

القوى الانكماشية تنحسر ولكن التعافي سيكون ضعيفا

بدأ الاقتصاد العالمي يخرج من ركود غير مسبوق في حقبة ما بعد الحرب العالمية الثانية، ولكن الاستقرار يتحقق بدرجات متفاوتة ويُتوقع أن تكون وتيرة التعافي بطيئة. وتشير التوقعات الحالية إلى أن النمو الاقتصادي في الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٠ سيسجل مستوى أعلى من المتوقع في عدد ابريل ٢٠٠٩ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي" بحوالي نصف نقطة مئوية ليصل إلى ٢,٥% في عام ٢٠١٠. وقد تحسنت الأوضاع المالية على نحو فاق التوقعات لأسباب أهمها تدخل القطاع العام، كما تشير آخر البيانات إلى استمرار التراجع في معدل انخفاض النشاط الاقتصادي وإن كان بدرجات متفاوتة بين المناطق المختلفة. ورغم هذه الإشارات الإيجابية فإن الركود العالمي لم ينته بعد، ولا يزال من المتوقع أن يكون تعافي الاقتصاد بطيئا حيث لا تزال النظم المالية ضعيفة كما أن الدعم المقدم من السياسات العامة سوف يتناقص بمرور الوقت، والأسر في البلدان المتضررة من ركود أسعار الأصول سوف تعيد بناء مدخراتها. وتظل أهم أولويات السياسة هي استعادة صحة القطاع المالي. وينبغي الحفاظ على السياسات الاقتصادية الكلية الداعمة، مع تمهيد الطريق أمام السحب المنظم لتدخل القطاع العام الذي بلغ مستويات استثنائية. وفي نفس الوقت، نظرا لضعف احتمالات الطلب الداخلي في عدد من البلدان التي تسجل عجزا في حساباتها الجارية، ومنها الولايات المتحدة، ينبغي أن تدعم السياسات مستوى أعلى من الطلب في أهم البلدان المحققة للفوائض.

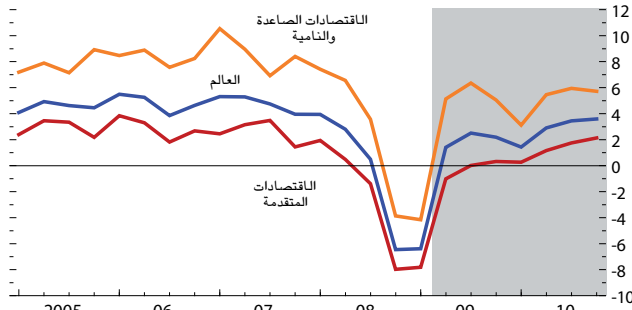
الاستقرار متفاوت ويُرجح أن يكون التعافي بطيئا

أن يصل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي إلى ٢,٩% في عام ٢٠١٠ على أساس مقارنة من ربيع عام رابع إلى آخر مقابل ٢,٦% الوارد في تنبؤات عدد ابريل من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

يسير الاقتصاد العالمي في دروب الاستقرار مدفوعا بدعم غير مسبوق على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية والمالية، ولكن الركود لم ينته بعد ويُرجح أن يكون التعافي بطيئا. وبعد أن جاء الربع الأول من السنة مخيبا للأمل إذ تعرض الاقتصاد العالمي خلاله للانكماش بسرعة قريبة مما شهده الربع الرابع من عام ٢٠٠٨ (الشكل البياني ١)، تشير البيانات عالية التواتر إلى معاودة النمو بدرجة متواضعة على المستوى العالمي (الشكل البياني ٢). ومع هذا، لا تزال هناك توقعات بألا يحقق نشاط مجموعة الاقتصادات المتقدمة ارتفاعا مستمرا حتى النصف الثاني من عام ٢٠١٠، مثلما ورد في تنبؤات عدد ابريل ٢٠٠٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

وبناء على ذلك، يُتوقع أن يشهد النشاط الاقتصادي العالمي انكماشاً يبلغ ١,٤% في عام ٢٠٠٩ وأن يحقق ارتفاعا يبلغ ٢,٥% في عام ٢٠١٠، أي أنه سيسجل ارتفاعا أعلى من المستوى المتوخى في عدد ابريل ٢٠٠٩ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي" بمقدار ٠,٦ نقطة مئوية (الجدول ١). ويرجع الارتفاع في متوسط معدل النمو

الشكل البياني ١- نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي (%: على أساس ربع سنوي مقارنة، محولا إلى الأساس السنوي)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي

الجدول ١-١ عرض عام لتوقعات آفاق الاقتصاد العالمي

(التغير السنوي % ما لم يذكر خلاف ذلك)

