

نشرة صندوق النقد الدولي

بحوث آفاق الاقتصاد العالمي

الاختلالات العالمية: تقلص التدفقات واتساع الأرصدة

إعداد: عاقب أسلم، سامية بيداس-ستروم، ماركو تيرونس، خوان يبيز

٣٠ سبتمبر ٢٠١٤



مرفأ حاويات في تشينغداو، مقاطعة شانغونغ الصينية. انخفاض فائض البلاد بما يقارب النصف نسبة إلى إجمالي الناتج المحلي بين عامي ٢٠٠٨ و ٢٠١٣ (الصورة: Yu Fangping/FeatureChina/Newscom).

- تراجعت اختلالات التدفقات العالمية، مدفوعة في الأساس بانكماش الطلب
- اتسعت اختلالات الأرصدة العالمية، فأصبحت بعض الاقتصادات المدينة معرضة للخطر
- لا تزال استعادة توازن الطلب العالمي من أولويات السياسة.

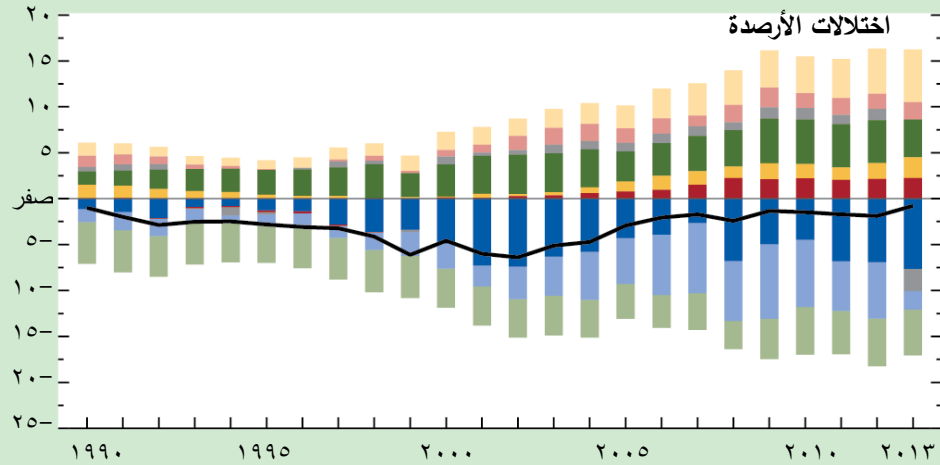
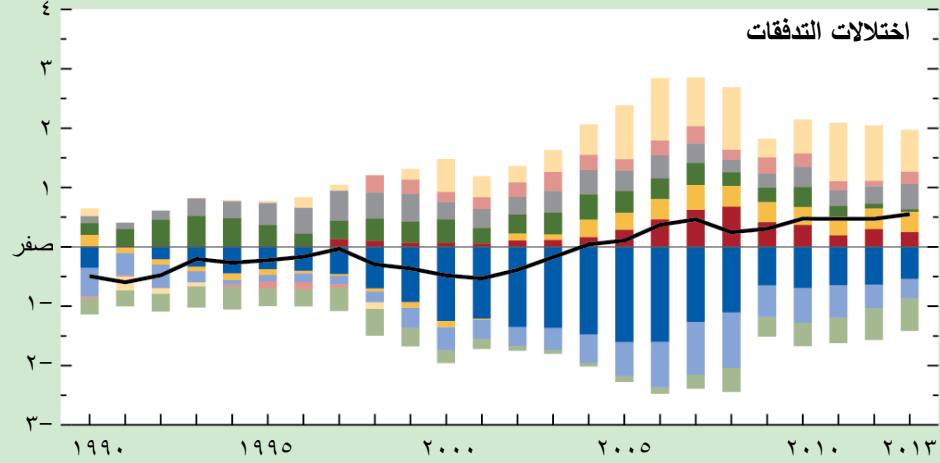
مع تقلص اختلالات الحسابات الجارية - أو "التدفقات" - العالمية، زاد تباعد المراكز الدائنة والمدينة الصافية - أي "اختلالات الأرصدة" - طبقاً لما ورد في دراسة جديدة تضمنها آخر عدد من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن الصندوق.

