

موجز للصحافة

الفصل الثالث - هل حان الوقت لدفعة في مجال البنية التحتية؟

آثار الاستثمار العام على الاقتصاد الكلي

آفاق الاقتصاد العالمي، عدد أكتوبر ٢٠١٤

إعداد: عبدول أبيض (رئيس الفريق)، أسيل المنصور، دافيد فورسييري،

كارلوس مولاس غرانادوس، بيتيا توبالوفا

النقاط الأساسية

- الوقت مناسب لدفعة في مجال البنية التحتية لدى البلدان ذات الاحتياجات في هذا المجال. ذلك أن تكاليف الاقتراض منخفضة والطلب ضعيف في الاقتصادات المتقدمة، وهناك اختناقات في البنية التحتية لدى كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.
- البنية التحتية العامة عامل ضروري من عوامل الإنتاج. وتؤدي زيادة الاستثمار في البنية التحتية العامة إلى زيادة الناتج على المديين القصير والطويل، ولا سيما في فترات التراخي الاقتصادي وحين يكون الاستثمار عالي الكفاءة.
- يمكن أن يكون للمشروعات الممولة بالديون آثار كبيرة على الناتج دون زيادة نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي، وذلك إذا كان الاستثمار الكفء سبيلا لتلبية احتياجات واضحة التحديد. وتعبير آخر، يمكن للاستثمار في البنية التحتية العامة أن يسد تكاليفه إذا تم بشكل صحيح.

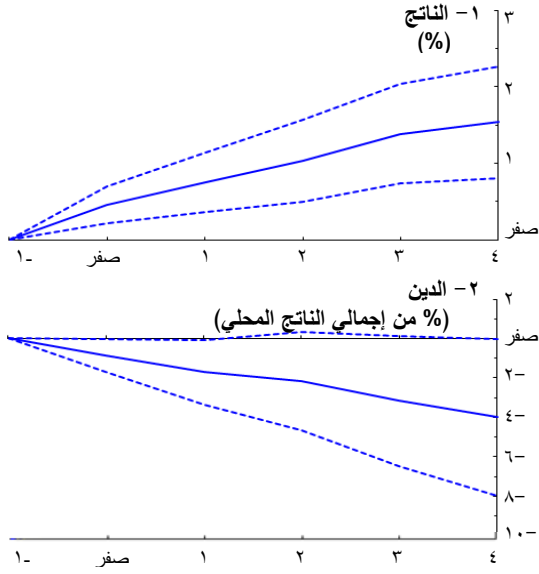
تشكل البنية التحتية العامة مُدخلًا أساسيًا من مدخلات الإنتاج في أي اقتصاد، وهو على جانب كبير من التكامل مع مدخلات أخرى مثل العمل ورأس المال الخاص (غير البنية التحتية). ومن الصعب أن نتصور أي عملية إنتاجية في أي قطاع من قطاعات الاقتصاد لا تعتمد على البنية التحتية. وعلى العكس من ذلك، نجد أن أوجه القصور في البنية التحتية تصبح ملموسة على الفور - فانقطاعات الكهرباء ونقص إمدادات المياه والطرق المتداعية تؤثر بشكل سلبي على جودة حياة المواطنين وتضع معوقات كبيرة أمام عمل الشركات.

ومما يشير إلى احتياجات البنية التحتية ما حدث من تراجع كبير في رصيد رأس المال العام كنسبة من الناتج - باعتباره متغيرًا بديلاً للبنية التحتية - على مدار الثلاثة عقود الماضية وفي مختلف الاقتصادات المتقدمة والصاعدة والنامية. وثمة فجوات كمية فادحة في توفير البنية التحتية في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. فعلى سبيل المثال، تقتصر طاقة توليد الكهرباء للفرد في اقتصادات الأسواق الصاعدة على خمس المستوى المقابل في الاقتصادات المتقدمة، بينما تعادل في البلدان منخفضة الدخل نحو ثمن المستوى السائد في اقتصادات الأسواق الصاعدة. وفي بعض الاقتصادات المتقدمة، بدأ القصور يظهر في جودة رصيد البنية التحتية القائم.

الشكل البياني ١ - أثر الاستثمار العام في الاقتصادات المتقدمة

(السنوات على المحور السيني)

تؤدي زيادة الاستثمار في البنية التحتية العامة إلى زيادة الناتج في الأجلين القصير والطويل، دون زيادة نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي

ملحوظة: $t=0$ (الزمن = صفر) يشير إلى سنة الصدمة؛ والخطوط المنقطعة تشير إلى نطاقات ثقة قدرها ٩٠%. وتمثل الصدمة زيادة خارجية المنشأ في الإنفاق على الاستثمار العام تعادل نقطة مئوية واحدة من إجمالي الناتج المحلي.

