



التنشيط

ألن بليندر، ومارك زاندي
Alan S. Blinder and Mark Zandi

الاقتصادي انكماشه، وكانت التكاليف التي يتكبدها دافعو الضرائب في الولايات المتحدة أكبر بكثير. ورغم ذلك، لا تزال تقريبا كل ردود الأفعال على مستوى السياسات موضع جدل، مع اتهام النقاد لها بأنها مُضَلِّلة أو غير فعالة أو كليهما. والبت في هذه القضية أمر حاسم نظرا لاحتمال الحاجة إلى مزيد من التنشيط في ظل أجواء عدم اليقين التي لا تزال تحيط باستمرارية التعافي الاقتصادي.

ردود أفعال السياسات

وبوجه عام، فإن حكومة الولايات المتحدة هبّت لإحراز هدفين هما تحقيق استقرار النظام المالي الواهن، وتخفيف حدة الركود الأخذ في الانتشار واستئناف النمو الاقتصادي. وكانت المهمة الأولى ضرورية بسبب الأزمة المالية التي حلت في منتصف عام ٢٠٠٧ وتصاعدت إلى زعر مالي في أواخر عام ٢٠٠٨. وبعد إفلاس المؤسسة المصرفية الاستثمارية ليمان براذرز، تبخرت السيولة وتضخمت فروق أسعار الفائدة على الائتمان وهبطت أسعار الأسهم بصورة حادة وفشلت سلسلة من المؤسسات المالية الكبرى. واقتضى الأمر تنفيذ المهمة الثانية بسبب الآثار المدمرة التي خلفتها الأزمة المالية على الاقتصاد الحقيقي الذي بدأ في الانكماش بمعدل يندر بالخطر بعد انهيار ليمان براذرز. واتخذ بنك الاحتياطي الفيدرالي عددا من الخطوات الاستثنائية لتهدئة الذعر المالي، فبادر في أواخر عام ٢٠٠٧ بإنشاء ما أصبح في نهاية المطاف تسهيلات

اقتصاد الولايات المتحدة شوطا طويلا منذ الأيام السوداء للركود الكبير. ومنذ أقل من **قطع** عامين، كان النظام المالي العالمي على شفا الانهيار، وكانت الولايات المتحدة تعاني من أسوأ هبوط في النشاط الاقتصادي منذ الثلاثينات. وفي أسوأ الأحوال، بدا أن إجمالي الناتج المحلي الحقيقي يسقط سقوطا حرا بمعدل ٧٪ سنويا تقريبا، مع اقتراب متوسط فقدان الوظائف من ٧٥٠ ألف وظيفة شهريا. وحاليا، يعمل النظام المالي بطريقة طبيعية على نحو أكبر كثيرا، ونما إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بما يربو على ٣٪ خلال العام الماضي، وعادت فرص العمل إلى النمو وإن كان بوتيرة غير كافية. ومن منظور أوائل عام ٢٠٠٩ مثلا، فإن هذا التحول السريع في المسار جاء فجأة. ربما كان كل ما في الأمر أن هذا البلد والعالم قد حالقهما الحظ. لكننا نتبنى وجهة نظر أخرى وهي أن الكساد الكبير في الولايات المتحدة قد أفسح المجال للتعافي بهذه السرعة أساسا بسبب ردود الأفعال غير المسبوقة من جانب صناع السياسة النقدية وسياسة المالية العامة.

فقد صدر عن بنك الاحتياطي الفيدرالي وإدارتي بوش وأوباما والكونغرس الأمريكي أشد ردود الأفعال متعددة الأوجه جرأة في التاريخ على مستوى السياسة النقدية وسياسة المالية العامة، وفي حين يمكن مناقشة مسألة فعالية و/ أو حكمة أي عنصر بمفرده، تشير تقديراتنا إلى أنه لو لم يتسم رد فعل صناع السياسات بهذه الجرأة والسرعة ربما ظل النظام المالي غير مستقر، وواصل النشاط

لولا التحرك السريع والمكثف من خلال السياسات لكان يمكن أن يستمر رزوح الولايات المتحدة تحت وطأة الركود

