

# عالق في شرك التباطؤ

غوستافو أدلر ورومان دوفال

لإنعاش الإنتاجية العالمية، علينا أن نبدأ بمعالجة موروثة الأزمات المالية

**يبدو**

أن التغير التكنولوجي يحدث بشكل أسرع من أي وقت مضى. فاحتمالية أن تصبح اختراعات مثل السيارات التي تعمل بدون سائق، والمحامي الآلي، والأعضاء البشرية المطبوعة بتقنية الطباعة ثلاثية الأبعاد أمراً اعتيادياً تشير إلى موجة جديدة من التقدم التكنولوجي. وينبغي لهذه التطورات أن ترفع مستوى معيشتنا من خلال السماح لنا بإنتاج المزيد من السلع والخدمات بقدر أقل من رأس المال وعدد أقل من ساعات العمل—بمعنى أن نكون أكثر إنتاجية. ولكن بإعادة صياغة ما قاله الحائز على جائزة نوبل روبرت سولو، يمكننا أن نشهد ذلك في كل مكان إلا في إحصاءات الإنتاجية.

والحقيقة المحيرة هي أن نصيب العامل في الناتج والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج—والتي تقيس الإنتاجية الإجمالية لكل من العمل ورأس المال وتعكس عناصر مثل التكنولوجيا—قد شهدا تباطؤاً حاداً على مدى العقد الماضي، وخاصة منذ الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨-٢٠٠٩. وهذه الظاهرة واضحة في الاقتصادات المتقدمة، كذلك يبدو أنها تمتد إلى العديد من الاقتصادات النامية (راجع الرسم البياني ١).

وبطبيعة الحال، من الصعب قياس الإنتاجية في حد ذاتها، ولكن ليس هناك سبب وجيه للشك بأن خطأ القياس قد زاد على مدى العقد الماضي—وحتى لو كان قد زاد، فإنه لا يفسر الجزء الأكبر من التباطؤ كما تُظهر الدراسات الحديثة (دراسة 2016 Sverson).

وإذا استمر تباطؤ نمو الإنتاجية، فسوف يهدد بشكل خطير التقدم المحقق على صعيد رفع مستويات المعيشة العالمية، واستمرارية القدرة على تحمل الدين الخاص والعام، والجدوى من نظم الحماية الاجتماعية، وقدرة السياسات الاقتصادية على الاستجابة للصددمات المستقبلية. وليس من الحكمة الجلوس وانتظار الذكاء الاصطناعي وغير ذلك من التقنيات المتطورة أن تؤدي إلى إحياء الإنتاجية بحسب الفرضيات. ولكن لعلاج البلاء، يجب علينا أولاً تشخيص أسبابه الجذرية.

## ندوب دائمة

ينبع نمو الإنتاجية من الابتكار التكنولوجي وانتشار التكنولوجيا، وليس هناك نقص في التفسيرات التي توضح أسباب تباطؤ أيهما أو كلاهما. فالبعض يلقي اللوم على تلاشي طفرة



## النمو

على انخفاضات كبيرة ومستمرة في الناتج. ومثل هذه الضائكر في الناتج لا تعكس التراجع المستمر في التوظيف والاستثمار فحسب، ولكن أيضا الهبوط الدائم في الإنتاجية (راجع الرسم البياني ٢). ولم تكن الديناميكيات التي أعقبت الأزمة المالية العالمية مختلفة.

والسؤال هو: كيف يمكن أن تؤدي صدمة مالية كبيرة—ومؤقتة على ما يبدو—إلى مثل هذه الآثار الكبيرة والمستمرة على الإنتاجية؟

ثمة الكثير الذي يمكن عزوه إلى التفاعل بين ضعف الميزانيات العمومية للشركات، جنباً إلى جنب مع تشديد شروط الائتمان، وضعف الطلب الكلي، وعدم اليقين الاقتصادي وعلى صعيد السياسات الذي يميز بيئة ما بعد الأزمة. وقد عملت هذه العوامل فيما يبدو على تغذية حلقة

مفرغة من ضعف الاستثمار، والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج، والنمو الممكن. وقد ركزنا في المقام الأول على الاقتصادات المتقدمة، وعلى الرغم من أن بعض النتائج التي توصلنا إليها تنطبق على الاقتصادات النامية، فإن العوامل وراء تباطؤ الإنتاجية بها تتسم بأنها أقل وضوحاً وتستلزم مزيداً من البحوث.