وتؤدي زيادة الاستثمار في البنية التحتية العامة إلى زيادة الناتج في الأجل القصير بإعطاء دفعة للطلب الكلي وفي الأجل الطويل بزيادة العرض الكلي. ففي عينة من الاقتصادات المتقدمة، تؤدي زيادة الإنفاق على الاستثمار بمقدار نقطة مئوية واحدة من إجمالي الناتج المحلي إلى رفع مستوى الناتج بمقدار ٠,٤% تقريبا في نفس العام و ١,٥% بعد الزيادة بأربع سنوات (الشكل البياني ١، اللوحة ١).

وتصبح الدفعة التي يتلقاها الناتج من ارتفاع الاستثمار العام أقوى بكثير إذا تحققت الشروط التالية:

- ينفذ الاستثمار العام أثناء فترات التراجيح الاقتصادي والسياسة النقدية التيسيرية، وتؤدي السياسة النقدية التيسيرية إلى الحد من ارتفاع أسعار الفائدة تجاوبا مع ارتفاع الاستثمار.
- يتسم الاستثمار العام بالكفاءة العالية، من حيث عدم إهدار الإنفاق الإضافي على الاستثمار العام وتوزيعه على مشروعات ذات معدلات عائد مرتفعة.
- يمول الاستثمار العام بإصدار سندات دين وليس بزيادة الضرائب أو تخفيض بنود إنفاق أخرى، ويؤدي الخيار إلى انخفاضات مماثلة في نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي.

وقد حان الوقت لدفعة في مجال البنية التحتية في البلدان التي تتوفر فيها الظروف الملائمة. فتكاليف الاقتراض منخفضة والطلب ضعيف في الاقتصادات المتقدمة، وهناك اختناقات في البنية التحتية لدى الكثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ومن شأن زيادة الاستثمار العام أن تدعم الطلب في الأجل القصير وأن تساعد على زيادة الناتج الممكن على المدى الأطول. وبالإضافة إلى ذلك، يمكن أن يكون للمشروعات الممولة بالدينون آثار كبيرة على الناتج دون زيادة نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي، إذا تمت تلبية الاحتياجات واضحة التحديد من خلال استثمار كفاء (الشكل البياني ١، اللوحة ٢).

يعتبر رفع كفاءة الاستثمار العام مطلبا حاسما لجني ثماره الكاملة. ومن ثم، ينبغي أن يكون تحسين جودة الاستثمار العام في البنية التحتية من أهم الأولويات في الاقتصادات التي يتسم فيها الاستثمار العام بضعف نسبي في الكفاءة، وذلك بتحسين عملية الاستثمار العام عن طريق تحسين تقييم المشروعات واختيارها وتنفيذها بدقة تحليلها من حيث التكلفة والعائد، على سبيل المثال لا الحصر.

موجز للصحافة

الفصل الرابع - هل وصلت الاختلالات العالمية إلى نقطة تحول؟

تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، عدد أكتوبر ٢٠١٤

إعداد: عاقب أسلم، سامية بيداس-ستروم، ماركو تيرونس (رئيس الفريق)، خوان يبيز
مع خدمات مساعدة من غافين أزدوريان، ميتكو غريغوروف، هونغ يانغ

النقاط الأساسية

- تراجعت اختلالات الحسابات الجارية العالمية بأكثر من الثلث عن الذروة التي بلغت في عام ٢٠٠٦. وانخفضت أهم الاختلالات - وهي العجز الكبير في الولايات المتحدة والفوائض الكبيرة في الصين واليابان - بمقدار تجاوز النصف.
- وكان تراجع الاختلالات مدفوعا إلى حد كبير بانكماش الطلب ("تخفيض النفقات") في الاقتصادات التي تسجل عجزا.
- وأدى تصحيح سعر الصرف إلى تيسير استعادة التوازن في الصين والولايات المتحدة، لكن تغييرات سعر الصرف بوجه عام ("تحويل اتجاه الإنفاق") كانت لها مساهمة متواضعة نسبيا في تصحيح الحسابات الجارية.
- ومن المتوقع أن يكون تراجع الاختلالات دائما، حيث يُتوقع أن يظل الطلب المحلي في اقتصادات العجز أدنى بكثير من مستوى الاتجاه العام قبل الأزمة.
- ولما كانت اختلالات التدفقات قد تراجعت ولكنها لم تُزل، فقد زاد اتساع المراكز الدائنة الصافية والمدينة الصافية. كذلك ساهم النمو الضعيف في استمرار ارتفاع نسب الالتزامات الخارجية الصافية إلى إجمالي الناتج المحلي في بعض الاقتصادات المدينة.
- وقد قلت مخاطر حدوث تصحيح مُربك في أرصدة الحسابات الجارية العالمية، لكن استعادة توازن الطلب العالمي لا تزال من أولويات السياسة. وسيكون تعزيز الطلب الخارجي عاملا حاسما في إنعاش النمو لدى البلدان المدينة وتخفيض التزاماتها الخارجية الصافية.