التوقعات		التقديرات	العالمي		التوقعات		مقارن		من ربيع عام رابع إلى آخر	
٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧		
الاختلاف عن توقعات										
عدد إبريل ٢٠٠٩ من										
تقرير آفاق الاقتصاد										
الناتج العالمي ^١										
٢,٩	٠,٠	٠,٢	٠,٦	٠,١-	٢,٥	١,٤-	٣,١	٥,١		
١,٣	٢,٢-	١,٨-	٠,٦	٠,٠	٠,٦	٣,٨-	٠,٨	٢,٧	الاقتصادات المتقدمة	
١,٧	١,٤-	٠,٨-	٠,٨	٠,٢	٠,٨	٢,٦-	١,١	٢,٠	الولايات المتحدة	
٠,٦	٣,٨-	١,٧-	٠,١	٠,٦-	٠,٣-	٤,٨-	٠,٨	٢,٧	منطقة اليورو	
٠,٠	٤,٦-	١,٨-	٠,٤	٠,٦-	٠,٦-	٦,٢-	١,٣	٢,٥	ألمانيا	
١,٣	١,٩-	١,٧-	٠,١	٠,٠	٠,٤	٣,٠-	٠,٣	٢,٣	فرنسا	
٠,٤	٣,٣-	٣,٠-	٠,٣	٠,٧-	٠,١-	٥,١-	١,٠-	١,٦	إيطاليا	
٠,٣	٤,١-	٠,٧-	٠,١-	١,٠-	٠,٨-	٤,٠-	١,٢	٣,٧	إسبانيا	
٠,٩	١,٨-	٤,٤-	١,٢	٠,٢	١,٧	٦,٠-	٠,٧-	٢,٣	اليابان	
٠,٥	٢,٥-	١,٨-	٠,٦	٠,١-	٠,٢	٤,٢-	٠,٧	٢,٦	المملكة المتحدة	
٢,٥	١,٥-	١,٠-	٠,٤	٠,٢	١,٦	٢,٣-	٠,٤	٢,٥	كندا	
٢,٣	١,٦-	٢,٨-	٠,٤	٠,٢	١,٠	٣,٩-	١,٦	٤,٧	اقتصادات متقدمة أخرى	
٢,٦	٠,٩-	٤,٩-	٠,٦	٠,٤	١,٤	٥,٢-	١,٥	٥,٧	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة	
٥,١	٣,٣	٣,٣	٠,٧	٠,١-	٤,٧	١,٥	٦,٠	٨,٣	الاقتصادات الصاعدة والنامية ^٢	
...	...	...	٠,٢	٠,٢-	٤,١	١,٨	٥,٢	٦,٢	إفريقيا	
...	...	...	٠,٣	٠,٢-	٤,١	١,٥	٥,٥	٦,٩	جنوب الصحراء	
...	...	...	٠,٢	١,٣-	١,٠	٥,٠-	٣,٠	٥,٤	أوروبا الوسطى والشرقية	
...	...	...	٠,٨	٠,٧-	٢,٠	٥,٨-	٥,٥	٨,٦	كومونولث الدول المستقلة	
١,٨-	٠,٨-	١,١	١,٠	٠,٥-	١,٥	٦,٥-	٥,٦	٨,١	روسيا	
...	...	...	٠,١	١,٠-	٣,٢	٣,٩-	٥,٤	٩,٨	ما عدا روسيا	
...	...	...	٠,٩	٠,٧	٧,٠	٥,٥	٧,٦	١٠,٦	آسيا النامية	
٨,٦	٨,٤	٦,٩	١,٠	١,٠	٨,٥	٧,٥	٩,٠	١٣,٠	الصين	
٦,٧	٥,٨	٤,٨	٠,٩	٠,٩	٦,٥	٥,٤	٧,٣	٩,٤	الهند	
٤,٤	١,٦	١,٩	١,٤	٠,٣-	٣,٧	٠,٣-	٤,٨	٦,٣	مجموعة آسيان-٣٥	
...	...	...	٠,٢	٠,٥-	٣,٧	٢,٠	٥,٢	٦,٣	الشرق الأوسط	
...	...	...	٠,٧	١,١-	٢,٣	٢,٦-	٤,٢	٥,٧	نصف الكرة الغربي	
٢,٥	١,٥	١,٣	٠,٣	٠,٠	٢,٥	١,٣-	٥,١	٥,٧	البرازيل	
٣,١	٤,٠-	١,٧-	٢,٠	٣,٦-	٣,٠	٧,٣-	١,٣	٣,٣	المكسيك	
للتنكرة										
...	...	...	٠,٢	٠,٦-	٠,١-	٤,٧-	١,١	٣,١	الاتحاد الأوروبي	
...	...	...	٠,٧	٠,١-	١,٧	٢,٦-	٢,٠	٣,٨	النمو العالمي على أساس أسعار الصرف القائمة على السوق	

