

مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية

الأونكتاد

## تقرير التجارة والتنمية، ٢٠١٣



الأمم المتحدة

تقرير من إعداد أمانة  
مؤتمر الأمم المتحدة  
للتجارة والتنمية



---

مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية  
جنيف

---

# تقرير التجارة والتنمية، ٢٠١٣

تقرير من إعداد  
أمانة مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية



الأمم المتحدة  
نيويورك وجنيف، ٢٠١٣

## ملاحظة

• تتألف رموز وثائق الأمم المتحدة من حروف وأرقام. ويعني إيراد أحد هذه الرموز الإحالة إلى إحدى وثائق الأمم المتحدة؛

• ليس في التسميات المستخدمة في هذا المنشور، ولا في طريقة عرض مادته، ما يتضمن التعبير عن أي رأي كان للأمانة العامة للأمم المتحدة بشأن المركز القانوني لأي بلد أو إقليم أو مدينة أو منطقة، أو لسلطات أي منها، أو بشأن تعيين تخومها أو حدودها؛

• يمكن اقتباس المادة الواردة في هذا المنشور أو إعادة طبعها دون استئذان، ولكن يُرجى التنويه بذلك، مع الإشارة إلى رقم الوثيقة. كما ينبغي إيداع أمانة الأونكتاد نسخة من المنشور الذي يتضمن النص المقتبس أو المعاد طبعه.

UNCTAD/TDR/2013

منشورات الأمم المتحدة

ISSN 0251-9550

## المحتويات

الصفحة

ملاحظات توضيحية.....	xi
عرض عام.....	XX-I

### الفصل الأول

#### الاتجاهات الحالية في الاقتصاد العالمي والتحديات التي يواجهها

ألف - الاتجاهات الأخيرة في الاقتصاد العالمي.....	1
1 - النمو العالمي.....	1
2 - التجارة الدولية.....	5
3 - اتجاهات أسعار السلع الأساسية في الآونة الأخيرة.....	9
باء - الطابع الهيكلي للأزمة الأخيرة.....	12
1 - استحالة العودة إلى نمط نمو ما قبل الأزمة.....	13
2 - جذور الأزمة: تراكم المشكلات الهيكلية.....	16
جيم - الاقتصادات النامية والانتقالية تواصل النمو، ولكنها تظل تعاني الضعف.....	22
1 - أداء النمو منذ أوائل التسعينات من القرن الماضي.....	23
2 - الضعف إزاء صدمات التجارة.....	28
3 - الضعف إزاء عدم الاستقرار المالي.....	33
الحواشي.....	35
المراجع.....	38

### مرفق الفصل الأول

سيناريوهات بديلة للاقتصاد العالمي.....	41
--	----

الصفحة

## الفصل الثاني

نحو نمو أكثر توازناً: إسناد دور أكبر للطلب المحلي في استراتيجيات التنمية..... ٥١

ألف - مقدمة..... ٥١

باء - الصدمات والاتجاهات الطويلة الأجل في التجارة العالمية: معدلات التبادل التجاري والآثار المتعلقة بالحجم..... ٥٣

١- عتصرا الحجم والسعر في صدمات التجارة الخارجية..... ٥٣

٢- الحركات الأخيرة في معدلات التبادل التجاري..... ٥٣

٣- العوامل المؤثرة في أسعار السلع الأساسية: هل تنحسر الدورات الكبرى للأسعار؟..... ٥٦

٤- أسعار السلع: الآفاق المحتملة..... ٦٣

جيم - الآثار المتعلقة بالحجم على مصدري المصنوعات..... ٦٤

دال - نحو استراتيجيات نمو أكثر توجهاً نحو الطلب المحلي..... ٦٧

١- النمو الموجه إلى الطلب المحلي وميزان المدفوعات..... ٧٠

٢- التغييرات في مكونات الطلب المحلي من المنتجات..... ٧١

هاء - الآثار على صعيد السياسات..... ٧٤

١- السياسات الرامية إلى تعزيز الطلب المحلي..... ٧٦

٢- دور القطاع العام في تعزيز الطلب المحلي..... ٨٤

٣- سياسات تعزيز نمو الإنتاجية المحلية والتغيير الهيكلي..... ٨٩

٤- الاستنتاجات..... ٩٢

الحواشي..... ٩٤

المراجع..... ٩٧

## مرفق الفصل الثاني

تحول استراتيجيات النمو: الآثار الرئيسية والتحديات..... ١٠١

## الفصل الثالث

١٠٩.....	تمويل الاقتصاد الحقيقي.....
١٠٩.....	ألف - مقدمة.....
١١١.....	باء - الاتجاهات العالمية في مجال التمويل وآثارها على الاقتصادات النامية والانتقالية.....
١١١.....	١- اتجاهات حركات رؤوس الأموال عبر الحدود والتدفقات المالية إلى البلدان النامية.....
١١٤.....	٢- تدفقات رؤوس الأموال وحالات الانتعاش والانكماش في اقتصادات الأسواق الناشئة.....
١١٧.....	جيم - الأزمة العالمية وتحديات المستقبل.....
١١٧.....	١- الوضع المالي والسياسات النقدية في البلدان المتقدمة.....
١٢٤.....	٢- التأثيرات في الاقتصادات النامية والاستجابات على صعيد السياسات العامة فيها.....
١٣٢.....	دال - الدروس المستفادة والتوصيات المتعلقة بالسياسات العامة.....
١٣٢.....	١- دور وتأثير الأسواق المالية: إعادة تقييم.....
١٣٤.....	٢- التصدي لعدم الاستقرار المالي.....
١٣٩.....	٣- توجيه القطاع المالي نحو خدمة الاقتصاد الحقيقي.....
١٤٤.....	هاء - ملخص واستنتاجات.....
١٤٦.....	الحواشي.....
١٤٨.....	المراجع.....



## قائمة الجداول

الصفحة	الجدول
٢.....	١-١ نمو الناتج العالمي، ٢٠٠٥-٢٠١٣.....
٦.....	٢-١ أحجام الصادرات والواردات من السلع، مناطق وبلدان مختارة، ٢٠٠٩-٢٠١٢.....
١٠.....	٣-١ الأسعار العالمية للسلع الأولية، ٢٠٠٧-٢٠١٣.....
١٥.....	٤-١ المضاعفات المالية القصيرة الأجل.....
٢٣.....	٥-١ الأداء المقارن لنمو الناتج، بلدان ومجموعات بلدان مختارة، ١٩٩١-٢٠١٣.....
٢٥.....	٦-١ الحصة في الناتج المحلي الإجمالي العالمي، بلدان ومجموعات بلدان مختارة، ١٩٩١-٢٠١٣.....
٢٧.....	٧-١ الناتج المحلي الإجمالي حسب نوع الإنفاق، بلدان ومجموعات بلدان مختارة، ١٩٨١-٢٠١١.....
٢٩.....	٨-١ صادرات العالم حسب المنشأ والوجهة، مجموعات بلدان مختارة، ١٩٩٥-٢٠١٢.....
٣٠.....	٩-١ الصادرات فيما بين بلدان الجنوب، حسب المنطقة وفئة المنتجات، ١٩٩٥-٢٠١٢.....
٤٦.....	١-ألف-١ الاستهلاك الخاص والاستثمار الخاص ومكاسب العمالة وفقاً للسيناريوهين، حسب المنطقة/الفئة، والصين والهند، ٢٠٠٧-٢٠٣٠.....
٤٧.....	١-ألف-٢ الإنفاق العام وصافي الإقراض العام وميزان الحساب الجاري وفقاً للسيناريوهين، حسب المنطقة/الفئة، والصين والهند، ٢٠٠٧-٢٠٣٠.....
٥٨.....	١-٢ استهلاك سلع أساسية مختارة، حسب المنطقة والمجموعة الاقتصادية، ٢٠٠٢-٢٠١٢.....
١١٢.....	١-٣ صافي التدفقات الرأسمالية حسب المجموعة الاقتصادية والمنطقة، ١٩٧٦-٢٠١١.....
١١٣.....	٢-٣ تكوين التمويل الخارجي لاقتصادات السوق الناشئة، ١٩٧٩-٢٠١٢.....
١٣٩.....	٣-٣ مصادر التمويل الاستثماري، مجموعات بلدان مختارة، ٢٠٠٥-٢٠١٢.....

## قائمة الأطر

الصفحة	الإطار
٦٧.....	١-٢ التحول في استراتيجيات التنمية: دروس من تجربة أمريكا اللاتينية بعد أزمة الثلاثينات من القرن الماضي.....
١٢٥.....	١-٣ تدفقات رؤوس الأموال إلى اقتصادات الأسواق الناشئة: بعض علاقات الاقتصاد القياسي.....

## قائمة الأشكال

الصفحة

الشكل

٧.....	التجارة العالمية حسب الحجم، كانون الثاني/يناير ٢٠٠٤ - نيسان/أبريل ٢٠١٣	١-١
٩.....	المؤشرات الشهرية لأسعار السلع الأساسية بحسب مجموعات السلع، كانون الثاني/يناير ٢٠٠٢ - أيار/مايو ٢٠١٣	٢-١
١٣.....	التغيرات في إجمالي العمالة ومعدلات العمالة في البلدان المتقدمة والنامية، ٢٠٠٨-٢٠١٢	٣-١
١٦.....	حصة دخل العمل العالمي في الإنتاج العالمي الإجمالي، ١٩٨٠-٢٠١١	٤-١
١٧.....	المراكز المالية للقطاعات العامة والخاصة في الاقتصاد العالمي، ١٩٧١-٢٠١١	٥-١
٢٠.....	الإسهامات في الاختلالات العالمية لمجموعة مختارة من البلدان، ١٩٧٠-٢٠١١	٦-١
٢٦.....	صدمات التجارة، بحسب المنطقة النامية وتخصص الصادرات، ٢٠٠٤-٢٠١٢	٧-١
٣٢.....	تطور صادرات البلدان النامية، بحسب الفئة العامة للمنتجات، ١٩٩٥-٢٠١٢	٨-١
٣٤.....	اتجاهات الأسعار في أسواق الأصول العالمية، ١٩٨٠-٢٠١٢	٩-١
٤٤.....	نمو الناتج المحلي الإجمالي: التاريخي والمقدر وفقاً للسيناريوهين، بحسب المنطقة/الفئة، والصين والهند، ١٩٩٥-٢٠٣٠	١-ألف-١
٤٥.....	حصة دخل العمل: التاريخية والمقدرة وفقاً للسيناريوهين، بحسب المنطقة/الفئة، والصين والهند، ١٩٩٥-٢٠٣٠	٢-ألف-١
٤٨.....	الاختلالات العالمية وفقاً للسيناريوهين، ١٩٨٠-٢٠٣٠	٣-ألف-١
٥٤.....	أهيار التجارة العالمية في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩: الاقتصادات الأكثر تضرراً، بحسب تخصص الصادرات	١-٢
٥٤.....	اتجاهات معدلات التبادل التجاري، مجموعات مختارة من السلع الأولية مقابل المصنوعات، ١٨٦٥-٢٠٠٩	٢-٢
٥٥.....	صافي معدلات التبادل التجاري بالمقايضة، ٢٠٠٠-٢٠١٢	٣-٢
٦٥.....	واردات الولايات المتحدة، فئات مختارة من السلع الاستهلاكية، الربع الأول من عام ١٩٩٩ - الربع الرابع من عام ٢٠١٢	٤-٢
٦٦.....	واردات الولايات المتحدة من السلع الاستهلاكية (باستثناء الأغذية والسيارات)، بحسب الفئة ومجموعة مختارة من بلدان المصدر، ١٩٩٥-٢٠١٢	٥-٢
٧٣.....	دخل الفرد ومختلف طبقات الدخل، بلدان مختارة، ٢٠٠٥	٦-٢
٧٥.....	أنواع الإنفاق كحصة من الناتج المحلي الإجمالي، اقتصادات مختارة، ٢٠٠٠-٢٠١١	٧-٢
٧٩.....	التغيرات في حصص الأجر والاستهلاك الخاص والاستثمار الخاص في مجموعات مختارة من البلدان من الفترة ١٩٩١-١٩٩٤ إلى الفترة ٢٠٠٤-٢٠٠٧	٨-٢
٨١.....	مديونية الأسر المعيشية وأسعار المنازل في الولايات المتحدة، ١٩٩٥-٢٠١٢	٩-٢
٨٢.....	مديونية الأسر المعيشية وأسعار المنازل في بلدان نامية مختارة، ٢٠٠٠-٢٠١٢	١٠-٢
١١١.....	صافي التدفقات الرأسمالية بحسب المجموعة الاقتصادية، ١٩٧٦-٢٠١١	١-٣
١١٥.....	صافي التدفقات الرأسمالية الخاصة إلى اقتصادات السوق الناشئة، ١٩٧٨-٢٠١٢	٢-٣
١١٨.....	ديون القطاع الخاص وإجمالي الديون العامة، بلدان متقدمة مختارة، ١٩٩٥-٢٠١٢	٣-٣
١١٩.....	صافي الإقراض/الإقتراض بحسب القطاع، الولايات المتحدة ومنطقة اليورو، ٢٠٠٠-٢٠١٢	٤-٣
١٢٠.....	تكوين الأصول في المصرف المركزي الأوروبي ومصرف الاحتياطي الاتحادي في الولايات المتحدة، ٢٠٠٣-٢٠١٣	٥-٣

١٢١.....	القاعدة النقدية والمطالبات المصرفية على القطاع الخاص، ٢٠١٢-٢٠٠١	٦-٣
١٢٢.....	صافي التدفقات الرأسمالية الوافدة والخارجة، ٢٠١٢-٢٠٠٥	٧-٣
١٢٤.....	الاتحاد الأوروبي: انكشاف المصارف التجارية ببلدان المركز أمام بلدان الهامش، ٢٠١٢-٢٠٠١	٨-٣
١٢٨.....	أسعار الصرف الفعلية الحقيقية، بلدان مختارة، ٢٠١٢-١٩٩٠	٩-٣
١٢٩.....	المطالبات المصرفية على القطاع الخاص، بلدان مختارة، ٢٠١٢-١٩٩٠	١٠-٣



## ملاحظات توضيحية

### التصنيف حسب البلد أو المجموعة السلعية

اعتمد التصنيف المتبع للبلدان في هذا التقرير لأغراض التيسير الإحصائي أو التحليلي، وليس فيه بالضرورة ما ينطوي على أي حكم بشأن مرحلة التنمية التي بلغها بلد بعينه أو منطقة بعينها.

وتتبع التجمعات الرئيسية للبلدان في هذا التقرير عملية التصنيف التي وضعها المكتب الإحصائي للأمم المتحدة، وهي تتميز على النحو التالي:

- « البلدان المتقدمة أو الصناعية (المصنعة): وهي البلدان الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (بخلاف تركيا، وجمهورية كوريا، والمكسيك)، بالإضافة إلى البلدان الأعضاء الجدد في الاتحاد الأوروبي وإسرائيل؛
- « وتشير الاقتصادات الانتقالية إلى جنوب شرق أوروبا ورابطة الدول المستقلة؛
- « البلدان النامية: هي جميع البلدان والأقاليم والمناطق غير المذكورة تحديداً أعلاه.

ويشير مصطلح "بلد"/"اقتصاد" حسبما يكون مناسباً إلى الأقاليم أو المناطق أيضاً.

أما الإشارات إلى "أمريكا اللاتينية" الواردة في النص أو الجداول فإنها تشمل بلدان الكاريبي ما لم يشر إلى غير ذلك.

والإشارة إلى "أفريقيا جنوبي الصحراء" الواردة في النص أو الجداول تشمل جنوب أفريقيا، ما لم يُذكر خلاف ذلك.

وللأغراض الإحصائية، وما لم يذكر خلاف ذلك، فإن تصنيف التجمعات الإقليمية والتصنيف حسب المجموعة السلعية المستخدم في هذا التقرير يتبع بصورة عامة التصنيف المستخدم في دليل إحصاءات الأونكتاد لعام ٢٠١٢ (UNCTAD Handbook of Statistics 2012) (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع B.11.II.D.1). والبيانات الخاصة بالصين لا تشمل بيانات إقليم هونغ كونغ الإداري الخاص التابع للصين، وإقليم ماكاو الإداري الخاص التابع للصين، ومقاطعة تايوان الصينية.

### ملاحظات أخرى

تشير كلمة "دولار" إلى دولارات الولايات المتحدة، ما لم يذكر خلاف ذلك.

وتشير كلمة "بليون" إلى ١ ٠٠٠ مليون.

وتشير كلمة "طن" إلى الطن المتري.

وتشير معدلات النمو والتغيير السنوية إلى معدلات مركبة.

وقد قيمت الصادرات على أساس "التسليم على ظهر السفينة" FOB. والواردات على أساس "تكاليف النقل والتأمين والشحن" CIF، ما لم يذكر خلاف ذلك.

واستخدام علامة (-) بين سنتين، مثل ١٩٨٨-١٩٩٠، يعني كامل الفترة المعنية، بما فيها سنتا البداية والنهاية.

---

واستخدام علامة (/) بين سنتين، مثل ٢٠٠٠/٢٠٠١، يعني سنة مالية أو سنة محصلية.  
وتعني النقطة (.) أن البيانات لا تنطبق على الحالة.  
وتعني النقطتان (..) أن البيانات غير متاحة أو لم يبلغ عنها بصورة مستقلة.  
والعلامات العشرية والنسب المئوية قد لا تتطابق مع المجموع بسبب التقريب.  
وتعني علامة (-) أو الصفر (٠) أن المقدار صفر أو يمكن إهماله.

## عرض عام

بعد خمس سنوات من اندلاع الأزمة العالمية، لا يزال الاقتصاد العالمي في حالة من الفوضى. ولم تفلح السياسات النقدية التوسعية القوية التي انتهجتها الاقتصادات المتقدمة الكبرى في تشجيع توفير الائتمانات وتعزيز الطلب الكلي. كما أن تدابير النقشف المالي وتقليص الأجور تزيد من قتامة الصورة، ليس في المدى القصير فحسب، وإنما في المدى المتوسط أيضاً. ولا تزال البلدان التي تعاني من العجز تتحمل عبء تصحيح الاختلالات العالمية التي أسهمت في اندلاع الأزمة العالمية، الأمر الذي يزيد من حدة القوى الانكماشية في الاقتصاد العالمي.

وتواصل هيمنة القطاع المالي على أنشطة الاقتصاد الحقيقي، بل إن هذه الهيمنة ربما تكون قد ازدادت. ومع ذلك، فإن الإصلاحات المالية على المستوى الوطني كانت خجولة في أفضل الأحوال، ولا تتقدم إلا ببطء شديد، إن تقدمت أصلاً. وكان صناع السياسات في العديد من البلدان القوية اقتصادياً قد دعوا، في عامي ٢٠٠٨ و ٢٠٠٩، إلى إجراء إصلاحات عاجلة في النظام النقدي والمالي الدولي. ولكن، منذ ذلك الحين، تبدد تقريباً زخم الاندفاع نحو الإصلاح، بحيث لم يعد مطروحاً على جدول الأعمال الدولي. وبالتالي، فإن آفاق الاقتصاد العالمي وبيئة التنمية العالمية لا تزال ملتبسة إلى حد بعيد.

وكان بمقدور بعض الاقتصادات النامية والانتقالية التخفيف من تأثير الأزمات المالية والاقتصادية التي شهدتها البلدان المتقدمة، وذلك من خلال انتهاج سياسات توسعية على صعيد الاقتصاد الكلي. إلا أنه بالنظر إلى انحسار الآثار التي تركتها تلك الاستجابات دون أن تظهر البيئة الاقتصادية الخارجية سوى القليل من علامات التحسن، فإن هذه الاقتصادات لا تزال تسعى جاهدة إلى استعادة زخم نموها.

وقبل الركود الكبير، كانت صادرات البلدان النامية والانتقالية تشهد نمواً سريعاً بفضل قوة الطلب الاستهلاكي في البلدان المتقدمة، وخاصة في الولايات المتحدة. وكان يبدو أن ذلك يبرر تبني نموذج النمو الموجه نحو التصدير. غير أن توسع الاقتصاد العالمي، وإن كان مواتياً للعديد من البلدان النامية، كان يقوم على أنماط للطلب والتمويل لا يمكن استمرارها على الصعيد العالمي. ولذلك، فإن العودة إلى إنتاج استراتيجيات النمو السابقة على اندلاع الأزمة لا يمكن أن تكون خياراً وارداً. بل إنه من أجل التكيف مع ما يبدو أنه تحول هيكلية في الاقتصاد العالمي، يُضطر العديد من البلدان النامية والانتقالية إلى إعادة النظر في استراتيجياتها الإنمائية التي كانت تعتمد اعتماداً مفرطاً على الصادرات من أجل تحقيق النمو.

ومن نافلة القول إن استراتيجيات النمو التي تعتمد أساساً على الصادرات لا بد وأن تبلغ، إن عاجلاً أم آجلاً، حدودها القصوى عندما تعتمد بلدان كثيرة إلى انتهاج نفس هذه الاستراتيجيات في نفس الوقت: فالتنافس بين الاقتصادات استناداً إلى انخفاض تكلفة وحدة العمل والضرائب إنما يفضي إلى سباق نحو الهاوية، ولا ينشأ عنه سوى القليل من المكاسب الإنمائية بينما تترتب عليه عواقب اجتماعية قد تصل إلى حد الكارثة. وفي الوقت الراهن الذي يُتوقع فيه أن يظل نمو الطلب في البلدان المتقدمة ضعيفاً لفترة ممتدة من الزمن، أخذت حدود هذه الاستراتيجية للنمو تصبح أكثر وضوحاً. ولذلك، أصبح من المحتم استعادة التوازن للقوى المحركة للنمو، مع إعطاء وزن أكبر للطلب المحلي. وي طرح ذلك تحدياً هائلاً أمام جميع البلدان النامية، رغم أن الأمر سيكون أكثر صعوبة بالنسبة لبعض هذه البلدان منه بالنسبة للبعض الآخر. وعلى أية حال، فإن الأمر يتطلب النظر من منظور جديد إلى دور الأجور والقطاع العام في عملية التنمية. وبخلاف استراتيجيات النمو الذي تعودته الصادرات، يمكن للبلدان كافة أن تنتهج في الوقت نفسه استراتيجيات إنمائية تفرد لتسخير الطلب المحلي لأغراض تحقيق النمو دوراً أكبر مما كان عليه الحال في الماضي دون أن تترتب على ذلك آثار "إفقار الجار"، ودون حدوث تنافس على تقليص الأجور والضرائب بما يفضي إلى نتائج عكسية. ويُضاف إلى ذلك أنه إذا استطاع العديد من الشركاء التجاريين في العالم النامي توسيع الطلب المحلي في نفس الوقت، فسيكون بإمكانهم دفع عجلة التجارة فيما بين بلدان الجنوب.

## لا يُتوقع حدوث انتعاش مستمر في الاقتصاد العالمي

لا يزال الاقتصاد العالمي يسعى بصعوبة للعودة إلى مسار نمو قوي ومطرد. ومن المتوقع لمعدل الناتج العالمي، الذي بلغ ٢,٢ في المائة في عام ٢٠١٢، أن يسجل زيادة مماثلة في عام ٢٠١٣. ومثلما كان الحال في السنوات السابقة، يُتوقع أن تسجل البلدان المتقدمة أضعف أداء، بزيادة في حدود ١ في المائة في الناتج المحلي الإجمالي. ومن المتوقع لمعدل النمو في البلدان النامية والانتقالية أن يسجل قرابة ٥ في المائة و ٣ في المائة، على التوالي.

ولا يزال النشاط الاقتصادي في العديد من البلدان المتقدمة، وفي عدد من اقتصادات الأسواق الناشئة، يعاني من وطأة آثار الأزمة المالية والاقتصادية التي اندلعت في عام ٢٠٠٨، ومن آثار العمليات المالية والاختلالات المحلية والدولية التي أدت إلى اندلاع الأزمة. غير أن استمرار ضعف النمو في العديد من البلدان قد يُعزى في جانب منه أيضاً إلى سياسات الاقتصاد الكلي التي تنتهجها تلك البلدان في الوقت الحالي.

وفي الاتحاد الأوروبي، يُتوقع أن يتقلص الناتج المحلي الإجمالي للسنة الثانية على التوالي. ومن المرجح أن يكون الانكماش الاقتصادي أكثر حدة في منطقة اليورو منه في سائر بلدان الاتحاد الأوروبي. ويظل الطلب الخاص ضعيفاً خصوصاً في اقتصادات البلدان التي تقع في أطراف المنطقة، وذلك بسبب ارتفاع معدلات البطالة، وتقلص الأجور، وتدني مستوى ثقة المستهلك، وعدم اكتمال عملية ضبط أوضاع الميزانية. وبالنظر إلى استمرار عملية تقليص حجم الديون، لم تشجع السياسات النقدية التوسعية المصارف على توفير ائتمانات جديدة، بما يمكن أن يعيد تنشيط الطلب. وفي ذلك السياق، يؤدي تزايد الميل إلى التقشف المالي إلى جعل العودة سريعاً إلى مسار نمو أعلى أمراً مستبعداً. والواقع أن محاولات حل الأزمة في منطقة اليورو من خلال تدابير التقشف المالي يمكن أن تؤدي إلى نتائج عكسية وخيمة لأن ذلك التقشف يدفع الطلب الخاص، الضعيف أصلاً، إلى مزيد من الانكماش. فبلدان منطقة اليورو التي كانت الأشد معاناة من الأزمة لا تزال تمر بظروف معاكسة إلى حد بعيد، في حين أن النمو الذي شهدته بلدان الفائض قد استند بدرجة كبيرة إلى قوة الصادرات. ونظراً لعزوف حكومات تلك البلدان الأخيرة عن حفز النمو المحلي بوسائل أخرى خلاف السياسة النقدية، فقد ظل عدم التوازن داخل المنطقة مستمراً.

وعلى الصعيد العالمي، تجدر ملاحظة أن اليابان تقاوم اتجاه التقشف الحالي عن طريق توفير حوافز مالية قوية، فضلاً عن التوسع النقدي بهدف إنعاش النمو الاقتصادي وكبح الاتجاهات الانكماشية. ويمكن لهذه التدابير أن تساعد في الحفاظ على نمو الناتج المحلي الإجمالي لليابان بمعدل يناهز ٢ في المائة في عام ٢٠١٣. ومن المتوقع أن تسجل الولايات المتحدة نمواً بمعدل مماثل، وإن كان يستند إلى مجموعة مختلفة من العوامل. فقد بدأ الطلب الخاص فيها يتجه إلى الانتعاش، وهو ما يرجع في جانب منه إلى إحراز تقدم لا يستهان به في ضبط أوضاع قطاعها المصرفي. ومن ناحية أخرى، فإن تخفيضات الإنفاق العام، بما في ذلك تخفيض الإنفاق في الاستثمارات اللازمة للبنية الأساسية، تحدث أثراً انكماشياً. وبالنظر إلى عدم وضوح المحصلة النهائية لهذه الترتعات المتعارضة، يسود قدر كبير من انعدام اليقين حول ما إذا كان انتعاج السياسة النقدية التوسعية سيستمر.

## الطلب المحلي يقود النمو في كثير من البلدان النامية

من المتوقع أن تسجل البلدان النامية معدل نمو يتراوح بين ٤,٥ في المائة و ٥ في المائة في عام ٢٠١٣، وهو معدل مماثل لما كان عليه في عام ٢٠١٢. وفي كثير من تلك البلدان، كان النمو ناشئاً عن الطلب المحلي أكثر مما كان ناشئاً عن الصادرات، حيث استمر ضعف الطلب الخارجي من الاقتصادات المتقدمة. وبالإضافة إلى ذلك، ظلت التدفقات الرأسمالية الوافدة القصيرة الأجل، التي اجتذبتها أسعار الفائدة الأعلى مما هي عليه في البلدان المتقدمة الكبرى، تمارس ضغطاً في اتجاه رفع قيمة العملات في العديد من اقتصادات الأسواق الناشئة، مما أضعف قطاعها التصديري.

ومثلما كان عليه الحال من قبل، كان نمو الناتج في عام ٢٠١٢ قوياً في شرق وجنوب وجنوب شرق آسيا، حيث بلغ ٥,٣ في المائة، وإن كان قد شهد تباطؤاً في الآونة الأخيرة، بما يعكس ضعف الطلب من بعض أسواق الصادرات الكبرى. وفي الصين، سجلت مساهمة صافي الصادرات في نمو الناتج المحلي الإجمالي المزيد من التراجع، بينما ظل الاستثمار الثابت والاستهلاك الخاص يقودان زيادة الناتج، وذلك نتيجة لنمو الأجور بمعدل أسرع. كما أن الطلب المحلي الذي تشجعه مختلف التدابير المتخذة على صعيد سياسات الدخل في عدد من البلدان الأخرى في المنطقة، مثل إندونيسيا وتايلند والفلبين والهند، قد أخذ يدعم نمو الناتج، الذي قد يتسارع بالتالي في عام ٢٠١٣ بوتيرة معتدلة في المنطقة ككل.

وتباطأ النمو الاقتصادي في غرب آسيا بصورة مذهلة، من ٧,١ في المائة في عام ٢٠١١ إلى ٣,٢ في المائة في عام ٢٠١٢، وهو مستوى من المتوقع ألا يتغير في عام ٢٠١٣. وكان لضعف الطلب الخارجي، وبخاصة من أوروبا، أثره على المنطقة بأكملها، ولا سيما على تركيا التي سجل معدل نموها انخفاضاً حاداً من حوالي ٩ في المائة في عامي ٢٠١٠ و ٢٠١١ إلى ٢,٢ في المائة في عام ٢٠١٢. وقدواصلت بلدان مجلس التعاون الخليجي برامجها الكبيرة للإنفاق العام بهدف دعم الطلب المحلي والنمو، رغم تقليص مستوى إنتاجها النفطي خلال الربع الأخير من عام ٢٠١٢ من أجل دعم أسعار النفط.

ومن المتوقع أن يتباطأ معدل النمو في أفريقيا في عام ٢٠١٣ بسبب ضعف الأداء في شمال أفريقيا، حيث انعكست حالة عدم الاستقرار السياسي التي شهدتها بعض البلدان في السنوات الأخيرة في حدوث تقلبات قوية في مستويات النمو. وعلى النقيض من ذلك، فإن نمو الناتج المحلي الإجمالي لأفريقيا جنوب الصحراء الكبرى ظل مستقراً عند مستوى يتجاوز الـ ٥ في المائة، وذلك بفضل استمرار ارتفاع مستوى حصائل صادراتها من السلع الأولية وقوة الاستثمار العام والخاص نسبياً في بعض البلدان. غير أن أكبر اقتصادين في المنطقة، أي جنوب أفريقيا ونيجيريا، يواجهان مخاطر تراجع كبيرة بسبب اهتزاز الطلب الخارجي إضافة إلى بعض أوجه الضعف التي تعترى جانب العرض. وبالإضافة إلى ذلك، فإن العديد من أقل البلدان نمواً في المنطقة تظل عرضة للتأثر بالتقلبات المفاجئة والحادة في الطلب على بعض السلع الأساسية.

ومن المتوقع أيضاً أن يظل معدل النمو ثابتاً نسبياً في منطقة أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي، ليلعب في المتوسط قرابة ٣ في المائة، وذلك بالنظر إلى أن تباطؤ النمو في بعض البلدان، ومنها المكسيك، سيعوضه على الأرجح نمو أسرع في الأرجنتين والبرازيل. وإجمالاً، فإن ما يحرك النمو في المنطقة هو الطلب المحلي الذي يستند إلى الاستهلاك الخاص والعام.

وقد شهدت الاقتصادات الانتقالية اتجاهاً إلى التراجع في أدائها الاقتصادي. وبفعل تأثير الأزمة المستمرة في معظم أنحاء أوروبا الغربية، دخلت معظم الاقتصادات الانتقالية لبلدان جنوب شرق أوروبا في حالة من الركود في عام ٢٠١٢. وحافظت البلدان الأعضاء في رابطة الدول المستقلة على معدل نمو يتجاوز ٣ في المائة في عام ٢٠١٢ بفضل استمرار الطلب المحلي، وإن كان من المتوقع أن يتباطأ ذلك بصورة طفيفة في عام ٢٠١٣. وتظل الاحتمالات الاقتصادية للمنطقة ترتبط ارتباطاً وثيقاً بأداء اقتصاد الاتحاد الروسي، وكذلك بتطورات أسعار السلع الأساسية.