تراجعت الاختلالات العالمية بأكثر من الثلث بين عامي ٢٠٠٦ و ٢٠١٣. كذلك تم تخفيض تركُّز الاختلالات، وبالتالي المخاطر النظامية، مع انخفاض بعض العجوزات الكبيرة (الولايات المتحدة واقتصادات منطقة اليورو المُجهدة) والفوائض الكبيرة (الصين واليابان). وظلت فوائض الحسابات الجارية كبيرة في البلدان الأوروبية الرئيسية، بينما تدهورت أرصدة الحسابات الجارية في بعض الأسواق الصاعدة.

وجاء معظم التصحيح الذي شهدته اختلالات التدفقات مدفوعا بضعف الطلب في الاقتصادات التي تسجل عجزا، وفروق النمو المرتبطة بزيادة سرعة التعافي في الأسواق الصاعدة والبلدان المصدرة للسلع الأولية. وكان تحويل اتجاه الإنفاق أقل من ذي قبل، وخاصة في الاقتصادات التي تعرضت لتراخ اقتصادي كبير وتطبق نظما لأسعار الصرف الثابتة، ومنها

عدد كبير من الاقتصادات الأوروبية. كذلك تم اجتناب حدوث تصحيح مريك في أسعار الصرف - لا سيما سعر صرف الدولار الأمريكي.

ومن المتوقع أن يكون تراجع اختلالات التدفقات أمرا دائما. فتراجع الاختلالات العالمية المدفوع بالطلب جاء مصحوبا بارتفاع معدلات البطالة في كثير من الاقتصادات التي تسجل عجزا. ولكن نظرا لأن خسائر الناتج من المتوقع أن تكون هيكلية في معظمها - أي أن هبوط الناتج الفعلي واكته هبوط في الناتج الممكن - فإن تنبؤات السيناريو الأساسي في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي تفيد بأن تراجع الاختلالات سيكون دائما في الوقت الذي تقوم فيه الاقتصادات ذات العجز بسد فجوات الناتج على المدى المتوسط. لكن درجة انخفاض الناتج الممكن غير مؤكدة، وهناك مخاطر تتمثل في احتمال اتساع اختلالات التدفقات من جديد بمجرد أن تصل الاقتصادات إلى مرحلة التعافي الكامل.

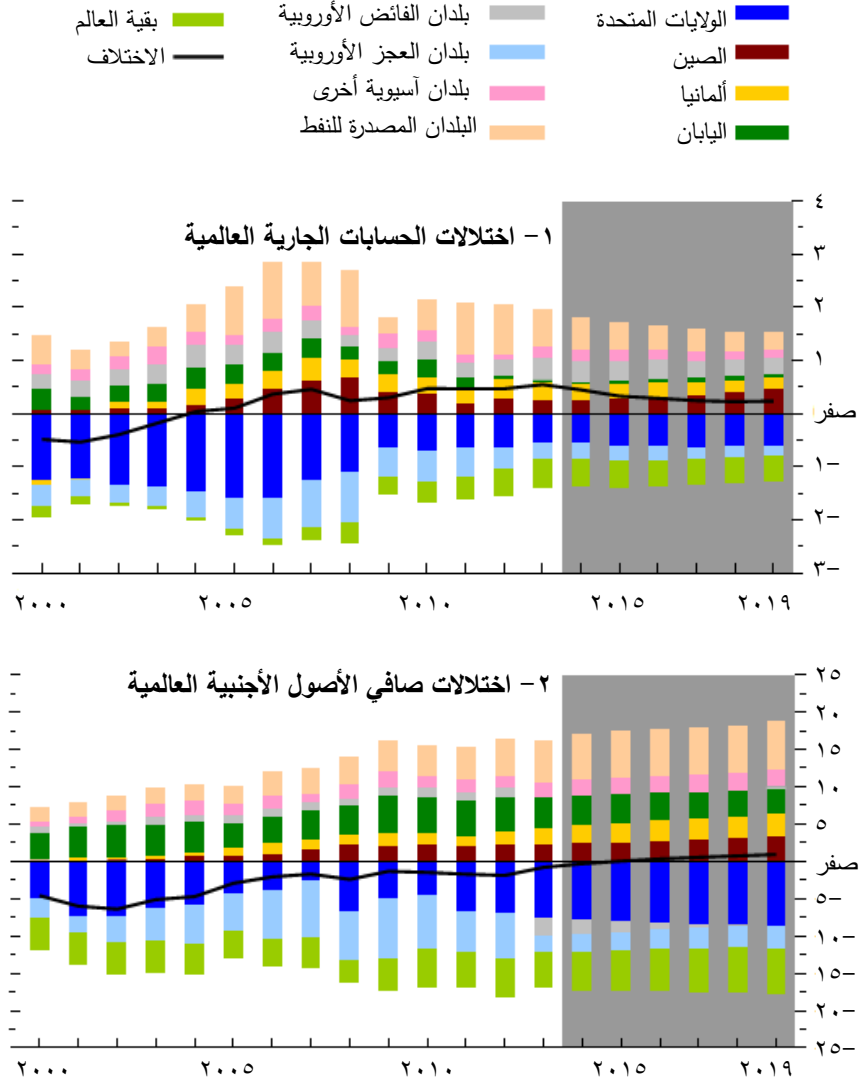
ولأن اختلالات التدفقات تراجعت في الغالب، ولكنها لم تُزل، فقد زاد التباعد بين المراكز الدائنة والمدينة الصافية ("اختلالات الأرصدة") بوجه عام. وبالإضافة إلى ذلك، حدث بعض التغيير في مجموعة كبار الدائنين والمدينين. كذلك فإن نسب الالتزامات الخارجية الصافية إلى إجمالي الناتج المحلي، المرتفعة بشكل مزمن في اقتصادات بعض البلدان المتقدمة التي تسجل عجزا، تعكس أيضا انخفاض نمو الناتج والتضخم منذ الأزمة المالية العالمية.

