

موجز للصحافة

الفصل الثالث: آثار ضبط أوضاع المالية العامة على الاقتصاد الكلي: هل نشعر بوطأتها؟

آفاق الاقتصاد العالمي، عدد أكتوبر ٢٠١٠

إعداد: دانييل لي (رئيس الفريق)، بيت دفريز، تشارلز فريدمان، جايمي غوجاردو،

دوغلاس لاكستون، أندريا بيسكاتوري

النقاط الأساسية

- حتى تتحقق إعادة المالية العامة إلى مسار قابل للاستمرار في معظم الاقتصادات يتعين تخفيض عجز الموازنة العامة. ويحلل هذا الفصل كيفية تأثر النمو في الاقتصادات المتقدمة بضبط أوضاع المالية العامة – الزيادات الضريبية الكبيرة وتخفيضات الإنفاق.
- وعادة ما يتسبب ضبط أوضاع المالية العامة في تخفيض النمو على المدى القصير. وباستخدام مجموعة بيانات جديدة، نخلص في هذا الفصل إلى أن تخفيض عجز الموازنة بما يعادل ١% من إجمالي الناتج المحلي غالبا ما يخفض الناتج بحوالي ٠,٥% ويرفع معدل البطالة بواقع ثلث نقطة مئوية.
- وتؤدي تخفيضات أسعار الضرائب وهبوط قيمة العملة المحلية إلى تخفيف أثر عملية الضبط على النمو. غير أن هذا الأثر الملطف يكون أقل إذا كانت أسعار الفائدة صفرية في الأصل، أو كان ضبط الأوضاع قد تم في كثير من البلدان في آن واحد.
- وعلى المدى الطويل، يمكن أن يحقق خفض الديون زيادة في الناتج عن طريق تخفيض أسعار الفائدة الحقيقية والسماح بتخفيض الضرائب.

يركز هذا الفصل على الآثار قصيرة الأجل التي تقع على النشاط الاقتصادي في الاقتصادات المتقدمة نتيجة ضبط أوضاع المالية العامة – أي الزيادات الضريبية الكبيرة وتخفيضات الإنفاق. فنقوم بتقدير مدى تأثر الناتج والبطالة بعملية الضبط خلال الثلاثين عاما الأخيرة.

ونظرا لأهمية هذا الموضوع، لم يكن هذا الفصل هو أول منبر يطرحه للنقاش. فهناك عدد من الدراسات يسوق أدلة على أن التعديلات المالية يمكن أن تكون توسعية في المدى القصير. غير أن هذه الدراسات غالبا ما تحدد فترات ضبط أوضاع

المالية العامة بطريقة يغلب عليها التقليل من الآثار الانكماشية وتضخيم الآثار التوسعية، على النحو الموضح في هذا الفصل. وللحصول على تقديرات أدق لآثار ضبط أوضاع المالية العامة، نركز على الأحداث التاريخية والسجلات التي تشير إلى الزيادات الكبيرة في الضرائب وتخفيضات الإنفاق التي كان تخفيض العجز هو الدافع وراءها.

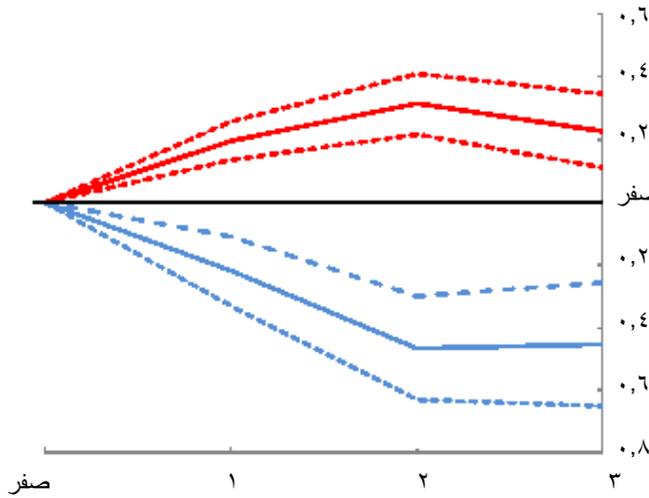
ويفيد تحليلنا بأن ضبط أوضاع المالية العامة عادة ما يحد من النشاط الاقتصادي في الأجل القصير. ففي غضون عامين من تخفيض عجز الموازنة بنسبة ١% من إجمالي الناتج المحلي، ينخفض الطلب المحلي – أي الاستهلاك والاستثمار – بما يعادل ١% من إجمالي الناتج المحلي، وترتفع البطالة بنحو ثلث نقطة مئوية. ولأن صافي الصادرات – أي الصادرات ناقص الواردات – يغلب عليها الارتفاع عند تخفيض عجز الموازنة، يصبح التأثير الكلي على إجمالي الناتج المحلي هو انخفاض قدره ٠.٥%. إلى

وهناك عدد من العوامل التي تؤدي في العادة إلى تخفيف الأثر الذي يُحدثه ضبط أوضاع المالية العامة في الأجل القصير.