...	...	...	٠,٤	١,٢-	١,٠	١٢,٢-	٢,٩	٧,٢	حجم التجارة العالمية (سلع وخدمات) الواردات
...	...	...	٠,٢	١,٥-	٠,٦	١٣,٦-	٠,٤	٤,٧	الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	٠,٢	٠,٨-	٠,٨	٩,٦-	٩,٤	١٣,٨	الاقتصادات الصاعدة والنامية
...	...	...	٠,٨	١,٥-	١,٣	١٥,٠-	٢,٠	٦,٢	الصادرات الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	٠,٢	٠,١-	١,٤	٦,٥-	٤,١	٩,٥	الاقتصادات الصاعدة والنامية
أسعار السلع الأولية (بالدولار الأمريكي)									
...	...	...	٢,٩	٨,٨	٢٣,١	٣٧,٦-	٣٦,٤	١٠,٧	النفط ^٤
...	...	...	٢,٢-	٤,١	٢١,٢	٢٣,٨-	٧,٥	١٤,١	غير الوقود (متوسط يرتكز على أوزان الصادرات السلعية العالمية)
أسعار المستهلكين									
٠,٦	٠,٥	٢,١	٠,٦	٠,٣	٠,٩	٠,١	٣,٤	٢,٢	الاقتصادات المتقدمة
٣,٨	٤,٢	٧,٦	٠,١-	٠,٤-	٤,٦	٥,٣	٩,٣	٦,٤	الاقتصادات الصاعدة والنامية ^٥
سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (%)^٤									
...	...	...	٠,٠	٠,٣-	١,٤	١,٢	٣,٠	٥,٣	على الودائع بالدولار الأمريكي
...	...	...	٠,٢-	٠,٢-	١,٨	١,٤	٤,٦	٤,٣	على الودائع باليورو
...	...	...	٠,١-	٠,١-	٠,٤	٠,٩	١,٠	٠,٩	على الودائع بالين الياباني

ملحوظة: يُفترض بقاء أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ثابتة عند مستوياتها السائدة في الفترة من ٧ مايو إلى ٤ يونيو ٢٠٠٩. وقد تم تعديل الأوزان الترجيحية القطرية المستخدمة في تكوين معدلات النمو الكلي لمجموعات البلدان. عندما لا تذكر البلدان حسب الترتيب الأبجدي، يكون الترتيب على أساس الحجم الإقتصادي للبلد.

^١ التقديرات والتوقعات ربع السنوية تضم ٩٠% من الأوزان العالمية المحسوبة على أساس تعادل القوى الشرائية.

^٢ التقديرات والتوقعات ربع السنوية تشمل حوالي ٧٦% من الاقتصادات الصاعدة والنامية.

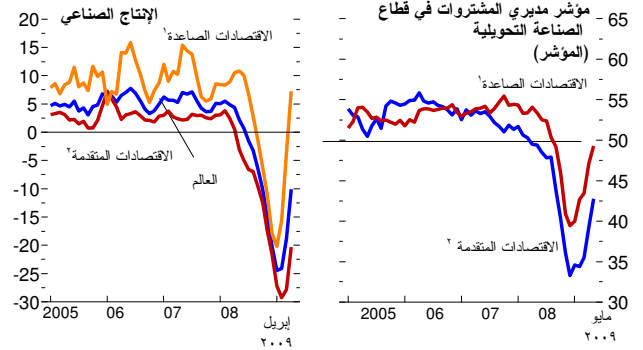
^٣ إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلاند وفيت نام.

^٤ متوسط بسيط لأسعار النفط الخام من أنواع برنت المملكة المتحدة ودبي وغرب تكساس الوسيط. وكان متوسط سعر البرميل بالدولار الأمريكي ٩٧,٠٣ دولارا للبرميل في عام ٢٠٠٨؛ ويبلغ السعر المفترض حسب أسواق العقود الآجلة ٦٠,٥٠ دولارا أمريكيا في عام ٢٠٠٩ و ٧٤,٥٠ دولارا في عام ٢٠١٠.

^٥ السعر لسنة شهر بالنسبة للولايات المتحدة واليابان، وثلاثة شهور بالنسبة لمنطقة اليورو.

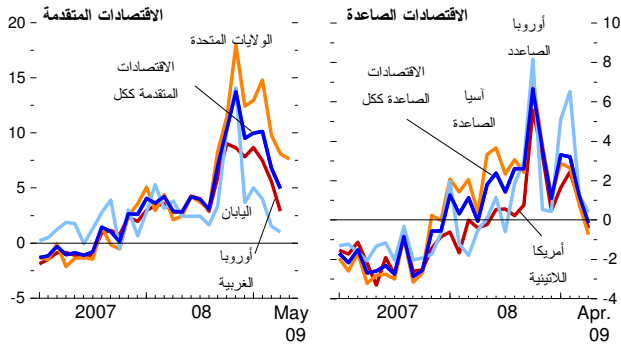
الشكل البياني ٢: مؤشرات مختارة عالية التواتر

التغير % للمتوسط المتحرك لثلاثة شهور مقارنة بالمتوسط المتحرك لثلاثة شهور السابقة محسوبا على أساس سنوي ما لم يُذكر خلاف ذلك.



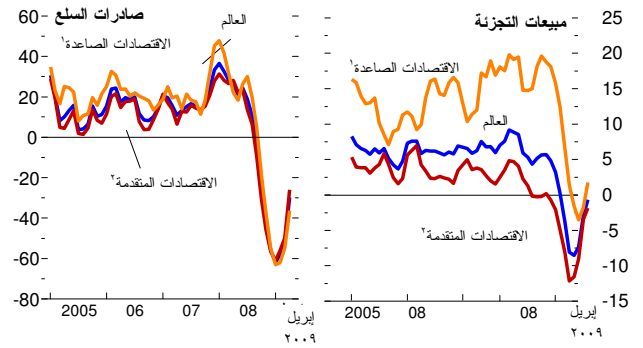
الشكل البياني ٣ - الضغوط المالية في الاقتصادات المتقدمة والصاعدة^١

(متوسط مرجح بتعادل القوى الشرائية؛ انحراف مؤشر الضغوط عن المتوسط)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ مؤشرات الضغط المالي معبرا عنها كانحراف عن المتوسط منذ منتصف التسعينات. ويوجد اختلاف في المكونات المستخدمة في مؤشرات الاقتصادات المتقدمة ومؤشرات الاقتصادات الصاعدة.