وبالنظر إلى أن التوسع السريع للاقتصادات النامية، كمجموعة، قد زاد بدرجة أكبر من وزنها في الاقتصاد العالمي، فإن نمطاً جديداً من النمو العالمي قد أخذ في الظهور على ما يبدو. وبينما تظل البلدان المتقدمة تمثل الأسواق الرئيسية لصادرات البلدان النامية، فإن نسبة مساهمة تلك البلدان في نمو الاقتصاد العالمي قد ارتفعت من ٢٨ في المائة في عقد التسعينات من القرن الماضي إلى قرابة ٤٠ في المائة في الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٧، وإلى ما يناهز ٧٥ في المائة منذ عام ٢٠٠٨. غير أن معدل نمو هذه الاقتصادات قد تباطأ في السنوات الأخيرة. وإذا استطاعت البلدان النامية أن تزيد من دور الطلب المحلي والتجارة بين بلدان الجنوب في إطار استراتيجياتها الإنمائية، فقد يكون بمقدورها أن تواصل نموها بوتيرة سريعة نسبياً، مع تمتعها بإمكانيات متزايدة للاعتماد على بعضها البعض من أجل توسيع الطلب الكلي. إلا أنه لا يمكن أن يُتوقع منها أن تنتشل البلدان المتقدمة من نمط نموها المتباطئ من خلال زيادة وارداتها من تلك البلدان.

## توسع التجارة العالمية قد توقف من الناحية الفعلية

لم تستعد التجارة الدولية في السلع والخدمات معدل نموها السريع الذي شهدته السنوات السابقة على اندلاع الأزمة. فبعد الانخفاض الحاد في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩، ثم الانتعاش السريع في عام ٢٠١٠، زاد حجم تجارة السلع بنسبة ٥ في المائة فحسب في عام ٢٠١١ وبأقل من ٢ في المائة في عام ٢٠١٢، وكان لذلك أثره على الاقتصادات المتقدمة والنامية والانتقالية على حد سواء.

وكان تباطؤ النشاط الاقتصادي في البلدان المتقدمة وراء الجانب الأعظم من التباطؤ في التجارة الدولية. وفي عام ٢٠١٢، انكمشت الواردات الأوروبية من السلع بنسبة تناهز ٣ في المائة من حيث الحجم وبنسبة ٥ في المائة من حيث القيمة. وكان الضعف الشديد الذي اعتري التجارة الأوروبية البينية مسؤولاً عن ٩٠ في المائة من التراجع في الصادرات الأوروبية في عام ٢٠١٢. ولم تعاف صادرات اليابان بعد من حالة الهبوط الحاد التي نجمت عن زلزال عام ٢٠١١، في حين ظل حجم وارداتها ينمو بوتيرة معتدلة. ومن بين الاقتصادات المتقدمة الكبرى، استطاعت الولايات المتحدة وحدها أن تحتفظ بمعدل نمو إيجابي لتجارها الدولية، وإن كان يبدو أن ذلك المعدل أخذ يتباطأ في عام ٢٠١٣.

وتراجعت التجارة أيضاً بدرجة كبيرة في البلدان النامية والاقتصادات الانتقالية. فقد تباطأت الصادرات والواردات على حد سواء في عام ٢٠١٢ وفي الشهور الأولى من عام ٢٠١٣ في معظم المناطق النامية. وكانت أفريقيا هي الاستثناء الوحيد، حيث انتعشت الصادرات في البلدان التي تضررت فيما مضى من الصراعات الأهلية. وانخفض معدل نمو الصادرات إلى ٤ في المائة في البلدان النامية ككل. وشمل هذا التباطؤ البلدان الآسيوية التي لعبت من قبل دوراً رئيسياً في تنشيط التجارة الدولية.

وتراجع معدل نمو حجم الصادرات الصينية من متوسط سنوي يبلغ ٢٧ في المائة خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٧ إلى ١٣ في المائة في عام ٢٠١١، ثم إلى ٧ في المائة في عام ٢٠١٢، وهو معدل أدنى من معدل نمو ناتجها المحلي الإجمالي. وتواكب مع ذلك تراجع معدل نمو حجم واردات الصين ليصل إلى ٦ في المائة في عام ٢٠١٢ بعد أن كان قد بلغ ما متوسطه ١٩ في المائة في الفترة ما بين عامي ٢٠٠٢ و٢٠٠٧. وكانت المناطق التي تصدر نسبة كبيرة من السلع الأولية (أي أفريقيا، وغرب آسيا، وأمريكا اللاتينية، وإن يكن بدرجة أقل) هي وحدها التي سجلت زيادة كبيرة في صادراتها إلى الصين. وسجل العديد من البلدان الآسيوية المصدرة للمصنوعات تباطؤاً شديداً في نمو تجارتها الخارجية. ولم يكن ذلك نتيجة لانخفاض وارداتها من أوروبا فحسب، بل إنه نتج أيضاً عن تباطؤ النمو في بعض المناطق النامية، وخصوصاً في شرق آسيا.

وقد أحدثت أزمة الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ تغييراً في أنماط التجارة في البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء. فواردات جميع المناطق المتقدمة لا تزال أدنى من مستوياتها قبل اندلاع الأزمة، وكانت الولايات المتحدة وحدها هي التي استطاعت أن ترتفع بصادراتها إلى مستوى يتجاوز الذروة السابقة التي بلغت في آب/أغسطس ٢٠٠٨. ومن ناحية أخرى، ازدادت صادرات مجموعة اقتصادات الأسواق الناشئة بنسبة ٢٢ في المائة عن مستويات الذروة التي بلغت في فترة ما قبل الأزمة، بينما زادت وارداتها بنسبة ٢٦ في المائة. ومع ذلك، سجلت وتيرة نمو تجارة هذه الاقتصادات تباطؤاً شديداً: ففي سنوات ما قبل الأزمة، أي بين عامي ٢٠٠٢ و٢٠٠٧، سجل حجم صادرات هذه البلدان معدل نمو سنوي بلغ في المتوسط ١١,٣ في المائة، وإن كان قد انخفض إلى ٣,٥ في المائة فحسب في الفترة ما بين كانون الثاني/يناير ٢٠٠١ ونيسان/أبريل ٢٠١٣. كما تراجع معدل نمو حجم واردات هذه البلدان من ١٢,٤ في المائة إلى ٥,٥ في المائة خلال نفس الفترة.

وإجمالاً، فإن هذا الاتجاه إلى التراجع العام للتجارة الدولية يسلط الضوء على جوانب الضعف التي لا تزال البلدان النامية تواجهها في الوقت الذي لا تسجل فيه البلدان المتقدمة سوى تقدم واهن. كما أنه يشير إلى احتمال أن تكون بيئة التجارة الخارجية أقل مواتية خلال السنوات القليلة المقبلة.

## الخصائص المميزة لاتجاه التراجع الممتد في الاقتصادات المتقدمة

إن الصعوبات التي تواجه البلدان المتقدمة، كمجموعة، في سعيها لإيجاد طريق يفضي بها إلى مسار انتعاش مستدام في أعقاب ركود الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩، تشير إلى أن الأزمة الأخيرة تختلف اختلافاً تاماً في طبيعتها عن الأزمات الدورية التي حدثت في الماضي. ففي الفترة من عام ٢٠٠٨ إلى عام ٢٠١٢، بلغ متوسط معدل نمو الناتج العالمي ١,٧ في المائة؛ وهو معدل أبطأ بكثير مما كان عليه في أي فترة من الفترات الخمسية السنوات التي أعقبت حالات الركود التي شهدتها الاقتصاد العالمي منذ عقد السبعينات من القرن الماضي.

وفي ظل هذا الوضع يلزم انتهاج سياسات توسعية لحفز الطلب المحلي واستعادة ثقة الأسر المعيشية والشركات. إلا أنه بدلاً من ذلك، ظل صناع السياسات يركزون اهتمامهم على استعادة ثقة الأسواق المالية. وكانت تدابير التقشف المالي من العناصر المحورية لهذه الاستراتيجية المتبعة في البلدان المتقدمة، وذلك استناداً إلى الاعتقاد بأن ارتفاع نسب الدين العام يمكن أن يؤدي في نهاية المطاف إلى النفور عموماً من الديون السيادية، وهو ما يمكن أن يفضي إلى زيادة علاوات المخاطر، ويفرض بالتالي أعباء ديون اشد وطأة على المالية العامة. ولم تحقق هذه الاستراتيجية النتائج المرجوة من ورائها. فنتيجة الانكماش المالي قد أثرت تأثيراً سلبياً على النمو وخلق فرص العمل، حيث لم تفلح الزيادة المتوقعة في الطلب الخاص في تعويض، أو تجاوز، التخفيضات في الإنفاق العام. وبالإضافة إلى ذلك، فإن اتباع العديد من البلدان التي تربطها ببعضها البعض علاقات تجارية قوية ببرامج تقشف في نفس الوقت قد ضاعف من التأثير الانكماشى لتلك البرامج بنفس الطريقة التي أدى بها تزامن المحفزات المالية في عام ٢٠٠٩ إلى نتائج إيجابية للغاية. وثبتت، علاوة على ذلك، أن السياسات النقدية لم تكن فعالة، حيث إن التوسع النقدي القوي لم يتجسد في شكل زيادة في القروض المتاحة للقطاع الخاص. ويبين ذلك أنه ما لم تكن هناك فرص لحدوث نمو في الطلب، لا تكون زيادة توفر الائتمانات كافية لحفز الاستثمارات الخاصة وخلق فرص العمل.

وتبين التجربة أن السياسة المالية التوسعية يمكن أن تترك أثراً أقوى بكثير في مثل هذه الحالة، ففي هذا الوضع بالذات يكون لمثل هذه السياسة أثر مضاعف قوي. فمن الأرجح أن يتحقق الهدف المشروع المتمثل في تحسين الموازنات المالية من خلال زيادة الطلب الكلي، وبالتالي على القاعدة الضريبية، بأكثر مما يتحقق من خلال الانكماش المالي الذي يقلص الدخل ويحد من نمو العمالة. ويضاف إلى ذلك أن عمليات المصارف المركزية التي تركز على التقليل من مخاطر الديون السيادية وإبقاء أسعار الفائدة في مستوى منخفض من شأنها أن تتيح خفض تكاليف خدمة الدين العام، وبالتالي تقليص نسبة الدين العام المتوسط إلى الطويل الأجل التي تعتبر مرتفعة بأكثر من اللازم.

## الإصلاحات الهيكلية ضرورية - ولكن أي نوع منها؟

على الرغم من الاختلافات الملحوظة في الأداء الاقتصادي لمختلف المناطق، فإن السياسات التي اتبعت على مدار السنوات الثلاث الماضية لم تفلح عموماً في حل الأزمة. وما من شك في أنه بالإضافة إلى السياسات التي تعزز الطلب، يلزم إجراء إصلاحات هيكلية في العديد من البلدان كي تعيد اقتصاداتها الوطنية والاقتصاد العالمي مرة أخرى إلى مسار النمو المستدام. وقد طُرحت عدة مقترحات للإصلاح، وبخاصة فيما يتصل بالقطاع المالي وسوق العمل والمالية العامة وعمليات المصارف المركزية، غير أنها في مجموعها لم تعالج أسباب الأزمة ومعالجة وافية.

وكان أحد الأسباب الرئيسية للأزمة يتمثل في هيمنة القطاع المالي على القطاع الحقيقي. وقد أدى تحرير العمليات المالية إلى تأثر الحكومات على نحو متزايد باعتقاد مفاده أنها يجب أن تحافظ على "ثقة" الأسواق المالية، أو أن تستعيد تلك "الثقة". والإصلاحات التي اعتمدت منذ عام ٢٠٠٨، بهدف تحسين إجراءات الرقابة على النظام المصرفي ورسمته، تنطوي على قدر من الفائدة، وإن لم يكن من المرجح أن تكفي للحيلولة دون أن تؤدي أنشطة الأسواق المالية إلى تهديد الاستقرار الاقتصادي. إذ يجب على الحكومات أن تراقب الأسواق المالية مراقبة أكثر حزمًا مما كان عليه الحال في الماضي، وأن تحد من قوة هيمنة تلك الأسواق على الاقتصادات الوطنية والإقليمية والاقتصاد العالمي.

ولسنوات عديدة قبل اندلاع الأزمة المالية والاقتصادية، كان الإصلاح الهيكلي تقريباً مرادفاً لإضفاء قدر أكبر من المرونة على سوق العمل، وبخاصة مرونة الأجور. والآن، يُقترح مثل هذا الإصلاح مرة أخرى كسبيل للخروج من الأزمة. غير أن الاستراتيجية التي تهدف إلى تقوية القدرة التنافسية للاقتصادات من خلال خفض تكاليف العمل إنما تغفل تماماً أن الأجور عادة ما تشكل مصدراً رئيسياً من مصادر الطلب المحلي. ويُضاف إلى ذلك أنه عندما تنتهج بلدان عديدة مثل هذه الاستراتيجية في نفس الوقت، فإنها تفضي إلى حدوث سباق نحو الهاوية، وتزيد من سوء توزيع الدخل، وتشكل خطراً يتهدد التلاحم الاجتماعي. وقد كان ازدياد التفاوت في توزيع الدخل عاملاً من العوامل التي أفضت إلى اندلاع الأزمة في المقام الأول. وبدلاً من ذلك، فإن انتهاج سياسة للدخول تهدف إلى تسريع نمو الاستهلاك يمكن أن يسهم إسهاماً حاسماً في العودة بالاقتصادات الوطنية والاقتصاد العالمي إلى نمو أقوى، بل وأكثر توازناً أيضاً.

وقد يلزم في كثير من البلدان إجراء إصلاحات تهدف إلى ضبط أوضاع المالية العامة، غير أنها ينبغي أن تراعي السياق العام للاقتصاد الكلي. فلا يمكن أن تُدار المالية العامة بنفس طريقة إدارة مالية الأسر المعيشية، لأنها ستؤثر حتماً على الاقتصاد بأسره، وعلى السلوك الإنفاقي للقطاع الخاص. وفي أفضل الأحوال، لم تنجح المحاولات الرامية إلى ضبط أوضاع المالية العامة في الأجل القصير، بل وأحدثت نتائج عكسية وآثاراً مسيئة للتقلبات الدورية الاقتصادية في أسوأ الأحوال. فهذا الضبط لأوضاع المالية العامة لا يمكن أن يتحقق إلا بعد سنوات عديدة من النمو الاقتصادي المطرد، ولا ينبغي بالتالي اعتباره شرطاً مسبقاً لحدوث الانتعاش الاقتصادي.

وقد استجابت المصارف المركزية في العديد من البلدان المتقدمة لمتطلبات التعامل مع الأزمة المالية، كما استجابت تلك المصارف في منطقة اليورو للأزمة في أوضاع المالية العامة في بعض الدول الأعضاء، وذلك باعتماد عدد من التدابير غير التقليدية. غير أنه قد يتعين عليها أيضاً أن تجد سبباً جديدة لتوفير الائتمانات للأطراف غير المالية لاستخدامها بطريقة تؤدي إلى توليد الطلب والدخل وفرص العمالة.

كما أن هذه الإصلاحات الوطنية المختلفة تتطلب قدراً أكبر من التعاون الدولي الثابت، بما في ذلك إجراء الإصلاح الذي طال انتظاره للنظام النقدي الدولي، من أجل تحقيق قدر أكبر من التوازن بين جهود التكيف في اقتصادات العجز واقتصادات الفائض. وفي ظل الوضع الراهن، يمكن لعدة بلدان تتمتع بفوائض كبيرة في الحساب الجاري أن تفعل ما هو أكثر بكثير للمساعدة في إنعاش الاقتصاد العالمي.

## الاقتصادات النامية والانتقالية: أداء أفضل ولكن مع استمرار الضعف

كان ازدياد حصة البلدان النامية في الناتج المحلي الإجمالي العالمي من بين أهم التغيرات التي طرأت على شكل الاقتصاد العالمي. وأدى اندلاع الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية، في بادئ الأمر، إلى تعزيز ذلك الاتجاه، حيث تباطأ التراجع في النمو في البلدان النامية في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩، ثم عاد لينتعش بوتيرة أسرع مما في البلدان المتقدمة. ونتيجة لذلك، انخفضت حصة البلدان المتقدمة في الناتج المحلي الإجمالي العالمي من ٧٩ في المائة في عام ١٩٩٠ إلى حوالي ٦٠ في المائة في عام ٢٠١٢، بينما زادت حصة البلدان النامية إلى أكثر من الضعف، من ١٧ في المائة إلى ٣٦ في المائة، على مدى الفترة نفسها. وحدث الجانب الأعظم من ذلك التغير بدءاً من عام ٢٠٠٤ فصاعداً.

ومع ذلك، تظل التطورات الاقتصادية في البلدان المتقدمة عاملاً حاسماً بالنسبة للنمو في البلدان النامية. فتسارع النمو في هذه المجموعة الأخيرة من البلدان خلال التسعينات من القرن الماضي، وخصوصاً في الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٧، اقترن، في واقع الأمر، بازدياد نسبة التجارة الدولية في تكوين الطلب الكلي في تلك البلدان. كما أن ازدياد توجه البلدان النامية إلى الخارج قد أسهم في نموها، وذلك إلى جانب البيئة الاقتصادية الخارجية المواتية عموماً، مثل ازدياد واردات البلدان المتقدمة (وخاصة الولايات المتحدة) وارتفاع أسعار السلع الأساسية إلى مستويات قياسية.

غير أن استراتيجية النمو الموجهة نحو التصدير تعني أيضاً ازدياد القابلية للتأثر بتدهور البيئة الخارجية، مثلما حدث منذ عام ٢٠٠٨. فقد تركزت الصدمات الدولية التي شهدتها الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ فيما يتعلق بالأسعار والطلب أثراً شديداً على مصدري السلع الأولية

والمصنوعات على حد سواء. وكان الانتعاش الذي حدث لاحقاً أكثر سرعة، وكان أثره مفيداً بدرجة أكبر للبلدان التي تحتوي صادراتها على نسبة كبيرة من السلع الأولية، مقارنة بالبلدان التي تصدر مصنوعات أساساً.

ويشير ضعف الطلب من البلدان المتقدمة إلى أنه قد يتعين أن تلعب التجارة فيما بين بلدان الجنوب دوراً أكبر في استراتيجيات النمو في البلدان النامية. ففي هذا الصدد، تنطوي تلك التجارة على إمكانات أكبر مما كان عليه الحال في الماضي، وذلك بالنظر إلى أن حصة التجارة فيما بين بلدان الجنوب في مجموع التجارة الدولية قد ارتفعت من مستوى يقل قليلاً عن ٣٠ في المائة في عام ١٩٩٥ إلى ما يزيد قليلاً عن ٤٠ في المائة في عام ٢٠١٢. وعلاوة على ذلك، فإن حصة المصنوعات في صادرات بلد من البلدان النامية إلى غيرها من البلدان النامية، والقيمة المضافة في تلك التجارة، عادة ما تكون أعلى بكثير مما هي عليه في صادراتها إلى البلدان المتقدمة، وهو ما يدل على الدور الإنمائي المحتمل الذي تنطوي عليه التجارة فيما بين بلدان الجنوب.

### اتجاهات أسعار السلع الأساسية وآفاق تطورها

كان النمو السريع للنتائج في كثير من الاقتصادات النامية والانتقالية، حتى اندلاع الأزمة المالية وحلول الركود الكبير في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩، نتيجة لما حققته تلك الاقتصادات من زيادة قوية في صادراتها من المصنوعات إلى البلدان المتقدمة. وقد أسهم ذلك بدوره في ارتفاع حصائل صادرات البلدان النامية الأخرى التي كانت تعتمد على صادراتها من السلع الأساسية. ومنذ بداية الألفية الجديدة، استفادت هذه البلدان الأخيرة أيضاً من حدوث تغير في اتجاه معدلات التبادل التجاري. ولم يكن هذا التغير يعبر عن تصاعد في اتجاه أسعار السلع الأساسية في الأجل المتوسط فحسب، وهو التصاعد الذي لم يتوقف إلا لمدة وجيزة في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩، بل كان يعبر أيضاً عن تراجع في الأسعار العالمية لبعض المصنوعات، وبخاصة المصنوعات الكثيفة العمالة.

ويدل ازدياد الطلب على السلع الأساسية في البلدان النامية السريعة النمو، ولا سيما الصين، وما يترتب على ذلك من ارتفاع في مستويات أسعار كثير من السلع الأولية، على حدوث تحول هيكلي في العوامل الأساسية المادية لعمل الأسواق. كما أن ذلك الاتجاه التصاعدي للأسعار كان يدعمه بطء الاستجابة في جانب العرض، حيث إن انخفاض الأسعار إلى مستويات قياسية في تسعينات القرن الماضي قد أدى إلى فترة طويلة من نقص الاستثمار في القدرة الإنتاجية للعديد من السلع الأساسية الرئيسية، وخاصة في قطاعي المعادن والتعدين. وفي الوقت نفسه، أدى ازدياد وجود المستثمرين المالىين في أسواق السلع الأساسية إلى ازدياد حدة مشكلة تقلب الأسعار. وفي ظل البيئة الاقتصادية العالمية الراهنة التي يكتنفها الغموض، يصعب بصفة خاصة استشراف منحنى تطور أسعار السلع الأساسية مستقبلاً، إلا أنه ما من شك في أن آفاق نمو البلدان النامية ستترك أثراً لا يستهان به في اتجاهات الطلب على السلع الأساسية مستقبلاً.

ومن شأن استمرار النمو السكاني السريع وارتفاع مستويات الدخل في البلدان النامية أن يفضيا إلى تزايد الطلب على العديد من السلع الغذائية. وعلاوة على ذلك، يمكن أن تظل أسعار السلع الأساسية الزراعية مرتفعة على مدى العقد المقبل، حيث إنه ليس من المرجح أن يزداد الإنتاج بما يتماشى مع تزايد الطلب، بما في ذلك الطلب على أنواع الوقود الحيوي.

وهناك عدد من العوامل التي تحدد أوضاع الطلب في أسواق العديد من السلع الأساسية التي تستخدم كمدخلات في إنتاج المصنوعات، وفي قطاع التشييد. ويتمثل أحد هذه العوامل فيما إذا كانت الصين ستجح في إعادة التوازن لنموها من خلال زيادة استهلاكها الداخلي. وثمة عامل ثان هو ما إذا كانت البلدان النامية الأخرى الكثيفة السكان والسريعة النمو ستتحول إلى مرحلة من النمو الاقتصادي والتصنيع تعتمد بدرجة أكبر على السلع الأساسية. وحتى إذا تباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي للصين، بما يسفر عن انخفاض استخدام بعض السلع الأساسية، فإن استمرار عملية التصنيع وارتفاع دخل الفرد فيها يمكن أن يظل لهما تأثير كبير في الأسواق العالمية، وذلك بالنظر إلى حجم اقتصاد ذلك البلد. وبالإضافة إلى ذلك، فإذا انتهجت بلدان نامية أخرى كبيرة وشديدة الكثافة السكانية أيضاً مسار التصنيع السريع، فإن احتمالات الطلب على السلع الأساسية الصناعية، وخصوصاً المعادن، يمكن أن تظل قوية. كما أن تطوير البنية الأساسية المرتبط بعملية التحول الحضري السريع ينطوي على إمكانات قوية لزيادة الطلب على السلع الأساسية.

وبالإضافة إلى ذلك، فإن ارتفاع مستويات المعيشة في العديد من البلدان النامية يمكن أن يقوي الطلب على الطاقة في الأجل المتوسط، رغم التحسن في كفاءة استخدام الطاقة الذي يمكن أن يساهم في خفض استخدام الطاقة لكل وحدة من وحدات الناتج المحلي الإجمالي. وقد تظل أسعار النفط عند مستويات مرتفعة قياسياً، حتى وإن انخفضت بدرجة طفيفة مقارنة بمستوياتها في الفترة ٢٠١١-٢٠١٢، نظراً لأن الطلب من بعض البلدان النامية السريعة النمو سيظل يرتفع، ولأن تكاليف استغلال الإمدادات الجديدة تفوق تكاليف الاستغلال من المصادر التقليدية.

وعموماً، قد لا ترتفع أسعار السلع الأساسية بالسرعة التي ارتفعت بها على مدى العقد الماضي، غير أنها، مع إدخال بعض التخفيضات في الأجل القصير، ستستقر عند مستوى مرتفع نسبياً مقارنة بأوائل العقد الأول من الألفية الجديدة. غير أن ذلك لا ينبغي أن يفرضي إلى حالة من التراجع عن وضع استراتيجيات للتنمية في البلدان الغنية بالموارد الطبيعية. فالتحدي الرئيسي الذي لا يزال يواجهه هذه البلدان هو تحدي انتزاع حصة عادلة من ريع الموارد وتوجيه الإيرادات نحو الاستثمار في الاقتصاد الحقيقي من أجل حفز تنوع وتحسين الإنتاج والصادرات.

### استراتيجيات النمو الذي تقوده الصادرات تبلغ حدودها القصوى

تتمثل إحدى المشاكل الرئيسية التي تواجه صناعات السياسات في الاقتصادات النامية والانتقالية التي تحتوي صادراتها على نسبة كبيرة من السلع الأساسية في أن نمو صادراتها ومستويات الدخل فيها يتأثر سلباً على الأرجح باستمرار بطء نمو الإنفاق النهائي للبلدان المتقدمة على مدى عدة سنوات قادمة. وكان إنتاج السلع المصنعة لتصديرها إلى السوق العالمية يقود توسع القطاعات الرسمية الحديثة في عدد من هذه البلدان، ولكن الطلب المحلي فيها لم يزد بنفس الوتيرة. وكان ذلك يرجع في جانب منه إلى ضعف الروابط بين قطاع التصدير وبقية قطاعات الاقتصاد، بينما كان يرجع في جانب آخر إلى الاستراتيجية التي انتهجتها شركاتها وحكوماتها لتعزيز القدرة التنافسية الدولية لمنتجاتها المحليين بإبقاء الأجر عند مستويات منخفضة. وستصل مثل هذه الاستراتيجية في نهاية المطاف إلى حدودها القصوى، حيث إن انخفاض مستويات الأجر يضعف نمو الطلب المحلي، وبخاصة عندما تنتهج بلدان أخرى عديدة الاستراتيجية نفسها في الوقت نفسه. ولما كان من المرجح أن يظل نمو الطلب في البلدان المتقدمة ضعيفاً لفترة ممتدة من الزمن، فإن القيود التي تنطوي عليها هذه الاستراتيجية تصبح أكثر حدة. ومن شأن الاستمرار في انتهاج استراتيجيات النمو الذي تقوده الصادرات من خلال التنافس في مجال الأجر والضرائب أن يؤدي، في ظل هذه الظروف، إلى تفاقم الضرر الناجم عن تباطؤ النمو في أسواق الصادرات، فضلاً عن تقليص أية فوائد يمكن أن تتحقق إجمالاً.

ويمكن أن يؤدي تبني سياسات مضادة للتقلبات الدورية الاقتصادية على صعيد الاقتصاد الكلي إلى تعويض حالات تراجع النمو التي تنشأ عن ذلك، لفترة من الوقت. وفي واقع الأمر، فإن معظم البلدان النامية قد واجهت انخفاض صافي صادراتها بزيادة حصة الإنفاق الحكومي في الناتج المحلي الإجمالي. كما كانت هناك زيادة في الاستهلاك الخاص كحصة من الناتج المحلي الإجمالي في بعض من هذه البلدان، وكحصة من إجمالي تكوين رأس المال الثابت في بعض البلدان الأخرى. غير أنه إلى جانب هذه الاستجابات القصيرة الأجل، قد تحتاج البلدان النامية إلى تبني منظور أشمل وأطول أجلاً ينطوي على تحول في استراتيجيات التنمية يعطي وزناً أكبر للطلب المحلي كمحرك للنمو. ويمكن لهذا التحول نحو مسار نمو أكثر توازناً أن يعوض التأثير السلبي لتباطؤ نمو الصادرات إلى البلدان المتقدمة. وعلاوة على ذلك، يمكن لجميع البلدان النامية أن تنتهج استراتيجية النمو الأكثر توازناً هذه في نفس الوقت دون أن تترتب على ذلك آثار "إفقار الجار". إلا أن هذا التحول نحو استراتيجية نمو أكثر توازناً ينطوي على العديد من التحديات، التي تشمل تعزيز القوة الشرائية المحلية، وإدارة توسع الطلب المحلي بطريقة تتجنب حدوث زيادة مفرطة في الطلب على الواردات، وتقوية الترابط بين الإنفاق الأسري والإنفاق الحكومي، من ناحية، والاستثمار، من ناحية أخرى، لتمكين التكوين القطاعي للإنتاج المحلي من التكيف مع أنماط الطلب الجديدة، بما في ذلك من خلال زيادة التجارة على الصعيد الإقليمي وفيما بين بلدان الجنوب.

ومن هنا، فإن تحويل محور تركيز استراتيجيات التنمية نحو الأسواق المحلية لا يعني التقليل من أهمية دور الصادرات. بل إن الصادرات يمكن أن تسجل مزيداً من التوسع إذا ما استطاع عدة شركاء تجاريين أن يحققوا في الوقت نفسه معدلات نمو اقتصادي أعلى.

## إعادة التوازن لقوى النمو المحلية والخارجية

لدى السعي إلى تحقيق المزيد من الاندماج في اقتصاد يسير بسرعة على طريق العولمة، كثيراً ما يجري إغفال الأهمية البالغة للطلب المحلي كمحفز رئيسي لعملية التصنيع. فمؤ الطلب المحلي يشكل قرابة ثلاثة أرباع الزيادة في الناتج الصناعي المحلي في الاقتصادات الكبيرة، وما يزيد قليلاً عن نصف ذلك الناتج في الاقتصادات الصغيرة. ولذلك، فإن من شأن تسارع نمو الطلب المحلي أن يعود بفائدة كبيرة على نمو الناتج وعلى عملية التصنيع، وبخاصة في سياق ضعف نمو الطلب الخارجي. ثم إن إمكانية التحول السريع نحو استراتيجية نمو أكثر توجهاً نحو الطلب المحلي ستتوقف، إلى حد بعيد، على مدى قوة ارتباط الهيكل القطاعي للإنتاج المحلي بنمط الطلب المحلي. فهذا الارتباط يكون ضعيفاً بصفة خاصة في البلدان التي تصدر نسبة كبيرة من السلع الأولية. ولذلك، يظل من الأهمية بمكان أن تستخدم هذه البلدان إيراداتها الناشئة عن استغلال الموارد في تنويع الهيكل القطاعي لإنتاجها عن طريق زيادة حصص المصنوعات والخدمات الحديثة، العامة منها والخاصة. ويمكن لهذا التنويع أن يولد فرص عمل جديدة ويتيح فرص الحصول على دخل ويقوي السوق المحلية، وذلك من خلال تنمية الروابط بين قطاعات التصدير وبقية الاقتصاد.

وتتطلب الاستراتيجية التي تركز بدرجة أكبر على الطلب المحلي السعي لتحقيق التوازن المناسب بين الزيادات في الاستهلاك الأسري والاستثمار الخاص والإنفاق العام. فهناك ترابط قوي بين هذه المكونات الثلاثة للطلب المحلي. فزيادة استهلاك السلع والخدمات التي يمكن إنتاجها محلياً تجعل منتجي تلك السلع والخدمات أكثر استعداداً للاستثمار في الطاقة الإنتاجية. وزيادة الاستثمار لا تشكل في حد ذاتها مصدراً للطلب المحلي فحسب (حتى ولو تعين استيراد نسبة كبيرة من السلع الرأسمالية)، بل تشكل أيضاً شرطاً مسبقاً لخلق فرص العمل ولتحقيق زيادات في الإنتاجية، بما يسمح بنمو الأجور إلى جانب ازدياد القوة الشرائية للمستهلكين المحليين. وعلاوة على ذلك، فإن ارتفاع دخل الأسر المعيشية والشركات يزيد الإيرادات الضريبية، التي يمكن للحكومة أن تنفقها بعد ذلك على تحسين الخدمات العامة وتطوير البنية الأساسية، حتى مع عدم تغير معدلات الضرائب. أما زيادة الإنفاق العام، فيمكن أن تولد بدورها دخلاً إضافياً للأسر المعيشية والشركات، وأن تحسن الأوضاع اللازمة للاستثمار الخاص، وهو الاستثمار الذي لا غنى عنه لزيادة طاقة العرض المحلي، ومن ثم للحد من تباطؤ نمو الطلب المحلي بتأثير الواردات.

## زيادة الاستهلاك المحلي

يشكل دخل العمل أهم مصادر الاستهلاك الأسري، الذي يمثل عموماً ما بين نصف وثلاثة أرباع الطلب الكلي، حتى في البلدان الفقيرة نسبياً والبلدان التي تمتلك قطاع تصدير كبير نسبياً. ولذلك، ينبغي أن يكون تعزيز القوة الشرائية للسكان عموماً، ولأصحاب الأجور بصفة خاصة، هو المكون الرئيسي من مكونات استراتيجية النمو الذي يقوده الطلب المحلي.

وفي حين تركز استراتيجيات النمو الذي تقوده الصادرات على جانب الأجور المتعلق بالتكلفة، فإن الاستراتيجية الموجهة نحو الطلب تركز في المقام الأول على جانب الأجور المتصل بالدخل، لأنها تستند إلى إنفاق الأسر المعيشية باعتباره أكبر مكون من مكونات الطلب الفعلي. وإذا ما اتبع نمو الأجور مسار نمو الإنتاجية، فإنه سيولد قدرًا من الطلب المحلي يكفي للاستخدام الكامل للطاقة الإنتاجية المتنامية للاقتصاد، دون الاضطرار إلى الاعتماد على استمرار نمو الصادرات.