وفي الاقتصادات المتقدمة، فإن الشركات التي كانت تتسم بميزانيات عمومية أضعف—بمعنى تلك التي تعاني من ارتفاع الديون أو القروض الكبيرة المستحقة—قبل الأزمة شهدت هبوطاً مفاجئاً بشكل أكبر في الإنتاجية مقارنة بنظيراتها ذات الميزانيات العمومية الأقوى (الرسم البياني ٣). ولم يكن هذا الخبر ساراً. فإن كان أداء هذه الشركات سيئاً قبل الأزمة، فإن تقليصها أو خروجها تماماً من السوق كان سيؤدي إلى ارتفاع الإنتاجية الكلية—مما يسمح بحدوث ما يعرف بالآثر المطهر (cleansing effect) لفترات الركود. ولكن الأمر لم يكن كذلك. فالشركات ذات الميزانيات العمومية الأضعف تمتعت بديناميات إنتاجية مماثلة للشركات التي اتسمت بضعف أقل حتى ٢٠٠٨، وهو ما يشير إلى أن الأداء البطيء المستمر للشركات الأكثر ضعفاً بعد ٢٠٠٨ كان ناتجاً عن صدمة الأزمة، وليس من الأداء الضعيف في حد ذاته.

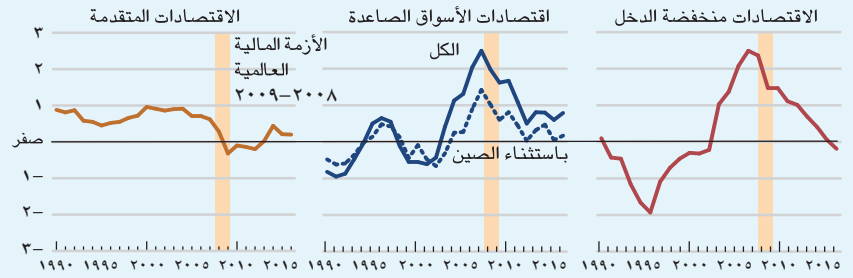
وتفاقت مواطن الضعف في الميزانية العمومية بفعل الأوضاع المالية متزايدة الصعوبة. وفي الواقع، فإن النقص الحاد في الائتمان الذي أعقب إخفاق بنك ليمان برادرز (Lehman Brothers)، وبعد ذلك أزمة منطقة اليورو، يميز الأزمة المالية العالمية عن فترات الركود السابقة. فاجتماع اثنين من العوامل أثر بشكل واضح على الإنتاجية—وخصوصاً في البلدان التي اشتدت فيها الأوضاع المالية عن غيرها. ففي هذه الاقتصادات، كان الفرق في الإنتاجية بعد الأزمة لافتاً بين الشركات التي دخلت الأزمة بقروض مستحقة كبيرة وتلك التي اتسمت بانخفاض احتياجات إعادة التمويل. وتشير عملية حسابية بسيطة إلى أن التفاعل بين ضعف الشركات قبل الأزمة وتشديد الائتمان قد يكون مسؤولاً، في المتوسط، عما يصل إلى ثلث التباطؤ الكلي في الإنتاجية بعد الأزمة في الشركات بالاقتصادات المتقدمة.