المصدر: مؤسسة "Haver Analytics"، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ الأرجنتين والبرازيل وبلغاريا وشيلي والصين وكولومبيا وإستونيا وهنغاريا والهند وإندونيسيا ولافتيا وليتوانيا وماليزيا والمكسيك وباكستان وبيرو والفلبين وبولندا ورومانيا وروسيا

والجمهورية السلوفاكية وجنوب إفريقيا وتايلند وتركيا وأوكرانيا وفنزويلا

^٢ أستراليا وكندا والجمهورية التشيكية والدانمرك ومنطقة اليورو ومنطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة وإسرائيل واليابان وكوريا ونيوزيلندا والنرويج وسنغافورة والسويد وسويسرا ومقاطعة تايوان الصينية والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.

وفي نفس الوقت، جاء ارتفاع أسعار السلع الأولية سابقا لمرحلة التعافي (الشكل البياني ٤). واتسم انتعاش أسعار السلع الأولية مؤخرا بالقوة واتساع النطاق انعكاسا لتحسن مشاعر السوق، وانخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي، وعوامل أخرى خاصة بالسلع الأولية. وعلى صعيد أسواق النفط، استجابت الأسعار بقوة لتوقعات تحول ديناميكيات السوق من العرض المفرط إلى أوضاع

وبالنسبة للفترة المقبلة، سوف تعتمد وتيرة التعافي على التوازن بين قوى متعارضة. وقد بدأ التقلص التدريجي لوطة الهبوط الناجمة عن الصدمة المالية، والانخفاض الحاد في التجارة العالمية، والارتفاع العام لمستوى عدم اليقين وانهايار مستوى الثقة. ومع هذا، لا تزال القوى الداعمة ضعيفة، فكثير من أسواق المساكن لم يصل إلى أدنى مستوياته بعد. والأهم من ذلك، لا تزال الأسواق المالية ضعيفة بينما تظل الحاجة قائمة إلى تنقية الميزانيات العمومية وإعادة هيكلة المؤسسات. وتراجعت المخاوف من الإخفاق النظامي إلى حد بعيد وتعزز دور الوساطة بفضل تخفيض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية،

^١ يرصد مؤشر الضغوط المالية نوبات ضعف الوساطة المالية عن طريق تقييم ردود أفعال السوق في أسواق الأوراق المالية، وأسواق الصرف الأجنبي، والقطاع المصرفي (راجع دراسة Balakrishnan, Danning, Elekdag, and Tytell, 2009, [The Transmission of Financial Stress from Advanced to Emerging Economies](#) IMF Working Paper No. 09/133).

ورغم ارتفاع التوقعات بمقدار ٠,٦ نقطة مئوية مقارنة بتنبؤات عدد إبريل من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، فسيظل النمو في عام ٢٠١٠ دون المستوى الممكن حتى أواخر العام مما ينطوي على استمرار الارتفاع في معدلات البطالة. وعلى مستوى الاقتصادات الرئيسية، رُفعت معدلات النمو المتوقعة في الولايات المتحدة واليابان بصفة أساسية.

- وفي الولايات المتحدة، تشير المؤشرات عالية التواتر إلى تراجع معدل التدهور، بما في ذلك في أسواق العمل والمساكن. وربما كان الإنتاج الصناعي على وشك بلوغ أدنى مستوياته، كما تمر دورة المخزون بمرحلة تحول، وتحسنت مستويات ثقة الأعمال والعملاء. وتتسق هذه التطورات مع استقرار الناتج في النصف الثاني من عام ٢٠٠٩، ومع ظهور بوادر للتعافي التدريجي في عام ٢٠١٠.

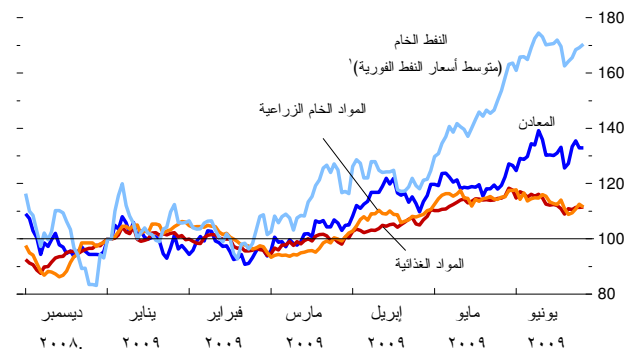
- وظهرت في اليابان إشارات على استقرار الناتج بعد أن خيمت أجواء القتامة على الربع الأول من العام. ويُتوقع ارتفاع معدلات النمو في أرباع السنة القادمة بفضل تحسن ثقة المستهلك، والتقدم في تعديل المخزون، وانتهاج سياسات قوية على صعيد المالية العامة، وقوة أداء بعض الاقتصادات الآسيوية الأخرى.