الائتمان الجديدة المسماة اختصاراً بأوائل حروفها والتي صُممت لتوفير السيولة للمؤسسات والأسواق المالية. وعمد بنك الاحتياطي الفيدرالي إلى خفض أسعار الفائدة بشدة خلال عام ٢٠٠٨، متبنياً سياسة لسعر الفائدة يقرب من الصفر بحلول نهاية السنة. وانخرط في عملية تيسير كمي هائل لتخفيض أسعار الفائدة طويلة الأجل، واشترى سندات الخزنة وكذلك الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية لمؤسستي فاني ماي وفريدي ماك في عامي ٢٠٠٩ و٢٠١٠. وأقدمت المؤسسة الفيدرالية للتأمين على الودائع على رفع حدود التأمين على الودائع وقدمت ضمانات للديون المصرفية. وأنشأ الكونغرس «برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة» (TARP) في أكتوبر عام ٢٠٠٨، الذي استخدمت الخزنة الأمريكية جزءاً منه لضخ رأس المال الذي كانت هناك حاجة ملحة إليه في بنوك البلاد. وأسدرت الخزنة وبنك الاحتياطي الفيدرالي التعليمات إلى ١٩ مؤسسة مالية كبرى بإجراء اختبارات شاملة للقدرة على تحمل الضغوط في أوائل عام ٢٠٠٩ لتحديد ما إذا كان لديها رأسمال كافٍ - ولتعبئة مزيد منه عند الضرورة. ويبدو أن اختبارات القدرة على تحمل الضغوط وما تلاها من تعبئة لرأس المال قد أعاد الثقة في الجهاز المصرفي.

وارتكنت جهود المالية العامة (أي فرض الضرائب والإنفاق) إلى سلسلة من التدابير التنشيطية لإنهاء الركود وإعطاء دفعة البداية للتعافي. وأرسلت عبر البريد شيكات الخصم على ضرائب الدخل إلى الأسر المعيشية في مطلع عام ٢٠٠٨، وصدر القانون الأمريكي للتعافي وإعادة الاستثمار في مطلع عام ٢٠٠٩، وتحولت عدة تدابير تنشيطية أصغر إلى قوانين في أواخر عام ٢٠٠٩ وأوائل عام ٢٠١٠ - مثل الحافز الضريبي لبرنامج "النقد مقابل السيارات القديمة" لتشجيع شراء السيارات، ومد فترة الخصم الضريبي على الإسكان وتوسيع نطاقه حتى منتصف عام ٢٠١٠، ومنح خصم ضريبي على الوظائف الجديدة حتى نهاية عام ٢٠١٠، وإطالة أجل الإعانات الطارئة لتأمين البطالة عدة مرات. وإجمالاً، سيتم إنفاق ما يقرب من تريليون دولار، أي نحو ٧٪ من إجمالي الناتج المحلي، على التنشيط المالي. ولا نعتقد أن تحول المسار من الركود إلى التعافي كان من قبيل المصادفة في منتصف عام ٢٠٠٩، حينما بلغ تأثير القانون الأمريكي للتعافي وإعادة الاستثمار أقصى مدى.

وتضمنت التدابير الطارئة إنفاقاً صناعياً للإسكان والسيارات في البلاد. فقد أطلقت فقاعة الإسكان وركوده حلقة مفرغة من هبوط أسعار المساكن وتصاعد حالات حبس الرهن، التي يبدو أن صناع السياسة تصدوا لها بحشد من الجهود، بما في ذلك إجراءات بنك الاحتياطي الفيدرالي لتخفيض أسعار الفائدة على الرهون العقارية، ورفع الحدود المفروضة على حجم القروض التي تتفق مع المعايير الحكومية، والتوسع اللافت للنظر في الإقراض من إدارة الإسكان الفيدرالية، وسلسلة من الخصومات الضريبية لمشتري البيوت، واستخدام أموال برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة للتخفيف من حبس الرهن. وفي حين تعرضت شركتنا لصناعة السيارات، جنرال موتورز وكرايزلر، للإفلاس في نهاية الأمر، فإن أموال برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة جعل العملية منظمة نسبياً - وعادت أسهم شركة جنرال موتورز للتداول مرة ثانية.