شهدت اختلالات التدفقات تراجعاً كبيراً عن الذروة التي بلغت في عام ٢٠٠٦ (انظر الرسم البياني، اللوحة العليا)، مما خفف التركيز وخفض حجم العجز والفائض النظاميين، ومن ثم حد من المخاوف المحيطة بهذه الاختلالات. لكن اختلالات الأرصدة تواصل الاتساع (انظر الرسم البياني، اللوحة السفلى)، مما جعل بعض الاقتصادات المدينة معرضة للخطر.

تغير في التكوين

شهدت اختلالات الحسابات الجارية تراجعاً كبيراً عن الذروة التي بلغت منذ ٨ سنوات كما شهدت تغيراً ملحوظاً في تكوينها، لكن اختلالات الأرصدة تواصل النمو.

(% من إجمالي الناتج المحلي العالمي)



الولايات المتحدة (الولايات المتحدة) بلدان الفائض الأوروبية (بلدان الفائض الأوروبية) بقية العالم (بقية العالم)
الصين (الصين) بلدان العجز الأوروبية (بلدان العجز الأوروبية) الاختلاف (الاختلاف)
ألمانيا (ألمانيا) بلدان آسيوية أخرى (بلدان آسيوية أخرى) البلدان المصدرة للنفط (البلدان المصدرة للنفط)
اليابان (اليابان) البلدان المصدرة للنفط (البلدان المصدرة للنفط)

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: البلدان المصدرة للنفط = الجزائر، وأنغولا، وأذربيجان، والبحرين، ويوليفيا، 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، ونيومور-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 تبعاً لإشارة أرصدة حساباتها الجارية (موجبة أو سالبة، على التوالي).

وفي هذه الأثناء، ظهرت مجموعة جديدة من عجوزات وفوائض الحسابات الجارية. فالعجز الكبير في الولايات المتحدة انكمش بما يقارب الثلثين كنسبة من إجمالي الناتج المحلي العالمي، وبعض الاقتصادات الأوروبية التي كانت تسجل عجزا كبيرا انتقلت إلى تحقيق فوائض صغيرة. وفي نفس الوقت، نجد أن الاقتصادات المتقدمة المصدرة للسلع الأولية واقتصادات الأسواق الصاعدة الكبرى (البرازيل والهند وإندونيسيا والمكسيك وتركيا) - وبعضها كان يحقق فوائض في عام ٢٠٠٦ - انتقلت إلى مصاف الاقتصادات صاحبة أكبر مستويات العجز على مستوى العالم في عام ٢٠١٣.

ومن بين الاقتصادات ذات الفائض الكبير، شهدت الصين انخفاضا في فائضها بمقدار النصف نسبة إلى إجمالي الناتج المحلي العالمي بينما يكاد الفائض يتلاشى في اليابان. وفي المقابل، زادت الفوائض الكبيرة أصلا لدى الاقتصادات المصدرة للنفط واقتصادات شمال أوروبا. ورغم أن الفوائض الكبيرة تستتبع مخاطر نظامية أقل مما ينجم عن العجز، فإنها قد تسبب مشكلات بدورها إذا ظهرت في وقت يتسم بنقص الطلب الكلي على مستوى العالم - وهو الوضع القائم منذ الأزمة المالية العالمية.

تعديل التدفقات

يخلص البحث الذي أجراه الصندوق إلى أن معظم التراجع المشاهد في اختلالات التدفقات كان مدفوعا بتخفيض الإنفاق في الاقتصادات التي تسجل عجزا بعد وقوع الأزمة المالية العالمية وكذلك بفروق النمو المرتبطة بتفوق سرعة التعافي لدى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المصدرة للسلع الأولية بعد "الركود الكبير" مقارنة بسرعة تعافي الاقتصادات المتقدمة.