- وفي منطقة اليورو، عادت مؤشرات مسوح المستهلكين وقطاع الأعمال إلى الارتفاع، ولكن بيانات النشاط الحقيقي ترسل عددا قليلا من الاشارات على الاستقرار ومن ثم تشير التوقعات إلى تحسن النشاط بوتيرة أبطأ من سائر المناطق. ويتوافر الدعم في الوقت الراهن من السياسات الاقتصادية الكلية ولكن لا يزال هناك الكثير مما ينبغي القيام به لتكيف سوق العمل في الفترة المقبلة. وسيواجه الاستهلاك والنشاط الاقتصادي آثارا عكسية بسبب ارتفاع معدلات البطالة واعتماد الاقتصاد كثيرا على قطاع مصرفي لا يزال ضعيفا.

ومن المتوقع أن تستعيد الاقتصادات الصاعدة والنامية زخم النمو في النصف الثاني من عام ٢٠٠٩، وإن كان مع وجود تفاوتات إقليمية ملحوظة. وتواجه البلدان منخفضة الدخل في الوقت الراهن

أكثر توازنا، ويُعزى ذلك في جانب منه إلى تحسن احتمالات الطلب المتوقعة، لكنه يرجع أيضا إلى التقييد الصارم من جانب أعضاء منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك) بحصص الإنتاج المخفضة. وتشير توقعات أسواق المعاملات الآجلة إلى بلوغ أسعار النفط ٧٤,٥ دولارا في عام ٢٠١٠، ولا يعكس هذا السعر زيادة تُذكر عن المستويات الراهنة، ويُتوقع أن يؤدي ارتفاع الطاقة الإنتاجية المفرطة إلى توفير هامش وقائي لتلبية الطلب المتنامي.

الشكل البياني ٤ - مؤشرات مختارة لأسعار السلع الأولية (31 ديسمبر 2008 = 100)



المصادر: مؤسسة Bloomberg Financial Markets، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

١ متوسط أسعار النفط الفورية: متوسط غير مرجح لنفط غرب تكساس الوسيط، وبرت المملكة المتحدة، وخام دبي الفاتح.

وفي هذا السياق، يُرجح استمرار الانخفاض في مستوى النشاط الاقتصادي ونمو الائتمان في عدد كبير من الاقتصادات. وبالنظر إلى ما بعد عام ٢٠١٠، لا يزال هناك افتقار إلى الوضوح فيما يتعلق بكيفية تعويض التراجع الهيكلي للاستهلاك الخاص في الولايات المتحدة والاقتصادات المتقدمة والصاعدة الأخرى، التي تضررت من انهيار أسعار الأصول، عن طريق ارتفاع الطلب في المناطق الأخرى. ويحظى النشاط العالمي في الوقت الراهن بدعم من السياسات الاقتصادية الكلية التوسعية ومن تعديل المخزون وإن كانت هذه القوى تتسم بأنها مؤقتة.

وبناء على ذلك، تقيّد التوقعات بأن إجمالي الناتج المحلي في الاقتصادات المتقدمة سيشهد انخفاضا يبلغ ٣,٨% في عام ٢٠٠٩ ثم يسجل نموا مقداره ٠,٦% في عام ٢٠١٠.

في عام ٢٠٠٩، على التوالي، بينما ظلت توقعات عام ٢٠١٠ دون تغيير يُذكر. وتأثرت المنطقتان تأثراً عكسياً بدرجة أكبر مما كان متوقفاً من جراء تراجع التجارة العالمية، بينما استخدمت بلدان الشرق الأوسط المصدرة للنفط احتياطاتها المالية لدعم الطلب المحلي.

الضغوط التضخمية ستظل منخفضة

ظلت الضغوط التضخمية تتراجع بينما أُصيب الاقتصاد العالمي بضعف مستمر. وتراجعت معدلات التضخم على أساس التغيير السنوي المقارن إلى ١,٧% في شهر مايو مسجلة انخفاضاً من نحو ٦% قبل عام واحد (الشكل البياني ٥). وتراجع التضخم الكلي في الاقتصادات المتقدمة إلى أقل من صفر% في شهر مايو حيث ظلت أسعار النفط عند مستويات أقل بكثير من مستوياتها قبل عام واحد رغم ارتفاعها مؤخراً. ولا يزال التضخم الأساسي في حدود ١,٥% أي أقل من معدله الذي بلغ ٢% قبل عام واحد. وبالمثل، تراجعت معدلات التضخم الكلي والأساسي في الأسواق الصاعدة إلى أقل من ٤,٥% ونحو ١% في شهر مايو على التوالي. ومع هذا، اتسمت هذه التطورات بالتفاوت مع انخفاض معدلات التضخم في الصين والشرق الأوسط بدرجة أكبر من الأسواق الأخرى.

تحديات جسيمة خاصة بها بسبب تراجع المعونة الرسمية، فضلاً على تعرض هذه الاقتصادات بصفة خاصة للتذبذبات في أسعار السلع الأولية.