ورغم أن تنبؤات "آفاق الاقتصاد العالمي" تشير إلى تراجع مكامن الخطر الخارجي بوجه عام في السنوات القادمة، فإن بعض الاقتصادات لا يزال معرضا للخطر. ففي عام ٢٠٠٦، كانت أرصدة الحسابات الخارجية ومراكز الأصول الأجنبية الصافية لدى عدد من الاقتصادات قريبة من الحدود المرتبطة بالأزمات الماضية أو كانت قد تجاوزتها. ومنذ ذلك الحين، أصبح كثير من هذه الاقتصادات أقل عرضة للخطر، وتشير آخر توقعات آفاق الاقتصاد العالمي إلى مزيد من الانخفاض في مكامن الخطر الخارجي في السنوات القليلة القادمة. غير أنه بالرغم من تراجع المخاطر، فلا يزال المجال متاحا لمزيد من الانخفاض في عجوزات وفوائض الحسابات الجارية "المفرطة" لدى عدد من الاقتصادات المتقدمة والصاعدة.

ولا تزال جهود السياسة الرامية إلى تشجيع إعادة التوازن العالمي من الأمور ذات الأولوية. فقد تراجعت المخاطر النظامية الناشئة عن الاختلالات العالمية، ولكن تخفيض الالتزامات الخارجية الصافية في الاقتصادات المدينة يتطلب في النهاية تحسينات في أرصدة الحسابات الجارية ونمو أكثر قوة. ومما يمكن أن يساعد في الحالتين وجود طلب خارجي أقوى ومزيد من التحويل لاتجاه الإنفاق. وسيساعد في هذا الصدد أيضا اتخاذ تدابير على صعيد السياسات لتحقيق نمو أقوى وأكثر توازنا في الاقتصادات الكبرى، بما في ذلك الاقتصادات ذات الفوائض التي يتوافر لها حيز للحركة على هذا الصعيد.

هل وصلت الاختلالات العالمية إلى نقطة تحول؟

(% من إجمالي الناتج المحلي العالمي)



ملحوظة: البلدان المصدرة للنفط = الجزائر، وأنغولا، وأذربيجان، والبحرين، وبوليفيا، وبروناي دار السلام، وتشاد، وجمهورية الكونغو، وإكوادور، وغينيا الاستوائية، وغابون، وإيران، والعراق، وكازاخستان، والكويت، وليبيا، ونيجيريا، والنرويج، وعمان، وقطر، وروسيا، والمملكة العربية السعودية، وجنوب السودان، وتيمور-ليشتي، وترينيداد وتوباغو، وتركمانستان، والإمارات العربية المتحدة، وفنزويلا، واليمن؛ والبلدان الآسيوية الأخرى = منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة، والهند، وإندونيسيا، وكوريا، وماليزيا، والفلبين، وسنغافورة، ومقاطعة تايوان الصينية، وتايلند. وقد تم تصنيف الاقتصادات الأوروبية (باستثناء ألمانيا والنرويج) إلى بلدان فائض وبلدان عجز في كل عام تبعا لإشارة أرصدة حساباتها الجارية (موجبة أو سالبة، على التوالي).