والسؤال هو: لماذا أدى نقص الائتمان إلى مثل هذه الأضرار الدائمة على إنتاجية الشركات القائمة؟ وتشير أدلتنا إلى أن شح السيولة المفاجئ وما اقترن به من صعوبة في تمويل رأس المال العامل ربما اضطر الشركات المعسرة إلى بيع الأصول بأسعار بخسة أو تسريح العمالة أو خفض الاستثمارات غير الملموسة أو الإفلاس،

الرسم البياني ١

### تباطؤ النمو

شهد نمو الإنتاجية تباطؤاً حاداً في جميع أنحاء العالم في السنوات الأخيرة، لا سيما منذ الأزمة المالية العالمية. (متوسط معدل نمو الإنتاجية لخمس سنوات، %)

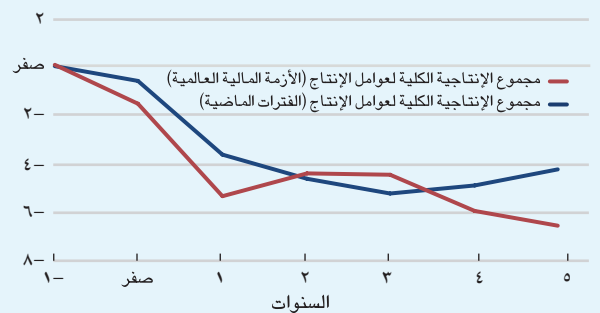


المصادر: جداول "بن" العالمية، الإصدار ٩٠، صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: متوسطات المجموعات مرجحة باستخدام إجمالي الناتج المحلي (تعادل القوى الشرائية).

الرسم البياني ٢

### آثار دائمة

انخفاض الناتج خلال فترات الركود العميق، مثل الأزمة المالية العالمية، يعكس الهبوط طويل الأمد في الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج. (استجابة الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج تجاه فترات الركود العميق، %)



المصادر: دراسة Blanchard, Cerutti, and Summers 2015؛ وجداول "بن" العالمية، الإصدار ٩٠، و KLEMS؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج (الانحراف عن الاتجاه العام قبل الركود) في الاقتصادات المتقدمة، والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج هي تلك النسبة من النمو الاقتصادي التي يفسرها تزايد مدخلات رأس المال والعمل.

تكنولوجيا المعلومات والاتصالات (دراستي 2015 Fernald؛ Gordon 2016)؛ أو ركود الأنشطة التجارية وعدم كفاية إصلاحات سوق العمل والمنتجات (دراستي Andrews, Criscuolo, and Gal 2015؛ Cette, Fernald, and Mojon 2016)؛ أو صعود رأس المال القائم على معارف محددة وديناميكيات السوق التي مؤداها استثمار الفائز بكل شيء؛ أو المهارات غير المتوافقة والمعيبة؛ أو العوامل الديمغرافية مثل شيخوخة السكان؛ أو تباطؤ الاندماج التجاري العالمي (IMF 2016).

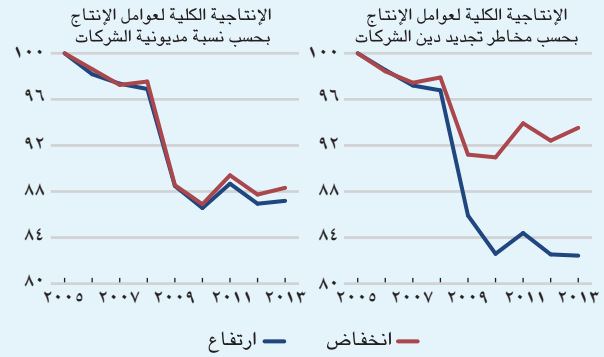
وأدى العديد من هذه العوامل دوراً مهماً ويمكن أن يظل عبئاً على الإنتاجية. ولكن تباطؤ الإنتاجية على نحو مفاجئ وكبير ومستمر في أعقاب الأزمة المالية العالمية يشير إلى أن هذه القوى بطيئة الحركة ليست العوامل المسؤولة الوحيدة أو حتى الرئيسية. فالأزمة نفسها هي عامل من الدرجة الأولى.