- تم تعديل توقعات النمو بالزيادة في آسيا الصاعدة إلى ٥,٥% في عام ٢٠٠٩ و ٧% في عام ٢٠١٠. ويرجع هذا التعديل السعودي إلى تحسن الاحتمالات المتوقعة في الصين والهند، ويُعزى ذلك جزئياً إلى تدابير الدفعة التنشيطية الاقتصادية الكلية الكبيرة، وإلى تحسن التدفقات الرأسمالية بوتيرة أسرع من المتوقع. ومع هذا، فمن المرجح أن تتراجع وتيرة النمو السريعة التي شهدتها آسيا الصاعدة مؤخراً ما لم تتعافى الاقتصادات المتقدمة.

- تم تعديل توقعات النمو بالتخفيض في أمريكا اللاتينية بمقدار ١,١ نقطة مئوية في عام ٢٠٠٩، وذلك في الأساس بسبب تعاضد الضرر الذي لحق بالإنتاج من جراء تباطؤ التجارة العالمية على نحو أكبر مما كان متوقفاً في البداية. ومع هذا، تحقق المنطقة منافع في الوقت الحالي من ارتفاع أسعار السلع الأولية، وتم تعديل توقعات النمو بالزيادة بمقدار ٠,٧ نقطة مئوية في عام ٢٠١٠.

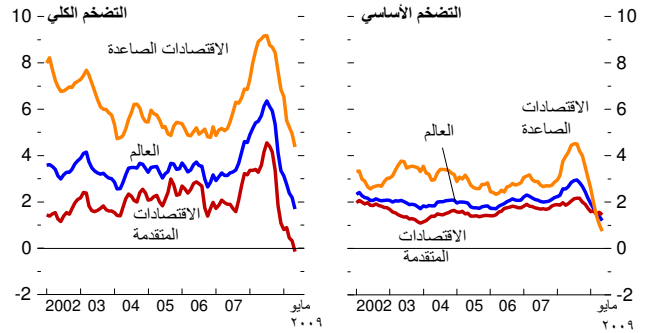
- تم تعديل توقعات النمو بالتخفيض في أوروبا الوسطى والشرقية وفي كومونولث الدول المستقلة بمقدار ١,٣ نقطة مئوية و ٠,٧ نقطة مئوية في عام ٢٠٠٩ وتعديلها بالزيادة بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية و ٠,٨ نقطة مئوية في عام ٢٠١٠، على التوالي. وتتفاوت درجات التطور كثيراً عبر البلدان ولكن الأزمة المالية العالمية ألحقت أضراراً جسيمة بعدد كبير منها حيث انعكس مسار التدفقات الرأسمالية وتقلصت صادرات السلع الأولية بصورة حادة برغم توقعات ارتفاع الطلب في اقتصادات كومونولث الدول المستقلة الرئيسية بفضل انتعاش أسعار السلع الأولية في الآونة الأخيرة.

- تم تعديل توقعات النمو بالتخفيض في إفريقيا الصاعدة والشرق الأوسط بمقدار ٠,٣ نقطة مئوية و ٠,٥ نقطة مئوية

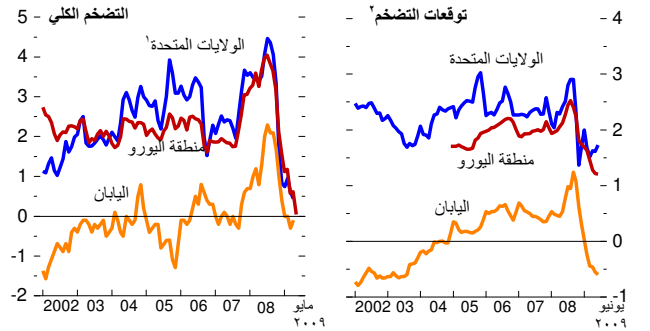
الشكل البياني ٥- التضخم العالمي

التغير في مؤشر أسعار المستهلكين عن إثني عشر شهرا مالم يُذكر خلاف ذلك.

المجملات العالمية



المؤشرات القطرية



المصادر: مؤسسة Bloomberg Financial Markets، ومؤسسة Haver Analytics.

وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

١ مخفض التضخم لنفقات الاستهلاك الشخصي.

٢ التنبؤات الوسطية المجمعلة لسنة قادمة. قيم شهر ديسمبر هي متوسط قيم الشهر السابق والشهر اللاحق نوفمبر ويناير.

المتوقعة للتضخم في عام ٢٠١٠ بنحو نصف نقطة مئوية مقارنة بتنبؤات عدد إبريل من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي^١، نظرا لزيادة قوة الطلب وارتفاع أسعار السلع الأولية إلى حد ما مقارنة بالتوقعات السابقة. وسوف تصل معدلات البطالة إلى مستوى الرقمين في بعض البلدان فتقضي إلى كبح الأجور وإنفاق الأسر، وتقرض تحديات جسيمة على صعيد السياسات. وعلى مستوى الاقتصادات الصاعدة، أدى تزايد القوى المضادة للتضخم في بعض المناطق إلى خفض معدلات التضخم المتوقعة في عدد إبريل بصورة طفيفة، وذلك برغم التعديلات السعودية لمعدلات نمو الناتج المتوقعة.