وفي الاقتصادات التي تضم قطاعات رسمية كبيرة إلى حد ما، يمكن تحسين عمل مثل هذه السياسة للدخول عن طريق إقامة مؤسسات للتفاوض الجماعي واستحداث حدود دنيا قانونية للأجور. أما في البلدان التي تنتشر فيها العمالة غير النظامية وعمل الأشخاص لحسابهم الخاص، يمكن لبرامج التحويلات الاجتماعية الموجهة وخطط العمالة في القطاع العام أن تؤدي دوراً مكملًا هاماً. وفي البلدان التي يوجد بها قطاع ريفي كبير يضم الكثير من صغار المنتجين، يشكل استحداث آليات تضمن أسعاراً منصفة للمنتجين الزراعيين - مثلاً، من خلال ربط تلك الأسعار بنمو إنتاجية الاقتصاد عموماً - عنصراً آخر من عناصر استراتيجية تهدف إلى زيادة الاستهلاك المحلي وتعزيز التلاحم الاجتماعي، وفي الوقت نفسه اجتذاب المزيد من الاستثمارات التي تعزز الإنتاجية. وعلاوة على ذلك، فإن شرائح السكان التي

ستستفيد في المقام الأول من مثل هذه السياسة للدخول يُرجح أن تنفق الجانب الأعظم من دخولها على السلع والخدمات المنتجة محلياً. ويُضاف إلى ذلك أن الحكومات يمكن أن تتخذ إجراءات تقديرية، مثل منح تخفيضات ضريبية على بعض السلع الاستهلاكية التي تُنتج، أو يمكن أن تُنتج، محلياً.

غير أن حفز الطلب المحلي عن طريق تيسير إمكانية الحصول على قروض استهلاكية لاقتناء السلع الاستهلاكية المعمرة عادة ما يكون محفوفاً بالمخاطر، وهو ما يتبين بوضوح من التجارب الأخيرة في عدد من البلدان المتقدمة. فأعباء خدمة الديون التي تترشح تحت وطأها الأسر المعيشية يمكن أن تتحول بسرعة إلى أعباء مفرطة إذا ارتفعت أسعار الفائدة، أو إذا تعثرت دخول الأسر المعيشية، أو إذا انخفضت أسعار الأصول المستخدمة كضمانات.

## زيادة الاستثمار المحلي

يؤدي الاستثمار المحلي، الخاص منه والعام، دوراً بالغ الأهمية في أية استراتيجية للنمو، بصرف النظر عما إذا كانت هذه الاستراتيجية موجّهة نحو الصادرات أو نحو الطلب المحلي. وتوقع نمو الطلب مستقبلاً بما يكفي للاستخدام الكامل لطاقة إنتاجية إضافية هو ما يشكل الحافز الرئيسي لأصحاب الأعمال الحرة كي يستثمروا في توسيع تلك الطاقة. ولما كان من المستبعد نمو الصادرات بنفس الوتيرة التي كانت تنمو بها في الماضي، وذلك بالنظر إلى الحالة الراهنة للاقتصاد العالمي، فإن نمو الطلب المحلي سيصبح أكثر أهمية في تحديد توقعات المستثمرين المحتملين للطلب مستقبلاً. وأحد محددات قدرة أولئك المستثمرين على تعزيز الطاقة الإنتاجية يتمثل في مدى توافر التمويل الطويل الأجل بتكلفة ميسورة وبسعر صرف تنافسي. وهذا بدوره يتوقف، إلى حد كبير، على سياسات المصارف المركزية وعلى هيكل وأداء النظام المالي المحلي.

## آثار الإنفاق العام المباشرة وغير المباشرة على الطلب

إن إمكانية تعزيز الطلب المحلي عن طريق زيادة إنفاق القطاع العام تتوقف على الأوضاع الأولية للمالية العامة في كل بلد، وإن كانت تتوقف أيضاً على الآثار التي تتركها زيادة الإنفاق العام على الإيرادات العامة. فمن الممكن أن يكون الإنفاق العام والضرائب أدوات رئيسية لتشكيل توزيع القوة الشرائية في اقتصاد ما. وبالإضافة إلى الآثار المباشرة على الطلب الكلي، كثيراً ما يشكل الاستثمار العام في البنية الأساسية و/أو توفير الخدمات العامة لمجموعات صناعية محددة شرطاً مسبقاً لاستمرارية الاستثمار الخاص، ولتحسين إنتاجية رأس المال الخاص، ولإكمال آلية السوق بتيسير إنشاء الروابط بين الصناعات التصديرية وبقية الاقتصاد. وبالإضافة إلى ذلك، يمكن للإنفاق العام على التعليم والتدريب أن يؤثر في قدرة اليد العاملة على المساهمة في نمو الإنتاجية. وعلاوة على ذلك، يمكن أن يؤدي اتباع سياسة مالية مضادة للتقلبات الدورية الاقتصادية إلى إضفاء الاستقرار على الطلب المحلي خلال فترات بطء النمو أو الركود، والحيلولة بالتالي دون تراجع توقعات المستثمرين المحليين بالنسبة للطلب. وتزداد هذه القدرة على تحقيق الاستقرار كلما زادت حصة القطاع العام في الناتج المحلي الإجمالي.

ويمكن لإعادة توزيع الدخل من خلال الهيكل الضريبي والتحويلات للأسر المعيشية أن يعزز القدرة الشرائية لفئات الدخل التي تنفق نسبة أكبر من دخلها على الاستهلاك عموماً، وعلى استهلاك السلع والخدمات المنتجة محلياً بصفة خاصة، مقارنة بفئات الدخل الأعلى.

## زيادة الإيرادات العامة

إن "الحيز المالي" المتاح لتعزيز الطلب المحلي، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، عن طريق زيادة الإنفاق العام في البلدان النامية، وبخاصة في البلدان المنخفضة الدخل وأقل البلدان نمواً، عادة ما يكون محدوداً بدرجة أكبر مما هو عليه في البلدان المتقدمة. ولا يرجع ذلك فحسب إلى أن القاعدة الضريبية لهذه البلدان تكون أصغر، وإنما أيضاً لأن قدرتها على إدارة وإنفاذ التشريعات الضريبية كثيراً ما تتسم بالضعف. وعلاوة على ذلك، تتأثر المالية العامة في كثير من تلك البلدان تأثراً قوياً بعوامل تخرج عن نطاق سيطرة حكوماتها، مثل التقلبات في أسعار السلع الأساسية وفي أسعار الفائدة على ديونها الخارجية. ولكن "الحيز المالي" يتحدد أيضاً، بدرجة كبيرة، على المستوى المحلي، وذلك بالنظر إلى أن إنفاق الإيرادات العامة يولد دخلاً، وبالتالي إنفاقاً إضافياً في القطاع الخاص، مما يؤدي إلى توسيع القاعدة الضريبية. وتتفاوت هذه الآثار المتعلقة بالدخل تبعاً لكيفية توزيع الأعباء الضريبية ولكيفية إنفاق الإيرادات العامة. ومراعاة هذه الآثار التكوينية لجانب الإيرادات والنفقات على حد سواء يعني أن نطاق استخدام الضرائب والإنفاق الحكومي من أجل تعزيز قوى النمو المحلية قد يكون أوسع مما يُفترض في كثير من الأحيان.

وفي كثير من الاقتصادات النامية والانتقالية، يبدو أن ثمة مجالاً لفرض ضرائب أكثر تصاعدياً وضرائب على الثروة والميراث، وكذلك لتحصيل إيرادات إضافية عن طريق فرض ضرائب أعلى على الشركات المتعددة الجنسيات. ويتطلب هذا الإجراء الأخير من البلدان النامية، فيما تبذله من جهود لاجتذاب الاستثمار المباشر الأجنبي، أن تتجنب الدخول في تنافس ضريبي مع بعضها البعض. فهذا التنافس، شأنه في ذلك شأن التنافس الدولي في ميدان الأجور، يضر بجميع البلدان المعنية. وتتسم هذه الاعتبارات بأهمية خاصة في حالة البلدان الغنية بالموارد المعدنية، حيث كثيراً ما لا يتبقى سوى نسبة ضئيلة جداً من ريع الموارد في تلك البلدان في شكل دخول خاصة أو إيرادات عامة.

وفي العديد من البلدان المنخفضة الدخل وأقل البلدان نمواً، يتعين على المؤسسات المالية المتعددة الأطراف والمائجين الثنائيين تقديم يد المساعدة عن طريق توفير موارد إضافية للإنفاق الاجتماعي، فضلاً عن تقديم الدعم لتحسين القدرات الإدارية اللازمة لتعزيز دور المالية العامة في استراتيجيات التنمية.

## الأساس المنطقي للإنفاق العام الممول عن طريق القروض

إن إعادة التوازن لقوى النمو الداخلية والخارجية قد يتطلب أيضاً الأخذ بنهج مختلف إزاء تمويل الإنفاق العام عن طريق الاقتراض. فذلك التمويل يمكن أن يكون أداة استراتيجية، لا في سياق سياسة مالية مضادة للتقلبات الدورية الاقتصادية فحسب، وإنما أيضاً لتوزيع العبء المالي الناشئ عن مشاريع البنية الأساسية العامة الكبرى. فعادة ما تساعد مثل هذه المشاريع على زيادة إنتاجية الاقتصاد عموماً، وتحقيق فوائد تعود على الأسر المعيشية والشركات في المستقبل، عندما يكون بمقدور النمو الاقتصادي أن يساعد في خدمة الديون المتكبدة في بادئ الأمر.

وفي حين قد يكون من الأفضل للحكومات أن تسدد كل النفقات العامة من الإيرادات الجارية، فإن بمقدور الاقتصادات النامية السريعة النمو أن تتبنى نهجاً رشيداً يستند أيضاً إلى مبدأ تمويل النفقات الجارية، بما فيها النفقات الاجتماعية، عن طريق الضرائب وسائر الإيرادات الجارية، بينما يمكن تمويل الاستثمار عن طريق الاقتراض، حيث إن هذا الاستثمار يكون له مردوده في شكل حصائل ضرائب إضافية يوفرها توسع القاعدة الضريبية في المستقبل. وينبغي ألا تنظر الحكومات في الاقتراض بالعملة الأجنبية إلا بقدر ما تتطلب الاستثمارات العامة أو الدعم الحكومي للاستثمارات الخاصة استيراد السلع الرأسمالية أو المواد أو المعارف التقنية. وحيثما تتوفر إمكانية كافية لحصول القطاع الخاص على قروض لهذه الأغراض، يمكن اعتبار زيادة الإنفاق العام عن طريق القروض طريقة لا تقتصر على تعزيز الطلب المحلي فحسب، وإنما تعزيز قدرات الإنتاج المحلية أيضاً.

## تغير تكوين الاستهلاك مع ارتفاع مستويات الدخل الشخصي

أخذت أنماط الاستهلاك تتغير مع ارتفاع مستويات الدخل. فعندما يتخطى دخل فرادى المستهلكين عتبة معينة، فإنهم يستخدمون حصة أصغر من ذلك الدخل في تلبية احتياجاتهم الأساسية أو احتياجات الكفاف. أما العتبات التي يبدأ عندها تسارع الطلب على سلع استهلاكية أخرى، فعادة ما تتجمع عند مستوى من دخل الفرد يعتبر عنده أن الفرد قد انضم إلى "الطبقة المتوسطة" (أي تلك الشرائح من سكان أي مجتمع التي يتوفر لديها قدر معين من الدخل التقديري الذي يمكنها التصرف فيه، مما يتيح لها التحول نحو أنماط استهلاك تتجاوز مجرد تلبية احتياجاتها الأساسية). لذلك، فإن تطور أنماط الاستهلاك مستقبلاً يتوقف على عدد الناس الذين بلغوا مستوى الانضمام إلى الطبقة المتوسطة، حيث تبدأ أنماط الاستهلاك الجديدة في الظهور.

واستناداً إلى عدد من الإسقاطات، يُقدر أن نسبة الطبقة المتوسطة في مجموع سكان العالم ستزداد من ٢٦ في المائة في عام ٢٠٠٩ إلى ٤١ في المائة في عام ٢٠٢٠، ثم إلى ٥٨ في المائة في عام ٢٠٣٠، وأن هذه النسبة ستزداد بأكثر من أربع مرات في البلدان النامية. وستستأثر آسيا بالجانب الأعظم من هذه الزيادة، حيث يُقدر أن عدد من ينتمون إلى الطبقة المتوسطة في هذه المنطقة سيزداد بمقدار ست مرات؛ ومن المتوقع في أمريكا الوسطى والجنوبية أن يزداد العدد بمقدار مرتين ونصف المرة، بينما سيزداد بمقدار ثلاث مرات في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى. وإذا ما قُدر النجاح لاستراتيجية تركز بدرجة أكبر على النمو الذي يقوده الطلب المحلي، فإنها يمكن أن تُسرّع من وتيرة هذه الاتجاهات، حيث إنها سترتبط بحدوث زيادات أسرع في الأجور وتوزيع للدخل أكثر مساواة مما كان عليه الحال في الماضي. ولذلك، يمكن للعديد من الاقتصادات النامية والانتقالية أن تحقق تسارعاً شديداً في استهلاك السلع الاستهلاكية المعمرة.

وقد يكون توسع الطبقة المتوسطة المصدر الأهم للقوة الشرائية للصناعات التحويلية المحلية، لأنه هو الذي سيحدد في نهاية المطاف المدى الذي ستصل إليه أشكال التكامل الأفقي عبر جميع قطاعات الاقتصاد. وبمقدار ما تنمو أيضاً القوة الشرائية لشرائح الدخل الأدنى من مستوى الطبقة المتوسطة، فقد تتحقق مكاسب إضافية في إنتاجية القطاعات والشركات التي تنتج للسوق المحلية أساساً، حيث عادة ما تنفق فئات الدخل الأدنى دخولها في نسبة أكبر من السلع والخدمات المنتجة محلياً أو التي يمكن إنتاجها محلياً.

## نمو الطلب المحلي وآثاره على تطوير القدرات الإنتاجية

تفاوتت كثافة المحتوى المستورد للعناصر الثلاثة المكونة للطلب المحلي (أي الاستهلاك الأسري، والإنفاق الحكومي، والاستثمار) تفاوتاً واسعاً. فالواردات عادة ما ترتبط ارتباطاً قوياً، في المتوسط، بالاستثمار والإنتاج الموجه إلى التصدير، بينما لا ترتبط إلا بدرجة أقل بالاستهلاك (وبخاصة الاستهلاك الأسري في الشرائح الأدنى دخلاً) وبالإنفاق العام. ومع ذلك، فإذا لم يتم تحديث القدرة الإنتاجية المحلية وفقاً لنمط الطلب المتغير في اقتصاد آخذ في النمو، فإن الزيادة في الإنفاق على الاستهلاك المحلي عادة ما تؤدي إلى ازدياد الواردات. وللحيلولة دون حدوث تدهور في الميزان التجاري نتيجة لتسارع النمو وتغير تكوين الطلب المحلي، مقترناً بتراجع نمو الصادرات، يصبح من الضروري تعزيز الاستثمار المحلي وديناميات الابتكار من أجل إحداث التغييرات المناسبة في التكوين القطاعي للإنتاج المحلي.

أما الجهود المبذولة لتوجيه الإنتاج المحلي كي يستجيب لتغير مستوى وتكوين الطلب المحلي، فإنها عادة ما تكون أسهل على البلدان التي كانت تعتمد في الماضي اعتماداً كبيراً على صادراتها من المصنوعات إلى البلدان المتقدمة، وذلك لأن بإمكانها البناء على قدراتها الإنتاجية الكبيرة القائمة بالفعل وعلى ما تمتلكه من خبرة في أنشطة الصناعة التحويلية. إلا أن الأمر يصبح أكثر صعوبة إذا كانت تلك الأنشطة تتوجه في الأساس إلى إنتاج سلع متطورة لبيعها للمستهلكين الميسوري الحال في البلدان المتقدمة، وهي السلع التي لا يقدر عليها سوى قلة من المستهلكين المحليين. بل إن التحول السريع من استراتيجية نمو تقوده الصادرات إلى استراتيجية تركز على توسيع الطلب المحلي لدفع عجلة النمو سيكون أكثر صعوبة في البلدان التي تعتمد على إنتاج وتصدير السلع الأولية.

ومن ناحية أخرى، وبينما يظل يتعين على البلدان النامية أن تسعى لتطوير تكنولوجيات جديدة أو تكييفها مع احتياجاتها المحددة، فإن المنتجين في الاقتصادات النامية والانتقالية التي تركز على الأسواق العالمية أكثر مما تركز على الأسواق المحلية يتمتعون بميزة أخرى، وهي أن التخلف عن اللحاق بالركب التكنولوجي لا يمثل عادة عاملاً معوقاً لهم.

## مزايا القرب من الأسواق والتكامل الإقليمي

وثمة ميزة أخرى يتمتع بها المنتجون في البلدان النامية، ألا وهي قربهم من سوقهم المحلية، فضلاً عن سوقهم الإقليمية إذا توفرت. والتغيرات في أوضاع السوق نتيجة لتوسع الطلب المحلي وتغير تكوينه تقتضي تحديد "الطلب الكامن" و"توجيه" الشركات لاستيفاء الشروط التي تتطلبها تلك الأسواق الجديدة تحديداً. وفي هذا الصدد، يمكن أن تصبح المعرفة المحلية للشركات المحلية بما يلزم لتطوير المنتجات الجديدة الملائمة، وكذلك المعرفة بشبكات التوزيع واستراتيجيات التسويق، رصيماً قيماً في التنافس مع الموردين الأجانب للسلع المماثلة. وبالإضافة إلى ذلك، فكلما اكتسبت الاقتصادات النامية والانتقالية وزناً أكبر في نمو الاستهلاك العالمي، كلما كان من المرجح أن تترك التغيرات الناجمة عن ذلك في نمط الطلب العالمي تأثيراً في الفرص السوقية المتاحة لكل تلك الاقتصادات في مجالات الإنتاج التي تتواءم مع أنماط الطلب السائدة في البلدان النامية بدرجة أكبر مما كان عليه الحال في الماضي. ويؤدي ذلك بدوره إلى تغيرات في التوزيع القطاعي للاستثمارات بطريقة تتجاوب بشكل أفضل مع نمط الطلب المحلي في تلك البلدان.

وعلاوة على ذلك، إذا قام العديد من الشركاء التجاريين في العالم النامي بتوسيع الطلب المحلي في نفس الوقت، يصبح بإمكانهم عندها أن يتحولوا إلى أسواق لسلع وخدمات بعضهم البعض. ومن شأن ما ينشأ عن ذلك من زيادة في الصادرات أن يساعد في الحد من قيود ميزان المدفوعات التي تنشأ عن تباطؤ الصادرات إلى البلدان المتقدمة. وبالتالي، فإن تعزيز التكامل الإقليمي، وكذلك بوجه أعم تكثيف الجهود الرامية إلى تعزيز التجارة فيما بين بلدان الجنوب، عاملين مهمين مكملين لاستراتيجيات النمو الذي يقوده الطلب.

## السياسات الصناعية الداعمة للاستثمار والتغيير الهيكلي

لقد أظهرت التجربة في البلدان المتقدمة والنامية أن بإمكان الحكومات أن تضطلع بدور هام في دعم عملية التصنيع، إلى جانب قوى السوق. ففي الماضي، كثيراً ما كانت السياسات الصناعية تركز على تعزيز قدرات التصدير وإقامة ارتباط بين الصادرات والاستثمارات. غير أن حدوث تغير في وزن كل من الطلب الخارجي والطلب المحلي قد يستلزم تكييف السياسة الصناعية، بالتشديد بدرجة أكبر على تعزيز القدرة التنافسية للمنتجين المحليين في الأسواق المحلية، وتوجيه هياكل الإنتاج وفقاً للتغير في تكوين الطلب المحلي المصاحب لارتفاع مستوى دخل الفرد. وقد يلزم أن يستفيد هذا التكييف استفادة تامة من حيز السياسات العامة الذي لا يزال متاحاً لتلك البلدان في أعقاب ما تم التوصل إليه من اتفاقات تجارية في جولة أوروغواي ومختلف اتفاقات التجارة والاستثمار الإقليمية والثنائية. وعلاوة على ذلك، قد يتعين تعديل بعض تلك الاتفاقات بحيث تراعي على نحو أفضل مصالح البلدان النامية، بوسائل منها على سبيل المثال السماح لها بدرجة أكبر من الحماية المؤقتة لبعض الصناعات التي لا تزال في مرحلة مبكرة من التطور.

ويمكن دعم عملية تكوين رأس المال التي تستجيب لتغير أنماط الطلب، وذلك من خلال مساعدة الشركات الخاصة على تحديد فئات المنتجات التي تنسم بأكثر قدر من الدينامية مع انضمام نسبة متزايدة من السكان إلى صفوف الطبقة المتوسطة. كما أن تدابير الدعم العام يمكن أن تسهل أيضاً تنسيق الإنتاج على امتداد سلسلة القيمة المضافة، بما في ذلك تدابير الدعم الضريبي والمالي لأنشطة الإنتاج الجديدة التي تعتبر هامة من الناحية الاستراتيجية لشبكات الإنتاج المحلية. كذلك، إن انتهاج سياسة صناعية استباقية قد يكون مهماً بصفة خاصة، وقد يكون له أكبر الأثر، في الاقتصادات التي لا تزال تعتمد على الموارد الطبيعية والتي تحتاج بشدة إلى تنوع إنتاجها.

## التحديات التي تواجه السياسات المالية في البلدان النامية

إن تكييف القدرات الإنتاجية مع التغيرات في تكوين الطلب الكلي في الاقتصادات النامية والانتقالية يتطلب تسهيل وصول منتجها إلى الموارد المالية اللازمة للاستثمار الإنتاجي بكلفة منخفضة وبصورة يمكن الاعتماد عليها. وفي السياق العالمي الراهن، رغم توفر قدر كبير من السيولة في النظم المصرفية للبلدان المتقدمة الرئيسية، لا تزال هناك درجة كبيرة من انعدام اليقين في الأسواق المالية. ويزيد ذلك من مخاطر تأثر الأسواق الناشئة بالاضطرابات الناجمة عن سلوك الأسواق الرأسمالية الدولية، حيث إن تقلب البيئة المالية الدولية وهشاشة النظم المصرفية الوطنية وضعف المؤسسات المالية المحلية كثيراً ما تعوق الاستثمارات في العديد من البلدان.

ويطرح ذلك عدداً من التحديات أمام السياسة المالية في الاقتصادات النامية والانتقالية: فهي تحتاج، أولاً، إلى حماية نظمها المالية الوطنية من تقلبات العمليات المالية الدولية؛ وثانياً، يجب أن يستخلص صناع السياسات الدروس الصحيحة من الأزمات المالية الماضية، ومنها بصفة خاصة أن عدم خضوع القطاع المالي للضوابط التنظيمية عادة ما يؤدي إلى عدم الاستقرار الاقتصادي وسوء تخصيص الموارد؛ وثالثاً، ينبغي لصناع السياسات أن يضعوا نصب أعينهم جعل نظمهم المالية المحلية، وبخاصة نظمهم المصرفية، داعمة بدرجة أكبر للاستثمار في القدرات الإنتاجية الحقيقية.

## السلوك غير المألوف لتدفقات رؤوس الأموال الدولية منذ عام ٢٠٠٨

شهدت اقتصادات الأسواق الناشئة، على مدى العقود الثلاثة الماضية، موجات متكررة من تدفقات رؤوس الأموال الدولية. وعادة ما كانت هذه الموجات تبدأ عندما يكون النمو بطيئاً والسيولة وفيرة وأسعار الفائدة منخفضة في البلدان المتقدمة. وكان ذلك يجعل الأسواق الناشئة تبدو جذابة لتدفقات رؤوس الأموال الدولية الخاصة. غير أن هذه الموجات انحسرت عندما ارتفعت أسعار الفائدة في البلدان المتقدمة، أو عندما أصبح المشاركون في الأسواق المالية يعتبرون أن حالات العجز الخارجي أو المديونية الخارجية لبلدان المقصد قد بلغت مستويات لا يمكن تحملها.

وفي الوقت الراهن، تسود في البلدان المتقدمة الرئيسية أوضاع نقدية ومالية شبيهة بتلك التي ثبت في الماضي أنها تفضي إلى حدوث طفرات في تدفقات رؤوس الأموال إلى اقتصادات الأسواق الناشئة. ففي البلدان المتقدمة، انخفضت أسعار الفائدة إلى ما يقرب من الصفر في محاولة للتصدي لكل من الأزمة التي طال أمدها والصعوبات التي تواجهها القطاعات المالية لهذه البلدان. كما قامت مصارفها المركزية بضخ كميات كبيرة من السيولة في النظام المالي. غير أن هذه التدابير لم تفلح في حفز المصارف على زيادة إقراضها للقطاع الخاص. وعلاوة على ذلك، فإن هناك فوارق كبيرة في أسعار الفائدة لصالح الأسواق الناشئة. ولم تفرض هذه الأوضاع حتى الآن إلى حدوث تدفقات قوية ومستمرة لرؤوس الأموال من البلدان المتقدمة إلى البلدان النامية؛ بل إن هذه التدفقات كانت، في الحالات التي حدثت فيها، شديدة التقلب.

وقبل اندلاع الأزمة المالية، كانت هناك تدفقات كبيرة لرؤوس الأموال من البلدان المتقدمة إلى اقتصادات الأسواق الناشئة، حتى توقفت تلك التدفقات بصورة مفاجئة في عام ٢٠٠٨. ولكن خلافاً للحالات التي حدثت في الماضي، لم يكن هذا "التوقف المفاجئ" نتيجة لزيادة في أسعار الفائدة في البلدان المتقدمة أو لتسجيل حالات عجز فادحة في الحساب الجاري أو لحدوث مشاكل في خدمة الدين في اقتصادات الأسواق الناشئة. بل كان فيما يبدو ناشئاً عن حالة انعدام اليقين إزاء التداعيات المحتملة للأزمة المالية على تلك الاقتصادات، ومحاولة المستثمرين الدوليين التقليل من انكشافهم بوجه عام أمام المخاطر. وعندما عادت تدفقات رؤوس الأموال الخاصة إلى اقتصادات الأسواق الناشئة إلى الارتفاع من جديد في عامي ٢٠١٠ و ٢٠١١، كان ذلك أيضاً تطوراً غير عادي، لأن حالات "التوقف المفاجئ" للتدفقات عادة ما تعقبها فترة ممتدة من ركود التدفقات الوافدة إلى تلك البلدان، أو حتى الخارجة منها. وفي مواجهة تراجع فرص تحقيق الأرباح في المراكز المالية الرئيسية، كان يمكن توقع أن يجد المستثمرون ما يشجعهم في عودة الناتج المحلي الإجمالي سريعاً إلى النمو في اقتصادات الأسواق الناشئة، إضافة إلى تصور أن النظم المالية لتلك الاقتصادات تعتبر أكثر استقراراً من مثيلاتها في البلدان المتقدمة. إلا أن ما استجد من تراجع الاحتمالات في البلدان المتقدمة في النصف الثاني من عام ٢٠١١، بما في ذلك ازدياد المخاطر المتصورة فيما يتصل

بالديون السيادية لبعض هذه البلدان، عاد ليحد مرة أخرى من تدفقات رؤوس الأموال إلى اقتصادات الأسواق الناشئة، مع سعي المستثمرين لتقليل من المخاطر التي تحيط بمجمل حوافظهم المالية الاستثمارية.

## تقلبات التمويل الدولي لا تزال تشكل تهديداً

أبديت اقتصادات الأسواق الناشئة قدرة نسبية على التكيف في مواجهة ما ترتب على آخر موجات تدفقات رؤوس الأموال من آثار مزعومة لاستقرار نظمها المالية الوطنية. إلا أن هذه الملاحظة لا تعني أن هذه الاقتصادات قد أصبحت أقل ضعفاً من الناحية الهيكلية. بل إنه يدل على مزاي إعادة توجيه سياستها العامة فيما يتعلق بالتمويل الخارجي منذ بداية الألفية الجديدة. فقد تبين العديد من حكومات البلدان النامية موقفاً أكثر حذراً إزاء تدفقات رؤوس الأموال الوافدة الكبيرة. واستطاع بعض هذه الحكومات أن يحول دون ارتفاع قيمة العملات، أو أن يخفف من حدته على الأقل، من خلال التدخل في سوق أسعار الصرف، إلى جانب ما يرتبط بذلك من مراكمة للاحتياطيات. كما لجأت حكومات أخرى إلى فرض ضوابط على رؤوس الأموال. وثمة عامل آخر يفسر قدرة العديد من تلك البلدان على التصدي للتطورات المالية المعاكسة، وهو ما يتمثل في انخفاض مستوى ديونها الخارجية وتحسن تكوين سلة عملاتها الذي أصبح موافقاً بأكثر مما كان عليه من قبل.

بيد أنه لما كانت الأصول المالية العالمية تزيد بأكثر من ثلاث مرات عن قيمة الناتج العالمي، فقد كان يمكن حتى للتعديلات الطفيفة في حوافظ الاستثمار الموجهة إلى البلدان النامية أن تفضي إلى حدوث زيادة في تلك التدفقات. بمعدل قد ينطوي على احتمالات زعزعة استقرار اقتصادات تلك البلدان في المستقبل. وفي ظل الحالة الراهنة التي يزداد فيها انعدام اليقين، عادة ما تبدو تحركات رؤوس الأموال مدفوعة بمشاعر المستثمرين أكثر مما هي مدفوعة بالعوامل الأساسية للاقتصاد الكلي، وهو ما تكرر كثيراً في الماضي. غير أن حالة انعدام اليقين تكتنف العوامل الأساسية أيضاً. فمن جهة، يمكن أن تمتد فترة انخفاض أسعار الفائدة في البلدان المتقدمة، بالاقتران مع نمو أقوى وميل لارتفاع أسعار الفائدة في اقتصادات الأسواق الناشئة، مما يمكن أن يؤدي إلى طفرة جديدة في تدفقات رؤوس الأموال إلى تلك الاقتصادات الأخيرة. ومن جهة ثانية، يمكن لتشدد السياسة النقدية في بلدان عملات الاحتياطي الرئيسية أن يؤدي إلى انخفاض حاد في تدفقات رؤوس الأموال الخاصة من تلك البلدان أو إلى انتكاس مسارها.

## الحد من التعرض لمخاطر الأسواق المالية الدولية

ما دام المجتمع الدولي غير قادر على الاتفاق على الإصلاحات الأساسية للنظام المالي والنقدي الدولي، فإنه يتعين على الاقتصادات النامية والانتقالية أن تضع استراتيجيات وطنية، وإقليمية حيثما أمكن، بهدف الحد من التعرض لمخاطر الصدمات المالية العالمية. وفي ظل الحالة الراهنة، يعني ذلك أنه يجب أن تتوخى هذه الاقتصادات أقصى درجات الحذر إزاء تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود، واطاعة في اعتبارها أن بذور أية أزمة مقبلة إنما تبدأ في مرحلة فورة النشوة التي تأتي مع بدء موجة جديدة من التدفقات المالية.

وعلى مدى سنوات عديدة، كان الرأي السائد ينظر إلى أي نوع تقريباً من أنواع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى البلدان النامية باعتبارها تدفقات مفيدة. وكان هذا الرأي يستند إلى افتراض مفاده أن "المدخرات الأجنبية" تكمل المدخرات الوطنية في البلدان المتلقية وتفضي إلى ارتفاع معدلات الاستثمار فيها. غير أن كلاً من الاعتبارات النظرية والأدلة التجريبية تبين أنه حتى تدفقات رؤوس الأموال الهائلة الحجم يمكن أن تقترون بركود معدلات الاستثمار، لأن الارتباط بين تدفقات رؤوس الأموال الوافدة وتمويل الاستثمارات الثابتة الجديدة عادة ما يكون ضعيفاً جداً. ولنفس السبب، يمكن أن تقترون الزيادات الكبيرة في الاستثمار الثابت بتروح تدفقات رؤوس الأموال بقوة إلى الخارج.