وخلافاً لحالات التباطؤ الاقتصادي النمطية، فإن فترات الركود العميق—التي ترتبط في كثير من الأحيان بالأزمات المالية—تنطوي

## مسارات متباينة

شهدت الشركات التي كانت مثقلة بالديون أو بقروض كبيرة مستحقة قبل الأزمة هبوطاً أكبر في الإنتاجية مقارنة بتلك التي اتسمت بميزانيات أقوى.

(مؤشر الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج، ٢٠٠٥=١٠٠)



المصدر: دراسة Duval, Hong, and Timmer, قيد الإصدار.

ملحوظة: ارتفاع/انخفاض نسبة المديونية وارتفاع/انخفاض مخاطر تجديد الدين يقابلان المئين ٧٥ والمئين ٢٥ من التوزيع المقارن على مستوى الشركات والبلدان لمخاطر المديونية وتجديد الدين في عينة كبيرة من الشركات في الاقتصادات المتقدمة. ويُقاس خطر تجديد الدين على أنه الدين الذي يستحق خلال عام في ٢٠٠٧، كنسبة من مجموع المبيعات. وتقاس نسبة المديونية كنسبة مجموع الديون إلى مجموع الأصول.

القول بأن هذه الظاهرة ساعدت أيضاً على تآكل مكاسب الإنتاجية عن طريق إبطاء اعتماد التكنولوجيات الجديدة، والتي غالباً ما تتجسد في رأس المال. وفي أواخر التسعينات والألفينات من القرن العشرين، على سبيل المثال، تجسد التغير التكنولوجي—مثل استخدام الإنترنت—في شكل أجهزة كمبيوتر جديدة وقوية بشكل متزايد. وتشير التقديرات إلى أن تراجع الاستثمار ربما خفض نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في الاقتصادات المتقدمة بنحو ٠,٢ نقطة مئوية سنوياً في أعقاب الأزمة.

كما يبدو أن ارتفاع عدم اليقين على صعيد السياسات منذ بداية الأزمة قد أدى دوراً مهماً في خفض الاستثمار والإنتاجية في الاقتصادات المهمة. فارتفاع عدم اليقين يدفع الشركات، وخاصة تلك المعتمدة على التمويل الخارجي، ليس فقط إلى خفض الاستثمار ولكن أيضاً إلى تركيز استثماراتها على المشاريع الأقصر أجلاً والتي تنطوي على قدر أقل من المخاطر والعائد. ووفقاً للنتائج الجديدة التي توصل إليها صندوق النقد الدولي، أدى ارتفاع مستوى عدم اليقين إلى إضعاف الإنتاجية بشكل غير متناسب في الصناعات (كالتشييد والبناء مثلاً)، التي اعتمدت بشكل أكبر على التمويل الخارجي. وكان الاستثمار الأضعف في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات عاملاً مساعداً. وربما أدى ارتفاع مستوى عدم اليقين بشكل عام إلى تفاقم تباطؤ الإنتاجية بعد الأزمة بنسبة تصل إلى ٠,٢٪ سنوياً في المتوسط في أوروبا، و٠,١٪ في اليابان، و٠,٠٧٪ في الولايات المتحدة.

## القوى الهيكلية

ورغم أن آثار الأزمة ما انفكت تعرقل نمو الإنتاجية منذ أواخر الألفينات، ولكن القوى المعاكسة الأخر الأطول أجلاً كانت بالفعل مؤثرة.

وبعد فترة وجيزة من ثورة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في أواخر التسعينات، شهد نمو الإنتاجية في القطاعات الأكثر اعتماداً على هذه التكنولوجيا تباطؤاً ملحوظاً، وخصوصاً في البلدان الأكثر تقدماً من الناحية التكنولوجية. وقد أثر هذا أيضاً على الاقتصادات المتأخرة، والتي شكل فيها اعتماد التقنيات الرائدة محركاً مهماً للإنتاجية.