المخاطر تراجعت لكن النتائج لا تزال دون التوقعات

لا تزال كفة المخاطر تميل نحو تحقيق نتائج دون المتوقعة برغم تراجع المخاطر المتطرفة تراجعاً ملحوظاً. فعلى مستوى الاقتصادات المتقدمة، يُحتمل أن تنشأ ضغوط خافضة لأسعار الأصول مجدداً فتقضي إلى الدخول في نوبة انكماشية من جراء ارتفاع معدلات البطالة وفقدان الثقة في استقرار القطاع المالي (وربما نجم ذلك عن موجة حالات إفلاس الشركات التي فاقت التوقعات). وفضلاً على ذلك، فإن الضغوط الراجعة لعائدات السندات يمكن أن تتصاعد بفعل التساؤلات المتزايدة حول إمكانية الاستمرار في تحمل الدين العام في بعض البلدان فتؤثر سلباً على تعافي أسواق المساكن. ويفرض انخفاض أسعار المساكن مخاطرة أخرى من شأنها تقويض الثقة في القواعد الرأسمالية للبنوك. وفي نفس الوقت، لا يزال العديد من الاقتصادات الصاعدة معرضاً لاشتداد حدة الضغط المالي، مع احتمال نشأة آثار ارتدادية على الاقتصادات المتقدمة. وبصورة أعم، إذا كان ارتفاع معدل البطالة والاستياء الاجتماعي سيدفعان الحكومات إلى وضع قيود تجارية ومالية والتراجع عن الإصلاحات في قطاعات أخرى، فإن الثقة والإنتاجية سوف تتضرران من جراء ذلك. وتوجد مع هذا احتمالات بتجاوز النتائج المتوقعة ومنها انخفاض مستوى العزوف عن المخاطر بدرجة تفوق التوقعات وازدياد قوة ديناميكيات الطلب الداخلي في بعض الاقتصادات الصاعدة الرئيسية.

تنفيذ السياسات بقوة يظل مطلباً ضرورياً للانتعاش الدائم

ورغم الضغوط السعودية المدفوعة بانتعاش أسعار السلع الأولية، فمن المتوقع أن يظل التضخم العالمي قيد السيطرة حتى عام ٢٠١٠، إذ أنه سيتراجع نتيجة لارتفاع الطاقة الإنتاجية الفائضة. وتوجد مخاطر قليلة من استمرار الانكماش، حيث لا تزال معدلات التضخم الأساسي والتوقعات التضخمية في معظم الاقتصادات الكبرى في حدود ١-٢%. وتضررت معدلات نمو الناتج الممكن في الاقتصادات المتقدمة مع تراجع النشاط في قطاع المساكن والقطاع المالي والحاجة إلى إعادة توزيع الموارد وتوجيهها نحو قطاعات أخرى. ومع ذلك، ينطوي تراجع الطلب على حدوث زيادة ملحوظة في الطاقة الإنتاجية الفائضة، وسيظل التضخم بالتالي قريباً من معدل صفر % في عام ٢٠٠٩. ورُفعت المعدلات

وبوجه عام، ينبغي تحقيق الاتساق بين التدابير قصيرة الأجل لدعم النظام المالي والأهداف طويلة الأجل لتدعيم الحوافز وتحسين الانضباط السوقي. وسوف يؤدي التقدم في إحراز الأهداف طويلة الأجل إلى تحديد مدى فعالية القطاع المالي في الاضطلاع بدور توزيع المدخرات على المشروعات المتنافسة ومن ثم في دعم نمو الإنتاجية.

السياسة النقدية وسياسة المالية العامة

ينبغي أن تواصل السياسة النقدية توفير الدعم حتى يعود النمو وتنبدد المخاطر الانكماشية، كما ينبغي اغتنام الفرصة المتبقية لخفض أسعار الفائدة، ولا بد أيضا من مواصلة البحث عن تدابير غير تقليدية على مستوى السياسات لدعم التدفقات الائتمانية. ويتعين في نفس الوقت استحداث استراتيجيات الخروج لسحب الدعم الاستثنائي التقليدي وغير التقليدي المقدم من السياسة النقدية وشرحها لاحتواء المخاوف من التضخم. فضلا على ذلك، سيكون من المفيد إنشاء أدوات لتسهيل التراجع بسلاسة عن التوسع الكبير في الميزانيات العمومية للبنوك المركزية.

ويؤدي تصاعد المخاوف بشأن ديمومة أوضاع المالية العامة إلى ظهور الحاجة إلى أطر أقوى لسياسة المالية العامة في الأجل المتوسط. ورغم ضرورة استمرار الدعم المقدم من سياسة المالية العامة حتى عام ٢٠١٠، فيتعين وضع الخطط الكفيلة بإعادة بناء أرصدة المالية العامة وضمان وضع الديون على مسارات قابلة للاستمرار بعد إعادة إرساء أسس النمو. وينبغي أن تهدف الإصلاحات ذات الصلة إلى تعزيز قواعد المالية العامة والمؤسسات، والحد من تزايد التزامات معاشات التقاعد والخدمات الصحية مستقبلا. وقد يتسنى تحقيق هدف الحد من تزايد الالتزامات عن طريق الالتزام برفع سن التقاعد القانوني تماشيا مع متوسطات الأعمار المرجحة وخفض تكاليف الخدمات الصحية عن طريق تحسينات الكفاءة.

