

# نشرة صندوق النقد الدولي



البلدان ذات الفوائض يجب أن تتحول من الطلب الخارجي إلى الطلب المحلي وأن تحد من اعتمادها على الصادرات، حسبما ورد في تصريح لكبير اقتصاديي الصندوق. (الصورة: Lee Jae-Won/Reuters).

الاقتصاد العالمي في 2011

الصندوق يتوقع استمرار تعافي الاقتصاد بسرعتين

مختلفتين في عام 2011

بقلم جيريمي كليفت

نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية

30 ديسمبر 2010

- يُتوقع استمرار تعافي الاقتصاد بسرعتين مختلفتين في عام 2011، مع استمرار النمو البطيء في الاقتصادات المتقدمة.
- التحدي الذي يواجه بعض الأسواق الصاعدة هو إدارة ما يمكن أن ينشأ من نشاط اقتصادي محموم وتدفقات رأسمالية.
- يواجه عدد من البلدان في أوروبا عملية شاقة وطويلة لتصحيح أوضاع الاقتصاد الكلي.

رجح السيد أوليفيه بلانشار، كبير اقتصاديي صندوق النقد الدولي، أن يشهد عام 2011 استمراراً للتقدم في مسيرة التعافي الاقتصادي بسرعتين مختلفتين، حيث تسجل الاقتصادات المتقدمة نمواً ضعيفاً يكفي بالكاد لتخفيض البطالة، وتواجه الاقتصادات الصاعدة تحديات النجاح، بما في ذلك درء إمكانية الدخول في نوبة من النشاط الاقتصادي المحموم والتعامل مع التدفقات الرأسمالية الداخلة.

في معرض تقييم الاقتصاد العالمي في نهاية 2010 واستشراف آفاق عام 2011، قال السيد بلانشار إن بلدان العالم ينبغي أن تواصل التركيز على إعادة توازن اقتصاداتها في العام القادم، بما في ذلك اتخاذ إجراءات هيكلية وإجراء تعديلات في أسعار الصرف.

وصرح السيد بلانشار لنشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية بأنه "دون إعادة التوازن هذه لن يتحقق التعافي السليم".

وقد أجرت نشرة الصندوق الإلكترونية حواراً مع السيد بلانشار تحدث فيه عن الدور المحوري الذي يؤديه أعضاء مجموعة العشرين من اقتصادات متقدمة وأسواق صاعدة في تقديم العون أثناء الأزمة العالمية وعن ضرورة استمرار التعاون لترسيخ التعافي الناشئ، وكذلك عن الاحتمالات المتوقعة لكل من أوروبا والبلدان منخفضة الدخل. وفيما يلي نص الحوار:

**النشرة الإلكترونية: ما هو تقييمك للنتائج التي حققها الاقتصاد العالمي في عام 2010؟ ما الذي فاق توقعاتك وما الذي لا يبدو إيجابياً بالقدر الكافي؟**

بلانشار: الإجابة المختصرة هي أنه لم تكن هناك مفاجآت كبيرة. كنا قد تتبأنا بنمو إيجابي ولكنه منخفض في الاقتصادات المتقدمة، ونمو سريع في الاقتصادات الصاعدة، وهو ما تمخض عنه العام بالفعل.

وقد عدت لمقارنة النتائج بالتنبؤات التي أصدرناها في يناير الماضي. وبالنسبة للبلدان المتقدمة، تبينت أننا أصبنا تماما فيما يتعلق بالولايات المتحدة، بينما جاءت التطورات أفضل بقليل من المتوقع في حالة البلدان الأوروبية الكبرى، وحققت اليابان نموا أعلى مما توقعنا وإن كان يبدو ظاهرة لن نتكرر. أما بالنسبة للبلدان الصاعدة فقد كانت تنبؤاتنا دقيقة في حالة الصين بينما جاءت النتائج في الهند أفضل مما ورد في التنبؤات.

غير أن القول بعدم حدوث مفاجآت كبيرة ليس معناه أن الأمور على ما يرام. إنها ليست كذلك. فالتعافي ذو السرعتين – سرعة بطيئة في البلدان المتقدمة وسريعة في بلدان الأسواق الصاعدة – أمر لافت للنظر وسماته المميزة تتخذ طابعا صارخا بشكل متزايد. وقد تظل هذه الأوضاع سائدة في عام 2011 وما بعده.