وقد ثبت مراراً وتكراراً أن التمويل الخارجي للاقتصادات النامية والانتقالية هو سلاح ذو حدين. فمن ناحية، يمكن لهذا التمويل أن يكون وسيلة للتخفيف من حدة قيود ميزان المدفوعات التي تقيد النمو والاستثمار. ومن ناحية أخرى، كثيراً ما كانت حصة كبيرة من تدفقات رؤوس الأموال تتوجه إلى المصارف الخاصة لتمويل الاستهلاك أو مضاربات الاستثمارات المالية التي تولد فقاعات أسعار الأصول. وعلاوة على ذلك، فعندما لا تُستخدم تدفقات رؤوس الأموال الوافدة لتمويل الواردات من السلع والخدمات، فإنها كثيراً ما تؤدي إلى ارتفاع قوي في قيمة العملة مما يجعل الصناعات المحلية أقل قدرة على المنافسة من حيث الأسعار في الأسواق الدولية. كما أن التدفقات المالية الوافدة والخارجة، وما تنسم به من عدم استقرار، كثيراً ما تفضي إلى حدوث فورات وانتكاسات في الإقراض، وإلى ضغوط انكماشية وازدياد الخصوم الأجنبية، دون أن يسهم ذلك في تعزيز قدرة الاقتصاد على النمو وعلى خدمة تلك الالتزامات. ويحدث نزوب التدفقات الوافدة أو انتكاسها ضغطاً على ميزان المدفوعات، وعلى تمويل كل من القطاعين الخاص والعام. ولذلك، فإن الاعتماد على تدفقات رؤوس الأموال الخاصة الوافدة يؤدي عادة إلى زيادة حدة عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي والمالي، وإلى إعاقة النمو الطويل الأجل، بدلاً من دعمه. وعلاوة على ذلك، فإن تدفقات رؤوس الأموال الخاصة تكون في معظمها مسيرة للتقلبات الدورية الاقتصادية. ولهذين السببين، كان لهذه التدفقات دور رئيسي في اندلاع الأزمات المالية وأزمات ميزان المدفوعات في العالم النامي على مدى العقود الثلاثة الأخيرة.

وتساعد زيادة الاعتماد على الأسواق الرأسمالية المحلية لتمويل الإنفاق الحكومي في الحد من التأثير بانكماش الائتمانات وبعدم استقرار أسعار الصرف. كما أن تقويم الديون بالعملة المحلية يتيح للسلطات مواجهة الصدمات الخارجية أو حالات تنامي العجز التجاري عن طريق خفض سعر الصرف الاسمي دون ازدياد قيمة ذلك الدين بالعملة المحلية. وأخيراً، فإن تقويم الدين بالعملة المحلية يسمح للحكومة بخيار الملاذ الأخير المتمثل في اللجوء إلى تسييل الدين في أوقات الأزمة، والحد بالتالي من خطر الإعسار وخفض علاوة المخاطر المتصلة بالدين. ومن ناحية أخرى، فإن حجم واتجاه تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تحددهما، بدرجة كبيرة، عوامل كثيراً ما تكون منعقدة الصلة باحتياجات البلدان المتلقية من الاستثمارات وتمويل التجارة، فضلاً عن أنها تخرج عن نطاق سيطرة سلطات تلك البلدان.

### تدابير الحماية من الاضطرابات الخارجية

يمكن للإدارة العملية لأسعار الصرف الهادفة إلى منع تقييم العملة بأكثر من قيمتها أن تحد من آثار التدفقات الرأسمالية المضاربة المزعزعة للاستقرار. وبالإضافة إلى ذلك، فإن فروق أسعار الفائدة، التي كثيراً ما تجتذب مضاربات تجارة المناقلة، يمكن أن تكون محدودة عندما يظل التضخم تحت السيطرة. ويمكن أن يتحقق ذلك بعدم الاعتماد في المقام الأول على سياسة نقدية تقييدية وأسعار فائدة مرتفعة، وإنما بواسطة أدوات أخرى مثل اتباع سياسة للدخل تهدف إلى إبقاء متوسط زيادات الأجور في مستوى يتماشى مع نمو الإنتاجية ومستوى التضخم الذي يستهدفه المصرف المركزي، ولا يتجاوزهما.

كما يمكن منع الآثار المزعزعة للاستقرار التي تترتب على تدفقات رؤوس الأموال، أو على الأقل التخفيف من حدتها، عن طريق اللجوء إلى فرض ضوابط على رؤوس الأموال، وهو الأمر الذي يسمح به النظام الأساسي لصندوق النقد الدولي، والذي تتوفر بشأنه خبرات واسعة النطاق في البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء. وفي حين أقر صندوق النقد الدولي مؤخراً بمشروعية ضوابط رؤوس الأموال، فإنه لا يوصي باللجوء إليها إلا في الحالات التي يتضح فيها بالفعل وجود أزمة في ميزان المدفوعات وبعد إخفاق جميع التدابير الأخرى (مثل تدابير التكيف المالي والنقدي). غير أن المشكلة في تبني مثل هذا النهج تتمثل في أنه لا يعترف بالدور التحوطي الكلي الذي يمكن أن يؤديه ضبط تدفقات رؤوس الأموال الوافدة في منع حدوث مثل هذه الأزمة أصلاً.

### إعادة النظر في إخضاع النظام المالي لضوابط تنظيمية

لقد دحضت الأزمة الراهنة الفرضية القائلة بأن الأسواق المالية غير الخاضعة لضوابط تنظيمية تتميز بالكفاءة لأن الأطراف الفاعلة في هذه الأسواق تمتلك كل المعلومات اللازمة للتنبؤ بالنتائج المرتقبة ولأنها تستخدم تلك المعلومات استخداماً رشيداً بحيث يمكن للنظام

المالي أن ينظم نفسه بنفسه. وينبغي أن يدفع ذلك صناع السياسات في الاقتصادات النامية والانتقالية إلى استخلاص الدروس من أجل تشكيل النظم المالية لبلدانهم.

كما أن بعض التدابير التنظيمية المتوخاة الآن في البلدان المتقدمة قد تتسم أيضاً بالأهمية بالنسبة للبلدان النامية. وتشمل مثل هذه التدابير بصفة خاصة ما يهدف إلى تحسين حوكمة المصارف، وخفض الحوافز لمن يسلكون سلوكاً محفوفاً بالمخاطر الشديدة من بين المشاركين في السوق، وإيجاد آليات لاتخاذ القرار تسمح للسلطات بتصفية المصارف الرديئة، وإعادة رسملة المؤسسات من خلال الملكية العامة. كما أن فصل الأعمال المصرفية الجزئية التجارية (مثل تلقي الودائع وتقديم القروض وإدارة المدفوعات) عن الأنشطة المصرفية الاستثمارية المحفوفة بالمخاطر هو مبدأ ينبغي أن تسترشد به أيضاً القواعد التنظيمية المصرفية في البلدان النامية. ومن شأن ذلك أن يساعد في الحيلولة دون تحول فرادى المؤسسات المالية إلى مؤسسات كبيرة إلى حد مفرط واضطلاعها بطائفة متنوعة من الأنشطة بحيث يصبح أداؤها مهماً لجوهر النظام. وقد يكون تنفيذ مثل هذه التدابير أسهل في البلدان التي لا تزال فيها النظم المالية في مرحلة التشكل، وحيث لا يزال القطاع المالي صغيراً نسبياً وإن كان سيتوسع حتماً مع نمو اقتصاداتها.

ثم إن المعايير والقواعد الدولية المتصلة بشروط رأس المال والسيولة بموجب اتفاقات بازل، التي تهدف إلى الحد من مخاطر تعثر المصارف والحاجة إلى برامج إنقاذ عامة عن طريق احتواء الاستدانة المفرطة، قد لا تكون دائماً مناسبة للظروف والاحتياجات المحددة للبلدان النامية. فالمصارف الصغيرة نسبياً في البلدان النامية قد تستلزم قواعد مختلفة عن تلك التي تحتاجها المصارف الكبيرة التي تعمل على المستوى الدولي في البلدان المتقدمة. بيد أنه لا بد من الاعتراف بأنه في كثير من البلدان النامية التي شهدت أزمات مصرفية خطيرة منذ الثمانينات من القرن الماضي، كانت شروط رأس المال والسيولة أشد من تلك التي حددها قواعد بازل، وأن تطبيق تلك الشروط قد أفضى إلى تقييد الإقراض المصرفي، وخصوصاً للشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم. ولذلك، ينبغي السماح لتلك البلدان بتكييف قواعد التحوط مع أوضاعها واحتياجاتها المحددة.

وعلى أية حال، ينبغي التفكير في القواعد التنظيمية المالية بالشكل الذي يكفل ألا تكون معاكسة للنمو. بل ينبغي لتلك القواعد، بصفة خاصة، أن تشجع الإقراض المصرفي الطويل الأجل لتمويل الاستثمار الإنتاجي، وأن تثبط الإقراض للأغراض غير الإنتاجية والتي تنطوي على المضاربة. ويتسم ذلك بالأهمية نظراً للترابط بين الاستقرار المالي والنمو: فالاستقرار المالي يدعم النمو لأنه يقلل من انعدام اليقين الذي تنطوي عليه حتماً أية عملية تمويل، في حين أن النمو يدعم الاستقرار المالي لأنه يجد من مخاطر تعثر الديون.

## الاستقرار النقدي مقابل الاستقرار المالي

تدل التجربة الحالية في البلدان المتقدمة الرئيسية على أن لجوء المصارف المركزية إلى إصدار النقود على نطاق واسع لم يترك تأثيراً كبيراً على توسع الائتمانات المقدمة إلى القطاع الخاص، إن ترك أي تأثير أصلاً. ويشير ذلك إلى أنه خلافاً للزعة النقدية، ينبغي لصناع السياسات أن يركزوا على حجم الائتمانات المصرفية أكثر من تركيزهم على إصدار النقود لأغراض تعزيز الاستقرار المالي. وعلاوة على ذلك، فإن الأغراض التي يُستخدم الائتمان المصرفي من أجلها تؤثر على مستوى وتكوين الطلب الكلي. إذ يمكن للمصارف، من خلال تقديم الائتمانات، أن تقوم بدور رئيسي في كفالة الاستقرار المالي. ويتعين عليها أن تميز بين المشاريع الجيدة والمشاريع الرديئة، وبين المقترضين الموثوق بهم والمقترضين غير الجديرين بالثقة، بدلاً من الاكتفاء بدور الوسطاء السلبيين أو فقدان الاهتمام بالأداء الاقتصادي لمن يقترضون منها بعد تحويل ديونهم إلى أوراق مالية ونقل المخاطر إلى كيان آخر.

وتدل تجربة البلدان المتقدمة في السنوات القليلة الماضية على أن الاستقرار النقدي، بمعنى استقرار أسعار السلع الاستهلاكية، يمكن أن يقوم جنباً إلى جنب مع عدم استقرار مالي حاد. بل إن التخلص من مخاطر أسعار الصرف وخفض مستوى التضخم، في منطقة اليورو، قد ساعدا على حدوث عدم الاستقرار المالي: فقد اجتذبا تدفقات مالية كبيرة من مصارف البلدان الأساسية في المنطقة إلى بلدان الهامش، وأدياً إلى القضاء فعلياً على فروق أسعار الفائدة بين هاتين المجموعتين من البلدان. غير أن هذه التدفقات الرأسمالية لم تستخدم

لتعزيز القدرة التنافسية والقدرات الإنتاجية، بل استخدمت لتغذية "الفقاعات" وتمويل العجز في الحساب الجاري. وأدى ذلك إلى اتساع التباينات داخل المنطقة بدلاً من الحد منها، مما أفضى إلى نشوء الأزمة في بلدان العجز ضمن منطقة العملة الموحدة. وتتماثل هذه النتيجة مع ما حدث في كثير من الاقتصادات النامية والانتقالية في العقود السابقة، وخاصة في أمريكا اللاتينية وجنوب شرق آسيا حيث أدى الاستقرار النقدي القائم على ثبات سعر الصرف الاسمي إلى حدوث أزمات مالية.

## تشجيع تمويل الاستثمار المحلي

يمكن للقطاع المالي أن يؤدي دوراً رئيسياً في التعجيل بوتيرة النمو الاقتصادي عن طريق تمويل تكوين رأس المال الثابت الذي يعزز الإنتاج ويخلق فرص العمل. ولذلك، فإن دعم استراتيجيات التنمية التي تعزز الطلب المحلي كمحرك للنمو يستلزم من البلدان النامية أن تقوي نظمها المالية.

وتشكل الأرباح المستبقاة أهم مصدر من مصادر تمويل الاستثمار في القدرة الإنتاجية الحقيقية. وفي الوقت نفسه، يلعب ازدياد الطلب دوراً حاسماً في المساعدة على بلوغ توقعات ربحية الاستثمارات الإضافية في القدرة الإنتاجية، وهذه الربحية تمول بدورها الاستثمار الخاص، مما يفضي إلى نشوء ارتباط قوي بين الأرباح والاستثمار. وبالإضافة إلى ذلك، فإن الائتمانات المصرفية ضرورية، رغم أن أهميتها النسبية تتوقف على الظروف المحددة لكل بلد. فالتنمية المصرفية يمكن الشركات من التعجيل بعملية تكوين رأسمالها بدرجة تفوق ما يمكن أن تحققه من خلال الأرباح المستبقاة. ولذلك، فإن ديناميات النمو تتوقف، بدرجة حاسمة، على مدى توافر كميات كافية من الائتمانات المصرفية بكلفة تتناسب مع الربحية المتوقعة لمشاريع الاستثمار. ويمكن للنظام المصرفي ككل أن يوفر ائتمانات لأغراض الاستثمار دون الحاجة لأن يتوفر مسبقاً مقدار مقابل من المدخرات المالية. ويمكن للمصرف المركزي أن يدعم تقديم هذه الائتمانات من خلال توفير ما يكفي من السيولة للنظام المصرفي، وعن طريق الإبقاء على أسعار الفائدة عند مستويات منخفضة قدر الإمكان.

وعدا عن ذلك، يمكن للتدخل الحكومي أن ييسر إمكانية الحصول على الائتمانات، خصوصاً لصالح القطاعات والشركات التي تنخرط في أنشطة تتسم بأهمية استراتيجية بالنسبة لعملية التحول الهيكلي ونمو الاقتصاد. وثمة إمكانية تتمثل في دعم أسعار الفائدة المستحقة على تمويل الاستثمار في مجالات النشاط التي تُعتبر ذات أهمية استراتيجية؛ كما أن هناك إمكانية أخرى تتمثل في التأثير في سلوك النظام المصرفي فيما يتعلق بطريقة تخصيصه للائتمانات.

## النظام المصرفي وتوجيه الائتمانات

يتسم التدخل الحكومي في توفير الائتمانات المصرفية بأهمية خاصة في البلدان النامية التي تسعى إلى تعزيز قوى النمو المحلية، ذلك لأن القروض المقدمة لأغراض الاستثمار والابتكار، وكذلك القروض المقدمة إلى الشركات المتناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة، شحيحة للغاية حتى في الأوقات التي لا تشهد أزمات. وكثيراً ما تُفضل المصارف التجارية في البلدان النامية منح قروض شخصية قصيرة الأجل أو شراء سندات حكومية لأنها تعتبر أن المخاطر المرتبطة بتحويل الاستحقاقات (أي تقديم قروض طويلة الأجل تقابلها ودائع قصيرة الأجل) مخاطر مرتفعة أكثر من اللازم.

ويمكن اعتماد إطار تنظيمي منفتح يشمل عناصر مواتية لتخصيص الأصول المصرفية وحواظف الائتمانات بصورة مختلفة. ويمكن تشجيع المصارف على القيام بعملية تحويل للاستحقاقات بدرجة تكون معقولة إلى حد أبعد مقارنة بما كان يحدث في الماضي، أو إلزامها بذلك. كما أن توفير ضمانات عامة للائتمانات التي تقدمها المصارف التجارية لأغراض تمويل الاستثمار الخاص يمكن أن تشجع المصارف التجارية الخاصة على تقديم المزيد من القروض لهذه الأغراض. ومن شأن هذه الترتيبات أن تحد من مخاطر عدم القدرة على سداد القروض، وأن تخفف بالتالي علاوات المخاطر المرتبطة بقروض الاستثمار الطويلة الأجل أيضاً. ويمكن لما ينشأ عن ذلك من انخفاض في تكاليف

الفائدة التي يتحملها المستثمرون أن يقلل من احتمال خسائر القروض، وبالتالي احتمال مطالبة الحكومات بتغطية هذه الخسائر في إطار خطة للضمانات.

وبالمثل، يمكن، ضمن إطار سياسة صناعية شاملة، أن يساعد التمويل المشترك من قبل المصارف الخاصة التي تتبنى منظور الاقتصاد الجزئي والمؤسسات المالية العامة التي تعمل لصالح المجتمع ككل، في ضمان الحدوى التجارية لمشاريع الاستثمار مع دعم استراتيجية التغيير الهيكلي في الاقتصاد ككل.

وهناك العديد من الأمثلة على تنفيذ السياسة الائتمانية بمساعدة من المؤسسات العامة وشبه العامة والمؤسسات التعاونية المتخصصة التي تمّول الاستثمار الزراعي والصناعي للشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم بأسعار تفضيلية. ويمكن لمصارف التنمية الوطنية أن تقدم الخدمات المالية التي لا تكون المؤسسات المالية الخاصة قادرة على تقديمها بالدرجة المنشودة، أو غير راغبة في تقديمها. وقد كان لهذه المصارف دور هام معاكس للدورات الاقتصادية خلال الأزمة الراهنة، عندما زادت من إقراضها في نفس الوقت الذي عمدت فيه مصارف خاصة عديدة إلى تقليص نطاق إقراضها. ويضاف إلى ذلك أن مصادر التمويل الأصغر والأكثر تخصصاً تؤدي هي الأخرى دوراً هاماً في الديناميات الإجمالية لعملية التنمية.

### تغير الآراء حول دور المصارف المركزية

إن تعزيز الدور الداعم للنظام المصرفي يتطلب أيضاً استعراض الولاية المسندة إلى المصارف المركزية، بل وإعادة النظر في مبدأ استقلال هذه المصارف. فالواقع أن الدور التقليدي للمصارف المركزية، الذي يقتصر على مجرد كونها حامية لاستقرار الأسعار، قد يكون ضيقاً للغاية عندما تؤخذ في الاعتبار متطلبات التنمية والحاجة إلى إضفاء الاستقرار على القطاع المالي.

وكتيراً ما كان استخدام المصارف المركزية للسياسة النقدية باعتبارها الأداة الوحيدة لمكافحة التضخم يفضي إلى ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية مما يثبط الاستثمار المحلي الخاص ويجتذب التدفقات رؤوس الأموال الخارجية الوافدة التي تتسم طبيعتها بالتزوع إلى المضاربة. وعادة ما يؤدي ذلك إلى تقييم للعملة أكثر من قيمتها مع ما يترتب على ذلك من انخفاض للصادرات، وبالتالي خفض توقعات المنتجين المحليين فيما يتعلق بالطلب. ومن شأن انتهاج سياسة للدخول تستند إلى ربط زيادة الأجور بالإنتاجية أن ييسر إدارة السياسة النقدية لأنه يستبعد، أو على الأقل يخفف إلى حد كبير، مخاطر التضخم الناشئ عن ارتفاع تكاليف وحدة العمل. ومن شأن ذلك أن ييسر أداء مهمة المصارف المركزية المتمثلة في توجيه سياستها النقدية بدرجة أكبر نحو تهيئة أوضاع التمويل المواتية للاستثمار المحلي.

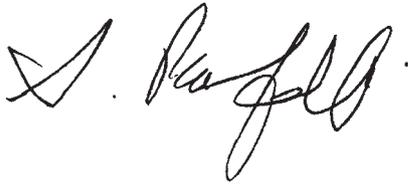
ولم تكن الحاجة لإعادة النظر في دور المصارف المركزية أكثر وضوحاً مما كانت عليه خلال الأزمة المالية الأخيرة. فاستقلال المصارف المركزية لم يمنع اندلاع هذه الأزمة، غير أن هذه المصارف اضطرت، عند حدوث الأزمة، لاتخاذ تدابير "غير تقليدية" لإضفاء الاستقرار على الأسواق المالية لصالح الاقتصاد ككل، بدلاً من الاكتفاء بالمحافظة على استقرار الأسعار. وكان العمل المتضامر من جانب المصارف المركزية والحكومات أمراً لا غنى عنه في التصدي لآثار الأزمة، بوسائل منها إنقاذ المؤسسات التي اعتُرت "أكبر من أن يُسمح بفسلها". وقد أدت هذه التجربة إلى الإقرار بأن المصارف المركزية يمكن أن تسهم إسهاماً كبيراً في تحقيق استقرار الأسواق المالية والنظام المصرفي.

وثمة خطوة أخرى تتمثل في الاعتراف بأن المصارف المركزية يمكن أن تقوم بدور فعال في تنفيذ استراتيجية للنمو والتنمية. وحيث إن الاستقرار المالي يتوقف على أداء القطاع الحقيقي للاقتصاد، فإن تعزيز النمو الاقتصادي ينبغي أن يُعتبر أيضاً مسؤولية رئيسية تقع على عاتق هذه المؤسسات. فبإمكانها أن تدعم تحويل الاستحقاقات في النظام المصرفي من خلال اضطلاعها بدورها بوصفها مقرض الملاذ الأخير، وقيامها بتوفير الغطاء التأميني للودائع. وهذا الدور الأخير يحدّ من مخاطر حدوث سحب مفاجئ للودائع، الأمر الذي يؤدي إلى تقلص السيولة المتاحة للمصارف، في حين يمكن أن يستجيب الدور الأول لحالات النقص في السيولة عند حدوثها. غير أن هناك أيضاً العديد من الأمثلة المستقاة من تجارب البلدان المتقدمة والنامية على السواء، فيما يتعلق بمشاركة المصارف المركزية في توجيه الائتمانات،

بوسائل من بينها، على سبيل المثال، التمويل المباشر للشركات غير المالية، أو عمليات إعادة التمويل الانتقائية للمصارف التجارية بأسعار تفضيلية، أو إعفاء أنواع معينة من القروض المصرفية من الحدود الكمية القصوى للائتمانات.

وقد كان لهذه المخططات دور محوري في عملية التصنيع السريعة في العديد من البلدان. إلا أنها لم تحقق دائماً النتائج المتوقعة. فعلى سبيل المثال، في عدة بلدان أقدمت فيها المصارف العامة أحياناً على توفير قروض لكيانات عامة أخرى لأغراض لا صلة لها بالاستثمار الإنتاجي، أصبحت القروض المتعثرة تشكل أعباء على ميزانيتها وتقوض قدراتها على الإقراض. ولكن لا مناص من الاعتراف أيضاً بأن عملية تخصيص المصارف العامة وتحرير النظم المالية من الضوابط التنظيمية هما اللذان مهّدا الطريق أمام حدوث أزمات مالية كبيرة في أمريكا اللاتينية وفي شرق وجنوب شرق آسيا. وفي ضوء هذه التجارب المختلفة، ينبغي للبلدان النامية أن توازن بصورة متأنية، عند تشكيل أو إصلاح قطاعها المالية المحلية، بين مزايا ومساوئ التدخل الحكومي في تخصيص الائتمانات. وينبغي لهذه البلدان أيضاً أن تُطبّق آليات حوكمة ورقابة مصممة بعناية فيما يتعلق بالمؤسسات المالية العامة والخاصة على السواء لضمان أن تعمل هذه المؤسسات لمصلحة الاقتصاد والمجتمع ككل.

سوباتشاي بانيتشباكدي



الأمين العام للأونكتاد

## الفصل الأول

# الاتجاهات الحالية في الاقتصاد العالمي والتحديات التي يواجهها

## ألف- الاتجاهات الأخيرة في الاقتصاد العالمي

### ١- النمو العالمي

ومن بين الاقتصادات المتقدمة، من المتوقع أن يتقلص النمو في الاتحاد الأوروبي للعام الثاني على التوالي، مع حدوث انكماش اقتصادي حاد بصفة خاصة في منطقة اليورو. ولا يزال الطلب الخاص ضعيفاً، وخصوصاً في بلدان أطراف منطقة اليورو (إسبانيا وأيرلندا وإيطاليا والبرتغال واليونان)، وذلك بسبب ارتفاع معدلات البطالة، وضغط الأجور، وانخفاض ثقة المستهلكين، وعدم اكتمال عملية ضبط الأوضاع المالية عموماً بعد. ونظراً لاستمرار عملية تقليص المديونية، فقد أضعفت السياسات النقدية التوسعية في زيادة المعروض من الائتمانات للأنشطة الإنتاجية. وفي هذا السياق، تجعل تدابير التضييق المالي من المستبعد جداً العودة إلى مسار نمو أعلى، حيث إن تعطي للطلب الخاص الضعيف بالفعل دفعة انكماشية جديدة. وفي حين أسهمت التجارة الخارجية (وبخاصة من خلال الحد من الواردات) في النمو في منطقة اليورو، فقد تبعد أثر ذلك من جراء الأثر السلبي لتقلص الطلب المحلي، الذي كانت حتى بلدان الفائض عازفة عن تحفيزه. ويدعم ذلك اختلال التوازن داخل منطقة اليورو، ويقلل من نطاق الانتعاش الذي تقوده الصادرات في البلدان الأخرى في المنطقة. وبالتالي، فرغم تراجع التوترات في الأسواق المالية في منطقة اليورو بعد تدخل المصرف المركزي الأوروبي، لا تزال آفاق استئناف نمو الاستهلاك والاستثمار في هذه البلدان قائمة.

لا يزال الاقتصاد العالمي يكافح للعودة إلى مسار قوي ومستدام للنمو. فالناتج العالمي، الذي حقق معدل نمو يبلغ ٢,٢ في المائة في عام ٢٠١٢، من المتوقع أن ينمو بمعدل مماثل في عام ٢٠١٣. وستظل البلدان المتقدمة متخلفة عن المتوسط العالمي، حيث يُرجح ألا يزيد نمو ناتجها المحلي الإجمالي عن ١ في المائة، وذلك بسبب تباطؤ طفيف في الولايات المتحدة واستمرار الركود في منطقة اليورو. ويُتوقع أن تنمو الاقتصادات النامية والانتقالية بنحو ٤,٧ في المائة و ٢,٧ في المائة، على التوالي (الجدول ١-١). ورغم أن معدلات النمو هذه أعلى بكثير من المعدلات في البلدان المتقدمة، فإنها لا تزال أقل بكثير من مستوياتها في فترة ما قبل اندلاع الأزمة. وعلاوة على ذلك، فإنها تؤكد وتيرة التباطؤ الذي بدأ في عام ٢٠١٢.

ولا يزال النشاط الاقتصادي في العديد من البلدان المتقدمة وعدد من اقتصادات الأسواق الناشئة يعاني آثار الأزمة المالية والاقتصادية التي بدأت في عام ٢٠٠٨، ومن استمرار الاختلالات المحلية والدولية التي أدت إلى اندلاع الأزمة. ومع ذلك، فإن استمرار ضعف النمو في العديد من البلدان قد يرجع أيضاً في جانب منه إلى سياسات الاقتصاد الكلي الحالية التي تتبعها تلك البلدان.

## المجدول ١-١

## نمو الناتج العالمي، ٢٠٠٥-٢٠١٣

(التغير السنوي بالنسب المئوية)

المنطقة/البلد	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣
العالم	٣,٥	٤,١	٤,٠	١,٥	٢,٢-	٤,١	٢,٨	٢,٢	٢,١
البلدان المتقدمة	٢,٤	٢,٨	٢,٦	٠,٠	٣,٨-	٢,٦	١,٥	١,٢	١,٠
ومنهما:									
اليابان	١,٣	١,٧	٢,٢	١,٠-	٥,٥-	٤,٧	٠,٦-	١,٩	١,٩
الولايات المتحدة	٣,١	٢,٧	١,٩	٠,٣-	٣,١-	٢,٤	١,٨	٢,٢	١,٧
الاتحاد الأوروبي (٢٧ بلداً)	٢,١	٣,٣	٣,٢	٠,٣	٤,٣-	٢,١	١,٦	٠,٣-	٠,٢-
ومنهم:									
منطقة اليورو	١,٧	٣,٣	٣,٠	٠,٤	٤,٤-	٢,٠	١,٥	٠,٦-	٠,٧-
فرنسا	١,٨	٢,٥	٢,٣	٠,١-	٣,١-	١,٧	٢,٠	٠,٠	٠,٢-
ألمانيا	٠,٧	٣,٧	٣,٣	١,١	٥,١-	٤,٢	٣,٠	٠,٧	٠,٣
إيطاليا	٠,٩	٢,٢	١,٧	١,٢-	٥,٥-	١,٧	٠,٤	٢,٤-	١,٨-
المملكة المتحدة	٢,٨	٢,٦	٣,٦	١,٠-	٤,٠-	١,٨	٠,٩	٠,٢	١,١
جنوب شرق أوروبا ورابطة الدول المستقلة	٦,٥	٨,٣	٨,٦	٥,٢	٦,٦-	٤,٥	٤,٥	٣,٠	٢,٧
جنوب شرق أوروبا <sup>(١)</sup>	٤,٧	٤,٨	٥,٥	٣,٧	٤,٣-	٠,٠	١,١	١,٤-	٠,٣
رابطة الدول المستقلة	٦,٧	٨,٧	٨,٩	٥,٣	٦,٨-	٤,٩	٤,٨	٣,٤	٢,٩
ومنهما:									
الاتحاد الروسي	٦,٤	٨,٢	٨,٥	٥,٢	٧,٨-	٤,٥	٤,٣	٣,٤	٢,٥
البلدان النامية	٦,٨	٧,٦	٧,٩	٥,٣	٢,٤	٧,٩	٥,٩	٤,٦	٤,٧
أفريقيا	٥,٨	٥,٩	٦,٢	٥,٢	٢,٨	٤,٩	١,٠	٥,٤	٤,٠
شمال أفريقيا، باستثناء السودان	٥,١	٥,٤	٤,٧	٤,٦	٣,٢	٤,١	٦,١-	٧,٨	٣,٦
أفريقيا جنوب الصحراء، باستثناء جنوب أفريقيا	٦,٧	٦,٥	٧,٧	٦,٦	٤,٩	٦,٤	٤,٨	٥,٣	٥,٤
جنوب أفريقيا	٥,٣	٥,٦	٥,٥	٣,٦	١,٥-	٣,١	٣,٥	٢,٥	١,٧
أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي	٤,٥	٥,٦	٥,٦	٤,٠	١,٩-	٥,٩	٤,٣	٣,٠	٣,١
البحر الكاريبي	٧,٤	٩,٤	٥,٨	٣,١	٠,١-	٢,٦	٢,٤	٢,٥	٢,٧
أمريكا الوسطى، باستثناء المكسيك	٤,٨	٦,٤	٧,٠	٤,١	٠,٢-	٤,١	٥,٢	٥,٠	٤,١
المكسيك	٣,٢	٥,٢	٣,٣	١,٢	٦,٠-	٥,٥	٤,٠	٣,٩	٢,٨
أمريكا الجنوبية	٥,٠	٥,٥	٦,٦	٥,٥	٠,٢-	٦,٤	٤,٦	٢,٥	٣,٢
ومنهما:									
البرازيل	٣,٢	٤,٠	٦,١	٥,٢	٠,٣-	٧,٥	٢,٧	٠,٩	٢,٥
آسيا	٧,٨	٨,٦	٩,٠	٥,٨	٣,٩	٨,٩	٧,١	٥,٠	٥,٢
شرق آسيا	٨,٦	٩,٩	١١,٠	٦,٩	٥,٩	٩,٥	٧,٧	٦,٠	٦,١
ومنهم:									
الصين	١١,٣	١٢,٧	١٤,٢	٩,٦	٩,٢	١٠,٤	٩,٣	٧,٨	٧,٦
جنوب آسيا	٨,٠	٨,٣	٨,٩	٥,٢	٤,٧	٩,٤	٦,٦	٣,٠	٤,٣

المساحة/البلد	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣
ومنه:									
الهند	٩,٠	٩,٤	١٠,١	٦,٢	٥,٠	١١,٢	٧,٧	٣,٨	٥,٢
جنوب شرق آسيا	٥,٨	٦,١	٦,٦	٤,٣	١,٢	٨,٠	٤,٥	٥,٤	٤,٧
غرب آسيا	٦,٨	٧,٠	٤,٦	٣,٨	١,٧-	٧,٠	٧,١	٣,٢	٣,٥
أوقيانوسيا	٣,٤	٢,٩	٣,٥	٢,٧	٢,٣	٣,٦	٤,٣	٤,١	٢,٧

**المصادر:** حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية، الأمم المتحدة UN/DESA، قاعدة بيانات المجاميع الرئيسية للحسابات الوطنية، وحالة الاقتصاد العالمي والتوقعات بشأنه: التقرير المستكمل في منتصف عام ٢٠١٣؛ واللجنة الاقتصادية لأمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي، ٢٠١٣؛ ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، ٢٠١٣؛ وصندوق النقد الدولي، التوقعات الاقتصادية العالمية، نيسان/أبريل ٢٠١٣؛ ووحدة المعلومات الاقتصادية لمجلة الإيكونوميست EIU، قاعدة البيانات القطرية للوحدة؛ ومصرف ج. ب. مورغان، مرصد البيانات العالمية JP Morgan Global Data Watch؛ ومصادر وطنية.

**ملاحظة:** حسابات المجاميع القطرية تستند إلى الناتج المحلي الإجمالي بالقيمة الثابتة للدولار لعام ٢٠٠٥.

(أ) توقعات.

(ب) ألبانيا، والبوسنة والهرسك، والجبل الأسود، وجمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة، وصربيا، وكرواتيا.

هناك أيضاً قدراً كبيراً من الالتباس حول ما إذا كان موقف السياسة النقدية التوسعية سيستمر.