## الضعف المستمر في الطلب والاستثمار هو أيضاً من السمات المميزة لحقبة ما بعد الأزمة.

كذلك يبدو أن شيخوخة السكان في الاقتصادات المتقدمة قد أصبحت تدريجياً عبئاً على الإنتاجية. فمهارات العاملين تميل إلى الزيادة حتى سن معينة ثم تبدأ بعدها في الانخفاض—مع ما يصاحب ذلك من آثار على الابتكار والإنتاجية. ويشير تحليل العلاقة بين الهيكل العمري لقوة العمل والإنتاجية الإجمالية إلى أن تسارع وتيرة الشيخوخة خلال الألفينات ربما أدى إلى خفض نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في الاقتصادات المتقدمة بأكثر من ٠,٢ نقطة مئوية سنوياً في المتوسط مقارنة بفترة التسعينات.

ويشكل تباطؤ التجارة العالمية عبئاً آخر طويل الأجل على الإنتاجية. فالتزايد السريع في تدفقات التجارة الدولية في أواخر التسعينات وأوائل الألفينات أدى إلى دعم نمو الإنتاجية من خلال تقوية الحوافز لدى الشركات المحلية وقدرتها على الإنتاج بكفاءة والابتكار واستخدام مدخلات أكثر أو أفضل. كما ساعد التعلم من

الأمر الذي كانت له آثار سلبية على الإنتاجية. وبعد انهيار بنك ليمان مباشرة، فإن الشركات التي كانت تعاني قبلاً من ضعف ميزانيتها العمومية استثمرت بشكل أقل كثيراً في الأصول غير الملموسة مقارنة بنظيراتها الأقل ضعفاً (دراسة Duval, Hong, and Timmer, قيد الإصدار). وبشكل أعم، فإن نقص فرص الحصول على الائتمان يدفع الشركات إلى تحويل إنفاقها الاستثماري نحو المشاريع الأقصر أجلاً والتي تنطوي على قدر أقل من المخاطر والعائد (دراسة Aghion and others 2012).

ويبدو أن تشديد شروط الائتمان لم يؤدي إلى تقويض نمو الإنتاجية داخل الشركات فحسب، بل أيضاً إلى الحد من قدرة الاقتصاد على تحويل رأس المال إلى المجالات التي يكون فيها أكثر إنتاجية. وفي الواقع، فإن سوء تخصيص رأس المال (المقيس بالتشتت في عائد رأس المال عبر الشركات والقطاعات) قد ارتفع في أعقاب الأزمة.

وعلى الرغم من أن أسباب تشديد شروط الائتمان خلال الأزمة غير مفهومة بشكل كامل بعد، إلا أنه ربما أدى دوراً عن طريق إعاقة نمو الشركات المقيدة مالياً مقارنة بنظيراتها الأقل تقييداً. وبقدر ما كان بعض الشركات في المجموعة الأولى يقدم عائدات محتملة قوية، بينما كان البعض في المجموعة الأخيرة يقدم عائدات محتملة ضعيفة، فإن أي فشل في إعادة تخصيص رأس المال يظهر على المستوى الكلي كزيادة في سوء توزيع الموارد وكنخفاض في الإنتاجية.

ومن المحتمل أيضاً قيام بعض البنوك بتجديد القروض بشكل روتيني—دون اشتراط سداد أصل الدين—للشركات الضعيفة (التي تسمى "الشركات الميتة الحية Zombie") لتأجيل الاعتراف بخسائر القروض المتعثرة والحاجة لزيادة رأس المال. وبقدر ما كانت هذه التجديدات الروتينية تفيد الشركات عالية الربحية والشركات التي لم تكن رابحة على حد سواء، فإنها ربما أضعفت العملية المعتادة المتمثلة في إعادة تخصيص الموارد بعيداً عن هذه الأخيرة وتجاه الأولى، كما هو معتاد في اقتصاد السوق الذي يعمل بشكل جيد.