### **النشرة الإلكترونية: هل لك أن تفسر هذه النقطة؟ حدثنا أكثر عن هذا التعافي ذي السرعتين.**

**بلاشمار:** تأثرت بلدان الأسواق الصاعدة بالأزمة عن طريق القنوات التجارية والمالية. وقد حقق النشاط التجاري تحسنا يكاد يكون بنفس حدة الانهيار السابق عليه. ورغم أن التجارة لم تحقق تعافيا كاملا بعد، فقد تمكنت معظم بلدان الأسواق الصاعدة من زيادة الطلب المحلي حتى تستعيد النمو المرتفع. وقاد أداؤها الإيجابي بدوره إلى عودة التدفقات الرأسمالية، وبقوة كبيرة في بعض الحالات. وتتمثل التحديات الراهنة بالنسبة لكثير من هذه البلدان في كيفية درء خطر النشاط الاقتصادي المحموم والتعامل مع التدفقات الرأسمالية.

"حقق النشاط التجاري تحسنا يكاد يكون بنفس حدة الانهيار السابق عليه."

وكانت أضرار الأزمة أعمق بكثير في عدد كبير من الاقتصادات المتقدمة. فقد أصيب النظام المالي بدمار شديد، وبات من الضروري إعادة إنشاء آلية التوريق. وفي كثير من هذه البلدان، لا تزال الأسواق غير متيقنة من مدى صحة البنوك القائمة ولم تعاود الوساطة المالية العمل بكفاءة حتى الآن. أضف إلى ذلك الحاجة إلى تصحيح التجاوزات السابقة، من مدخرات منخفضة إلى استثمار مفرط في المساكن. والنتيجة هي تعافٍ بطيء يكاد لا يكفي لتخفيض البطالة. إنها أوضاع مؤلمة ولكنها لا تمثل مفاجأة كبيرة. والدليل على ذلك، والذي قدمنا توثيقا له في **أحد فصول تقرير "أفاق الاقتصاد العالمي"** الصادر في العام الماضي، هو أن تعافي البلدان من الأزمة المالية يستغرق وقتا طويلا ويتقدم ببطء.

**النشرة الإلكترونية:** كانت الحاجة إلى استعادة التوازن الاقتصادي هي الوصفة التي ظل الصندوق يرددها على مدار العامين الماضيين. فما هو الوضع الراهن ونحن في مطلع عام 2011؟

**بلاشمار:** ينبغي أن تظل الوصفة كما هي. فلا تزال استعادة التوازن الداخلي والخارجي مطلبا حيويا، وبدونه لن يتحقق التعافي السليم. والحجة في ذلك بسيطة للغاية: فقبل الأزمة جاء النمو في كثير من البلدان المتقدمة عن طريق الطلب المحلي المفرط، سواء كان استهلاكاً أو استثماراً في المساكن. ولم يكن لهذا الوضع أن يستمر. يجب أن تعتمد هذه البلدان على مصادر أخرى للطلب. ولا تزال هذه البلدان تستعين بسياسة المالية العامة من أجل دعم الطلب المحلي، وهو إجراء كان ضروريا ولكنه غير قابل للاستمرار. فالبلدان التي تسجل عجزا يجب أن تعتمد أكثر على الطلب الخارجي، أي على

الصادرات. وفي المقابل، يجب القيام بعكس ذلك في البلدان التي تحقق فوائض، وكثير منها أسواق صاعدة، أي يجب التحول من الطلب الخارجي إلى الطلب المحلي والحد من الاعتماد على الصادرات.

ولا يعني هذا أن التعافي لن يستمر بدون استعادة التوازن. فمن الممكن أن يتحقق دعم الطلب والنمو لبعض الوقت من خلال استمرار التوسع المالي أو عودة المستهلكين الأمريكيين إلى الادخار المحدود كسابق عهدهم. لكن هذا الوضع سوف يعيد إفراس كثير من المشكلات التي كانت محور الأزمة. ويمكنك أن تخمن ما يحدث بعد ذلك ...

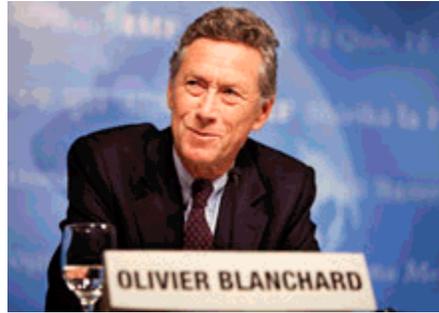
**النشرة الإلكترونية: وماذا عن تعديلات أسعار الصرف؟ البعض يرى أن هناك ضغوطا كبيرة على الصين كي تسمح بارتفاع سعر صرف عملتها المحلية، اليوان.**

**بلانشار:** استعادة التوازن عملية معقدة. ولا يمكن أن يكمن الحل في إجراء وحيد أو بلد بعينه، إنما يتعين اتخاذ إجراءات هيكلية. ففي آسيا على سبيل المثال يجب اتخاذ إجراءات لتحسين الوساطة المالية أو توفير المزيد من التأمينات الاجتماعية، وفي الولايات المتحدة يجب القيام بإصلاحات في نظام الوساطة المالية. لكن تعديل سعر الصرف يشكل جزءا لا يتجزأ من هذه العملية.