ويجب أن تحقق سياسات الاقتصاد الكلي في الاقتصادات الصاعدة توازنا بين الحاجة إلى دعم الطلب ومخاطر تفاقم خروج التدفقات

بينما لا يزال هناك الكثير مما ينبغي القيام به في التعامل مع الأزمة على صعيد السياسات، فسوف يتعين كذلك التحول على نحو متزايد من تقديم الدعم في الأجل القصير إلى إرساء الأسس لمعاودة النمو بقوة في الأجل المتوسط. وسيعتمد هذا الأمر كثيرا على تعزيز نمو الناتج الممكن بقوة أكبر، لا سيما في الاقتصادات المتقدمة، وإعادة التوازن إلى الطلب العالمي. وفي هذا الصدد، فهناك دور تقوم به كل من السياسات المالية والنقدية وسياسة المالية العامة وكذلك السياسة الهيكلية.

السياسة المالية

لا تزال الأولوية القصوى على صعيد السياسات منصبة على استعادة صحة القطاع المالي. وبينما تحقق تقدم كبير في استعادة ملاءة البنوك، فذلك لا يكفي لإيقاف عمليات خفض القروض التمويلية. ومن ثم، ستكون الجهود المتواصلة لاستعادة صحة القطاع المالي، والتي تشترك في بذلها عدة أطراف على نحو متسق، هي أهم العوامل التي تتحدد وفقا لها ديمومة التحسينات المحققة مؤخرا في الأوضاع المالية وقوة تعافي الاقتصاد الحقيقي. وتظل معالجة الأصول المتعثرة أحد الأولويات الرئيسية في الولايات المتحدة لوضع القطاع المالي على مسار أقوى. وبرغم استعادة كثير من البنوك الأمريكية الكبرى لقدرتها على تعبئة رؤوس الأموال الخاصة، وقدرتها في بعض الحالات على سداد رؤوس الأموال الحكومية، فلا تزال هناك مخاطر كبيرة من قصور النتائج عن المتوقع في القطاع المصرفي. وتقوم السلطات في الاتحاد الأوروبي والمناطق الأخرى بتقييمات فعالة لسلامة الأجهزة المصرفية من خلال إجراء اختبارات القدرة على تحمل الضغوط. وبينما تحقق بالفعل تقدم جيد هذا الصدد، فهناك أهمية بالغة تُعلّق على موثوقية عمليات إعادة الرسملة وكذلك إعادة هيكلة المؤسسات المالية أو تسوية أوضاعها على نحو ملائم، حيثما دعت الحاجة لذلك. ومن شأن التنفيذ الشفاف لهذه الخطوات بقوة وعلى نحو ملائم أن يسهم في إعادة بناء الثقة وتعجيل وتيرة نمو الائتمان.

الرأسمالية والمخاطر التي تقوض استمرارية أوضاع المالية العامة. لذلك ينبغي للبنوك المركزية خفض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية بحذر حيثما تتراجع ضغوط التضخم الأساسي، وذلك لتجنب التعديل غير المنظم لأسعار الصرف والحيلولة دون خروج التدفقات الرأسمالية الكبيرة. ويتعين أيضا على الاقتصادات الصاعدة تقييم سلامة أجهزتها المصرفية، لا سيما حيثما كانت أهم الفئات في قطاع الشركات تواجه صعوبات بالغة في سداد مدفوعاتها لأسباب منها الانخفاض الحاد في إيرادات التصدير وفقدان مصادر التمويل الخارجي، على سبيل المثال.

استعادة توازن الطلب العالمي

وبالنظر إلى ما بعد العام المقبل، فعلى جانب العرض أدت الأزمة على الأرجح إلى خفض مستوى الناتج القابل للاستمرار على صعيد الاقتصاد العالمي. ويؤدي تراجع الاستثمارات وانتشار حالات الإفلاس إلى انخفاض مستوى نمو الناتج الممكن وربما تتناقص معدله أيضا. فضلا على ذلك، ربما يتحول ارتفاع معدل البطالة الدورية إلى ازدياد البطالة الهيكلية حيث تفقد العمالة ارتباطها بالسوق.

وعلى جانب الطلب، يتعين كبح الطلب العام وزيادة الطلب الخاص. وربما يقتضى ذلك التحول من الطلب الداخلي إلى الطلب الخارجي في البلدان التي سجلت عجوزات كبيرة في حساباتها الجارية في الفترة الأخيرة مثل الولايات المتحدة. وهذا يعني ضمنا أنه يتعين تحقيق العكس في البلدان التي سجلت فوائض كبيرة في حساباتها الجارية.

ويتوقف مدى التأثير السلبي الذي تحدثه التطورات على جانبي العرض والطلب في التعافي بعد عام ٢٠١٠ على عدد كبير من العوامل. ومع هذا، فمن الأهمية بمكان إحراز نجاح سياسات إعادة بناء القطاعات المالية في الاقتصادات المتقدمة ودعم الاستهلاك الخاص في الاقتصادات الصاعدة التي سجلت فوائض كبيرة في حساباتها الجارية.