تأثير ضبط أوضاع المالية العامة بما يعادل ١% من إجمالي الناتج المحلي على إجمالي الناتج المحلي والبطالة

يتسم ضبط أوضاع المالية العامة بطابعه الانكماشى. فعادة ما يؤدي ضبط هذه الأوضاع بما يعادل ١% من إجمالي الناتج المحلي إلى تخفيض إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بنحو ٠.٥% ورفع معدل البطالة بنحو ٠.٣ نقطة مئوية

— إجمالي الناتج المحلي (%) — معدل البطالة (بالنقطة المئوية)



المصدر: حسابات خبراء الصندوق.

ملحوظة: $t=1$ تشير إلى سنة الضبط. الخطوط المنقطعة تساوي نطاقات الخطأ المعياري الواحد.

أولاً، عادة ما تخفض البنوك المركزية أسعار الفائدة وتراجع قيمة العملة، مما يساعد على تخفيف الأثر الواقع على الاستهلاك والاستثمار، ويعطي دفعة للصادرات. ثانياً، تقل تكلفة ضبط أوضاع المالية العامة كلما زاد اهتمام الأسواق باستمرارية هذه الأوضاع. ثالثاً، تكون عمليات الضبط القائمة على تخفيضات الإنفاق أخف وطأة من العمليات التي تعتمد على زيادة الضرائب، الأمر الذي يرجع في معظمه إلى أن تخفيضات أسعار الفائدة التي تقررها البنوك المركزية تكون أكبر بعد تخفيضات الإنفاق.

وعلى المدى الطويل، نجد أن ضبط أوضاع المالية العامة يحقق أثراً إيجابياً على الناتج.

وغالباً ما يؤدي تخفيض الديون على وجه الخصوص إلى تخفيض أسعار الفائدة الحقيقية وتكاليف خدمة الدين، مما يتيح الفرصة

لتخفيض الضرائب مستقبلاً. ويؤدي ذلك بدوره إلى زيادة الناتج على المدى الطويل، نظراً لما يحققه من ارتفاع في استثمارات القطاع الخاص.

وترجّح استنتاجاتنا الواردة في هذا الفصل أن ضبط أوضاع المالية العامة يؤدّ آثارا أكثر سلبية من المعتاد في الأجل القصير في ظل البيئة الراهنة. ففي كثير من الاقتصادات، لا تستطيع البنوك المركزية إلا تقديم دفعة تنشيطية نقدية محدودة بسبب أسعار الفائدة القريبة من الصفر بالفعل. وإضافة إلى ذلك، يرجح أن ترتفع تكاليف الناتج إذا قام عدد كبير من البلدان بتصحيح أوضاع المالية العامة في آن واحد – لأن البلدان لا تستطيع كلها تخفيض قيمة عملاتها المحلية وزيادة صادراتها الصافية في نفس الوقت. وتشير نماذج المحاكاة التي أنشأناها إلى احتمال أن يكون انكماش الناتج أكبر مرتين من المقدر في السيناريو الأساسي عندما لا يكون بمقدور البنوك المركزية تخفيض أسعار الفائدة، ويكون تصحيح الأوضاع متزامنا في جميع البلدان. لكن الآثار السلبية قصيرة الأجل يرجح أن تكون أقل في الاقتصادات التي تعتبر معرضة لمخاطر كبيرة من حيث التوقف عن سداد الدين السيادي.

وهناك عدة سبل للحد من أثر الضبط اللازم لأوضاع المالية العامة على تعافي الاقتصاد. فكما يرد في الفصل الأول من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي"، يمكن الاستفادة بوجه خاص من تشريع تدابير في الوقت الراهن لا تحقق خفض العجز المطلوب إلا في المستقبل – حين يكتسب التعافي الاقتصادي مزيدا من القوة. ومن أمثلة هذه التدابير ربط سن التقاعد القانوني بمتوسط العمر المتوقع ورفع كفاءة برامج المستحقات الاجتماعية.