وعلى النقيض من ذلك، لا تزال البلدان النامية تمثل القوى الرئيسية الدافعة للنمو، حيث تساهم بحوالي ثلثي النمو العالمي في عام ٢٠١٣. وفي كثير منها، كان الطلب المحلي هو الذي يدفع النمو بأكثر مما تدفعه الصادرات، حيث ظل الطلب الخارجي، وخاصة من الاقتصادات المتقدمة، ضعيفاً. ومن المتوقع أن تنمو البلدان النامية بمعدل ٥-٤,٥ في المائة في عام ٢٠١٣، وهو معدل مماثل لعام ٢٠١٢. وسينتج ذلك عن نمطين متميزين. فمن ناحية، من المتوقع أن يتسارع النمو في بعض الاقتصادات النامية الكبيرة، مثل الأرجنتين والبرازيل وتركيا والهند، وهو النمو الذي كان متراجحاً في عام ٢٠١٢. ومن ناحية أخرى، لا يبدو من المرجح للعديد من الاقتصادات النامية الأخرى أن تكون قادرة على الحفاظ على معدلات نموها في العام السابق. ويعكس التباطؤ المتوقع لنموها في جانب منه التأثير المتراكم لاستمرار التباطؤ في الاقتصادات المتقدمة وانخفاض أسعار الصادرات من السلع الأولية، وإن كان يعكس أيضاً تقلص محفزات السياسات التي كانت ضعيفة نسبياً على أية حال. كما أن مزيج هذه العوامل قد يؤثر أيضاً على معدل النمو في الصين، الذي يُتوقع أن يتباطأ بصورة معتدلة من ٧,٨ في المائة في عام ٢٠١٢ إلى نحو ٧,٦ في عام ٢٠١٣. ورغم أن ذلك لن يعدو أن يكون تباطؤاً خفيفاً، فمن المرجح أن يكون محبطاً للعديد من الشركاء التجاريين للصين.

وتقاوم اليابان الاتجاه الحالي للتكشف في الاقتصادات المتقدمة الأخرى من خلال توفير حوافز مالية قوية بالاقتران مع توسع السياسة النقدية بهدف إنعاش النمو الاقتصادي والحد من الاتجاهات الانكماشية. وأعلنت زيادة في الإنفاق الحكومي على البنية الأساسية والخدمات الاجتماعية، بما في ذلك الرعاية الصحية والتعليم، على أن تواكبها جهود لتعزيز الطلب وسياسات هيكلية موجهة إلى الابتكار والاستثمار. وإكمالاً لهذه الجهود، أعلن المصرف المركزي الياباني في نيسان/أبريل ٢٠١٣ أنه سيزيد مشترياته من السندات الحكومية والأصول الأخرى بمقدار ٥٠ تريليون ين سنوياً (أي ما يعادل ١٠ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي لليابان) من أجل تحقيق مستوى مستهدف للتضخم يبلغ ٢ في المائة. وعموماً، يمكن لهذه التدابير أن تساعد على الاحتفاظ بنمو الناتج المحلي الإجمالي لليابان يناهز ٢ في المائة في عام ٢٠١٣.

ومن المتوقع أن يسجل النمو في الولايات المتحدة ١,٧ في المائة، مقارنة بـ ٢,٢ في المائة في عام ٢٠١٢، وهو ما يرجع إلى تشكيلة جديدة من العوامل. فقد بدأ الطلب المحلي الخاص في الانتعاش، وهو ما يرجع في جانب منه إلى التقدم الكبير المحرز في ضبط أوضاع قطاعها المصرفي. كما أن تيرة خلق فرص العمل في القطاع الخاص قد مكنت من إحداث انخفاض تدريجي في معدل البطالة. ومن ناحية أخرى، فإن تخفيضات الإنفاق الحكومي الاتحادي، التي تمت في آذار/مارس ٢٠١٣، وقيود الميزانية التي يواجهها العديد من حكومات الولايات والبلديات لا تزال تشكل كابحاً قوياً للنمو الاقتصادي. ولما كانت المحصلة النهائية لهذه الميول المتعارضة غير واضحة، فإن

والطاقة والصناعات الاستخراجية. ومن ناحية أخرى، يُتوقع أن يتراجع النمو في العديد من البلدان المتوسطة الدخل في أفريقيا بدرجة أكبر في عام ٢٠١٣، ولا سيما في البلدان التي تربطها بأوروبا علاقات تجارية وثيقة، بما فيها جنوب أفريقيا. وعلاوة على ذلك، فإن العديد من البلدان الأقل نمواً في غرب أفريقيا، ممن تعتمد على الصادرات من سلعة أساسية وحيدة، تظل عرضة للتأثر بالتقلبات الحادة في الطلب على تلك السلع الأساسية.

ويُتَظَر أن يظل النمو مستقرًا نسبيًا في أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، عند مستوى يبلغ حوالي ٣ في المائة في المتوسط، حيث من المرجح أن يعوض النمو الأسرع في الأرجنتين والبرازيل التباطؤ في بعض البلدان، ومن بينها المكسيك. وفي عام ٢٠١٢ والأشهر الأولى من عام ٢٠١٣، كان الطلب المحلي هو في الغالب القوة الدافعة وراء النمو في المنطقة، استناداً إلى زيادات معتدلة وإن كانت ثابتة في الاستهلاك والاستثمار العام والخاص (ECLAC, 2013). وكانت الحكومات تتحول عموماً إلى السياسات المالية والنقدية الأكثر دعماً في سياق انخفاض العجز المالي وانخفاض معدلات التضخم في المنطقة ككل. وانخفض نمو الصادرات والواردات بشكل حاد في عام ٢٠١٢، مما أدى إلى زيادة طفيفة في عجز الحساب الجاري للمنطقة. وسيظل الطلب المحلي يدعم النمو في عام ٢٠١٣ استناداً إلى ازدياد الأجور الحقيقية والعمالة، فضلاً عن التوسع في الائتمانات المصرفية. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي لانتعاش الزراعة والاستثمار أن يسهم في تحسن الأداء الاقتصادي في الأرجنتين والبرازيل بعد ضعف النمو فيهما في عام ٢٠١٢. ومن ناحية أخرى، ونظراً لتباطؤ الطلب الدولي وانخفاض أسعار الصادرات من النفط ومنتجات التعدين (رغم أنها لا تزال عند مستويات مرتفعة تاريخياً)، فإن من المتوقع حدوث تباطؤ في إكوادور وبيرو وشيلي وجمهورية فنزويلا البوليفارية والمكسيك.

وشهد الأداء الاقتصادي للاقتصادات الانتقالية اتجاهًا للانخفاض منذ عام ٢٠١٢. تسبب تأثير الأزمة المستمرة في جانب كبير من أوروبا الغربية في وقوع اقتصادات جنوب شرق أوروبا في حالة من الركود في عام ٢٠١٢، بحيث ستظل واقفة على قدميها بالكاد في عام ٢٠١٣. وحافظت البلدان الأعضاء في رابطة الدول المستقلة على معدل نمو يربو على ٣ في المائة في عام ٢٠١٢ استناداً إلى استدامة الطلب المحلي، وإن كان من المتوقع أن يتباطأ ذلك قليلاً في عام ٢٠١٣. ولا تزال الاحتمالات الاقتصادية للمنطقة ترتبط ارتباطاً وثيقاً بأداء الاقتصاد في الاتحاد الروسي وبالتطورات في أسعار السلع الأساسية، ولا سيما في قطاعي النفط والغاز الطبيعي.

ومن بين المناطق النامية، من المتوقع أن يسجل شرق وجنوب وجنوب شرق آسيا أعلى معدلات النمو في عام ٢٠١٣، لتبلغ ٦,١ في المائة، و٤,٣ في المائة، و٤,٧ في المائة، على التوالي. وفي معظم هذه البلدان، يُعزى النمو أساساً إلى الطلب المحلي. ففي الصين، كانت مساهمة صافي الصادرات في نمو الناتج المحلي الإجمالي ضئيلة بدرجة لا تُذكر، في حين واصلت الاستثمارات الثابتة والاستهلاك الخاص دفع توسع الناتج، وذلك نتيجة لنمو للأجور بمعدل أسرع. كما أن الطلب الخاص المحلي، الذي شجعت مختلف تدابير سياسات الدخل، يدعم نمو الناتج في عدد من البلدان الأخرى في المنطقة، مثل إندونيسيا وتايلاند والفلبين والهند (ESCAP, 2013). وبالإضافة إلى ذلك، وإلى جانب نمو الناتج المحلي الإجمالي، تميل الائتمانات المتاحة للقطاع الخاص للازدياد، مما يدعم الطلب بدرجة أكبر.

وتباطأ النمو الاقتصادي في غرب آسيا بدرجة كبيرة، من ٧,١ في المائة في عام ٢٠١١ إلى ٣,٢ في المائة في عام ٢٠١٢، وهو المستوى الذي يُتوقع أن يستمر في عام ٢٠١٣. وترك ضعف الطلب الخارجي، وخاصة من أوروبا، أثره على المنطقة بأسرها، وإن كان أكثر وضوحاً في حالة تركيا، التي شهدت تراجع معدل نموها بشكل حاد من حوالي ٩ في المائة في عامي ٢٠١٠ و٢٠١١ إلى ٢,٢ في المائة في عام ٢٠١٢، وإن كان من المتوقع أن يتسارع نحو ٣,٣ في المائة في عام ٢٠١٣. وواصلت بلدان مجلس التعاون الخليجي برامج الإنفاق العام الكبيرة لتعزيز الطلب المحلي والنمو، على الرغم من تقليص إنتاجها النفطي خلال الربع الأخير من عام ٢٠١٢ لدعم أسعار النفط. وأخيراً، لم يقتصر التأثير البالغ للحرب الأهلية في الجمهورية العربية السورية على ذلك البلد وحده، بل ظلت أيضاً تزيد من تصورات المخاطر فيما يتعلق بالبلدان المجاورة، مما أدى إلى تراجع الاستثمار والسياحة والتجارة في الأردن ولبنان.

ومن المتوقع أن يتباطأ النمو في أفريقيا في عام ٢٠١٣، وذلك بسبب ضعف الأداء في شمال أفريقيا، حيث انعكس عدم الاستقرار السياسي في بعض البلدان في السنوات الأخيرة في شكل تقلبات قوية في النمو. وفي أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى (باستثناء جنوب أفريقيا)، من المتوقع أن يظل نمو الناتج المحلي الإجمالي مستقرًا في عام ٢٠١٣، عند مستوى يتجاوز ٥ في المائة. وتشمل محفزات النمو الرئيسية ارتفاع حصائل الصادرات من السلع الأولية والطاقة، وكذلك السياحة، والنمو القوي نسبياً للاستثمار العام والخاص في بعض البلدان. ومن المرجح أن تشهد إثيوبيا وأنغولا وجمهورية الكونغو الديمقراطية وجمهورية تنزانيا المتحدة ورواندا وسيراليون وغامبيا وغانا وكوت ديفوار وليبيريا نمواً سريعاً تدعمه استثمارات قوية، وخاصة في البنية الأساسية والاتصالات السلكية واللاسلكية

قراءة ٩٠ في المائة من الانخفاض في الصادرات الأوروبية في عام ٢٠١٢. غير أن الأداء التجاري كان ضعيفاً أيضاً في البلدان المتقدمة الأخرى. ففي اليابان، لم تتعافى الصادرات بعد من الهبوط الحاد الذي أصابها نتيجة لزلزال عام ٢٠١١<sup>(١)</sup>، في حين واصل حجم وارداتها النمو بوتيرة معتدلة. ومن بين البلدان المتقدمة الرئيسية الأخرى، كانت الولايات المتحدة وحدها هي التي حققت معدل نمو إيجابي في كل من الصادرات والواردات، وإن كان يبدو أن صادراتها أخذت تتباطأ بدرجة أكبر في عام ٢٠١٣. ويؤذن ذلك بتزايد الرياح المعاكسة التي تعترض طريق أكبر اقتصاد في العالم، حيث كان يبدو في بادئ الأمر أن الصادرات تحفز الانتعاش.

وتباطأ نمو التجارة أيضاً بدرجة كبيرة في البلدان النامية والاقتصادات الانتقالية في عام ٢٠١٢، حتى وإن كانت الأرقام لا تزال إيجابية بالنسبة لمعظم البلدان. ففي الاقتصادات الانتقالية، كان معدل نمو حجم الصادرات ١ في المائة في عام ٢٠١٢، منخفضاً عن مستواه البالغ ٤,٢ في المائة في عام ٢٠١١، بينما كان معدل نمو الواردات ٣,٩ في المائة في عام ٢٠١٢، منخفضاً عن مستواه البالغ ١٥,٧ في المائة في عام ٢٠١١. وبالمثل، انخفض معدل نمو الصادرات في البلدان النامية من ٦ في المائة في عام ٢٠١١ إلى ٣,٦ في المائة في عام ٢٠١١، بينما انخفض معدل نمو الواردات من ٧,٤ في المائة في عام ٢٠١١ إلى ٤,٥ في المائة في عام ٢٠١٢.

وعلى المستوى دون الإقليمي، يبرز اثنان من الاستثناءات الملحوظة من هذا النمط العام لتجارة البلدان النامية. الأول هو انتعاش التجارة في بعض اقتصادات شمال أفريقيا من مستوياتها المنخفضة في عام ٢٠١١، مما ساهم في ارتفاع نمو التجارة في أفريقيا ككل. والثاني هو التراجع المطلق في حجم الصادرات من جنوب آسيا، الذي يفسره أساساً انخفاض صادرات النفط من جمهورية إيران الإسلامية<sup>(٢)</sup>، وإن كان حجم صادرات الهند قد انخفض أيضاً بنسبة ٢,٥ في المائة. وكان ذلك يرجع بدرجة كبيرة إلى التباطؤ الاقتصادي في أوروبا، التي تستأثر بما يقرب من خمس إجمالي صادرات الهند، فضلاً عن ضعف الصادرات إلى الصين.

ومن شأن دراسة فترات زمنية أطول أن يضع التغييرات الهيكلية المرتبطة بتباطؤ التجارة في منظورها الصحيح. فبحلول نهاية عام ٢٠١٢، لم يكن حجم التجارة العالمية يزيد عن مستواه في عام ٢٠٠٧ إلا بنسبة ٧,٥ في المائة فقط. وكان متوسط معدل النمو السنوي خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٢ يبلغ حوالي ١,٤ في المائة - وهو ما يقل كثيراً عن معدل الـ ٧,٤ في المائة المسجل خلال الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٧.

وأدى استمرار توسع الاقتصادات النامية كمجموعة (ولا سيما أكبر اقتصاد بينها، وهو الصين) إلى اكتسابها ثقلاً متزايداً في الاقتصاد العالمي، وهو ما يشير إلى احتمال ظهور نمط جديد من النمو العالمي. ففي حين تظل البلدان المتقدمة تشكل أسواق التصدير الرئيسية بالنسبة للبلدان النامية كمجموعة، فإن حصة مساهمة هذه المجموعة الأخيرة في النمو في الاقتصاد العالمي قد ارتفعت من ٢٨ في المائة في التسعينات من القرن الماضي إلى حوالي ٤٠ في المائة في الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٧، وإلى ما يقرب من ٧٥ في المائة منذ عام ٢٠٠٨. غير أن النمو قد تباطأ في هذه الاقتصادات في الآونة الأخيرة. وقد تستمر في النمو بوتيرة سريعة نسبياً إذا ما كان بمقدورها تعزيز الطلب المحلي، وإذا ما استطاعت أن تعتمد بدرجة أكبر على بعضها البعض من أجل التوسع في الطلب الكلي من خلال زيادة التجارة فيما بين بلدان الجنوب. ومع ذلك، فحتى لو تمكنت من تحقيق نمو أسرع من خلال تبني مثل هذه الاستراتيجية، ومن خلال زيادة وارداتها من الدول المتقدمة، فلن يكون ذلك كافياً لانتشال الدول المتقدمة وإخراجها من الركود الذي أصاب النمو فيها.

## ٢ - التجارة الدولية

### (أ) السلع

لم تعد التجارة الدولية في السلع إلى معدل النمو السريع الذي سجلته في السنوات السابقة على الأزمة. بل على العكس من ذلك، تباطأت التجارة الدولية بدرجة أكبر في عام ٢٠١٢، وفي حين لا يزال مستقبل التجارة العالمية ملتبساً، فإن البوادر الأولى في عام ٢٠١٣ لا تشير إلى اتجاه للتوسع. وبعد الهبوط الحاد الذي شهدته الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ والذي أعقبه انتعاش سريع في عام ٢٠١٠، لم يزد حجم التجارة في السلع إلا بنسبة ٥,٣ في المائة فقط في عام ٢٠١١، وبنسبة ١,٧ في المائة في عام ٢٠١٢. وسُجل هذا المعدل الأبطأ للتوسع في الاقتصادات المتقدمة والنامية والانتقالية على حد سواء (الجدول ٢-١).

وكان جانب كبير من هذا التباطؤ البالغ الدلالة يُعزى إلى تباطؤ النشاط الاقتصادي في البلدان المتقدمة، وبخاصة في أوروبا. وفي عام ٢٠١٢، تقلصت واردات الاتحاد الأوروبي من السلع بنسبة ٢,٨ في المائة من حيث الحجم، وبنسبة ٥ في المائة من حيث القيمة. وكان الضعف البالغ للتجارة البينية في الاتحاد الأوروبي مسؤولاً عن

## المجدول ١-٢

## أحجام الصادرات والواردات من السلع، مناطق وبلدان مختارة، ٢٠٠٩-٢٠١٢

(التغير السنوي بالنسب المئوية)

المنطقة/البلد	حجم الصادرات				حجم الواردات			
	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩
العالم	١٣,٣-	١٣,٩	٥,٢	١,٨	١٣,٦-	١٣,٨	٥,٣	١,٦
البلدان المتقدمة ومنها:	١٥,٥-	١٣,٠	٤,٩	٠,٤	١٤,٦-	١٠,٨	٣,٤	٠,٥-
اليابان	٢٤,٨-	٢٧,٥	٠,٦-	١,٠-	١٢,٢-	١٠,١	٤,٢	٣,٧
الولايات المتحدة	١٤,٠-	١٥,٤	٧,٢	٤,١	١٦,٤-	١٤,٨	٣,٨	٢,٨
الاتحاد الأوروبي	١٤,٩-	١١,٦	٥,٥	٠,٢-	١٤,٥-	٩,٦	٢,٨	٢,٨-
الاقتصادات الانتقالية ومنها:	١٤,٤-	١١,٣	٤,٢	١,٠	٢٨,٢-	١٥,٩	١٥,٧	٣,٩
رابطة الدول المستقلة	١٣,٩-	١١,٤	٤,٢	١,٣	٢٩,١-	١٩,٧	١٧,٤	٥,٠
البلدان النامية	٩,٧-	١٦,٠	٦,٠	٣,٦	١٠,٢-	١٨,٨	٧,٤	٤,٥
أفريقيا	٩,٥-	٨,٨	٨,٣-	٥,٧	٦,٢-	٨,٤	٢,٨	٨,٠
أفريقيا جنوب الصحراء	٧,٨-	٩,٦	٠,٧-	٠,١	٩,٠-	٩,٧	٧,٩	٤,٢
أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي	٧,٤-	٨,٣	٤,٦	٢,٢	١٧,٩-	٢٢,٥	١٠,٨	٢,٥
شرق آسيا	١٠,٩-	٢٤,١	١٠,٤	٥,٢	٥,٣-	٢٢,٧	٧,٤	٤,٣
ومنه:								
الصين	١٤,١-	٢٩,١	١٣,٠	٧,٢	١,١-	٢٥,٤	١٠,٣	٥,٩
جنوب آسيا	٦,١-	١٠,٠	٨,٨	١٠,٢-	٥,٥-	١٤,٠	٦,٠	٢,٠
ومنه:								
الهند	٦,٨-	١٤,٠	١٤,٢	٢,٥-	٠,٩-	١٣,٨	٩,١	٥,٨
جنوب شرق آسيا	١٠,٠-	١٨,٦	٤,٤	٢,٢	١٥,٨-	٢٢,٠	٦,٧	٦,٠
غرب آسيا	٤,٨-	٥,٧	٦,٥	٦,٩	١٤,٢-	٨,٤	٨,١	٥,٨

المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى دليل إحصاءات الأونكتاد UNCTADstat.

وهو ما يتناقض بصورة حادة مع معدل نموها الهائل الذي بلغ ٢٧ في المائة خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٧ في أعقاب انضمام الصين إلى منظمة التجارة العالمية. ومنذ أزمة شرق آسيا في أواخر التسعينات من القرن الماضي، كانت هذه هي المرة الأولى التي يكون فيها نمو صادرات الصين أبطأ من نمو ناتجها المحلي الإجمالي. وبالتزامن مع ذلك، تباطأ نمو واردات الصين إلى ٥,٩ في المائة من حيث الحجم و٤,٣ في المائة من حيث القيمة في عام ٢٠١٢، من ١٩ في المائة

وفيما يتعلق بالصين، وهي القوة الرئيسية للتجارة العالمية في السنوات الأخيرة، كان التباطؤ ملحوظاً بدرجة أكبر كثيراً. فقد شهدت الصين، وهي أكبر المصدرين في العالم، تراجعاً حاداً لصادراتها نتيجة للأزمة الاقتصادية في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩، وهو ما كان يرجع بدرجة كبيرة إلى اعتمادها على الطلب من البلدان المتقدمة. وتباطأ معدل نمو الصادرات الصينية (من حيث الحجم) إلى ١٣ في المائة في عام ٢٠١١، وإلى ٧,٢ في المائة في عام ٢٠١٢،

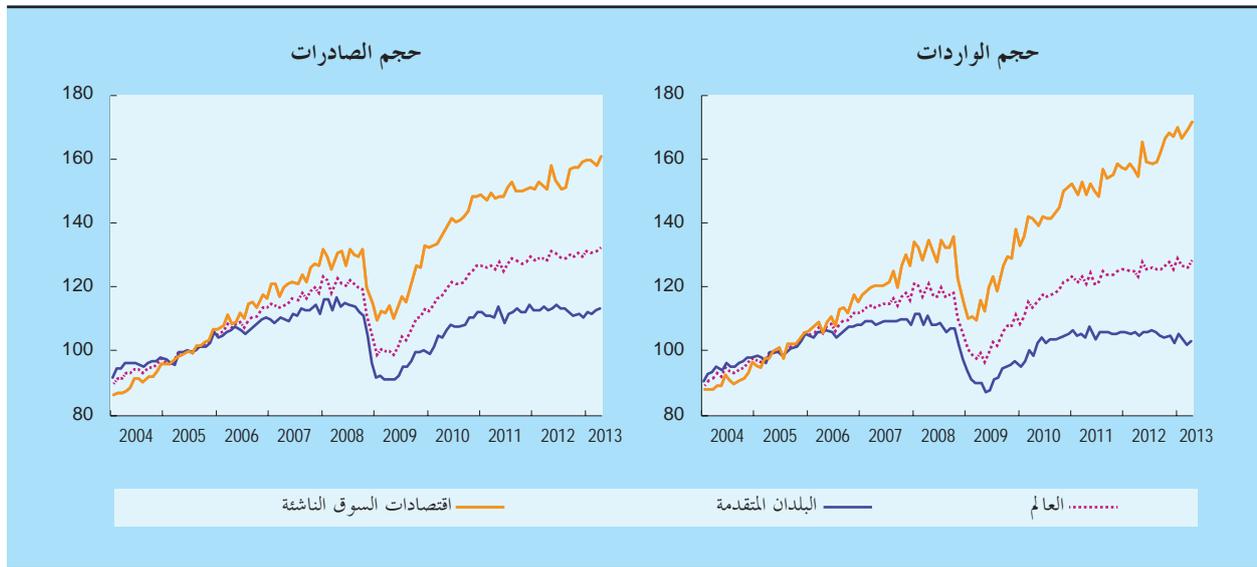
وغيرت أزمة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ أنماط التجارة في البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء. فمن ناحية، ظلت واردات وصادرات المناطق المتقدمة (من حيث الحجم) أقل من مستوياتها قبل الأزمة، باستثناء الولايات المتحدة حيث تجاوزت الصادرات الذروة السابقة التي بلغت في آب/أغسطس ٢٠٠٨. ومن ناحية أخرى، كانت صادرات مجموعة اقتصادات الأسواق الناشئة أعلى بنسبة ٢٢ في المائة مما بلغته في ذروتها السابقة على الأزمة، في حين كانت نسبة الزيادة المقابلة لواردها ٢٦ في المائة. غير أن وتيرة نمو التجارة في هذه الاقتصادات تباطأت بدرجة كبيرة: فخلال سنوات ما قبل الأزمة، ما بين عامي ٢٠٠٢ و٢٠٠٧، ازداد حجم صادراتها بمعدل سنوي بلغ ١١,٣ في المائة، لكنه انخفض إلى ٣,٥ في المائة فقط فيما بين كانون الثاني/يناير ٢٠١١ ونيسان/أبريل ٢٠١٣. كما تباطأ النمو في حجم وارداتها، من ١٢,٤ في المائة إلى ٥,٥ في المائة خلال الفترة نفسها (الشكل ١-١).

و٢٦ في المائة، على التوالي، بين عامي ٢٠٠٢ و٢٠٠٧. ونتيجة لذلك، كانت المناطق التي تصدر نسبة كبيرة من السلع الأولية (أي أفريقيا وغرب آسيا، وبدرجة أقل، أمريكا اللاتينية) هي وحدها التي شهدت زيادة كبيرة في صادراتها إلى الصين في عام ٢٠١٢، من حيث الحجم والقيمة على حد سواء.

وسجل العديد من مصدري المصنوعات في آسيا تباطؤاً كبيراً في نمو تجارتهم الخارجية. فبين عامي ٢٠٠٢ و٢٠٠٧، على سبيل المثال، ارتفع حجم صادرات تايلاند وجمهورية كوريا وماليزيا بمعدل سنوي متوسط بلغ ١٤ في المائة و ١٠ في المائة و ٩ في المائة، على التوالي؛ وفي ٢٠١٢، تراجعت تلك المعدلات إلى ٢,٥ في المائة في تايلاند، و ١,٥ في المائة في جمهورية كوريا، و ٠,٥ في المائة في ماليزيا. ولم يكن ذلك نتيجة لانخفاض الطلب على الواردات من أوروبا فحسب، ولكن أيضاً لتباطؤ النمو في بعض المناطق النامية، وبخاصة شرق آسيا.

## الشكل ١-١

التجارة العالمية حسب الحجم، كانون الثاني/يناير ٢٠٠٤ - نيسان/أبريل ٢٠١٣  
(الأرقام القياسية، ٢٠٠٥=١٠٠)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى قاعدة بيانات التجارة العالمية في مكتب تحليل السياسات الاقتصادية في هولندا CPB Netherlands.

ملاحظة: اقتصادات السوق الناشئة لا تشمل وسط وشرق أوروبا.

لأخرى بمعدل متوسط يقل عن ٢ في المائة في الأشهر الخمسة الأولى من عام ٢٠١٣. وفيما بين البلدان المتقدمة، أصاب الركود صادرات وواردات الولايات المتحدة بصورة فعلية، بينما تراجعت في الاتحاد الأوروبي واليابان. وتباطأت خلال نفس الفترة الصادرات

وتميل البيانات المتاحة للنصف الأول من عام ٢٠١٣ لأن تؤكد استمرار التباطؤ الذي حدث في الآونة الأخيرة. وتظهر بيانات مكتب تحليل السياسات الاقتصادية التابع لمكتب التخطيط المركزي في هولندا أن حجم التجارة الدولية كان ينمو من سنة

في الاقتصاد الصيني. وتشير البيانات الأولية إلى أن التجارة العالمية المنقولة بحراً - وهو مقياس للطلب على النقل البحري وخدمات الموانئ والخدمات اللوجستية - قد ارتفعت بنسبة ٤,٣ في المائة في عام ٢٠١٢.

وعلى وجه التحديد، توسعت تجارة البضائع السائبة الجافة بنسبة ٦,٧ في المائة في عام ٢٠١٢، وهو ما يتماشى مع الاتجاه الطويل الأجل، الذي تحركه أساساً اثنتان من السلع الأساسية الرئيسية - خام الحديد والفحم. فقد زادت التجارة في الحديد الخام بنسبة ٥,٤ في المائة، وإن كان ذلك يُعتبر أبطأ زيادة منذ أكثر من عقد من الزمان. وكانت الزيادة القوية في الطلب من جانب الصين تقابلها صادرات من أستراليا، وإلى حد أقل، شحنات بعيدة المدى من البرازيل. وفي الوقت نفسه، فإن الواردات من الهند، ثالث أكبر مورد للصين فيما مضى، قد انخفضت بنسبة تربو على ٥٠ في المائة نتيجة لارتفاع الضرائب على صادرات خام الحديد، وكذلك الحظر المفروض على التعدين والتصدير. وازدادت شحنات الفحم بدرجة كبيرة (١٢,٣ في المائة) مدفوعة بالطلب القوي على فحم المراحل البخارية (١٤,٢ في المائة) نتيجة لانتعاش الواردات الأوروبية وسرعة نمو واردات الصين. وفي الولايات المتحدة، أدى التوسع في استخدام الغاز الطبيعي المنتج محلياً إلى زيادة صادراتها من الفحم، وهو ما أدى بدوره إلى خفض أسعار الفحم العالمية وزيادة الطلب العالمي على الفحم.

وكانت التطورات في تجارة الناقلات، التي تستأثر بثلاث التجارة العالمية المنقولة بحراً، تعكس صورة لسلوك الطلب العالمي على النفط. ففي عام ٢٠١٢، ازداد الطلب على النفط الخام بشكل طفيف بنسبة ١,٥ في المائة من حيث الحجم. وفي الوقت نفسه، تباطأ نمو التجارة المنقولة بالحاويات إلى ٣,٢ في المائة، بعد أن سجل ٧,١ في المائة في عام ٢٠١١. وظلت أحجام هذه التجارة تتأثر بضعف الأداء على ممرات طريق الملاحة الرئيسي بين الشرق والغرب الذي يربط آسيا بأوروبا وأمريكا الشمالية. وكان النمو مدفوعاً أساساً بازدياد تلك التجارة على الممرات الثانوية، وبخاصة فيما بين بلدان الجنوب، وبين الشمال والجنوب، وكذلك الممرات الفرعية داخل المناطق. وتستأثر التجارة المنقولة بالحاويات بحوالي ١٦ في المائة من تجارة البضائع العالمية من حيث الحجم وأكثر من ٥٠ في المائة من حيث القيمة، ولكنها لا تزال تتعرض لضغوط شديدة. ولا تزال تلك الصناعة تواجه مشكلة كيفية استيعاب الطاقة الفائضة من خدمات الشحن المعروضة، وكذلك كيفية توظيف القدرات المتنامية بسرعة للسفن البالغة الضخامة بينما يتولد الجانب الأعظم من النمو من خلال التجارة

من الاقتصادات الناشئة، باستثناء صادرات الاقتصادات الآسيوية الناشئة، التي ارتفعت بنسبة ٦,٢ في المائة في الأشهر الأولى من عام ٢٠١٣.<sup>(٣)</sup>

وعموماً، فإن هذا الاتجاه العام للانخفاض في التجارة الدولية يسلط الضوء على جوانب الضعف التي لا تزال البلدان النامية تواجهها في وقت يتسم بفتور النمو في البلدان المتقدمة. كما أنه يدل على وجود بيئة ربما تكون أقل مواتية للتجارة الخارجية على مدى السنوات القليلة المقبلة، مما يشير إلى الحاجة إلى التحول تدريجياً من الاعتماد على المصادر الخارجية للنمو إلى المزيد من التركيز على المصادر المحلية.