ويعد الضعف المستمر في الطلب والاستثمار من السمات المميزة لحقبة ما بعد الأزمة، وخصوصاً في الاقتصادات المتقدمة. ويمكن



ومن شأن السياسات الموجهة إلى تعزيز الطلب والاستثمار المحليين على المدى القصير—بما في ذلك من خلال عملية إصلاح الميزانية العمومية—أن تمهد الطريق للإصلاحات الهيكلية ذات المردود العالي في الأجل الطويل من حيث الإنتاجية. وإجمالاً، فإن اتباع نهج شامل هو الوسيلة الفضلى لكسر الحلقة المفرغة من تدني الناتج ونمو الإنتاجية.

والجدل حول مستقبل الإنتاجية لم يتم بعد حسمه. فقفزة جديدة في مجال الابتكار، مدفوعة بإنجازات كبرى في مجال الذكاء الاصطناعي أو التكنولوجيات الأخرى ذات الأغراض العامة، قد تكون قاب قوسين أو أدنى—أو قد لا تكون كذلك. ولكن دون بعض الابتكارات الرئيسية، فإن احتمالات العودة إلى وتيرة صحية من نمو الإنتاجية تبدو قاتمة ما لم نعالج موروثات الأزمة أولاً والتحديات الأطول أجلاً، مثل شيخوخة السكان، على الأقل تدريجياً. وإلا، فإن النمو قد يظل عالقاً لسنوات قادمة. ■

يشغل غوستافو أدلر وظيفة نائب رئيس إدارة البحوث بصندوق النقد الدولي ورومان دوفال مستشار بإدارة البحوث.

يستند هذا المقال إلى مذكرة مناقشات خبراء الصندوق:  
IMF Staff Discussion Note "Gone with the Headwinds: Global Productivity."

المراجع:

- Aghion, Philippe, and others. 2012. "Credit Constraints and the Cyclicity of R&D Investment: Evidence from France." *Journal of the European Economic Association* 10 (5): 1001–24.
- Andrews, Dan, Chiara Criscuolo, and Peter N. Gal. 2015. "Frontier Firms, Technology Diffusion and Public Policy: Micro Evidence from OECD Countries." *OECD Productivity Working Paper 2, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.*
- Blanchard, Olivier, Eugenio Cerutti, and Lawrence Summers. 2015. "Inflation and Activity—Two Explorations and their Monetary Policy Implications." *NBER Working Paper 21726, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.*
- Cette, Gilbert, John Fernald, and Benoît Mojon. 2016. "The Pre-Great Recession Slowdown in Productivity." *European Economic Review* (88): 3–20.
- Duval, Romain, Gee Hee Hong, and Yannick Timmer. Forthcoming. "Financial Frictions and The Great Productivity Slowdown." *IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.*
- Fernald, John G. 2015. "Productivity and Potential Output before, during, and after the Great Recession." In *NBER Macroeconomics Annual 2014, Volume 29, edited by Jonathan A. Parker and Michael Woodford. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, 1–51.*
- Gordon, Robert. 2016. *The Rise and Fall of American Growth: The U.S. Standard of Living since the Civil War. Princeton, NJ: Princeton University Press.*
- International Monetary Fund (IMF). 2015. "Private Investment: What's the Holdup?" *World Economic Outlook, Chapter 4, Washington, DC, April.*
- . 2016. "Global Trade: What's behind the Slowdown?" *World Economic Outlook, Chapter 2, Washington, DC, October.*
- Svyerson, Chad. 2016. "Challenges to Mismeasurement Explanations for the U.S. Productivity Slowdown." Unpublished.

الانفتاح على الأسواق الخارجية وكذلك قيام الاقتصادات بإعادة تخصيص الموارد نحو الأنشطة ذات الميزة النسبية الدولية على زيادة الإنتاجية. وتشير تقديراتنا، على سبيل المثال، إلى أن تزايد التجارة نتيجة الاندماج التجاري العالمي للصين فقط قد يكون مسؤولاً عما يصل إلى ١٠٪ من متوسط زيادة الإنتاجية الكلية في الاقتصادات المتقدمة بين عامي ١٩٩٥ و٢٠٠٧.

