

## تقرير الرائد المالي، أكتوبر ٢٠١٢

### ملخص واف

مع استمرار ضعف النمو في العديد من أنحاء العالم وتصاعد مخاطر التطورات السلبية، لا تزال التحديات تحيط بضبط أوضاع المالية العامة. غير أنه تم إحراز تقدم كبير على مدار العامين الماضيين في تعزيز حسابات المالية العامة في أعقاب تدهورها الحاد في ٢٠٠٨-٢٠٠٩، ومن المقرر إحراز مزيد التقدم في هذا الشأن. ويستعرض هذا العدد من تقرير الرائد المالي التقدم المحرز، مع التركيز على حجمه وعناصره وانعكاساته على توظيف العمالة والعدالة الاجتماعية. وهنا تبرز عدة استنتاجات:

- أحرز معظم البلدان تقدماً ملحوظاً في تقليص عجز المالية العامة. فمن المتوقع أن ينخفض العجز في نصف البلدان تقريباً التي شملها هذا التقرير ليصل إلى مستويات ما قبل الأزمة أو أقل منها في العام القادم. ويبدو التحسن في أرصدة المالية العامة أكثر وضوحاً في الاقتصادات المتقدمة، حيث كانت صدمة المالية العامة أشد حدة، تليها اقتصادات الأسواق الصاعدة، وبدرجة أقل في البلدان منخفضة الدخل.
- تستغرق جهود السيطرة على أرصدة الدين وقتاً أطول لتحقيق النتائج. فقد بلغت نسب الدين ذروتها في مرحلة مبكرة في اقتصادات الأسواق الصاعدة وإن كان من غير المتوقع أن تستقر في العديد من الاقتصادات المتقدمة قبل ٢٠١٤-٢٠١٥. ويرجع تباطؤ وتيرة التقدم في الاقتصادات المتقدمة لحجم الصدمة وتباطؤ التعافي من بعدها، وإن كان يرجع في بعض الحالات أيضاً إلى ارتفاع أسعار الفائدة، التي تتأثر سلباً بأجواء عدم اليقين المحيطة بالسياسات ومواطن الهشاشة في القطاع المصرفي. ويتعين مواصلة جهود ضبط أوضاع المالية العامة لسنوات طويلة في العديد من الاقتصادات المتقدمة حتى يمكن إعادة نسب الدين إلى مستويات ما قبل الأزمة.
- اعتمدت البلدان التي تواجه احتياجات كبيرة لضبط أوضاع المالية العامة في العادة على مزيج من سياسات الإيرادات والنفقات. غير أن الاقتصادات المتقدمة اعتمدت بوجه عام على تقليص الإنفاق أكثر من الأسواق الصاعدة والبلدان منخفضة الدخل. وقد حاول معظم البلدان التركيز على التدابير التي يمكن أن تُحدِث أقل تأثير سلبي على النمو، مثل إصلاحات برامج المستحقات والزيادات في الضرائب الأقل إحداثاً للتشوهات، كرسوم الممتلكات على سبيل المثال. وعلى وجه الإجمال، يفترض في عناصر عملية تصحيح أوضاع المالية العامة حسب المتوخى أن تجعل الموارد العامة داعمة للنمو وفعالة بعد مرحلة التقشف، رغم أن بعض البلدان - وخاصة التي تنفذ خططا كبيرة للتصحيح المالي - ظلت بحاجة إلى تضمين العملية تدابير مثل تخفيض الاستثمارات وتوسيع نطاق الزيادات الضريبية التي قد تمثل عبئاً على النمو طويل الأجل.

• هناك انعكاسات مهمة لتدابير الإنفاق والإيرادات على توظيف العمالة والعدالة الاجتماعية ويتعين مراعاتها لضمان استمرارية الجهود الجارية لضبط أوضاع المالية العامة. ومن الضروري مراعاة تنفيذ درجة ملائمة من التصاعدية في فرض الضرائب والحصول على المزايا الاجتماعية حتى يمكن الحد من الآثار الاجتماعية السلبية لمجموعات تدابير التصحيح المالي. ومن شأن اعتماد سياسات ضريبية وأخرى للمزايا الاجتماعية مصممة بصورة أفضل، ومصحوبة ببرامج سوق العمل النشطة، أن تساهم في إعطاء دفعة للعرض والطلب على العمالة. غير أن الإصلاحات الهيكلية لا تزال هي العامل الرئيسي لتحسين آفاق النمو وتوظيف العمالة.

ورغم التقدم الكبير نحو إعادة الموارد العامة إلى مسار قابل للاستمرار، فلا تزال مواطن ضعف المالية العامة كبيرة. ولا تزال متطلبات تمديد الدين العام عالية المستوى وتجعل البلدان عرضة لتقلبات الأسواق المالية. وقد استوعبت الأسواق في معظم الحالات الزيادات الكبيرة التي طرأت على الدين العام دون أن تفقد توازنها، وهو ما يرجع جزئياً إلى السيولة الوفيرة التي أتاحتها البنوك المركزية لدعم النشاط الاقتصادي، وظلت المخاوف كبيرة بشأن الملاءة في حالة مجموعة فرعية فقط من بلدان منطقة اليورو. لكن هذه التحركات الإيجابية في الأسواق تستند إلى استمرار التصحيح المالي ومناخ النمو المواتي.

ومع تصاعد مخاطر التطورات السلبية التي تواجه الاقتصاد العالمي، لا بد أن يسلك صناع السياسات مرة أخرى ذلك المسار الضيق الذي سيسمح لهم بمواصلة تعزيز الموارد العامة، مع تجنب المبالغة في سحب الدعم المالي من التعافي الاقتصادي الذي لا يزال هشاً. وبينما يمكن لمعظم الأسواق الصاعدة والبلدان منخفضة الدخل أن توقف جهود التصحيح على المستوى الوطني لحين تحسن آفاق النمو، فإن كثيراً من الاقتصادات المتقدمة لا يتاح لها هذا الترف في الاختيار. وكلما سمحت ظروف التمويل، ينبغي إجراء التصحيح بوتيرة تتوافق مع حالة الاقتصاد. وحتى يتمكن صناع السياسات من مراعاة اعتبارات الدورة الاقتصادية بصورة أفضل، ينبغي لهم التركيز على الأهداف الهيكلية أو المعدلة لاستبعاد العوامل الدورية. أما إذا جاء النمو مخيباً للآمال، فينبغي أن يكون خط الدفاع الأول هو السياسة النقدية والسماح لأدوات الضبط المالي التلقائي بالعمل دون قيود. وإذا انخفض النمو إلى أقل بكثير من مستوى التوقعات في العدد الحالي من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، فسوف يتعين على البلدان التي يتوافر لديها الحيز المالي الكافي للتصرف أن تعمل على إبطاء وتيرة التصحيح المقرر حتى نهاية عام ٢٠١٣ وما بعده. لكن دواعي الحذر على المدى القصير ينبغي ألا تكون عذراً لإبطاء أو تأخير جهود الوصول بالموارد العامة إلى مركز أقوى على المدى المتوسط، إذ لا يزال هذا الهدف مطلباً جوهرياً لتحقيق النمو القابل للاستمرار. وحتى البلدان التي تتمتع بأوضاع مالية مواتية نسبياً ينبغي أن تحتفظ بالملائم من الاحتياطات الوقائية حتى تتمكن من مواجهة أي صدمات في المستقبل.