**النشرة الإلكترونية: ألا تشكل تدفقات رؤوس الأموال الداخلة إلى بلدان الأسواق الصاعدة مصدرا للقلق المتزايد؟**

**بلانشار:** هذه التدفقات الرأسمالية يمكن أن تفيد ولا تضر إذا أحسن استخدامها. فمن خلال دفع أسعار الصرف إلى الارتفاع، تساعد هذه التدفقات على تحول البلدان إلى الطلب المحلي بدلا من الخارجي. كذلك يمكنها إعطاء دفعة للطلب المحلي بتسهيل الاقتراض وتخفيض تكلفته.

ومع ذلك، فلم يجانب الصواب بعض بلدان الأسواق الصاعدة التي تشعر بالقلق تجاه حركة التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة. ومبعث قلقها هو مدى قدرتها على الوساطة في التدفقات الكبيرة، وفي بعض الحالات تشعر بالقلق إزاء مخاطر الارتفاع المفرط في سعر الصرف وكذلك النشاط الاقتصادي المحموم. ونحن لم نر حتى الآن تسونامي التدفقات الرأسمالية الذي تصفه الصحف في بعض الأحيان. لكن واحدا من التحديات الكبرى المنتظرة في العام القادم هو الاتفاق على "قواعد السير" العامة التي تأخذ في الاعتبار الظروف القطرية والروابط العالمية.



بلانشار: "استعادة التوازن الداخلي والخارجي لا يزال مطلباً حيوياً، وبدون استعادة التوازن الاقتصادي على هذا النحو لن يتحقق التعافي السليم". (الصورة: صندوق النقد الدولي).

**النشرة الإلكترونية: وماذا عن البلدان ذات الدخل المنخفض؟ ما هي الاحتمالات المتوقعة لها؟**

**بلانشار:** جاءت معظم آثار الأزمة التي أصابت البلدان منخفضة الدخل عن طريق قناة التجارة، نظرا لضعف اندماجها المالي في الاقتصاد العالمي. وكثير من هذه البلدان تحسنت الأحوال فيه بعد أن انتعشت التجارة إلى حد كبير وارتفعت

أسعار السلع الأولية بفضل النمو القوي في بلدان الأسواق الصاعدة. ففي إفريقيا جنوب الصحراء على سبيل المثال بلغ النمو أكثر من 5% في عام 2010 ومنتبأ بتحقيق معدل مقارب في العام القادم. غير أن أداءها لا يرجع إلى الصادرات فحسب، إنما أيضا إلى السياسات السليمة السابقة التي سمحت لكثير منها باستخدام تدابير مالية داعمة لاقتصاداتها. وكان الطلب المحلي الخاص قويا للغاية أيضا في معظم الحالات.

**النشرة الإلكترونية: لنتقل الآن إلى أوروبا. ما هي التوقعات بالنسبة لها، وخاصة لبعض البلدان التي يطلق عليها اسم أوروبا الطرفية؟**

**بلاشمار:** لا شك أن عددا من البلدان في أوروبا تواجه عملية شاقة وطويلة لتصحيح الاقتصاد الكلي. وفي معظم الحالات، كانت هذه البلدان ستضطر إلى إجراء هذا التصحيح بصرف النظر عن وقوع الأزمة العالمية. إنما الأزمة العالمية تجعل التنفيذ أكثر صعوبة.

"ستكون هذه المهمة طويلة وشاقة بالنسبة لبلدان منطقة اليورو التي تعتمد نظاما لسعر الصرف الثابت."

فبناء على توقعات تبين لاحقا أنها مفرطة في التفاؤل، كانت هذه البلدان قد زادت الطلب المحلي بشكل مفرط، وبعضها سجل عجزا هائلا في الحساب الجاري. ويجب أن تتحول هذه البلدان من الطلب المحلي إلى الطلب الخارجي على غرار البلدان الأخرى، وإن كان بدرجة أكبر من البلدان الأخرى. وستكون هذه المهمة طويلة وشاقة بالنسبة لبلدان منطقة اليورو التي تعتمد نظاما لسعر الصرف الثابت.