موجز للصحافة

الفصل الرابع: هل تترك الأزمات المالية آثارا دائمة على التجارة؟

آفاق الاقتصاد العالمي، عدد أكتوبر ٢٠١٠

إعداد: عبدول أبيض، براشي ميشرا، بيتيا توبالوفا

النقاط الأساسية

- تنخفض الواردات انخفاضا حادا في الغالب خلال العامين التاليين للأزمة وتظل على انخفاضها حتى في المدى المتوسط، طبقا لما تشير إليه الأدلة التاريخية للأربعين عاما الماضية. وفي المقابل، تظل الصادرات بعيدة نسبيا عن أي تأثيرات.
- وغالبا ما تكون انخفاضات الواردات أكبر في البلدان التي تعاني مستوى أعلى من العجز في حساباتها الجارية. ويكون أداء الواردات أسوأ أيضا عندما تأتي الأزمة مصحوبة بانخفاض سعر العملة وزيادة تقلب سعر الصرف وضعف أوضاع الائتمان نسبيا.
- وتشير استنتاجاتنا إلى أن واردات البلدان التي لحقت بها أزمة مصرفية مؤخرا – وهي تشمل الولايات المتحدة وكثير من بلدان أوروبا المتقدمة – قد تظل الاتجاهات السائدة فيها دون مستويات ما قبل الأزمة لعدة سنوات قادمة. ومن ثم فقد ينتج عن ذلك استمرار العجز المنخفض الذي حققته حساباتها الجارية في عام ٢٠٠٩ لمدة طويلة قادمة أيضا.
- وتفيد هذه الاستنتاجات أيضا بأن الاقتصادات التي كانت تعتمد اعتمادا كبيرا على الطلب من البلدان المصابة بالأزمة سوف تحتاج إلى تعزيز الطلب المحلي لدعم النمو في المستقبل.

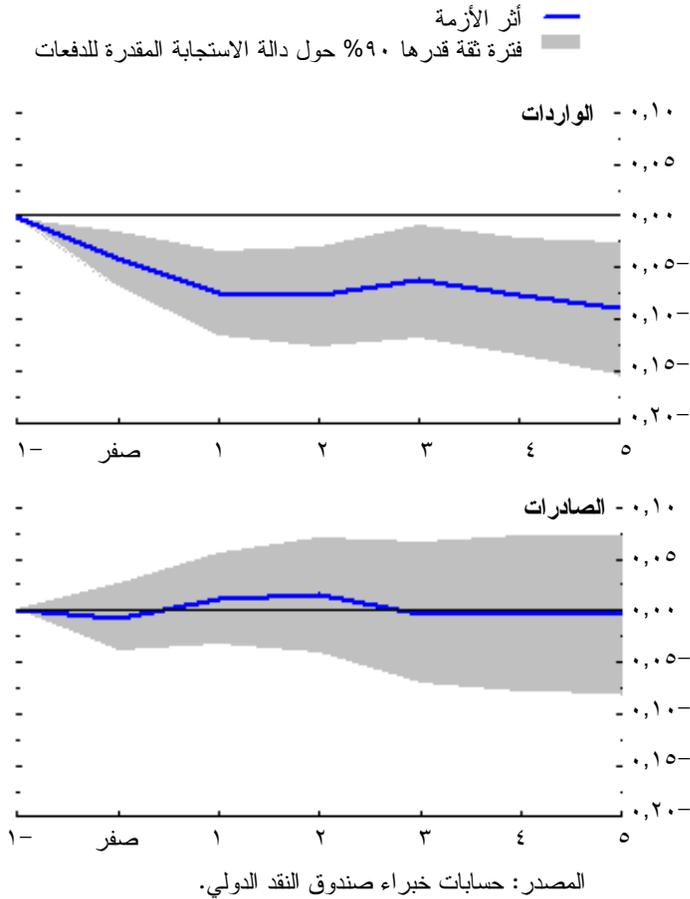
وتواصل التجارة مسيرتها الناجحة نحو التعافي من آثار الهبوط العالمي، لكنها لم تتمكن بعد الوقوف مجددا على الأرض الصلبة التي فقدتها خلال الأزمة. ويصدق ذلك بوجه خاص على الاقتصادات التي أصيبت بأزمة مصرفية. ولأن الأزمات المصرفية الأخيرة وقعت في اقتصادات تساهم بنسبة كبيرة في الطلب العالمي، فمن الطبيعي أن يكون تأثير شركائها التجاريين كبيرا بمدى سرعة الانتعاش الذي تحققه وارداتها ومدى اتساع النطاق الذي يشملته هذا الانتعاش.