ومن الغريب أن الحركات التصحيحية في أسعار الصرف الحقيقية كان دورها محدودا في هذا السياق، مع استثناءات قليلة (من أهمها الصين والولايات المتحدة)، ومن ثم جاء الدور الذي ساهم به تحويل اتجاه الإنفاق - أي التغييرات في إنفاق الاقتصاد على السلع والخدمات الأجنبية والمحلية - محدودا أيضا. ومن العوامل التي أعاققت تعديل أسعار الصرف على النحو المرتقب أن مزاج المستثمرين تغير (حيث اتجهت التدفقات إلى الملاذات الآمنة بعد الأزمة) وأن الاتحاد الاقتصادي والنقدي لمنطقة اليورو يجمع بين اقتصادات ذات فوائض كبيرة وأخرى ذات عجز كبير.

وتتوقع الدراسة دوام جزء كبير من التراجع المحقق في اختلالات التدفقات لأن المرجح أن انخفاض الناتج تأثراً بانكماش الطلب قد تَوَازَى إلى حد كبير مع انخفاض في الناتج الممكن لدى معظم الاقتصادات المتقدمة ذات العجز. لكن هناك شيئا من عدم اليقين بشأن النقطة الأخيرة، والاحتمال قائم بأن تعود اختلالات التدفقات إلى الاتساع من جديد.

اتساع اختلالات الأرصدة

زاد تباعد المراكز الدائنة والمدينة الصافية بفضل تراجع اختلالات التدفقات، وإن كانت لم تُزَلْ بالكامل. كذلك يأتي الارتفاع المزمع في نسب الالتزامات الخارجية الصافية إلى إجمالي الناتج المحلي لدى بعض الاقتصادات المتقدمة انعكاسا لانخفاض نمو الناتج وانخفاض التضخم. ونظرا لأن الأصول والخصوم الأجنبية الصافية هي متغيرات بطيئة الحركة، فقد أبدى تكوين البلدان المدينة والدائنة الكبيرة قصورا ذاتيا لافتا للانتباه.

وتشير توقعات السيناريو الأساسي في تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي" إلى زيادة تراجع اختلالات التدفقات مع زيادة تقديرية في اتساع اختلالات الأرصدة. وفي ظل هذه التوقعات يشير تطور أرصدة الحسابات الجارية ومراكز الأصول الأجنبية الصافية إلى انخفاض مكان الخطر الخارجي في السنوات القادمة.

ومع ذلك، لا تزال عدة اقتصادات، منها عدد قليل في مجموعة الأسواق الصاعدة، معرضة لخطر التحولات في مزاج السوق أو الارتفاعات المفاجئة في أسعار الفائدة. وبالإضافة إلى البلدان المدينة الكبرى المعتادة، لا يزال لعدد من الاقتصادات الأوروبية الأصغر وبعض اقتصادات الأسواق الواعدة معرضة للمخاطر على المدى المتوسط.

وللحد من مكان الخطر تلك، سيكون على الاقتصادات المدينة في نهاية المطاف تحسين أرصدة حساباتها الجارية وتعزيز أداء النمو. ومما سيساعد في الحالتين زيادة الطلب الخارجي وزيادة تحويل اتجاه الإنفاق. وسيكون من المفيد أيضا اتخاذ تدابير السياسة الكفيلة بتحقيق نمو أقوى وأكثر توازنا في الاقتصادات الكبرى، بما فيها الاقتصادات التي تحقق فوائض كبيرة.

روابط ذات صلة:

[طالع الدراسة](#)

[شرح للحسابات الجارية](#)

[بحث أعدده الصندوق بشأن الحساب الجاري](#)

[بحث عن البنية التحتية ضمن تقرير آفاق الاقتصاد العالمي](#)