نقد لاذع

يبدو لنا التحرك في مواجهة الأزمة كقصة نجاح. ومع ذلك، فقد تعرضت تقريبا كل جوانب ردود أفعال الحكومة للنقد الحاد. فقد اتهم بنك الاحتياطي الفيدرالي بأنه يتجاوز صلاحياته بإدارة السياسة المالية والنقدية. وهاجم النقاد الجهود المبذولة لوقف الهبوط في أسعار المساكن بوصفها غير ملائمة، وادعوا أن الجهود المبذولة للتخفيف من حبس الرهن لم تكن فعالة، وحاجوا بأن برنامج إنقاذ صناعة السيارات لم يكن ضرورياً أو منصفاً. واستهدف النقد الحاد أكبر برنامجين بصفة خاصة وهما برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة وقانون التعافي.

وكان برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة مثيراً للجدل منذ بدايته. فقد كان من الصعب على المواطنين والمشرعين قبول التكلفة المالية الباهظة للبرنامج التي بلغت ٧٠٠ مليار دولار وهدفه المتمثل في «إنقاذ» المؤسسات المالية - بما في ذلك بعض المؤسسات التي أدت إلى حدوث الذعر. وحتى الآن، يعتقد كثيرون أن هذا البرنامج كان فشلاً باهظ التكلفة. بيد أن البرنامج حقق في واقع الأمر نجاحاً كبيراً، إذ ساعد في استعادة استقرار النظام المالي وإنهاء السقوط الحر في أسواق المساكن والسيارات بتكلفة نهائية يتحملها دافعو الضرائب لا تمثل سوى جزء صغير من تكلفة البرنامج الباهظة والبالغة ٧٠٠ مليار دولار.

كذلك كان انتقاد القانون الأمريكي للتعافي وإعادة الاستثمار حاداً، وركز على تكلفته الباهظة، وبطء تحقيق النتائج، وعلى ارتفاع معدل البطالة كثيراً عما توقعته إدارة أوباما في يناير ٢٠٠٩. وفي حين أننا لن ندافع عن كل جوانب التنشيط، فإننا نعتقد أن هذا النقد في غير موضعه إلى حد كبير. فالتنشيط المالي الكبير الاستثنائي يتسق مع الهبوط الاقتصادي الحاد على نحو غير عادي ومحدودية القدرة على استخدام السياسة النقدية متى اقتربت أسعار الفائدة

تحول المسار من الركود إلى التعافي في منتصف عام ٢٠٠٩، حينما بلغ تأثير القانون الأمريكي للتعافي وإعادة الاستثمار أقصى مدى.

من الصفر. وفيما يتعلق بالسرعة، تصاعد الإنفاق من لا شيء في بداية عام ٢٠٠٩ إلى ما يربو على ١٠٠ مليار دولار في الربع الثاني (ما يربو على ٤٠٠ مليار دولار بالمعدل السنوي) وهو ما يمثل تغييراً هائلاً في فترة قصيرة. (لكن التنشيط سينتهي قريباً، مع ما ينجم عن ذلك من تباطؤ في النمو الاقتصادي). كذلك فإن النقاد الذين يحاجون بأن القانون الأمريكي للتعافي وإعادة الاستثمار فشل لأنه لم يحافظ على البطالة دون ٨٪ يتجاهلون أن البطالة كانت تريبو بالفعل على ٨٪ عند صدور القانون (وهو ما لم نعرفه إلا مؤخراً بسبب التأخر في صدور البيانات)، وأن معظم واضعي التنبؤات من القطاع الخاص أساءوا الحكم هم أيضاً على مدى الخطورة التي سيكون عليها التباطؤ الاقتصادي. وعلى أي حال، يشير هذا الخطأ في التنبؤات إلى أن مجموعة التدابير التنشيطية كان ينبغي أن تكون أكبر حتى من ذلك.