ويحلل الفصل ديناميكية النشاط التجاري عقب الأزمة المصرفية وأزمة المديونية السابقتين، حتى نتمكن من فهم ما يمكن أن تؤول إليه الأوضاع التجارية في أعقاب الهبوط العالمي الأخير. وفي هذا الفصل، ننظر في ١٦٩ حالة من الأزمات المصرفية وأزمات المديونية التي مرت بها الاقتصادات المتقدمة والصاعدة والنامية على مدار الأربعين عاما الماضية.

ونتبع سلوك الواردات والصادرات بعد هذه الأزمات، بغية تقدير حجم انخفاضات التجارة الكلية وتقييم مدى الاقتران بين عوامل مختلفة – كالناتج وديناميكية سعر الصرف على سبيل المثال.

الشكل البياني ٢- خسائر الواردات والصادرات، مع تحييد الناتج (الانحراف مؤخرا عن المعتاد %؛ السنوات على المحور السيني؛ بداية الأزمة عند $t = 0$)

تسجل الواردات هبوطا حادا في أعقاب الأزمات وتظل منخفضة، حتى بعد تحييد الناتج. لكن سلوك الصادرات لا يختلف عن المعتاد.



ملحوظة: الخطوط الزرقاء تشير إلى دالة الاستجابة للدفعات – أي أثر على الواردات والصادرات نسبة إلى ما يمكن التنبؤ به في غياب الأزمات. التنبؤات على صيغة مبسطة من نموذج الجاذبية للتنبؤ بالتغيرات في سياق الأتية والمتأخرة، والناتج المحلي وناتج الشركاء المرجح بأوزان التجارة، و، صوري مرجح بالتجارة لأزمة البلد الشريك، ومتغيرات صورية للاقتصاد و

وفي هذا الصدد، نخلص إلى أن الواردات تتعرض لانخفاض حاد بعد وقوع الأزمات المالية وتظل دون المستوى العادي (أي أقل من المستوى المتوقع لها) حتى في المدى المتوسط، بينما تظل الصادرات بعيدة نسبيا عن أي تأثيرات. ولا يرجع الأمر فقط إلى كون الأزمات تخفض الناتج؛ فهناك عدد من العوامل الأخرى يفسر بدوره انخفاض الواردات. فترجع الإنتاج يساهم بحوالي نصف الانخفاض الكلي في حجم الواردات بعد الأزمة. ويرتبط هبوط الواردات في أوائل الفترة التالية للأزمة بزيادة تقلب سعر الصرف وانخفاض سعر العملة. وقد تساهم "أثار المكونات" بدور أيضا في هذا الخصوص. ففي أثناء الأزمات، يحدث انخفاض شديد في الطلب على المنتجات التي تساهم في التجارة بنسبة أكبر مقارنة بنسبة مساهمتها في الإنتاج – كما هو الحال مع السلع الاستهلاكية المعمرة أو السلع الاستثمارية، على سبيل المثال. ويمكن تفسير ذلك من حيث كون الائتمان عنصرًا أساسيًا في تحديد الطلب على هذه السلع، وهو الذي لم يعد الحصول عليه ميسورًا بعد بعد الأزمة.

وتشير نتائجنا إلى أن واردات كثير من الاقتصادات المتقدمة سوف تظل دون المستويات السائدة قبل وقوع الأزمة لعدة سنوات قادمة.

وينطوي ذلك على انعكاسات واضحة بالنسبة للاقتصادات الصاعدة التي تعتمد بشدة على الصادرات في تحقيق النمو. فقد

يتأخر اكتمال تعافي الطلب على الواردات في البلدان التي مرت بأزمات مصرفية مؤخرًا – بما فيها الولايات المتحدة والمملكة المتحدة وكثير من بلدان أوروبا المتقدمة – لمدة أطول مما تشير إليه توقعاتها المخففة لتطور الناتج. وعلى ذلك فقد يطول بقاء التراجع الذي تحقق مؤخرًا في عجز الحساب الجاري الكبير في بلدان الأزمة – وهو ما يتسق مع التوقعات متوسطة الأجل الواردة في تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي". وبالنسبة للبلدان التي تمر بأزمة، يشدد الفصل على أهمية أن تعتمد إصلاحات هيكلية تدعم تعافي الإنتاج. أما الاقتصادات شديدة الاعتماد على الطلب من بلدان الأزمة، فإن استنتاجاتنا تؤكد احتياجها الماس لتعزيز مساهمة الطلب المحلي في النمو – حتى تنطلق اقتصاداتها مدفوعة بمحركين متلازمين.