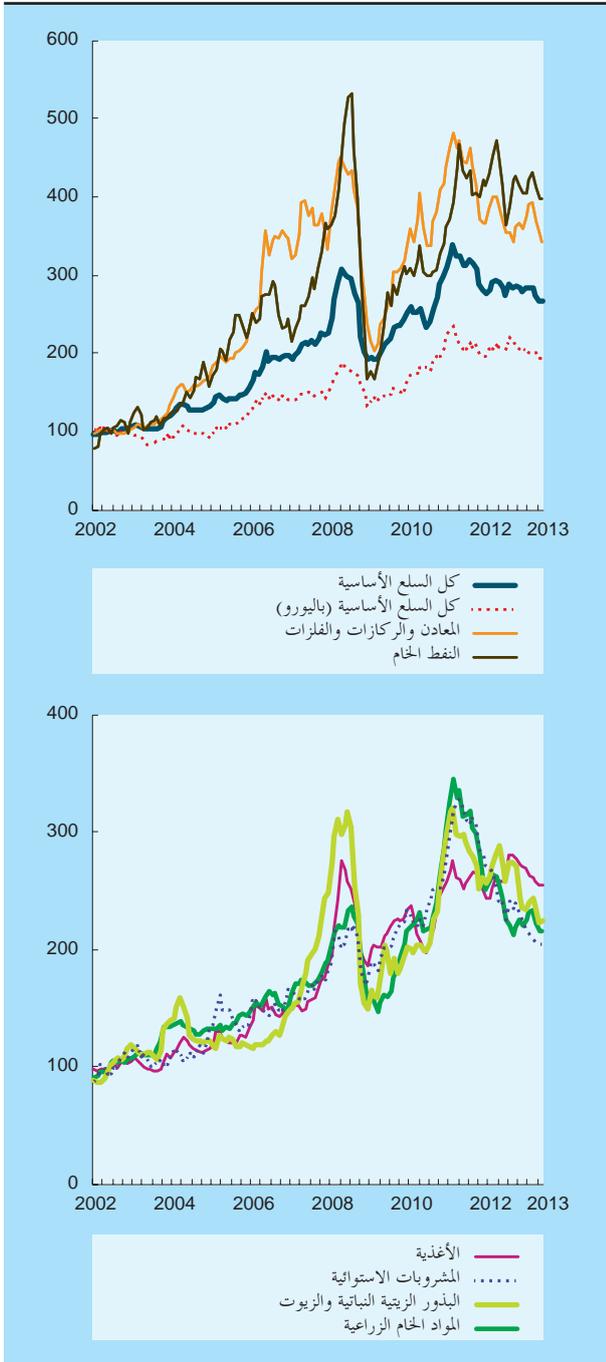
### (ب) الخدمات

مثلما هو الحال في تجارة البضائع، سجلت التجارة العالمية في الخدمات التجارية نمواً بنسبة ١-٢ في المائة في عام ٢٠١٢، وفقاً للتقديرات الأولية لمؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد)/ منظمة التجارة العالمية. وداخل هذه الفئة العريضة، سجلت السياحة العالمية نمواً بنسبة ٤ في المائة في عام ٢٠١٢، سواء من حيث الحصائل بالقيمة الحقيقية (أي مع مراعاة تقلبات أسعار الصرف والتضخم) ومن حيث عدد الوافدين. وتستأثر السياحة بحوالي ٣٠ في المائة من صادرات العالم من الخدمات، وب ٦ في المائة من إجمالي الصادرات من السلع والخدمات. كما أنها تحتل المرتبة الخامسة بين فئات الصادرات على نطاق العالم، بعد الوقود، والمواد الكيميائية، والمواد الغذائية، ومنتجات السيارات والمركبات، بل وتحتل المرتبة الأولى في العديد من البلدان النامية. وسجلت الأمريكتان أكبر زيادة في حصائل السياحة (٧ في المائة)، تليهما آسيا ومنطقة المحيط الهادئ (٦ في المائة)، ثم أفريقيا (٥ في المائة)، وأوروبا (٢ في المائة). وعلى النقيض من ذلك، انخفضت حصائل السياحة في غرب آسيا مرة أخرى بنسبة ٢ في المائة (منظمة السياحة العالمية، ٢٠١٣). وفي عام ٢٠١٢، ظلت حصائل السياحة في أكبر ١٠ وجهات سياحية، والتي تشمل ٧ من الاقتصادات المتقدمة إلى جانب الصين وهونغ كونغ (الصين) وماكاو (الصين)، دون تغيير تقريباً، في حين أن العديد من الوجهات السياحية في الأسواق الناشئة، بما في ذلك أوكرانيا وتايوان و جنوب أفريقيا وفيت نام والهند قد سجلت أرقام نمو تجاوزت العشرة في المائة.

وفي حين كان نمو خدمات النقل الدولي - وهي ثاني أكبر فئة من الخدمات التجارية - إيجابياً، فقد كان يواجه عدداً من العوامل السلبية، بما في ذلك استمرار الركود في منطقة اليورو، وهشاشة الانتعاش في الولايات المتحدة، والتباطؤ النسبي وإعادة التوازن للنمو

## الشكل ٢-١

المؤشرات الشهرية لأسعار السلع الأساسية بحسب مجموعات السلع، كانون الثاني/يناير ٢٠٠٢ - أيار/مايو ٢٠١٣  
(الأرقام القياسية، ٢٠٠٢=١٠٠)



**المصدر:** حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى الأونكتاد: قاعدة بيانات إحصاءات أسعار السلع الأساسية المتاحة على الإنترنت.  
**ملاحظة:** سعر النفط الخام هو متوسط سعر دبي/برنت/تكساس المرجح بالتساوي. وتستند أرقام المؤشر إلى الأسعار بالدولارات الجارية، ما لم يُحدد خلاف ذلك.

الإقليمية التي لا تتطلب سوى سفن الحاويات المتوسطة الحجم أو الأصغر (UNCTAD, 2013).

## ٣- اتجاهات أسعار السلع الأساسية في الآونة الأخيرة

خلال عام ٢٠١٢ والأشهر الخمسة الأولى من عام ٢٠١٣، واصلت أسعار معظم مجموعات السلع الأساسية تراجعها عن مستويات الذروة التي بلغت في أوائل عام ٢٠١١ (الشكل ٢-١). وكانت الاستثناءات الرئيسية تتمثل في أسعار المواد الغذائية والنفط، التي ظلت تذبذب داخل نطاق معين على مدى العامين الماضيين. وكانت الأسباب الرئيسية لانخفاض أسعار السلع الأساسية خلال هذه الفترة تشمل ضعف نمو الطلب والتباس التوقعات بالنسبة للنشاط الاقتصادي العالمي، إلى جانب تحسن التوقعات المتعلقة بجانب العرض. ومع ذلك، فإن أسعار معظم السلع الأساسية لا تزال عند مستويات أعلى بكثير من متوسط الأسعار المسجلة خلال فترة ازدهار أسعار السلع الأساسية في السنوات ٢٠٠٣-٢٠٠٨ (الجدول ٣-١).

وارتفعت أسعار المواد الغذائية والبذور الزيتية والزيوت بصورة حادة في منتصف عام ٢٠١٢ نتيجة لانخفاض الإمدادات بسبب الأحداث المتصلة بالطقس، التي كان أبرزها أسوأ موجة جفاف تصيب الولايات المتحدة على مدى نصف قرن. كما تأثرت المحاصيل الغذائية سلباً بالظروف المناخية غير المواتية في منطقة البحر الأسود وفي أستراليا. في حين كانت الزيادة في أسعار السلع الغذائية مثل الذرة والقمح وفول الصويا تنذر بالخطر، فقد أمكن تجنب اندلاع أزمة غذائية، وذلك أساساً بسبب عدم تأثر الأرز، وهو عنصر حاسم في تحقيق الأمن الغذائي، فضلاً عن امتناع البلدان عن فرض قيود تجارية. وانخفضت أسعار المواد الغذائية في الجزء الثاني من العام بسبب تحسن احتمالات المعروض منها. وبعد التضييق في الأسواق وارتفاع الأسعار في الفترة ٢٠١٢/٢٠١٣، تشير توقعات الفترة ٢٠١٣/٢٠١٤ إلى تحسن المعروض من الحبوب وتوازن الطلب على الصعيد العالمي (FAO, 2013). ومع تحسن احتمالات الإنتاج وتجديد المخزون، ينبغي للأسعار أن تتراجع. غير أن الحال ليس كذلك بالنسبة لفول الصويا، الذي سجل في منتصف عام ٢٠١٣ ارتفاعاً في أسعاره نتيجة لنقص الإمدادات وانخفاض المخزونات، وخاصة في الولايات المتحدة.

## الجدول ١-٣

الأسعار العالمية للسلع الأولية، ٢٠٠٧-٢٠١٣  
(النسب المتوية للتغيير مقارنة بالعام السابق، ما لم يرد خلاف ذلك)

٢٠١٣-٢٠١١ مقابل ٢٠٠١-٢٠٠٣ <sup>(ب)</sup>	٢٠١٣ <sup>(أ)</sup>	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	مجموعات السلع الأساسية
٦٨,٦	٣,٣-	٨,٤-	١٧,٩	٢٠,٤	١٦,٩-	٢٤,٠	١٣,٠	جميع السلع الأساسية <sup>(ج)</sup>
٦٣,٩	٢,٢-	٥,٥-	١٤,١	٢١,٧	١٤,٥-	١٩,٥	٨,٦	جميع السلع الأساسية (بحقوق السحب الخاصة) <sup>(د)</sup>
٧٧,٠	٤,٣-	١,٤-	١٧,٨	٧,٤	٨,٥-	٣٩,٢	١٣,٣	جميع الأغذية
٧٨,١	٣,٣-	٠,٤-	١٦,٥	٥,٦	٥,٤-	٤٠,٤	٨,٦	الأغذية والمشروبات الاستوائية
٧٧,٩	١٣,٥-	٢١,٥-	٢٦,٨	١٧,٥	١,٩	٢٠,٢	١٠,٤	المشروبات الاستوائية
٩٦,٩	١٦,٢-	٢٥,٧-	٤٢,٩	٢٧,٣	٦,٩-	١٥,٤	١٢,٥	البن
٤٢,٩	٥,٨-	١٩,٧-	٤,٩-	٨,٥	١١,٩	٣٢,٢	٢٢,٦	الكافكاو
٥٢,٨	١٤,٢-	٠,٨	١١,٤	١,٠-	١٦,٥	٢٧,٢	١٢,٣-	الشاي
٧٨,٢	٢,٤-	٢,٠	١٥,٤	٤,٤	٦,٠-	٤٢,٥	٨,٥	الأغذية
١٢١,٥	١٥,٥-	١٧,١-	٢٢,٢	١٧,٣	٤١,٨	٢٦,٩	٣١,٧-	السكر
٦٣,٤	١,٤	٢,٦	٢٠,٠	٢٧,٥	١,٢-	٢,٦	١,٩	لحوم الأبقار
١١٢,٥	٠,٥-	٢,٦	٥٠,١	١٣,٢	٢٤,٤-	٣٤,٠	٣٨,٢	الذرة
٥٣,٩	٠,٨	٠,١-	٣٥,١	٣,٣	٣١,٤-	٢٧,٥	٣٤,٣	القمح
٦٤,٠	٢,٩-	٥,١	٥,٩	١١,٥-	١٥,٨-	١١٠,٧	٩,٥	الأرز
٥٨,٢	٦,٢-	٠,٩	١٠,٨	٣,٧	٠,٧	٢٤,٦	٠,٩-	الموز
٦٩,٥	١١,٤-	٧,٦-	٢٧,٢	٢٢,٧	٢٨,٤-	٣١,٩	٥٢,٩	البذور الزيتية النباتية والزيوت
٦٧,٤	٦,٤-	٩,٤	٢٠,٢	٣,١	١٦,٦-	٣٦,١	٤٣,٠	فول الصويا
٧٠,٣	٥,٣-	٢٣,٠-	٢٨,١	٣٨,٣	١٧,٥-	٢٠,٥	١٢,٠	المواد الخام الزراعية
٢٢,٨	٣,٤	١,٤	١٤,٠	٦٠,٥	٣٠,٠-	١١,٣-	٤,٥	الجلود الكبيرة والصغيرة
٨٧,٢	٢,٢	٤١,٨-	٤٧,٥	٦٥,٣	١٢,٢-	١٢,٨	١٠,٢	القطن
٤٥,٩	٢,٠	٣,٩-	٣,٨	١,٨	١٨,٠	٨,٣	١١,٦	التبغ
١١٩,٤	٨,٤-	٣٠,٥-	٣٢,٠	٩٠,٣	٢٧,٠-	١٦,٩	٩,٥	المطاط
٢٨,٦	١,٠	٧,٤-	١٣,٨	١,٨	٢٠,٦-	٣٩,٣	١٩,٥	الأخشاب الاستوائية
٥٤,٩	٠,٨-	١٤,١-	١٤,٧	٤١,٣	٣٠,٣-	٦,٢	١٢,٨	المعادن والركازات والفلزات
١,١	٤,٠-	١٥,٨-	١٠,٤	٣٠,٥	٣٥,٣-	٢,٥-	٢,٧	الألمنيوم
٨٨,٦	٨,٢-	٠,٥	٥٠,٣	١,١	٦٤,٨-	٣٨٧,٢	٦٠,٥	أحجار الفوسفات
٢٦,٦	١٠,١	٢٣,٤-	١٥,٠	٨٢,٤	٤٨,٧-	٢٦,٨	٧٧,٤	ركاز الحديد

٢٠١٣-٢٠١١ مقابل ٢٠٠٨-٢٠٠٣ <sup>(ب)</sup>	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	مجموعات السلع الأساسية
١٢٥,٢	٨,٧	١٩,٢-	٢٨,٠	٥٠,٤	٢٦,٧-	٢٧,٣	٦٥,٦	القصدير
٧٠,٢	٣,٩-	٩,٩-	١٧,١	٤٧,٠	٢٦,٣-	٢,٣-	٥,٩	النحاس
٢,٨-	٥,٩-	٢٣,٤-	٥,٠	٤٨,٩	٣٠,٦-	٤٣,٣-	٥٣,٥	النيكل
٦٠,١	٦,٣	١٤,٢-	١١,٨	٢٥,٠	١٧,٧-	١٩,٠-	١٠٠,٢	الرصاص
٥,٦	٠,٤	١١,٢-	١,٥	٣٠,٥	١١,٧-	٤٢,٢-	١,٠-	الزنك
١٨٤,٦	٦,٦-	٦,٤	٢٧,٨	٢٦,١	١١,٦	٢٥,١	١٥,٣	الذهب
٧٧,٣	٢,٢-	١,٠	٣١,٤	٢٨,٠	٣٦,٣-	٣٦,٤	١٠,٧	النفط الخام <sup>(ج)</sup>
								بند تذكيري:
..	..	٢,٢-	١٠,٣	١,٩	٥,٦-	٤,٩	٧,٥	المصنوعات <sup>(د)</sup>

**المصادر:** حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى الأونكتاد، إحصاءات أسعار السلع الأساسية المتاحة على الإنترنت؛ شعبة الأمم المتحدة للإحصاءات UNSD، النشرة الشهرية للإحصاءات، أعداد مختلفة.

**ملاحظة:** بالدولارات الحالية ما لم يرد خلاف ذلك.

- (أ) النسبة المئوية للتغير بين متوسط الفترة من كانون الثاني/يناير إلى أيار/مايو ٢٠١٣ ومتوسط عام ٢٠١٢.
- (ب) النسبة المئوية للتغير بين متوسط الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٣ ومتوسط الفترة ٢٠١١-٢٠١٣.
- (ج) باستثناء النفط الخام.
- (د) سعر النفط الخام هو متوسط سعر برنت/دي/وست تكساس المرجح بالتساوي.
- (هـ) قيمة وحدة الصادرات من السلع المصنعة في البلدان المتقدمة.

الجيو سياسية. ومع ذلك، فإن بعض المراقبين يرون سوق مضغوطة عند النظر إلى اختلاف درجات النفط: فمن الممكن أن تكون هناك وفرة من النفط الخام الخفيف والنفط الخام "الحلو"، ولكن ليس من الخام المتوسط و"الحامض". وارتفعت أيضاً أسعار النفط والمعادن في أوائل عام ٢٠١٣ استناداً إلى توقعات تحسن الأوضاع الاقتصادية العالمية. غير أن أسعار المعادن عادت إلى الانخفاض في وقت لاحق نتيجة لبطء نمو الطلب وزيادة الإمدادات، فضلاً عن ارتفاع المخزونات.

وتواصل أسعار السلع الأساسية أيضاً تأثرها بأنشطة المستثمرين الماليين. فالانتعاش في أسعار النفط والمعادن الذي لوحظ في النصف الثاني من عام ٢٠١٢ قد يتصل في جانب منه بحولة ثالثة من تخفيف القيود الكمية في الولايات المتحدة، مع إمكانية استخدام جانب من السيولة الزائدة للاستثمار في أسواق العقود الآجلة للسلع الأساسية. وبحلول منتصف عام ٢٠١٣، كانت المؤشرات على إمكانية تقليص هذه الحوافز النقدية، إلى جانب أزمة الائتمان في الصين، تثير موجة من عمليات البيع في مشتقات

وكانت أسعار النفط مرتفعة ومستقرة نسبياً خلال العام الماضي. ففي الفترة ما بين تموز/يوليه ٢٠١٢ وحزيران/يونيه ٢٠١٣، كان متوسط السعر لحام برنت/دي/غرب تكساس الوسيط يبلغ ١٠٥,٥ دولاراً للبرميل، مع تدبذب الأسعار بين ٩٩ دولاراً و١١١ دولاراً للبرميل. وكانت الضغوط السعودية على أسعار النفط تتصل بتخفيض الإنتاج من جانب أعضاء منظمة البلدان المصدرة للبترول (أوبك) في الربع الأخير من عام ٢٠١٢، وبالتوترات الجيو سياسية في منطقة غرب آسيا التي تركت أثرها على الإمدادات النفطية. على النقيض من ذلك، كانت الضغوط التزولية على أسعار النفط في عام ٢٠١٣ ترتبط في معظمها بزيادة الإنتاج، أساساً في أمريكا الشمالية، فضلاً عن تباطؤ نمو الطلب العالمي، وخاصة في الدول الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي OECD. وفي الواقع، فإن من المتوقع أن يأتي كل النمو في الطلب على النفط في عام ٢٠١٣ من الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، في حين قد ينخفض الطلب فعلاً في بلدان تلك المنظمة. وعموماً، يبدو أن الإمدادات الجديدة ستوفر عازلاً ضد صدمات العرض الناشئة عن التوترات

تقليص عملياتها الاستثمارية في السلع الأساسية، أو الانسحاب منها، بسبب ازدياد تكلفتها التنظيمية والرأسمالية.

وقد تشير تصحيحات أسعار السلع الأساسية التي حدثت في عامي ٢٠١٢ و ٢٠١٣ إلى انعكاس اتجاه الأسعار إلى التزايد الذي شهده العقد الأول من الألفية الجديدة. ومن ناحية أخرى، فإنها يمكن أن تكون مجرد وقفة في ذلك الاتجاه. ويعرض القسم باء من الفصل الثاني تقييماً أكثر تفصيلاً للتطور المرجح لأسعار السلع الأساسية في الأجل الأطول.

السلع الأساسية. وبالتالي، وبنفس الطريقة التي أسهم بها المستثمرون الماليون في تضخيم الزيادات في أسعار السلع الأساسية عن طريق شراء مشتقات السلع الأساسية على مدى العقد الماضي، فإن قيام المستثمرين الماليين بعمليات بيع السلع الأساسية ربما يكون قد ترك بعض التأثير على انخفاض أسعار السلع الأساسية في عام ٢٠١٣. فبيانات مصرف باركليز (Barclays, 2013)، على سبيل المثال، تبين أن أصول السلع الأساسية الخاضعة للإدارة قد انخفضت بما قيمته ٢٧ بليون دولار في نيسان/أبريل ٢٠١٣. وعلاوة على ذلك، ووفقاً لتقارير وسائط الإعلام، من المتوقع أن تعتمد المصارف إلى

## باء- الطابع الهيكلي للأزمة الأخيرة

الممكن استمرار العوامل التي كان يقوم عليها النمو الاقتصادي قبل الأزمة، مثلما يقول هذا التقرير، فليس من المرجح استعادتها من خلال آليات التكيف الذاتية أو عوامل الاستقرار التلقائية. وعلاوة على ذلك، فإن الاعتماد على مثل هذه الاستراتيجية لن ينجح في إعادة الاقتصادات إلى أنماط نموها السابقة لها، وليس ذلك بالأمر المرغوب على أية حال.

وهناك اعتراف متزايد بالطبيعة الهيكلية للأزمة الحالية، وهو ما يتضح من الدعوات الواسعة النطاق لإجراء إصلاحات هيكلية. غير أن تحديد أنواع الإصلاحات المطلوبة يتوقف بصورة حاسمة على التشخيص الصحيح لطبيعة المشاكل الهيكلية. ويعتقد العديد من مؤيدي الإصلاحات الهيكلية أن أهدافها الرئيسية ينبغي أن تتمثل في تحسين القدرة التنافسية واستعادة قوة وثقة الأسواق المالية. ويُفترض أن تتحقق هذه الأهداف عن طريق تدابير قصيرة الأجل مثل ضغط تكاليف العمالة والتقشف المالي. غير أن هذا النهج لم يسفر حتى الآن إلا عن نتائج مخيبة للآمال. وهناك مقترحات أخرى تتضمن تدابير جذرية، مثل زيادة مرونة أسواق العمل، وتقليل تغطية الضمان الاجتماعي، وتقليص الدور الاقتصادي للدولة. غير أنه ليس من المرجح لأي من هذه الإصلاحات المقترحة أن تحل المشكلات الهيكلية، بل إنها قد تؤدي إلى تفاقمها، لأنه تتأسس فيما يبدو على تشخيص خاطئ.

إن تكرار الأزمات الاقتصادية هو من بين أكثر الحقائق ثباتاً في التاريخ الاقتصادي. ومع ذلك، ليست كل الأزمات متماثلة، كما أنها لا تتطلب استجابات متماثلة على صعيد السياسات. فالتقييم الدقيق لأي أزمة يستوجب تحديد ما إذا كانت نتيجة لمشكلات مؤقتة، مما يمكن حله أساساً بآليات التصحيح الذاتي، أم أنها نتيجة لمشكلات تتسم بطابع بنيوي أكثر. ففي الحالة الأولى، يمكن توقع استعادة الوضع السابق بعد فترة معينة من الزمن. ولكن في حالة وجود أزمة هيكلية (أو بنيوية)، يصبح من الضروري تغيير الإطار الاقتصادي والاجتماعي السائد.

ويكشف التحليل الوارد في القسم السابق أنه لم يكن بمقدور أي من الاقتصادات المتقدمة ولا النامية ولا الانتقالية أن تعود إلى وتيرة النمو السريع الذي حققته قبل اندلاع الأزمة الأخيرة. وقد أشاد الكثيرون بـ "البراعم الخضراء" للنمو المتجدد في عام ٢٠١٠، ولكن سرعان ما تبدد احتمال العودة السريعة إلى الحالة "الطبيعية". بل إن مفهوم ما هو "طبيعي" في حد ذاته أخذ يتغير، وأصبح العديد من المراقبين يتحدثون عن "الطبيعي الجديد" فيما يتعلق بأشكال الأداء الاقتصادي التي يمكن توقعها في مختلف البلدان والمناطق. ويشير ذلك، بوجه عام، إلى انخفاض معدلات النمو، ولكنه يشير أيضاً، وبشكل أكثر جوهرية، إلى تغير الأوضاع والقوى الدافعة لذلك النمو. وحيث إنه لم يكن من

## ١ - استحالة العودة إلى نمط نمو ما قبل الأزمة

## (أ) استمرار مشكلات العمالة

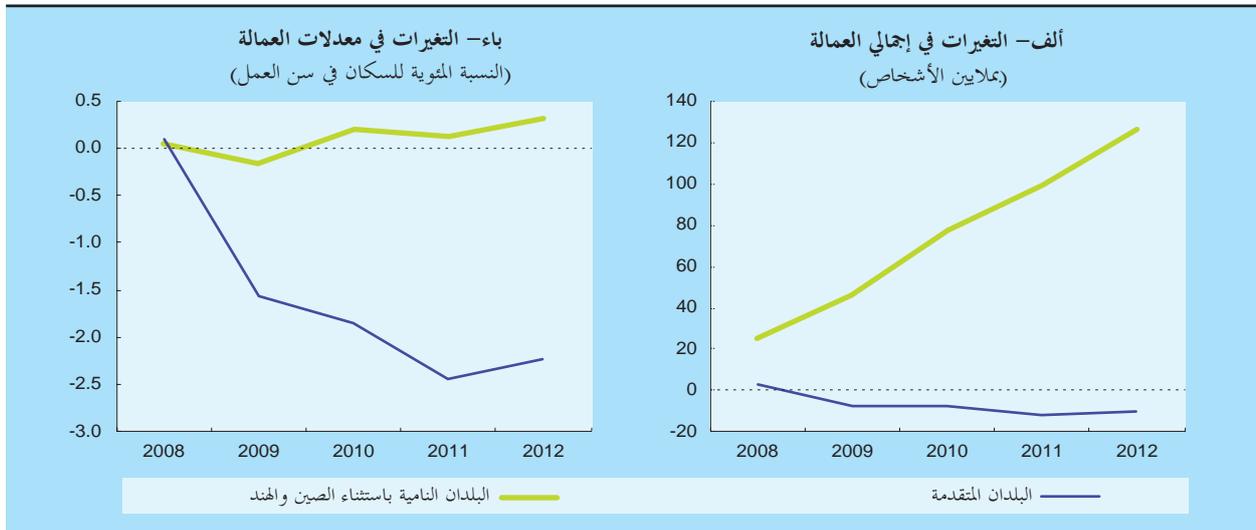
بعد خمس سنوات من اندلاع الأزمة العالمية، لا تزال أوضاع العمالة غير مستقرة في معظم البلدان المتقدمة. فقد ازدادت معدلات البطالة بصورة مستمرة في الاتحاد الأوروبي، من ٧,٢ في المائة في ٢٠٠٧ إلى ١١ في المائة في أيار/مايو ٢٠١٣. وفي الولايات المتحدة، انخفض معدل البطالة الصريحة من ذروته البالغة ١٠ في المائة في أواخر ٢٠٠٩/أوائل ٢٠١٠ إلى ٧,٦ في المائة في منتصف عام ٢٠١٣، وهو مستوى لا يزال مرتفعاً بصورة قياسية مقارنة بأقل من ٥ في المائة في عام ٢٠٠٧. غير أن معدلات البطالة الصريحة لا تعكس إلا جانباً واحداً فحسب من جوانب حالة العمالة؛ فلو نُظر إلى هذه المعدلات جنباً إلى جنب مع العمال المحبطين، الذين يرتبطون بقوة العمل بصورة هامشية والعمال بدوام جزئي لأسباب اقتصادية، لارتفع المعدل الكلي للاستخدام الناقص لقوة العمل إلى ١٤,٣ في المائة في حزيران/يونيه

٢٠١٣<sup>(٤)</sup>. وفي اليابان، تحسنت مؤشرات العمالة بشكل ملحوظ: فقد انخفضت البطالة إلى ٤,١ في المائة في أيار/مايو ٢٠١٣، بعد أن كانت تتجاوز ٥,٥ في المائة في منتصف عام ٢٠٠٩، وتتجه بالتالي نحو الانخفاض إلى مستواها قبل الأزمة البالغ ٣,٥ في المائة<sup>(٥)</sup>.

وفي البلدان المتقدمة ككل، انخفض إجمالي عدد العاملين من ٥١٠ ملايين عامل في عام ٢٠٠٧ إلى ٥٠٠ مليون عامل في عام ٢٠١٢؛ فقد انخفض معدل العمالة (المعروف كنسبة مئوية من السكان الذين في سن العمل) في هذه البلدان من ٦٨,٨ في المائة إلى ٦٦,٦ في المائة<sup>(٦)</sup>. ولو لم ينخفض هذا المعدل، لكان إجمالي العمالة قد وصل إلى ٥١٧ مليون عامل في عام ٢٠١٢، وهو ما يعني أن نقص العمالة الناجم عن الأزمة (أي الأشخاص الذين تم توظيفهم أقل من المتوقع استناداً إلى اتجاهات ما قبل الأزمة) قد بلغ ١٧ مليون شخص. وكانت هذه الفجوة أو النقص في التوظيف بسبب الأزمة أكبر وأطول أمداً مما كان عليه الحال في أي أزمة سابقة أصابت البلدان المتقدمة على مدى العقود الثلاثة الماضية (الشكل ١-٣).

## الشكل ١-٣

## التغيرات في إجمالي العمالة ومعدلات العمالة في البلدان المتقدمة والنامية، ٢٠٠٨-٢٠١٢



**المصدر:** حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى منظمة العمل الدولية، قاعدة بيانات المؤشرات الرئيسية لسوق العمل *KILM*؛ وإدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية للأمم المتحدة *UN-DESA*، قاعدة بيانات التوقعات السكانية في العالم؛ تنقيح عام ٢٠١٢.

**ملاحظة:** باستثناء الصين والهند، لأن التباينات الطفيفة في تقديراتهما قد تغير النتائج الإجمالية بدرجة كبيرة.

البلدان الأخرى في خفض ذلك المعدل. وفي الفترة ما بين عامي ٢٠٠٧ و٢٠١٢، تم خلق ١٣٠ مليون فرصة عمل في البلدان النامية (باستثناء الصين والهند)، بما يكفي للحيلولة دون حدوث عجز في فرص العمل بما (الشكل ١-٣). غير أن معظم البلدان النامية لا تزال تواجه مشكلات ضخمة وطويلة الأمد فيما يتعلق

ومنذ اندلاع الأزمة، اختلفت البطالة الصريحة في البلدان النامية اختلافاً تاماً عما كانت عليه في فترة ما قبل الأزمة. من بين أكبر الاقتصادات النامية والانتقالية (تلك الأعضاء في مجموعة العشرين)، سجلت جنوب أفريقيا والمكسيك وحدهما في نهاية عام ٢٠١٢ معدلات بطالة أعلى مما كانت عليه قبل الأزمة؛ بينما نجحت جميع

الرأي كواحد من التزاماته الرئيسية. أما أولئك الذين يعارضون هذا التحول نحو التقشف المالي، فينظرون إلى ضبط أوضاع المالية العامة كهدف طويل الأجل يتحقق من خلال النمو المستدام، وليس كشرط مسبق للنمو. ووفقاً لهذا الرأي، فإن الأمر لا يقتصر على أن التضييق المالي السابق لأوانه يكون مكلفاً للغاية من الناحيتين الاقتصادية والاجتماعية، بل إنه أيضاً يأتي بنتائج عكسية، لأنه، مع تباطؤ النمو، ستكون العائدات المالية أقل، ولن يكون من المرجح أن تتراجع نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، أو حتى قد تشهد مزيداً من الارتفاع (انظر، على سبيل المثال، *TDR 2011*, (chap. III; Krugman, 2012; Calcagno, 2012).

وقد أجريت دراسات مستفيضة للأثر الذي يتركه التغيير في الإيرادات العامة وفي الإنفاق على الناتج المحلي الإجمالي (أي قيمة المضاعفات المالية). وكثير من هذه الدراسات، بما في ذلك دراسة أجراها صندوق النقد الدولي (IMF, 2010)، تشير إلى أن المضاعفات المالية منخفضة نسبياً. فعلى سبيل المثال، يقدر المصرف المركزي الأوروبي أن المضاعفات المالية القصيرة الأجل تقل بشكل عام عن ١، وهو ما يعني أن الأثر السلبي الذي يتركه تخفيض الإنفاق الحكومي أو زيادة الضرائب خلال أول عامين على نمو الناتج المحلي الإجمالي يكون أقل من قيمة ذلك التغيير المالي. ومن ناحية أخرى، فإن المضاعف الطويل الأجل لخفض الإنفاق يكون إيجابياً، بما يعني أن مستوى الناتج المحلي الإجمالي الذي سيتحقق بعد فترة انتقالية تمتد أكثر من ١٠ سنوات عقب التضييق المالي سيكون أعلى من المستوى المتوقع دون ذلك. وسينتج ذلك عن تخفيض ضرائب العمل الذي سيكون ممكناً بفضل تحسين وضع الميزانية نتيجة للتقشف المالي؛ وستكون المكاسب أكبر إذا أدى ضبط أوضاع المالية العامة، بالإضافة إلى ذلك، أيضاً إلى انخفاض أقساط المخاطر السيادية (ECB, 2012).<sup>(٧)</sup> غير أن دراسة حديثة أجراها صندوق النقد الدولي (IMF, 2012) وجدت أن المضاعفات المالية في أوقات الكساد الاقتصادي كانت أعلى بكثير من القيم التي قدرها الصندوق في التقارير السابقة. والسبب هو أن زيادة الإنفاق العام في الاقتصاد الذي يحتوي كما هاتلاً من الموارد العاطلة لا تنطوي على أي "إقصاء" للإنفاق الخاص. ويعني ذلك أن السياسات المالية التوسعية هي أداة هامة لتحفيز النمو، وتخفيض فعلاً نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي. غير أن توصية صندوق النقد الدولي لا تصل إلى حد التوصية بمثل هذه السياسات؛ فهو يوصي فحسب بالتكيف المالي على مدى فترة زمنية أطول. وهو يقترح أن يحدد صناع القرار وتيرة التكيف المالي، على ألا يأخذوا بعين الاعتبار قيم المضاعفات المالية القصيرة الأجل ونسب الديون إلى الناتج المحلي الإجمالي فحسب، ولكن

بالعمالة، بما في ذلك تدي معدلات المشاركة في الأنشطة الرسمية، وخاصة بين النساء، وارتفاع البطالة بين الشباب، وازدياد نسبة الوظائف ذات النوعية المتدنية.