التحديد الكمي للأثار الاقتصادية

لكي نحدد كمياً الآثار الاقتصادية للتنشيط المالي وسياسات الأسواق المالية مثل برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة، والتيسيرات الكمية التي منحها بنك الاحتياطي الفيدرالي، قمنا بمحاكاة نموذج «موديز أناليتيكس» للاقتصاد الأمريكي في ظل أربعة سيناريوهات:

- السيناريو الأول، يتضمن كل السياسات التي اتبعت؛
- السيناريو الثاني، يتضمن التنشيط المالي لكنه يستبعد السياسات المالية؛
- السيناريو الثالث، مع السياسات المالية ولكن بدون تنشيط مالي؛
- السيناريو الرابع، الذي يستبعد جميع ردود أفعال السياسات والفروق بين السيناريو الأساسي وما كان سيحدث بدون صدور ردود أفعال السياسات تقدم لنا النتائج الأساسية التي توصلنا إليها وهي تقديرات آثار القائمة الكاملة لسياسات مكافحة الركود. ويسمح لنا السيناريو هان الثاني والثالث بتفكيك هذا التأثير الكلي إلى مكونات تتبع من التنشيط المالي

الشكل ١

تهدئة الذعر

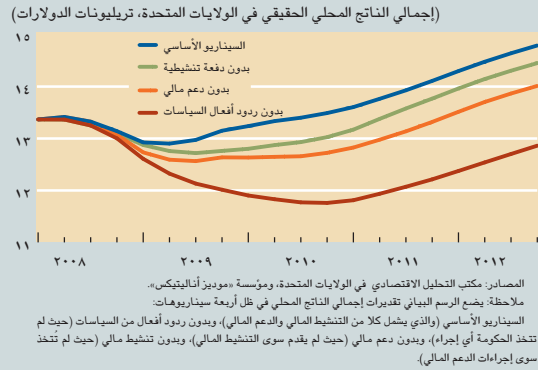
بعد انهيار بنك ليمان براذرز، ارتفعت فروق أسعار الفائدة على أذون الخزانة الأمريكية وعلى الائتمان الخاص (مثل سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن «ليبور») بصورة لافتة للنظر، وتلك علامة على ذعر المستثمرين. وتقلصت الفروق بعد تطبيق برامج الدعم المالي.



الشكل ٢

الحكم على سياسة الولايات المتحدة

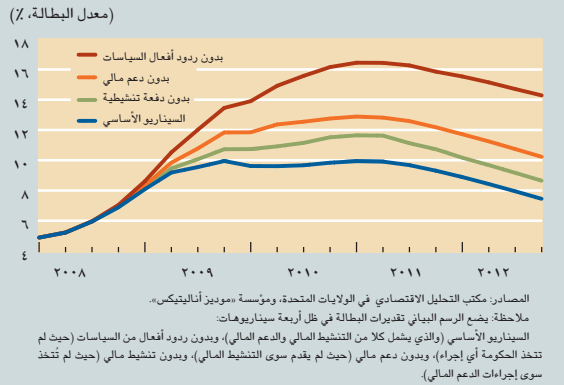
إن اقتصاد الولايات المتحدة، مقيسا بإجمالي الناتج المحلي، أفضل حالا بكثير بسبب ردود أفعال السياسة إزاء الركود الكبير. ولو لم تحدث أي ردود أفعال، لاستمر الركود حتى اليوم.



الشكل ٣

البطالة كان ولا بد أن ترتفع

لو لم تتخذ السلطات في الولايات المتحدة أي إجراء، لكانت البطالة قد ارتفعت إلى نحو ١٧٪، وتجاوزت ١٤٪ في نهاية عام ٢٠١٢.



والمبادرات المالية. وتبدأ كل عمليات المحاكاة في الربع الأول من عام ٢٠٠٨ مع بداية الركود الكبير، وتنتهي في الربع الرابع من عام ٢٠١٢، ولم يُنظر على نحو بَيِّن في التأثير الذي وقع على الاقتصاد الأمريكي من جهود السياسة الحثيثة التي طبقت في معظم بقية أنحاء العالم للتصدي للهبوط الاقتصادي العالمي.

وتدخل تقديرات التأثير الاقتصادي للسياسات في إطار عملية من عمليات الاقتصاد القياسي المنافية للواقع. وتوضع تقديرات النتائج بالنسبة لإجمالي الناتج المحلي والعمالة وغير ذلك من المتغيرات باستخدام التمثيل الإحصائي للاقتصاد الأمريكي استنادا إلى العلاقات التاريخية - وبصفة خاصة نموذج «موديز أناليتيكس»، الذي يُستخدم بانتظام في وضع التنبؤات، وتحليل السيناريوهات، والتحديد الكمي لآثار سياسات المالية العامة والسياسات النقدية.