وإذا تحقق نمو أقوى في بلدان أوروبا المركزية، فسوف يعمل على تعزيز صادراتها ويساعد في عملية التصحيح. لكن المرجح في ضوء التجارب السابقة أن تستغرق استعادة الصحة الكاملة وقتا طويلا. ومن الضروري وجود برامج اجتماعية، سواء لقيمتها الذاتية أو للحفاظ على التأييد السياسي واسع النطاق.

**النشرة الإلكترونية: وماذا عن مشكلات المالية العامة والمشكلات المصرفية؟**

**بلاشمار:** باستثناء اليونان، ترجع مشكلات المالية العامة إلى الركود الاقتصادي الكلي وليس إلى سلوك غير مسؤول على مستوى المالية العامة. هل تستطيع البلدان تحقيق أوضاع مالية قابلة للاستمرار؟ نعم تستطيع، لكننا يجب أن نردد هنا وصفا مالية أخرى من وصفات صندوق النقد الدولي، وهي أن الضروري ليس إجراء تخفيضات حادة آنية وإنما إرساء ركيزة للمدى المتوسط، أي مسار موثوق لتثبيت الديون ثم تخفيضها في نهاية المطاف.

هل يمكن أن تقوم البلدان بهذه المهمة وحدها؟ أنا أتفهم تماما تردد البلدان في طلب برنامج مشترك من الاتحاد الأوروبي والصندوق. لكن هذه البرامج يمكن أن تساعد بطريقتين: أولا، تضع هذه البرامج حدا أقصى لسعر الفائدة الذي يمكن أن تقتض به الحكومات، مما يؤدي إلى التخلص من خطر التوازنات المتعددة — أي احتمال أن يطلب المستثمرون أسعار فائدة مرتفعة، سواء كانوا مصيبيين أم مخطئين، مما يستحيل معه على البلدان المعنية سداد ديونها، ويجعل مخاوف

المستثمرين بمثابة نبوءات محققة لذاتها. ثانياً، حتى إذا لم تطلب البرامج أكثر مما يمكن أن تقوم به البلدان المعنية بمفردها، فإنها تعزز مصداقية التزاماتها، وتطمئن الأسواق بشأن المدى المتوسط.

وإضافة إلى المخاوف المالية، هناك المخاوف الراهنة بشأن النظام المصرفي. وأغلب ظني أن هذه المخاوف مبالغ فيها. لكن السبيل الوحيد للحد منها هو زيادة الشفافية، الأمر الذي يحسن تحقيقه في أقرب وقت ممكن. ويعني ذلك في الواقع العملي إجراء اختبارات جديدة أكثر مصداقية لقياس القدرة على تحمل الضغوط، مع وضع قواعد أوضح بشأن اقتسام الأعباء — أي نسبة الخسائر التي يتحملها كل من الدائنين والحكومات الوطنية والاتحاد الأوروبي. وهناك الكثير من الكلام المرسل حول عمليات الإنقاذ. واعتقادي هو أن عنصر الإنقاذ، سواء من جانب الحكومات أو الاتحاد الأوروبي، قد يكون محدوداً للغاية. لكننا لن نعلم ذلك إلا بعد إنجاز المهمة المطلوبة.

**النشرة الإلكترونية: تحدثت عن استعادة التوازن، والبلدان التي ينبغي أن تسعى إليه. فما الذي يمكن أن نتوقعه من مجموعة العشرين، لا سيما من عملية التقييم المشترك التي أنشأتها المجموعة والتي تسمى اختصاراً عملية MAP؟**

**بلانشار:** لا شك أن مجموعة العشرين اضطلعت بدور محوري في سياق الأزمة. فعندما كانت الأزمة في طورها الحاد، وفرت المجموعة المحفل المناسب تماماً لإطلاق الإجراءات القوية والعاجلة. أما الآن وقد أصبحت الأزمة أقل حدة، والبلدان تواجه مشكلات تزداد تبايناً، فمن الواضح أن التوصل إلى اتفاق بات أصعب، ويمكن أن تحتدم المناقشات كما رأينا في الفترة السابقة على اجتماع سول.

لكن المناقشات تتم في إطار عملية مجموعة العشرين، سواء بشكل علني أو وراء الكواليس. وهنا يمكن أن يكون لعملية التقييم المشترك دور محوري، وهي العملية التي يساهم فيها الصندوق كخبير استشاري للمجموعة. فبإمكانها إطلاع صناع السياسات في البلدان المعنية على ملامح المشهد الاقتصادي العالمي، وانعكاسات السياسات القائمة، والأخطار التي ينطوي عليها التعافي غير المتوازن، كما يمكن أن تطرح سياسات بديلة مختلفة، وتهبئ السبيل لحوار أكثر دقة واستنارة. وليس هناك ما يضمن النجاح، لكن المؤكد أن ذلك يعزز احتمالات تحقيقه.