والتباينات بين البلدان المتقدمة والنامية فيما يتعلق بتوليد فرص العمل تعكس اختلاف أداء النمو فيما بينها. ففي البلدان المتقدمة، لم تسفر استراتيجية خلق فرص العمل عن طريق خفض (أو السماح بخفض) الأجور الحقيقية عن تحقيق النتائج المرجوة بسبب بطء نمو الناتج، أو نموه السلبي في بعض الحالات. فمثل هذه السياسات للأجور تترك أثراً سلبياً على الطلب الكلي، الأمر الذي يجعل الشركات الخاصة أقل استعداداً للاستثمار وتوظيف عمال جدد. فتخفيض سعر قوة العمل لا يفضي إلى النتائج المتوقعة المتمثلة في توازن العرض والطلب في سوق العمل، وذلك لأن تخفيض سعر قوة العمل (الأجور الحقيقية) لا يقلل فقط من تكاليف إنتاج السلع والخدمات، بل ويقلل أيضاً من الطلب على تلك السلع والخدمات. فمحاولات التغلب على مشاكل العمالة عن طريق خفض الأجور وإضفاء قدر أكبر من المرونة على سوق العمل هي محاولات محكوم عليها بالفشل لأنها تتجاهل هذا الترابط بين الطلب والعرض على مستوى الاقتصاد الكلي، وهو الترابط الذي يجعل سوق العمل تعمل بطريقة مختلفة عن طريقة عمل سوق السلع العادية. ويقدر ما يعطي انخفاض تكاليف قوة العمل في بلد ما للمنتجين في ذلك البلد ميزة تنافسية في الأسواق الدولية، فإن أي زيادة في العمالة نتيجة لزيادة الصادرات تكون على حساب الإنتاج والعمالة في البلدان المستوردة.

### (ب) التكيف الذي لا يتكيف

في النقاش الدائر حالياً حول السياسات العامة، هناك اتفاق واسع على الأهداف، ولكن ليس على أفضل السبل لبلوغ هذه الأهداف، بل ويبدو أحياناً أن ثمة خلط بين الوسائل والغايات. فاستعادة مستويات النمو والعمالة، وتخفيض نسب الدين العام، وإصلاح الأنظمة المصرفية، وإعادة الحياة إلى تدفقات الائتمانات، هي أهداف يشترك فيها الجميع. غير أن الخلاف على الأولويات، وعلى أدوات السياسة المناسبة، وكذلك على التوقيت والتسلسل، يؤدي إلى توصيات مختلفة تماماً، ومتعارضة أحياناً، فيما يتعلق بالسياسات العامة. فعلى سبيل المثال، كان الرأي السائد في معظم البلدان المتقدمة وفي العديد من المنظمات الدولية، على الأقل منذ عام ٢٠١٠، يرى أن ضبط أوضاع المالية العامة شرط أساسي لتحقيق النمو المستدام، حيث إنه يعزز الثقة في الأسواق المالية ويجول دون تخلف البلدان عن سداد ديونها السيادية. بل إن مؤتمر قمة مجموعة العشرين المعقود في تورنتو في حزيران/يونيه ٢٠١٠ اعتمد هذا

وهذا هو السبب في أن استخدام السياسة النقدية لانتشال اقتصاد ما للخروج من الكساد الناجم عن أزمة مالية قد يكون أشبه بمن "ينفخ في قربة مثقوبة".

#### الجدول ١-٤

### المضاعفات المالية القصيرة الأجل

الإنفاق الحكومي على السلع والخدمات	الضرائب الحكومية بخلاف التحويلات والإعانات	
١,٦٦	-٠,٣٦	الأرجنتين
١,٨٤	-٠,٣٧	البرازيل
١,٥١	-٠,٢٧	كندا
١,٧٦	-٠,٤٢	الصين
١,٥٤	-٠,٣٣	رابطة الدول المستقلة
١,٤٨	-٠,٢٧	فرنسا
١,٣٨	-٠,٢٩	ألمانيا
١,٦٥	-٠,٤١	الهند
١,٦٤	-٠,٤١	إندونيسيا
١,٤٨	-٠,٣١	إيطاليا
١,٣٥	-٠,٢٩	اليابان
١,٥٩	-٠,٣٦	المكسيك
١,٦٨	-٠,٣١	جنوب أفريقيا
١,٧١	-٠,٣٩	تركيا
١,٣٢	-٠,٢٦	المملكة المتحدة
١,٥٨	-٠,٣٦	الولايات المتحدة

**المصدر:** حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية (انظر مرفق هذا الفصل).

**ملاحظة:** قيم المضاعف تمثل الأثر الحادث في السنة الأولى على الناتج المحلي الإجمالي نتيجة لوحدة واحدة من الزيادة المسبقة في الإنفاق الحكومي للإيرادات الحكومية (أي الضرائب بخلاف التحويلات والإعانات).

ومن ناحية أخرى، فقد أثبتت تدخلات المصارف المركزية (أو إعلان عزمها على التدخل) فعاليتها بشكل ملحوظ في تخفيض المخاطر على الديون السيادية. وبالتالي، يمكن استخدام السياسات النقدية والمالية لأغراض مختلفة من أجل معالجة الأزمة. ونظراً لقوة التأثير المحتمل للسياسة المالية على الطلب الكلي، فمن الممكن استخدامها لدعم النمو والعمالة بدلاً من محاولة استعادة ثقة الأسواق المالية من خلال النقش المالي. وفي الوقت نفسه، يمكن أن توسع المصارف المركزية من دورها بوصفها مقرض الملاذ الأخير لتوليد تلك الثقة والاحتفاظ بأسعار الفائدة عند مستويات منخفضة. وعلاوة على ذلك،

أيضاً قوة الطلب الخاص ومدى مصداقية خطط ضبط الأوضاع المالية العامة (Blanchard and Leigh, 2013).

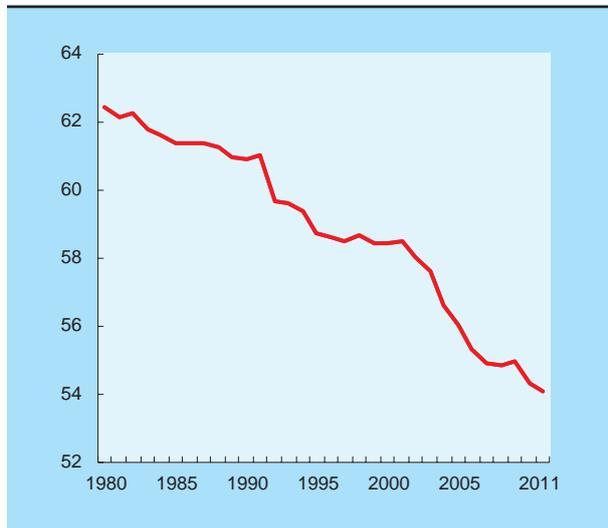
ويعرض الجدول ١-٤ مجموعة من تقديرات المضاعفات المالية التي تستند إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية. وحتى إذا أخذت في الحسبان الآثار المترتبة على زيادة الإنفاق المالي خلال السنة الأولى فحسب، فإن النتائج تدعم بقوة فرضية المضاعفات المرتفعة، التي تتجاوز ١ إلى حد كبير في جميع الحالات، وكثيراً ما تتجاوز ١,٥. ومن ناحية أخرى، فإن المضاعفات المرتبطة بالتغيرات في الضرائب تكون أدنى بكثير، حيث تقل في جميع الحالات عن ٠,٥ بالقيم المطلقة<sup>(٤)</sup>. ويعني ذلك أن تكوين حزمة التدابير المالية قد يكون على الأقل بنفس أهمية حجمها. وعلى وجه الخصوص، سيكون من الممكن تصميم حزم تدابير مالية تنطوي على زيادة الضرائب والإنفاق على حد سواء، ويكون لها بالتالي تأثير محايد مستقماً على الموازنة المالية، وإن ظلت تؤثر تأثيراً إيجابياً على النمو. ومن شأن ذلك بدوره أن يوسع القاعدة الضريبية، ويحدث في نهاية المطاف تأثيراً إيجابياً لاحقاً على الموازنة المالية ونسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي. ولكن نظراً لارتفاع قيم مضاعفات الإنفاق الحكومي، فمن المرجح أن تؤدي زيادة النفقات المالية الممولة من الديون إلى توليد ما يكفي من النمو والإيرادات المالية التكميلية للحد من تلك النسبة<sup>(٥)</sup>. وكما يبين مرفق هذا الفصل، فإن هذا التأثير يكون أقوى إذا تبعت عدة بلدان سياسات توسعية في نفس الوقت.

ورغم وجود أدلة متزايدة على أن النقش المالي يعيق نمو الناتج المحلي الإجمالي، فإن كثيراً من الحكومات ليست مستعدة لتغيير هذه الاستراتيجية، حيث لا تعتقد أنها تملك من حيز السياسة العامة ما يكفي لعكس مسار السياسات المالية التي تنتهجها<sup>(٦)</sup>؛ وبدلاً من ذلك، فإنها تعتمد على السياسات النقدية لدعم النمو والعمالة. غير أنه ليس هناك متسع كبير للسياسة النقدية لكي تخفض أسعار الفائدة في الاقتصادات المتقدمة بدرجة أكبر، لأنها بالفعل منخفضة للغاية. بالإضافة إلى ذلك، فقد فشلت السياسات النقدية غير التقليدية (أي التوسع النقدي الكمي)، حتى الآن، في إنعاش الائتمانات للقطاع الخاص. فالمصارف والمؤسسات المالية الأخرى التي تستطيع الوصول إلى السيولة لا تزيد بصورة تلقائية معروضها من الائتمانات بنفس القدر، حيث لا يزال يتعين عليها ضبط أوضاع ميزانيتها. وعلاوة على ذلك، فحتى لو لم توسع معروضها من الائتمانات، فإن من غير المرجح أن تعتمد شركات عديدة من القطاع الخاص إلى الاقتراض بدرجة أكبر طالما ظل يتعين عليها ضبط أوضاع ميزانيتها دون أن يكون هناك أي احتمال لتوسع الإنتاج وهي تواجه ركوداً، أو حتى تراجعاً، للطلب.

## الشكل ١-٤

حصة دخل العمل العالمي في الإنتاج العالمي الإجمالي،  
١٩٨٠-٢٠١١

(متوسطات مرجحة، نسبة مئوية)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، باستخدام نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية، استناداً إلى إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية، الأمم المتحدة UN/DESA، قاعدة بيانات/المجاميع الرئيسية للحسابات الوطنية؛ ومنظمة العمل الدولية، قاعدة بيانات الأجور على الصعيد العالمي.

ملاحظة: حصة العمل تتضمن الدخل المزدوج، الذي يتأني عادة من الأعمال الحرة.

وأدى انخفاض حصة دخل العمل إلى اتجاه هوامش الربح إلى الارتفاع في العالم ككل. كما أن نزوع الشركات لتحقيق مكاسب الأرباح من استغلال الفوارق في الأجور، وليس من خلال الابتكار والاستثمار، لم ينتج سوى مزايا دينامية محدودة لبقية المجتمع. وبعبارة أخرى، لم يتحقق ما هو مفترض من تحويل الأرباح المرتفعة إلى زيادة في إجمالي تكوين رأس المال الثابت<sup>(١٣)</sup>.

وبالإضافة إلى هذه الآثار السلبية على النمو في المدى الطويل، أسهم ازدياد تفاوت الدخل أيضاً في الأزمة المالية. وكانت الروابط بين توسع القطاع المالي وازدياد التفاوت تترك تأثيرها بطريقتين. فقد أدى تعاضم حجم القطاع المالي والدور الذي يلعبه إلى تركيز أكبر للدخل في أيدي أصحاب الربح (أصحاب السهم ومن يحصلون على فوائد على حد سواء) وقلة من أصحاب الأجور المرتفعة، وخاصة في القطاع المالي. وفي نفس الوقت، أدى ازدياد التفاوت إلى ارتفاع الطلب على الائتمانات، سواء من الأسر المعيشية التي لا يكفي دخلها الحالي لتغطية احتياجات من الاستهلاك والإسكان،

فإن من المرجح أكثر أن تنجح هذه الإجراءات من جانب المصارف المركزية لدعم الائتمانات والنمو إذا اقترنت بسياسة مالية توسعية.

## ٢- جذور الأزمة: تراكم المشكلات الهيكلية

منذ أواخر السبعينات وأوائل الثمانينات من القرن الماضي، كانت السياسات القائمة على اقتصاديات جانب العرض والليبرالية الجديدة والعولمة التي يقودها القطاع المالي تتضمن إعادة تعريف دور الدولة في الاقتصاد والمهام التنظيمية التي تضطلع بها؛ والتوسع الاستثنائي للقطاع المالي على الصعيدين الوطني والدولي؛ وانفتاح الاقتصادات، بما في ذلك تخفيض التعريفات التجارية؛ وزيادة عامة في التفاوت في توزيع الدخل. وأدى ما نجم عن ذلك من أدوار جديدة للقطاعات العامة والخاصة والخارجية، وتوسع القطاع المالي، وزيادة تركيز الدخل، إلى تغيير هيكل وديناميات الطلب العالمي بطريقة زادت من حدة جوانب الضعف، مما أدى في نهاية المطاف إلى نشوب الأزمة. وبعبارة أخرى، فإن الأزمة الحالية لم تكن مجرد نتيجة مؤسفة لبعض القرارات المالية الخاطئة، بل كانت ذروة لعدد من المشكلات الهيكلية التي ظلت تتراكم على مدى العقود الثلاثة الماضية، والتي هيأت الأوضاع لازدياد عدم الاستقرار الاقتصادي.

## (أ) التفاوت في الدخل

من أجل تحقيق استدامة النمو والتنمية على الصعيد العالمي، يجب أن يكون هناك نمو ثابت لدخل الأسر المعيشية، الذي يتمثل أكبر عناصره في دخل العمل الذي يتأني من إنتاج السلع والخدمات<sup>(١٤)</sup>. غير أنه على مدى العقود الثلاثة الماضية، كان دخل العمل في الاقتصاد العالمي ينمو بوتيرة أبطأ من وتيرة نمو الناتج العالمي (الشكل ١-٤)، وإن كانت هناك بعض الاتجاهات المتباينة على مدى العقد الماضي<sup>(١٥)</sup>.

وكثيراً ما كانت اتجاهات التراجع الملحوظة في حصة دخل العمل - أو حصة الأجور - تُبرر بأنها ضرورية من أجل خفض التكاليف وحفز الاستثمار. غير أن دخل العمل يشكل نسبة كبيرة من الدخل الإجمالي (حوالي الثلثين في البلدان المتقدمة)، وبالتالي فهو أهم مصدر للطلب على السلع والخدمات. ولذلك، فإن التخفيضات كبيرة لهذا الدخل بالنسبة إلى مكاسب الإنتاجية تترك آثاراً سلبية ملموسة على معدل الاستهلاك الأسري. وبقدر ما تكون توقعات التوسع في الطلب هي التي تحرك الاستثمار الإنتاجي، فإنه يبدو ألا مفر من حدوث جولة ثانية من تأثيرات انخفاض استهلاك على الاستثمار.

انظر القسم جيم من هذا الفصل، والجدول (٧-١). وأدى ذلك إلى زيادة هشاشة الاقتصاد بطرق مختلفة.

فعندما تنكمش حصة القطاع العام في الناتج المحلي الإجمالي، يزداد الضعف الاقتصادي بسبب تقلص قدرة ذلك القطاع على تعويض التقلبات المعتادة في دورة الأعمال وعلو التعامل مع الأزمات الكبيرة<sup>(١٤)</sup>. غير أن الأهم من قدرة الحكومات على التدخل هو استعدادها لتبني سياسات مضادة للتقلبات الدورية الاقتصادية في الوقت الذي أصبحت فيه الرغبة في توازن الميزانيات المالية أشبه بالعقيدة الثابتة (TDR chap. II, 2012).

ومن الشركات التي وزعت حصة غير متناسبة من أرباحها على مساهميها (TDR 2012, chap. II). وأدى ذلك إلى خلق فقاعة مالية ما لبثت أن انفجرت في نهاية المطاف، مما ترك كثيراً من الأسر المعيشية والشركات والمصارف في ضائقة مالية.

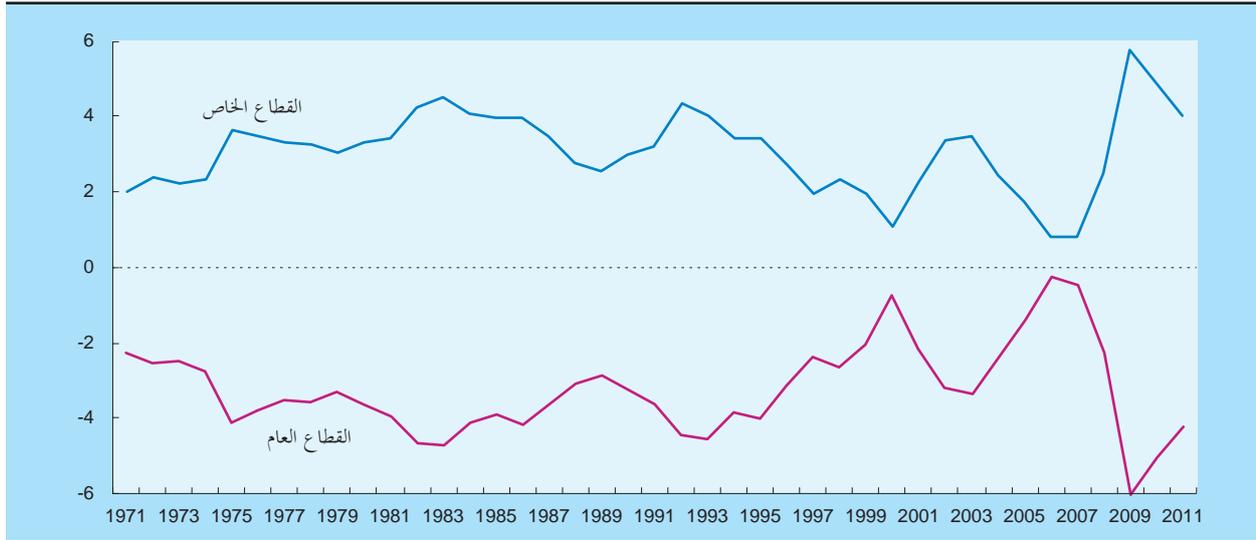
### (ب) دور أصغر للدولة

وكان ثمة اتجاه آخر طويل الأمد منذ أوائل الثمانينات من القرن الماضي يتمثل في تقلص الدور الاقتصادي للدولة في كثير من البلدان عن طريق الخصخصة، والتحرر من القيود التنظيمية، وخفض الإنفاق العام (بالنسبة لهذا الإجراء الأخير،

### الشكل ١-٥

#### المراكز المالية للقطاعات العامة والخاصة في الاقتصاد العالمي، ١٩٧١-٢٠١١

(نسبة مئوية من الناتج المحلي العالمي)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، باستخدام نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية، استناداً إلى إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية، الأمم المتحدة UN/DESA، قاعدة بيانات الجامع الرئيسية للحسابات الوطنية؛ وصندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الحكومية؛ والمكتب الإحصائي للجماعات الأوروبية Eurostat؛ ومصادر وطنية.

ملاحظة: الأرقام فوق الصفر تشير إلى وجود فائض، والأرقام تحت الصفر تشير إلى وجود عجز. والفوائض تبين وجود إضافات إلى الحجم الصافي للثروة المالية، بينما يبين العجز وجود إضافات إلى حجم الديون. وباستثناء أخطاء طفيفة في قياس وتجميع الأرقام الكبيرة، فإن كلا من الفائض والعجز انعكاس للآخر.

والدعوات إلى توازن الميزانيات كثيراً ما يغفل أن عجز قطاع اقتصادي ما هو بالضرورة فائض لقطاع آخر. وبالتالي، فإن الانخفاض (أو الزيادة) في عجز القطاع العام يظهر إما كخفض (أو زيادة) في فائض القطاع الخاص، أو كخفض (أو زيادة) في فائض بقية العالم، أو كمزيج من الاثنين. وبالنسبة للعالم ككل، حيث يتوازن القطاع الخارجي بحكم التعريف، يكون كل من القطاعين

العام والخاص صورة للآخر. ويمكن أن يتضح ذلك من تطور موازنات القطاع العام والخاص على الصعيد العالمي بين عامي ١٩٧١ و٢٠١١ (الشكل ١-٥). ولما كان هذا الشكل يبين القيم الإجمالية، فإنه يعكس أساساً ما حدث في البلدان الأكبر. ويبدو أنه في الفترة ما بين منتصف السبعينات من القرن الماضي وعام ١٩٩٠، كان هناك عجز عام مستمر وثابت إلى حد ما (وفائض خاص) يُقدَّر

هذا الوضع يُعرف باسم ركود الميزانيات العامة". وفي مثل هذه الحالة، يكون الخيار بين الركود المطول والانتعاش الممول من خلال العجز العام. ولما كان القطاع الخاص يستغرق وقتاً طويلاً لتقليص ديونه، فإن الاقتراض الإضافي من القطاع العام يصبح الملاذ الوحيد. وكما لاحظ كوو (Koo, 2013b)، فإن "السبيل الوحيد للحفاظ على كل من الناتج المحلي الإجمالي والعرض النقدي من التقلص يتمثل في أن تتدخل الحكومة - آخر المقترضين المتاحين - لاقتراض المدخرات التي لم يجري إقراضها، وإنفاقها في القطاع الخاص" (١٦).

غير أن الحكومات، في الوقت نفسه، تحجم عن زيادة ديونها خوفاً من ردود الفعل السلبية من جانب الأسواق المالية والرأي العام، الذي أصبح جانب كبير منه يعتقد أن الأسواق المالية "تعرف أفضل" من الحكومات (Koo, 2013a).

### (ج) الدور البارز الذي يلعبه قطاع مالي سيئ التنظيم

ارتفعت قيمة الأصول المالية العالمية من ١٤ تريليون دولار في عام ١٩٨٠ إلى ٥٦ تريليون دولار في ١٩٩٠ و ٢٠٦ تريليونات دولار في عام ٢٠٠٧؛ كما ازدادت بمقدار ثلاثة أضعاف من حيث الناتج المحلي الإجمالي الحالي، من ١٢٠ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام ١٩٨٠ إلى ٣٦٥ في المائة في عام ٢٠٠٧ (Lund et al., 2013: 14). وقد اقترن هذا التوسع بموجة واسعة من إزالة القيود التنظيمية من الأسواق المالية الوطنية والتحرير التدريجي لتحركات رؤوس الأموال الدولية (وهو ما شجع ذلك التوسع). ونتيجة لذلك، قفزت تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود من ٥٠٠ بليون دولار في عام ١٩٨٠ إلى ذروة بلغت ١٢ تريليون دولار في عام ٢٠٠٧. ويفسر ذلك السبب في أن نسبة متزايدة من الأصول المالية مملوكة لغير المقيمين. وفي الفترة ما بين عامي ١٩٨٠ و ١٩٩٥، كانت أرصدة الأصول المالية المملوكة للأجانب تمثل حوالي ٢٥ في المائة من الأصول المالية العالمية. وازدادت هذه الحصة إلى ٢٨ في المائة في عام ٢٠٠٠، و ٣٨ في المائة في عام ٢٠٠٥، وقرابة ٥٠ في المائة في الفترة ٢٠٠٧-٢٠١٠، عندما تجاوزت الأصول المملوكة للأجانب مستوى الـ ١٠٠ تريليون دولار، أو ١٥٠ في المائة من الناتج العالمي.

وهذا الدور الأكثر بروزاً للأسواق المالية ينطوي على خطر زيادة عدم الاستقرار الاقتصادي، لأن هذه الأسواق تكون عرضة في جوهرها لتقلبات عمليات الازدهار والكساد، وبخاصة إذا كانت قيودها التنظيمية متراخية. والعملية النمطية تبدأ بارتفاع

بنحو ٣,٥ في المائة من الناتج العالمي. ولم يكن ذلك يمثل مشكلة في حد ذاته: فمن الطبيعي أن تتراكم فوائض لدى القطاع الخاص، حيث إن هدفه المفترض هو تراكم الثروة. كما أنه ليس من شأن ذلك المستوى من العجز العام أن يؤدي إلى أي تراكم متفجر من أرصدة الدين العام؛ بل على العكس من ذلك، فإنه سيكون متسقاً مع استقرار نسبة الدين إلى الناتج، إذا كان الناتج الاسمي ينمو بما فيه الكفاية في نفس الوقت (١٧).

ويتناقض ذلك مع عدم الاستقرار الملحوظ بدرجة كبيرة منذ بداية التسعينات من القرن الماضي. ومن الجدير بالذكر أن فترات انكماش للعجز العام كانت تسبق الأزمات الكبريتين في عامي ٢٠٠١ و ٢٠٠٨ بالفعل. وكان من الممكن خفض حالات العجز العام لأن القطاع الخاص كان يخفض مدخراته، وأصبحت أطراف خاصة عديدة مثقلة بالديون عقب تراكم فقاعات مالية لا يمكن تحملها. ويمكن أن تؤدي الضغوط الموجهة لخفض العجز المالي أن تزعزع الاستقرار بالقدر الذي تتماثل تلك الأوجه للعجز مع فوائض القطاع الخاص الآخذة في الانكماش. بل إنها، في الواقع، مسؤولة عن جانب من ازدياد تواتر الأزمات المالية.

وثمة عامل آخر يسهم في تلك الأزمات منذ ثمانينات القرن الماضي، وهو اتساع نطاق سياسات التحرير المالي، وهو جانب رئيسي آخر من جوانب تقلص الدور الاقتصادي للدولة. فإلغاء القيود التنظيمية المالية، إلى جانب التوسع الاستثنائي للأصول المالية، لم يسمح لسياسات الاقتصاد الكلي إلا بهامش محدود للمناورة، كما أن آثارها كانت تتأثر بشكل متزايد بردود الفعل في الأسواق المالية. وعلاوة على ذلك، ولما كانت إمكانية وصول الحكومات إلى تمويل المصارف المركزية محدودة، فقد اكتسب القطاع المالي نفوذاً أكبر على صناع السياسات.

هذا التفاعل بين التطورات في القطاع المالي، إلى جانب ضعف تأثير الحكومات والمصارف المركزية على الاقتصاد، يخلق مشكلة خاصة عندما لا يكون الركود ناتجاً عن دورات في القطاع الحقيقي للاقتصاد، وإنما عن المديونية المفرطة للقطاع الخاص ككل. ويصف كوو (Koo, 2013a) هذا النوع من الركود على النحو التالي: "عندما تنفجر فقاعة أسعار الأصول الممولة بالديون، يبقى القطاع الخاص مثقلاً بعبء ديون مستفحلة؛ وللخروج من هذه الحالة من حيازة الأسهم السلبية، يتعين عليه سداد الديون أو زيادة المدخرات، حتى ولو كانت أسعار الفائدة عند مستوى الصفر. وعندما يعمد القطاع الخاص ككل إلى تقليص الديون، فإن الاقتصاد يفقد باستمرار من الطلب الكلي ما يعادل المبلغ المدخر الذي لم يتم إقراضه. وأصبح

والسلوك القائم على "الإقراض والتوزيع" الذي أضعف دور المصارف في التمييز بين المقترضين الجيدين والسيئين. وتفاقم التحيز المسامر للدورات الاقتصادية للائتمانات المصرفية من جراء نماذج القيمة المعرضة للخطر وقواعد بازل بشأن رأس المال المصرفي، التي تسمح للمصارف بالتوسع في تقديم الائتمانات أثناء فترات الازدهار، عندما تبدو المخاطر منخفضة ويرتفع سعر الضمانات، وتلزمها بتقليص الإقراض خلال فترات الركود. كما ازدادت هشاشة النظام المالي نتيجة لازدياد تركيزه وفقدانه للتنوع. فالجانب الأعظم من عملياته تتولاها اليوم مؤسسات تعتبر "أضخم من أن يسمح لها بالإفلاس"، وهي المؤسسات التي تميل إلى الإقدام على مخاطر أكبر بكثير مما تقدم عليه المؤسسات الأصغر. ولما كان هناك ميل لتكرار نفس النوع من استراتيجيات الأعمال في جميع أنحاء القطاع المالي، فقد أصبح النظام أكثر عرضة لصدمات الاقتصاد الكلي (مثل انهيار أسواق العقارات) التي أثرت على جميع الأطراف في الوقت نفسه (انظر، *TDR 2011*, chap. IV).

وأدى البحث عن المكاسب السريعة إلى تدفقات كبيرة من الائتمانات - شملت قروضاً لم تكن تقابلها ضمانات كافية - التي استخدمت للاستهلاك، وليس من أجل تمويل استثمارات إنتاجية ومشاريع ابتكارية. وكان هذا النوع من الإنفاق المعتمد على الائتمانات من قبل القطاع الخاص ينطوي على إمكانية تعويض الطلب الضعيف الناجم عن تراجع الأجور وتدهور توزيع الدخل. غير أن الاستهلاك القائم على الديون ليس بالخيار القادر على الاستمرار على المدى الطويل.

ومن الممكن أن تكون بعض خصائص طفرة الائتمانات في البلدان المتقدمة قد تكررت في البلدان النامية، مع بعض الاختلافات. فزيادة تقدير الأصول والإنفاق الخاص الذي يتجاوز الدخل كثيراً ما تدعمه تدفقات رؤوس الأموال، التي تمر عادة من خلال المؤسسات المالية المحلية. وفي مثل هذه الحالات، عادة ما يؤدي تباين العملات بين الديون والإيرادات إلى توليد أو تعزيز دورة ازدهار وكساد الائتمانات.

ومن خلال هذه القنوات المختلفة، أصبح تنامي حجم ودور القطاع المالي، إلى جانب هيكله الحالي وأساليب عمله، مصدراً رئيسياً لعدم الاستقرار الاقتصادي وسوء توزيع الموارد في كثير من البلدان. كما أن ذلك سهل من ظهور الاختلالات الدولية، وهي مشكلة هيكلية رئيسية أخرى يتناولها القسم الفرعي التالي بالدراسة.

أسعار الأصول المالية وغير المالية، مما يعزز الثروات بصورة مؤقتة ويكون بمثابة ضمان للحصول على ائتمانات جديدة أو لعمليات سحب الأسهم. وبموجب ذلك بدوره الإنفاق الخاص، وكذلك اقتناء الأصول الجديدة، مما يرفع أسعار الأصول بدرجة أكبر. ويمكن أن تستمر هذه العملية لفترة طويلة نسبياً، وهو ما يحافظ على النمو الاقتصادي، ويساعد بالتالي على تعزيز ثقة المستثمرين. غير أنه في نهاية المطاف، ستفجر فقاعة أسعار الأصول التي ظلت تحافظ على توسع ازدهار الائتمانات، مما يؤدي إلى انكماش النشاط الاقتصادي بصورة حادة وطويلة الأمد.

ويصور ذلك العديد من القصص التاريخية لحالات "الهوس والهلع والانهيار" (Kindleberger, 1978)، بما في ذلك الفقاعة التي تسببت في الأزمة الحالية. ومن المستغرب حقاً أنه، بينما كانت الفقاعة آخذة في النمو، كان صناع القرار، وكذلك وكالات التصنيف والوكلاء الماليين، يتجاهلون بعض المؤشرات المقلقة لا لشيء إلا لأنه رغم تزايد ديون الأسر المعيشية، كانت قيمة أصول تلك الأسر تتزايد أيضاً (Bernanke, 2005)<sup>(١٧)</sup>. وبسبب التركيز على الاستقرار النقدي وحده دون غيره، لم ينتبه أحد للمؤشرات المبكرة على عدم الاستقرار المالي.

ووفقاً لبعض المراقبين، فإن السياسة النقدية التي تركز حصراً على معدلات التضخم المنخفضة تساهم في دورة الائتمان (Godley, 1999; Shin, 2010). عادة ما تعكس أسعار الفائدة المنخفضة أو الآخذة في الانخفاض التضخم الحالي أو المتوقع. وقد يسمح ذلك بانخفاض عبء خدمة الدين أو استمراره منخفضاً على الرغم من ازدياد حجم الديون. ولكن بمجرد تغير التصورات عن المخاطر، ترتفع أقساط الفائدة. وترتفع أعباء خدمة الديون التي تم التعاقد عليها بأسعار فائدة مرنة، وكذلك تكاليف الديون الدوارة التي تصل إلى آجال استحقاقها، وأحياناً يكون ذلك الارتفاع حاداً. وبالإضافة إلى ذلك، فإن الانعكاس الحاد في الطلب على الائتمان، وفي الإنفاق بصورة ضمنية، يمكن أن يتسبب في تراجع اقتصادي يجعل تسديد الديون أكثر صعوبة.