وكانت أساليب إعداد نموذج محاكاة سياسات المالية العامة مباشرة واستخدمها عدد لا يحصى من واضعي النماذج على مرّ السنين. وفي حين كان حجم التنشيط المقدم من المالية العامة ضخما، فإن معظم الأدوات ذاتها كان تقليديا (التخفيضات الضريبية والإنفاق).

لكن إعداد نموذج للمجموعة الكبيرة من السياسات المالية، وكان معظمها غير مسبوق وغير تقليدي، اقتضى بعض الابتكار ودفعنا إلى وضع بعض افتراضات التبسيط الأساسية. وتعامل منهجنا الأساسي مع هذه السياسات بوصفها طرقا لتقليل فروق أسعار الفائدة على الائتمان، خاصة فروق أسعار الفائدة على الائتمان الثلاثة في النموذج، أي بين سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (ليبور) لمدة ثلاثة شهور - حيث تقرض البنوك الأموال لبعضها - وأذون الخزانة الأمريكية لثلاثة شهور؛ وبين الرهون العقارية بسعر فائدة ثابت وسندات الخزانة الأمريكية لعشر سنوات؛ وبين سندات الشركات دون المرتبة الاستثمارية وسندات الخزانة الأمريكية. وقد ارتفعت هذه الفروق الثلاثة جميعها على نحو يذخر بالخطر إبان الأزمة، لكنها هبطت بمجرد تطبيق العلاج المالي (راجع الشكل ١). وكان السؤال الأساسي بالنسبة لنا هو تحديد مقدار الانخفاض في فروق أسعار الفائدة على الائتمان الذي يعزى إلى السياسات، ولجاننا في هذا الصدد إلى تجربة عدة افتراضات مختلفة.

نتائج المحاكاة

في ظل السيناريو الأساسي الذي يتضمن كل السياسات المالية وسياسات المالية العامة، يُتوقع أن يظل التعافي الذي بدأ منذ عام مضى دون تغيير. ويتسع إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بنسبة ٢,٧٪ في عام ٢٠١٠ وبنسبة ٣٪ في عام ٢٠١١، بعد أن انخفض بمقدار ٢,٤٪ في عام ٢٠٠٩، مع نمو شهري في الوظائف يقترب في المتوسط من ٧٥ ألف وظيفة في عام ٢٠١٠ و١٧٥ ألف وظيفة في عام ٢٠١١. ولا تزال البطالة تبلغ قرابة ١٠٪ في نهاية عام ٢٠١٠، لكنها ستكون أقرب إلى ٩,٥٪ في نهاية عام ٢٠١١.

وفي ظل عدم صدور ردود أفعال على صعيد السياسات، تشير التقديرات إلى استمرار الهبوط الاقتصادي في عام ٢٠١١. وينخفض إجمالي الناتج المحلي الحقيقي على نحو مذهل، فيهبط من القمة للقاع بما يقرب من ١٢٪ - مقابل هبوط فعلي يبلغ نحو ٤٪. وبحلول الوقت الذي تبلغ فيه البطالة أسوأ مستوياتها، تضع نحو ١٦,٦ مليون وظيفة، أي حوالي ضعف الوظائف التي فقّدت بالفعل. ويبلغ معدل البطالة ذروته بنسبة ١٦,٥٪. ومع الانكماش الواضح في الأسعار والأجور خلال الفترة من ٢٠٠٩ - ٢٠١١، فإن هذا السيناريو الكئيب سيشكل كسادا شبيها بكساد الثلاثينات.

والفروق ضخمة بين السيناريو الأساسي وسيناريو عدم صدور ردود أفعال على صعيد السياسات (راجع الأشكال من ٢ - ٤). فبحلول عام ٢٠١١، يرتفع

يرجع إلى ميل السياسات إلى تعزيز بعضها. وكمثال بسيط (وهناك أمثلة أخرى كثيرة)، فإن بنك الاحتياطي الفيدرالي يرفع المضاعف المالي بالحفاظ على ثبات أسعار الفائدة.