غير أنه منذ عام ٢٠١٢ عجزت التجارة عن مواكبة إجمالي الناتج المحلي العالمي، الأمر الذي يعكس في المقام ضعف النشاط الاقتصادي، وبدرجة أقل تراجع جهود تحرير التجارة ونضوج سلاسل التوريد العالمية، مما ساهم في تباطؤ الإنتاجية (IMF 2015). ومع نضوج الاندماج التجاري العالمي، قد يعني ذلك مكاسب إنتاجية أقل في المستقبل—وبطبيعة الحال، فإن القيود التجارية الصريحة الجديدة سوف تعني انحسار مكاسب الإنتاجية السابقة.

وتتمثل الرياح العالمية المعاكسة الأخرى في انخفاض مستوى التحصيل التعليمي الذي قدم إسهاماً مهماً لنمو إنتاجية العمل الكلية في العقود الماضية. وربما ساهم هذا التباطؤ بنحو ٣،٠ نقطة مئوية في تراجع نمو إنتاجية العمل السنوية منذ مطلع القرن.

## معالجة الإنتاجية

ومن أجل التصدي لهذه القضايا طويلة الأجل، يتعين على واضعي السياسات السعي إلى تعزيز الإصلاحات الهيكلية، وتقوية الابتكار والتعليم، والاستمرار في جني المكاسب من انفتاح التجارة والهجرة، مع ضمان تقاسم هذه الفوائد على نطاق واسع داخل البلدان أيضاً. ولكن نظراً لأن قسماً كبيراً من التباطؤ يعكس ندوب الأزمة المالية العالمية، فإن إنعاش نمو الإنتاجية—ودوره الرئيسي في تعزيز مستويات المعيشة—يتطلب العمل الموجه إلى موروثات الأزمة، وخاصة في أوروبا القارية.

• **تعزيز الطلب في المجالات التي يظل فيها ضعيفاً، وخاصة الاستثمار**—من خلال مشاريع استثمارية عامة مختارة بعناية وإزالة العقبات أمام الاستثمار الخاص—لإدراك رأس المال واعتماد تكنولوجيات جديدة والمساعدة في الحد من الهبوط الحاد في الاستثمار والإنتاجية.

• **مساعدة الشركات في إعادة هيكلة الدين وتقوية الميزانيات العمومية للبنوك**، وذلك بهدف تيسير حصولها على الائتمان وتحفيز الاستثمار في رأس المال المادي وغير المادي. وسوف تستفيد الإنتاجية الإجمالية كذلك—وخاصة في أوروبا، حيث تسير عملية إصلاح الميزانية العمومية بوتيرة أبطأ مقارنة بالولايات المتحدة، ومن المحتمل أن تشكل عبئاً مستمراً على نمو الإنتاجية. كذلك سوف سيعمل تيسير إعادة هيكلة الشركات وتعزيز الرقابة المصرفية على تحسين تخصيص رأس المال عبر الشركات.

• **إعطاء إشارات واضحة بشأن السياسة الاقتصادية المستقبلية**، ولا سيما فيما يتعلق بالسياسات المالية العامة والتنظيمية والتجارية. وهذا من شأنه دعم الاستثمار وتحوله في اتجاه المخاطر والعوائد الأعلى.

ويمكن للسياسات الرامية إلى معالجة موروثات الأزمة والقضايا الأطول أجلاً أن تدعم بعضها البعض. فزيادة النمو الممكن في المستقبل—على سبيل المثال—من خلال الحوافز الضريبية للبحوث والتنمية أو الإنفاق على البنية التحتية أو سياسات الهجرة والتجارة—سوف يعزز توقعات الطلب وعوائد الاستثمار مستقبلاً. ومن شأن مثل هذه التدابير أن تساعد في دعم الاستثمار والابتكار التكنولوجي في الوقت الراهن.