حرية التصرف ليست خيارا

سد الذعر المالي والركود الكبير الذي ترتب عليه ضربات ساحقة لاقتصاد الولايات المتحدة واقتصادات العالم. ولا تزال العمالة في الولايات المتحدة أقل بنحو ٧,٥ مليون عن مستوى الذروة الذي بلغته قبل الركود، ولا يزال معدل البطالة أعلى من ٩٪. وكان الضرر الذي لحق بالصحة المالية للبلاد باعتبارها على القلق بنفس الدرجة، حيث بلغ العجز في الموازنة في السنتين الماليتين ٢٠٠٩ و٢٠١٠ نحو ١,٤ تريليون دولار. وتعكس هذه المستويات غير المسبوقة من العجز كلا من حالة الركود ذاتها وتكاليف ردود الأفعال الحكومية متعددة الأوجه.

ومن المفهوم أن استمرار هشاشة الاقتصاد والارتفاع الهائل في عجز الموازنة أدى إلى إذكاء النقد الموجه لردود الأفعال الحكومية. ولا أحد يمكنه أن يعرف على وجه اليقين كيف كان العالم سيبدو حاليا لو لم يتصرف صناع السياسة على هذا النحو. إن تقديراتنا هي مجرد تقديرات، كما أنه ليس من الصعب اكتشاف عيوب في جوانب ردود أفعال السياسات، فهل كانت برامج إنقاذ البنوك وصناعة السيارات ضرورية؟ وهل كان الخصم الضريبي على المساكن تشجيعا للمشتريين الذين كانوا سيشترون البيوت في كل الأحوال؟ وهكذا تتواصل التساؤلات.

وبرغم أن هذه التساؤلات - وغيرها - تستحق الدراسة الدقيقة، فإننا نعتقد أن حرية التصرف لم تكن خيارا. وذلك أن عدم التحرك كان سيرتك الاقتصاد والوضع المالي للحكومة في حالة أشد خطورة. ونخلص إلى أن بن برنانكي، رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، ربما كان على حق عندما قال «لقد اقتربنا جدا في أكتوبر [عام ٢٠٠٨] من الكساد الثاني» (دراسة، Wessel 2009).

وفي حين أن برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة لم يحقق نجاحا شاملا، فقد كان مفيدا في تحقيق استقرار النظام المالي وإنهاء حالة الركود. وقد شاب التنشيط المالي قصورا في بعض الجوانب، لكن بدونه ربما ظل الاقتصاد في حالة ركود. وفي النهاية، فإن الدرر الواقية من ردود أفعال السياسات كانت ستكلف دافعي الضرائب مبلغا ضخما، ولكن ليس بمقدار ما كانت تخشاه معظم الأطراف وليست بمقدار التكلفة التي كانوا سيتكبدها لو لم يتصرف صانعو السياسة على الإطلاق. وإذا كانت ردود أفعال السياسة الشاملة قد أنقذت الاقتصاد من كساد آخر، فإنها في رأينا جديرة بتكلفتها. ■

ألن بيلندر، أستاذ علم الاقتصاد في جامعة برينستون، ومارك زاندي رئيس مؤسسة «موديز أناليتيكس».

يستند هذا المقال إلى بحث للمؤلفين بعنوان «كيف أمكن وضع حد للكساد الكبير» (How the Great Recession Was Brought to an End)، صدر في ٢٨ يوليو ٢٠١٠، ويمكن الاطلاع عليه في الموقع الإلكتروني التالي: www.dismal.com/mark-Zandi/documents/End-of-Great-Recession.pdf

المراجع:

Wessel, David, 2009, "Inside Dr. Bernanke's E.R.," The Wall Street Journal, July 24.

إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بمقدار ١,٨ تريليون دولار (١٥٪). بفضل السياسات، وتتوافر نحو ١٠ ملايين وظيفة إضافية، ويقل معدل البطالة بنحو ٦,٥ نقطة مئوية. كما يرتفع معدل التضخم بنحو ٣ نقاط مئوية (تقريبا ٢٪ بدلا من ١٪). وهذا تماما ما يعنيه تجنب حدوث كساد.

فما مقدار ما يُعزى من هذا التأثير الهائل إلى جهود الحكومة لتحقيق استقرار النظام المالي وما مقدار ما يرجع إلى التنشيط المالي؟ إن السيناريوهين الآخرين مصممان للرد على هذين السؤالين.

ونحن نخلص إلى أن ردود أفعال السياسة المالية كانت أكثر أهمية من سياسات المالية العامة. وفي ظل السيناريو الذي يخلو منها لكنه ينطوي على التنشيط المالي، يبدأ زوال الركود الآن فقط، ويبلغ الهبوط من القمة إلى القاع في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي نحو ٦٪ والعمالة ١٢ مليون وظيفة، ويبلغ معدل البطالة ذروته بنحو ١٣٪.

والفرق بين السيناريو الأساسي والسيناريو الذي يخلو من ردود أفعال السياسة المالية تمثل تقديراتنا فيما يخص الآثار المجتمعة لمختلف جهود السياسات الرامية إلى تحقيق استقرار النظام المالي، وهي ضخمة للغاية. وبحلول عام ٢٠١١، سيرتفع إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بنحو ٨٠٠ مليار دولار (٦٪) بفضل السياسات، ويقل معدل البطالة بنحو ٣ نقاط مئوية. وبحلول الربع الثاني من عام ٢٠١١ - عندما تبلغ الآثار مداها - يُعزى الفضل إلى سياسات الإنقاذ المالي في إنقاذ نحو ٥ ملايين وظيفة.

وفي ظل السيناريو الذي ينطوي على كل السياسات المالية لكنه يخلو من أي تنشيط مالي، ينتهي الركود في الربع الرابع من عام ٢٠٠٩ ويتوسع ببطء شديد حتى منتصف عام ٢٠١٠. وتزيد نسبة هبوط إجمالي الناتج المحلي الحقيقي من القمة إلى القاع عن ٥٪، وتنخفض فرص العمل بأكثر من ١٠ ملايين وظيفة. وفي النهاية، يكتسب الاقتصاد بعض الفعالية بحلول أوائل عام ٢٠١١، ولكن تبلغ البطالة حينذاك ذروتها لتقترب من ١٢٪.

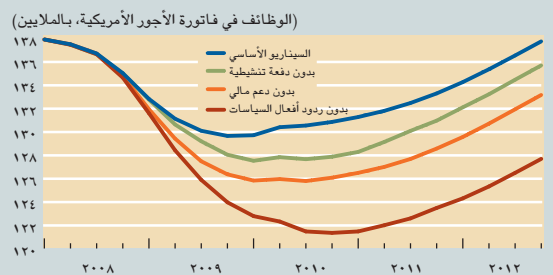
والفرق بين السيناريو الأساسي والسيناريو الذي يخلو من التنشيط المالي تمثل تقديراتنا لآثار كل جهود التنشيط المالي. وبسبب هذا التنشيط المالي، يرتفع إجمالي الناتج المحلي بمقدار ٤٦٠ مليار دولار (أكثر من ٦٪) بحلول عام ٢٠١٠، عندما تبلغ الآثار أقصى حد لها، وتتوافر ٢,٧ مليون فرصة عمل إضافية، وينخفض معدل البطالة بنحو ١,٥ نقطة مئوية.

وتتجاوز الآثار المجتمعة للسياسات المالية وسياسات المالية العامة مجموع آثار السياسة المالية وأثار سياسة المالية العامة كل على حدة، وهو ما

الشكل ٤

أعداد أكبر في الوظائف

تلتحق بالعمل أعداد من الأشخاص نتيجة للإجراءات المالية وإجراءات المالية العامة أكبر كثيرا من أعداد من كانوا سيجدون عملا في ظل عدم صدور ردود أفعال السياسات.



المصادر: مكتب إحصاءات العمل في الولايات المتحدة، ومؤسسة «موديز أناليتيكس».

ملاحظة: يضع الشكل تقديرات العمالة في ظل أربعة سيناريوهات:

السيناريو الأساسي (والذي يشمل كلا من التنشيط المالي والدعم المالي)، وبدون ردود أفعال من السياسات (حيث لم تتخذ الحكومة أي إجراء)، وبدون دعم مالي (حيث لم يقدم سوى التنشيط المالي)، وبدون تنشيط مالي (حيث لم تتخذ سوى إجراءات الدعم المالي).