وقد تواكب التوسع الاستثنائي للقطاع المالي على مدى السنوات أيضاً بتغيرات في أنماط عمله، مما ساهم في زيادة حالة الهشاشة المالية. وشمل ذلك ارتفاع مستوى التمويل من خلال الديون، وتزايد الاعتماد على الاقتراض القصير الأجل لتمويل المصارف، وتوسع نظام مالي غير رسمي ضعيف الرقابة وسيئ التنظيم، والحوافز الشاذة التي تشجع على الإفراط في المخاطرة من قبل مضاربي البورصة، والاعتماد على نماذج معيبة للتسعير،

### (د) الاختلالات الدولية مع عدم تماثل إجراءات التكيف والميل للانكماش

من خلال إعادة تدوير دولارات النفط. غير أن تلك الاختلالات كانت تعتبر مؤقتة، حيث كان يُفترض أن البلدان التي تعاني عجزاً نفطياً ستضع استراتيجيات للحد من فواتير وارداتها النفطية. وعلى النقيض من ذلك، كانت الولايات المتحدة في منتصف الثمانينات من القرن الماضي تعاني من عجز خارجي يبلغ حوالي ٣ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي دون أن يكون لذلك علاقة بالنفط. وكان يقابل ذلك فوائض في اليابان وعدد قليل من بلدان أوروبا الغربية، التي اتخذت إجراءات تصحيحية منسقة في عام ١٩٨٥. والتصحيح السلس للاختلالات الخارجية الذي أعقب ذلك يمكن اعتباره المرة الأخيرة التي حدث فيها تنسيق دولي استباقي في إدارة التجارة وأسعار الصرف. غير أنه، في ضوء التطورات اللاحقة، يمكن أيضاً أن يكون بمثابة درس حول حدود إطار تنسيق السياسات الذي يتركز حصراً على أسعار الصرف بينما يغفل عدم الاستقرار المتزايد في النظام المالي العالمي ككل.

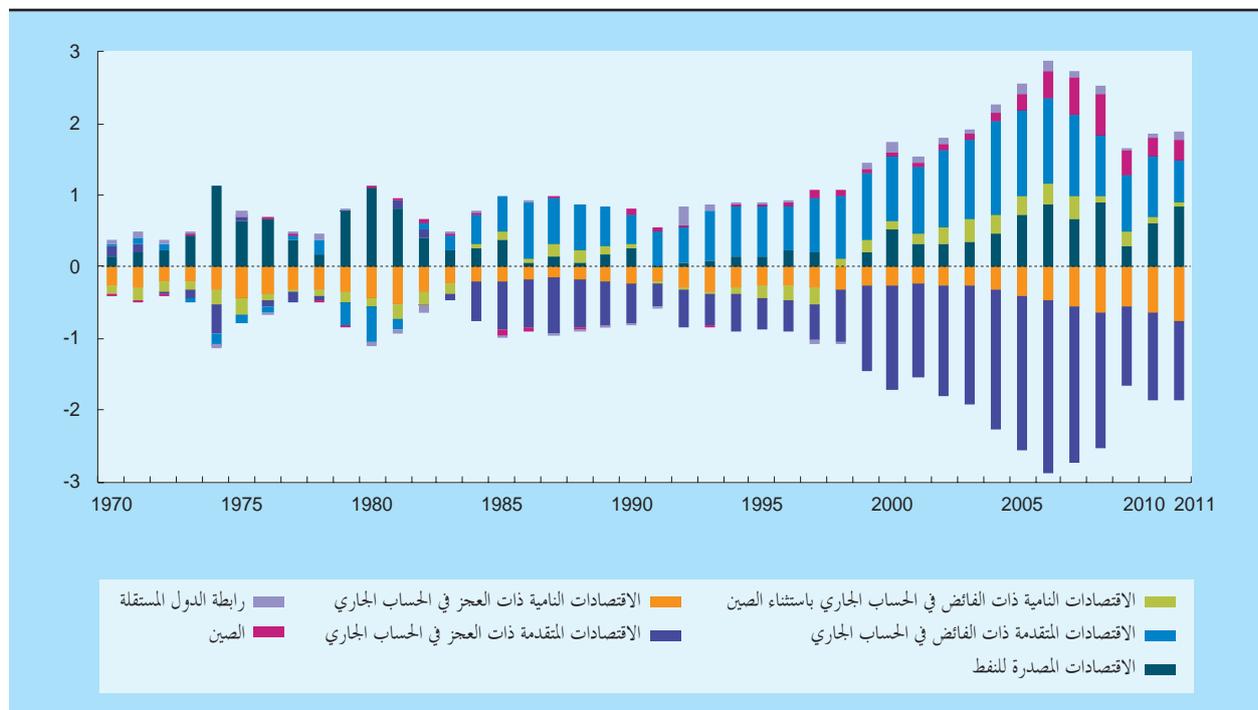
يتشابك ازدياد اختلال الحساب الجاري بشكل وثيق مع توسع القطاع المالي الدولي. وفي حقبة ما بعد الحرب مباشرة، لم يكن من المرجح أن تكون هناك أي بلدان تعاني من حالات عجز خارجي كبير لفترات طويلة من الزمن. ولكن مثل هذا العجز أصبح أكثر وأكثر شيوعاً في حقبة الأموّلة financialization التي بدأت في الثمانينات من القرن الماضي، وازدادت عمقاً منذ التسعينات فصاعداً.

وكانت حالات اختلالات الفائض والعجز الكبيرة في الاقتصاد العالمي من منتصف السبعينات إلى أوائل الثمانينات من القرن الماضي ترجع في معظمها إلى الصدمات النفطية (الشكل ٦-١). وأسهمت هذه الصدمات في توسع في الأسواق المالية الدولية

### الشكل ٦-١

#### الإسهامات في الاختلالات العالمية لمجموعة مختارة من البلدان، ١٩٧٠-٢٠١١

(ميزان الحساب الجاري كنسبة من الناتج العالمي الإجمالي)



**المصدر:** حسابات أمانة الأونكتاد، باستخدام نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية، استناداً إلى إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية، الأمم المتحدة UN/DESA، قاعدة بيانات المجاميع الرئيسية للحسابات الوطنية؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات التوقعات الاقتصادية العالمية.

**ملاحظة:** يستند تصنيف العجز والفائض إلى متوسط مركز الحساب الجاري فيما بين عامي ٢٠٠٤ و٢٠٠٧. رابطة الدول المستقلة تشمل جورجيا.

في المدى القصير، يتمثل في تخفيض قيمة العملة داخلياً، ولا سيما من خلال ضغط الأجور. غير أن هذا الإجراء الذي يتخذه العديد من الشركاء التجاريين في نفس الوقت يسهم في الضغط العالمي على الدخل، ويشجع السباق نحو القاع. ولا يترك ذلك فحسب آثاراً سلبية على الطلب الكلي العالمي، حيث إن انخفاض تكلفة الأجور في بلد ما يشكل قيداً على الطلب يؤثر في البلدان الأخرى أيضاً، ولكنه يقوض أيضاً ما تبذله من جهود ترمي إلى اكتساب القدرة على المنافسة (Capaldo and Izurieta, 2013).

وأى آلية عالمية للمساعدة في إعادة التوازن الطلب الخارجي لن تكون فعالة إذا كانت تلقي بكامل أو معظم عبء التكيف على عاتق بلدان العجز. فمثل هذا التكيف غير المتماثل هو تكيف انكماشية، حيث تضطر البلدان المدينة لخفض الإنفاق في حين لا يوجد أي التزام من جانب الدول الدائنة بزيادة الإنفاق، الأمر الذي يؤدي إلى نقص الطلب على الصعيد العالمي. وسيكون من الأفضل، من الزاوية الاقتصادية والاجتماعية، أن تضطلع بلدان الفائض بدور أكبر في عملية إعادة التوازن من خلال توسيع الطلب المحلي فيها. وفي الحالة النموذجية، يُعد تبني نهج توسعي غير متماثل الطريقة الأكثر فعالية لإعادة تنشيط نمو الناتج العالمي على أساس مستدام. ففي مثل ذلك النهج، سيقع عبء التكيف في المقام الأول على بلدان الفائض من خلال زيادة الأجور والتوسع المالي بصورة أقوى.

واستكشافاً للآثار المترتبة على هذه النهج البديلة على الصعيد العالمي، يعرض مرفق هذا الفصل ثلاثة نماذج محاكاة تبين نتائج استراتيجيات السياسات البديلة. وهي نماذج كمية تستند إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسة العالمية. وتبين هذه النماذج أداء الاقتصاد العالمي مقسماً على ٢٥ بلداً أو مجموعة من البلدان وصولاً إلى عام ٢٠٣٠، استناداً إلى اثنين من السيناريوهات البديلة بالإضافة إلى السيناريو الأساسي. والسيناريو الأساسي هو إسقاط اقتصادي يفترض عدم حدوث تغييرات في السياسات ولا صدمات في المستقبل. أما السيناريو هان البديلان، فينطويان على تغييرات السياسات التالية التي تهدف إلى تحفيز الاقتصاد: سياسات مالية توسعية، مع ارتفاع الاستهلاك العام والإنفاق الاستثماري؛ وإعادة توزيع الدخل تدريجياً من خلال سياسة للأجور وضرائب وتحويلات عامة؛ وسياسة نقدية داعمة من حيث انخفاض أسعار الفائدة وزيادة فرص الحصول على الائتمانات، مع تجنب نشوء فقاعات مالية في نفس الوقت. ويُفترض أن تطبق بلدان الفائض حوافز أقوى من بلدان العجز، ولكن لا يُفترض أن يتبنى أي بلد سياسات انكماشية. ويتمثل الفرق بين هذين السيناريوهين البديلين في أنه في السيناريو ألف، تنفذ جميع البلدان تغييرات سياسات تكون أكثر أو أقل طموحاً اعتماداً

وبحلول نهاية التسعينات من القرن الماضي، عاد الميل إلى ازدياد الاختلالات العالمية للظهور مرة أخرى، لأسباب تعود أساساً إلى حالات العجز في الحساب الجاري في عدد قليل من البلدان المتقدمة التي أصبح التوسع القائم على الائتمانات سائداً فيها، على النحو الموضح في القسم الفرعي السابق. وقد تعزز هذا الاتجاه من خلال تبني مصدري المصنوعات في البلدان المتقدمة لاستراتيجيات تقوم على التصدير، مثلما حدث في اليابان وعدد قليل من البلدان شمال أوروبا، ثم تبعها ألمانيا في ذلك. وخلال التسعينات من القرن الماضي، وبشكل أكثر وضوحاً بعد الأزمة المالية الآسيوية، ظهر عدد من البلدان النامية كموردين للمصنوعات المنخفضة التكلفة التي ولدت فوائض خارجية متزايدة. وكان هناك آخرون ممن حققوا فوائض ومن بينهم المصدرون الصافيون للطاقة والمواد الخام، وخاصة خلال العقد الأول من الألفية الجديدة عندما أصبحت أسعار السلع الأساسية مواتية. وتضافرت هذه العوامل معاً لتدفع اختلالات الحسابات الجارية على الصعيد العالمي إلى ذروتها في عام ٢٠٠٦، لتبلغ ما يقرب من ٣ في المائة من الدخل العالمي. وتواكب انعكاس هذه الحالة منذ عام ٢٠٠٧ فصاعداً مع المؤشرات الأولى للاضطراب المالي في أكبر بلدان العجز، الولايات المتحدة، وبلغت ذروتها مع اندلاع الأزمة المالية والاقتصادية في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩. وسلط ذلك الضوء على حدود النموذج القائم على ازدياد قيمة الأصول الذي يعتمد على الائتمانات الذي نُوقش أعلاه. وبقيت الاختلالات العالمية في حدود ٢ في المائة منذ عام ٢٠٠٩ - وهو مستوى لا يزال مرتفعاً بصورة قياسية. وعلاوة على ذلك، أخذت الاختلالات العالمية في الارتفاع منذ عام ٢٠٠٩.

ولا يمكن أن تستمر استراتيجيات النمو الذي تقوده الصادرات، بالمقدر الذي أدت به في كثير من الأحيان إلى فوائض تجارية، إذا عانت بلدان أخرى من العجز التجاري لفترات طويلة. وباختصار، فإن نجاح هذه الاستراتيجيات في بعض البلدان يعتمد على حدوث عجز خارجي في بلدان أخرى، وعلى استعداد بلدان العجز لتحمل تراكم الديون الخارجية وقدرتها على ذلك. غير أنه منذ الأزمة، تبدو البلدان المتقدمة التي تعاني من العجز أقل استعداداً وقدرة على لعب دور مستهلك الملاذ الأخير على الصعيد العالمي، وذلك بسبب مديونيتها المتزايدة. وعلى الرغم من ذلك، يحاول صناع السياسات في بعض البلدان الاستجابة لضعف الطلب المحلي بالحصول على حصص في سوق التصدير من خلال تخسين القدرة التنافسية على الصعيد الدولي. وكان ذلك تحديداً هو الحال مع تلك البلدان المتضررة من الأزمة التي كانت تعاني من عجز كبير في الحساب الجاري قبل اندلاع الأزمة، والتي اضطلعت ببرامج انكماشية للتكيف. وكان التدبير المعتمد الأكثر شيوعاً، على الأقل

العمل. ولذلك، فإن مكاسبها تنجم عن توسيع حصتها في الطلب العالمي. وعلاوة على ذلك، فإن هذه المكاسب لن تتوزع بالتساوي بين العاملين بالأجر وأصحاب الأرباح في هذه البلدان. وأخيراً، فإن هذه الممارسات لا تساعد على استعادة التوازن للاقتصاد العالمي.

ونماذج المحاكاة هذه ليست توقعات، حيث إن افتراضها حدوث تغييرات واسعة في السياسات هو افتراض مستبعد إلى حد بعيد. بل إنها بالأحرى نماذج محاكاة كمية تهدف إلى تقييم الاتساق والحدوى الاقتصادية لسياسات منسقة ترمي إلى تحفيز النمو والعمالة من خلال معالجة الأسباب الهيكلية للأزمة، مثل تفاوت الدخل وتقلص دور الدولة والنظم المالية التي لا تدعم الاقتصاد الحقيقي، وتصحيح النهج غير المتماثل والانكماش الحلي المتبع في معالجة الاختلالات العالمية.

وتظهر نماذج المحاكاة أيضاً أن التحول العام نحو السياسات التوسعية هو أمر مجد من الناحية الاقتصادية، ومن شأنه أن يحقق من جميع النواحي نتائج أفضل من نتائج السيناريو الأساسي. ويدعم ذلك الرأي القائل بأن جميع البلدان ينبغي أن تشارك في جهود منسقة ترمي إلى تحقيق التوسع المطرد للطلب العالمي. ويبين هذا النموذج أيضاً أنه حتى لو واصلت البلدان المتقدمة سياساتها الحالية، سيظل هناك، مع ذلك، متسع أمام الاقتصادات النامية والانتقالية لتحسين الأداء الاقتصادي من خلال توفير حوافز اقتصادية منسقة. وبالتالي، فإن تشجيع التعاون الإقليمي والتجارة فيما بين بلدان الجنوب يجب أن يكون عنصراً هاماً من عناصر استراتيجياتها الإنمائية.

على النقطة التي تنطلق منها، في حين أنه في السيناريو بء، لا تتبع هذه التغييرات في السياسات سوى الاقتصادات النامية والانتقالية. وبالإضافة إلى ذلك، فإن حوافز السياسات في السيناريو بء تكون أصغر نظراً لقيود ميزان المدفوعات الناجمة عن عدم اتخاذ البلدان المتقدمة لأي إجراء.

ولا يقتصر السيناريو ألف، الذي يتضمن حوافز معممة، على تحقيق خفض كبير للاحتلالات العالمية، ولكنه يحقق أيضاً أفضل النتائج من حيث النمو الاقتصادي وخلق فرص العمل والتوازن المالي في جميع البلدان. ويتماشى ذلك مع الرأي القائل بأن النهج الأفضل لحل المشكلات الاقتصادية الحالية، بما في ذلك في الجانب المالي، إنما يتحقق إذا تبنت جميع البلدان سياسات توسعية في نفس الوقت، مع مراعاة قدرات كل منها، بدلاً من اعتماد التقشف المعمم.

أما السيناريو بء، الذي تطبق فيه الاقتصادات النامية والانتقالية وحدها سياسات أكثر توسعاً، فإنه يحقق نتائج اقتصادية أدنى، وإن كانت تظل أفضل بوضوح من النتائج التي يحققها السيناريو الأساسي. وينطبق ذلك بصفة خاصة على الاقتصادات النامية والانتقالية. فالسياسات التوسعية التي تنتهجها قد تعوض البطء الممتد لنمو الصادرات إلى البلدان المتقدمة. كما أن البلدان المتقدمة تحصل على بعض الفوائد في هذا السيناريو مقارنة مع السيناريو الأساسي، حتى وإن كانت فوائد طفيفة. ولكن تلك الفوائد تنبع في معظمها من أنه، بدلاً من تنسيق الجهود نحو إعادة التوازن العالمي الحقيقي وتسريع النمو، ستمضي البلدان المتقدمة قدماً في سياساتها المنفردة من أجل تحقيق القدرة التنافسية الخارجية عن طريق ضغط دخل

## جيم- الاقتصادات النامية والانتقالية تواصل النمو، ولكنها تظل تعاني الضعف

القسم بعرض لسجل نمو البلدان النامية على مدى العقود الثلاثة الماضية، ثم ينتقل لمناقشة بعض القضايا المتصلة بازدياد تكاملها التجاري والمالي. ويرى هذا القسم أنه في حين كان ازدياد تكامل البلدان النامية يدعم نموها السريع عندما كانت البيئة الاقتصادية الخارجية العامة مواتية، فإنه يزيد الآن أيضاً من ضعفها عندما أصبحت البيئة أقل مواتية.

لقد تغير شكل الاقتصاد العالمي بصورة كبيرة خلال العقود الثلاثة الماضية. فقد ازدادت حصة البلدان النامية في الناتج المحلي الإجمالي العالمي، وأصبح العديد من البلدان والمناطق النامية تضطلع بدور أكبر كقوى محرّكة إضافية للنمو الاقتصادي العالمي. وثمة عناصر أخرى في صعود الجنوب هذا، تشمل الأهمية المتزايدة للبلدان النامية في التجارة الدولية وتدفقات رؤوس الأموال. ويبدأ هذا

## ١- أداء النمو منذ أوائل التسعينات من القرن الماضي

مئويتين (الجدول ١-٥). وفي الوقت نفسه، انخفض متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي السنوي للاقتصادات الانتقالية بنسبة ٢,٦ في المائة، وهو ما كان يُعزى إلى حد كبير للاختيار الاقتصادي فيها في أوائل التسعينات من القرن الماضي. وكان أداء نمو البلدان النامية خلال الفترة ١٩٩١-٢٠٠٢ أعلى من أداء نمو البلدان المتقدمة، لعدد من الأسباب، التي كان أحدها يتمثل في انتعاشها من الركود الاقتصادي المتصل بأزمات الديون التي أثقلت العديد منها في الثمانينات من القرن الماضي، إلى جانب الانخفاض الحاد في أسعار السلع الأساسية. وكان سبب آخر يتمثل في الأداء المتباين للبلدان المتقدمة، مع بطء النمو لمدة طويلة في اليابان، وتباين النمو في أوروبا، والتباطؤ الحاد للنمو في الولايات المتحدة، الذي كان يرتبط بانفجار فقاعة شركات الإنترنت في عام ٢٠٠١.

شهدت التسعينات من القرن الماضي وبداية الألفية الجديدة سلسلة من أزمات المدفوعات والأزمات المالية في البلدان النامية، بما في ذلك في المكسيك في عام ١٩٩٤، وفي بعض أجزاء آسيا في الفترة ١٩٩٧-١٩٩٨ (التي امتدت آثارها إلى البرازيل والاتحاد الروسي في عام ٢٠٠٨)، وفي تركيا في الفترة ٢٠٠٠-٢٠٠١، وفي الأرجنتين في الفترة ٢٠٠١-٢٠٠٢. وعلى الرغم من هذه الأزمات، سجلت البلدان النامية معدل نمو سنوي للناتج المحلي الإجمالي بلغ في المتوسط ٤,٧ في المائة خلال الفترة ١٩٩١-٢٠٠٢، وهو ما يتجاوز المعدل الذي حققته البلدان المتقدمة بأكثر من نقطتين

### الجدول ١-٥

#### الأداء المقارن لنمو الناتج، بلدان ومجموعات بلدان مختارة، ١٩٩١-٢٠١٣

(نسب مئوية)

٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠١٢-٢٠٠٨		٢٠٠٧-٢٠٠٣		٢٠٠٢-١٩٩١		
				الإسهام في النمو العالمي	نمو الناتج (متوسط سنوي)	الإسهام في النمو العالمي	نمو الناتج (متوسط سنوي)	الإسهام في النمو العالمي	نمو الناتج (متوسط سنوي)	
٢,١	٢,٢	٢,٨	٤,١	١,٧	١,٧	٣,٧	٣,٧	٢,٩	٢,٩	العالم
١,٠	١,٢	١,٥	٢,٦	٠,٢	٠,٣	٢,٠	٢,٦	٢,٠	٢,٦	الاقتصادات المتقدمة
٢,٧	٣,٠	٤,٥	٤,٥	٠,٠	١,٨	٠,٢	٧,٦	٠,١-	٢,٦-	الاقتصادات الانتقالية
٤,٧	٤,٦	٥,٩	٧,٩	١,٤	٥,٣	١,٥	٧,٠	٠,٨	٤,٧	الاقتصادات النامية
٤,٠	٥,٤	١,٠	٤,٩	٠,١	٣,٦	٠,١	٥,٨	٠,١	٢,٩	أفريقيا
٥,٥	٥,٣	٧,٠	٩,٣	١,٠	٦,٨	٠,٩	٨,٣	٠,٥	٦,٥	شرق وجنوب شرق وجنوب آسيا
٣,٥	٣,٢	٧,١	٧,٠	٠,١	٤,٠	٠,٢	٦,٩	٠,١	٣,٧	غرب آسيا
٣,١	٣,٠	٤,٣	٥,٩	٠,٢	٣,٠	٠,٣	٤,٨	٠,٢	٢,٩	أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي
٢,٧	٤,١	٤,٣	٣,٦	٠,٠	٣,٤	٠,٠	٣,١	٠,٠	٢,٢	أوقيانوسيا
بنود تذكيرية:										
٤,٨	١,٩	٨,٩	٩,٢	٠,٠	٥,٨	٠,٠	٨,٩	٠,٠	٢,٦	الأرجنتين
٢,٥	٠,٩	٢,٧	٧,٥	٠,١	٣,٣	٠,١	٤,٠	٠,١	٢,٦	البرازيل
٧,٦	٧,٨	٩,٣	١٠,٤	٠,٦	٩,٤	٠,٥	١١,٦	٠,٢	١٠,١	الصين
٥,٢	٣,٨	٧,٧	١١,٢	٠,١	٧,٢	٠,١	٨,٦	٠,١	٥,٩	الهند
٥,٧	٦,٢	٦,٥	٦,٢	٠,٠	٥,٩	٠,٠	٥,٥	٠,٠	٣,٦	إندونيسيا
٢,٨	٣,٩	٤,٠	٥,٥	٠,٠	١,٦	٠,١	٣,٦	٠,١	٣,١	المكسيك
١,٦	٢,٠	٣,٧	٦,٣	٠,١	٣,١	٠,١	٤,٤	٠,١	٦,١	جمهورية كوريا
٢,٥	٣,٤	٤,٣	٤,٥	٠,٠	١,٥	٠,١	٧,٤	٠,١-	٢,٧-	الاتحاد الروسي
٤,٠	٥,٩	٧,١	٥,١	٠,٠	٤,٤	٠,٠	٤,٧	٠,٠	٢,٠	المملكة العربية السعودية
١,٧	٢,٥	٣,٥	٣,١	٠,٠	٢,١	٠,٠	٤,٩	٠,٠	٢,٣	جنوب أفريقيا
٣,٣	٢,٢	٨,٨	٩,٢	٠,٠	٣,٥	٠,١	٧,٣	٠,٠	٣,٣	تركيا

المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى الجدول ١-١.

ملاحظة: بيانات عام ٢٠١٣ هي توقعات.

كانت هذه البلدان الأخيرة تستأثر بحوالي ثلاثة أرباع الناتج المحلي الإجمالي العالمي (الجدول ١-٦)، وبينما تجاوزت حصة مساهمتها في النمو الاقتصادي العالمي ٥٠ في المائة. وعلى النقيض من ذلك، فإنها لم تسهم كمجموعة في نمو الاقتصاد العالمي، خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٢، إلا بنسبة ضئيلة للغاية (الجدول ١-٥). ومنذ عام ٢٠١٠، كانت البلدان النامية هي أساساً التي تدفع النمو العالمي، حيث كانت تستأثر بنحو ثلثي هذا النمو، في حين لم تكن مساهمة الاقتصادات الانتقالية تُذكر بالكاد.

وكانت حصة البلدان المتقدمة في الاقتصاد العالمي تبلغ حوالي ٧٠ في المائة في عام ١٩٧٠، ثم وصلت إلى ما يقرب من ٨٠ في المائة خلال التسعينات من القرن الماضي، وذلك في أعقاب انخفاض حصة الاقتصادات الانتقالية خلال ذلك العقد (الجدول ١-٦). ومنذ بداية الألفية، ونتيجة للكساد العظيم بصفة خاصة، انخفضت حصة البلدان المتقدمة في الاقتصاد العالمي بصورة حادة إلى نحو ٦٠ في المائة في عام ٢٠١٢. وارتفعت حصة البلدان النامية بنسبة ٧ نقاط مئوية بين عامي ١٩٧٠ و٢٠٠٥، ثم ارتفعت بسرعة بنسبة ١٢ نقطة مئوية أخرى خلال السنوات السبع التالية لتصل إلى أكثر من ٣٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي العالمي في عام ٢٠١٢.

و بمقياس تعادل القوة الشرائية، بلغت حصة البلدان النامية في الإنتاج العالمي ٤٧,٣ في المائة في عام ٢٠١٢، وكانت بالتالي تعادل تقريباً حصة البلدان المتقدمة (الجدول ١-٦). ولا يعني ذلك أن البلدان النامية قد أصبحت تمثل أهمية البلدان المتقدمة كقوى محرك للنمو العالمي، وذلك لأن مساهمة أي بلد في العرض والطلب العالميين، فضلاً عن ما تنقله إلى البلدان من تأثيرات توسعية أو انكماشية، إنما تحددها القيم السوقية لما توفره من سلع وخدمات، وليس تكافؤ تعادلات القوة الشرائية. غير أنه من نافلة القول أن التنمية الاقتصادية ترتبط بحدوث زيادة في مستويات الأسعار في البلد، مثلما ينعكس أيضاً في ارتفاع أسعار الصرف الحقيقية به وما يتبع ذلك من سد تدريجي للفجوة في تعادلات قوتها الشرائية بالنسبة للبلدان المتقدمة<sup>(١٨)</sup>. ويعني ذلك أن زيادة وزن البلدان النامية في الاقتصاد العالمي إلى ما يقرب من ٥٠ في المائة، إذا قيست من حيث تعادل القوة الشرائية، يمكن أن تؤخذ كدلالة على التطور المستقبلي لوزنها عند قياسه بالقيمة السوقية، شريطة أن تواصل تلك البلدان عملية اللحاق بالبلدان المتقدمة.

وخلال الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٧، تسارع نمو الناتج في البلدان النامية والاقتصادات الانتقالية، حتى في الوقت الذي ظلت البلدان المتقدمة تشهد فيه، في المتوسط، نمواً بطيئاً نسبياً. وكان متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي السنوي في كل من الاقتصادات النامية والانتقالية يتجاوز البلدان المتقدمة بما يتراوح بين ٤,٥ و ٥ في المائة (الجدول ١-٥). وأدى اندلاع الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية إلى تعزيز هذا الاتجاه في بادئ الأمر، حيث كان الانكماش في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ أقل حدة، وكان الانتعاش اللاحق أسرع في البلدان النامية منه في البلدان المتقدمة. كان هذا الفارق في النمو لصالح البلدان النامية أمراً غير مسبوق (Akyüz, 2012)، حتى وإن كان قد تقلص بعد ذلك خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٢.

وكان تسارع النمو خلال الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٧، مقارنة بالفترة ١٩٩١-٢٠٠٢، متبايناً بدرجة كبيرة فيما بين البلدان النامية. فقد كان واضحاً بصفة خاصة في بعض الاقتصادات النامية والانتقالية الكبيرة، مثل الاتحاد الروسي والأرجنتين وتركيا وجنوب أفريقيا والهند، ولكن بدرجة أقل من ذلك بكثير في البرازيل والصين والمكسيك. بل إن جمهورية كوريا سجلت انخفاضاً في متوسط معدلات نموها السنوية. وكانت الزيادة الحادة في تلك المعدلات في الاتحاد الروسي والأرجنتين وتركيا ترجع في جانب منها إلى سرعة انتعاش تلك البلدان من الأزمات الحادة التي شهدتها بداية الألفية، والتي تسببت في خسائر كبيرة للناتج. وفي الفترة ٢٠١١-٢٠١٢، ازداد سوء أداء النمو تدريجياً في جميع المناطق النامية، وكذلك في معظم البلدان بشكل منفرد (الجدول ١-٥)، وخاصة في البرازيل وتركيا والهند. ومع ذلك، حتى في هذه البلدان الأخيرة، ظل دخل الفرد يتجاوز مستويات ما قبل الأزمة بأمش كبير. ويبين ذلك أن اعتماد سياسات الاقتصاد الكلي المضادة للتقلبات الدورية الاقتصادية قد مكنت العديد من البلدان النامية من تخفيف أثر الكساد العظيم على اقتصاداتها لفترة من الزمن. غير أن التدهور الأحدث لأداء نموها يشير إلى أن الآثار التحفيزية للنمو التي أحدثتها سياساتها التوسعية قد تكون آخذة في الانحسار.

ورغم النمو الصحي في الاقتصادات النامية والانتقالية، ظلت البلدان المتقدمة تشكل القوى المحركة الرئيسية للنمو العالمي حتى اندلاع الأزمة الحالية. فخلال الفترة ١٩٩٠-٢٠٠٥،

## الجدول ٦-١

## الحصص في الناتج المحلي الإجمالي العالمي، بلدان ومجموعات بلدان مختارة، ١٩٧٠-٢٠١٢

أسعار السوق <sup>(أ)</sup>											تعادل القوة الشرائية <sup>(ب)</sup>										
١٩٧٠	١٩٨٠	١٩٩٠	١٩٩٥	٢٠٠٠	٢٠٠٥	٢٠٠٧	٢٠١٠	٢٠١٢	١٩٧٠	١٩٨٠	١٩٩٠	١٩٩٥	٢٠٠٠	٢٠٠٥	٢٠٠٧	٢٠١٠	٢٠١٢				
٦٩,٥	٦٩,٩	٧٨,٨	٧٨,٣	٧٧,٠	٧٣,٨	٦٩,٦	٦٣,٧	٦٠,٤	٦٣,٤	٦٣,٣	٦٣,٣	٦٣,٣	٦٣,٣	٦٣,٣	٦٣,٣	٦٣,٣	٦٣,٣				
١٣,٧	٨,٥	٣,٩	١,٩	١,٢	٢,٤	٣,٣	٣,٣	٣,٩	٧,٩	٧,٩	٧,٩	٧,٩	٧,٩	٧,٩	٧,٩	٧,٩	٧,٩				
١٦,٨	٢١,٦	١٧,٣	١٩,٨	٢١,٧	٢٣,٨	٢٧,١	٢٣,٨	٢٥,٨	٢٨,٧	٢٨,٧	٢٨,٧	٢٨,٧	٢٨,٧	٢٨,٧	٢٨,٧	٢٨,٧	٢٨,٧				
٢,٧	٣,٦	٢,٢	١,٨	١,٩	٢,٢	٢,٤	٢,٢	٢,٩	٣,٥	٣,٥	٣,٥	٣,٥	٣,٥	٣,٥	٣,٥	٣,٥	٣,٥				
٧,٥	٨,٣	٨,١	١٠,١	١١,٠	١٢,٨	١٤,٨	١٨,٩	٢١,٣	١٣,٦	١٣,٦	١٣,٦	١٣,٦	١٣,٦	١٣,٦	١٣,٦	١٣,٦	١٣,٦				
١,٣	٣,٢	٢,٠	١,٨	٢,٢	٢,٨	٣,١	٣,٣	٣,٦	٢,٩	٢,٩	٢,٩	٢,٩	٢,٩	٢,٩	٢,٩	٢,٩	٢,٩				
٥,٣	٦,٤	٤,٩	٦,١	٦,٦	٥,٩	٦,٧	٨,٠	٨,٠	٨,٦	٨,٦	٨,٦	٨,٦	٨,٦	٨,٦	٨,٦	٨,٦	٨,٦				
٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١				
١,٠	٠,٦	٠,٦	٠,٩	٠,٩	٠,٤	٠,٥	٠,٦	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧				
١,١	١,٦	١,٧	٢,٦	٢,٠	٢,٤	٣,٤	٣,٢	٣,٢	٣,٠	٣,٢	٣,٢	٣,٢	٣,٢	٣,٢	٣,٢	٣,٢	٣,٢				
٢,٨	٢,٦	١,٨	٢,٥	٣,٧	٥,٠	٦,٢	٩,٤	١١,٣	٣,٥	٣,٥	٣,٥	٣,٥	٣,٥	٣,٥	٣,٥	٣,٥	٣,٥				
١,٩	١,٦	١,٥	١,٢	١,٤	١,٨	٢,٢	٢,٦	٢,٦	٢,٩	٢,٩	٢,٩	٢,٩	٢,٩	٢,٩	٢,٩	٢,٩	٢,٩				
٠,٣	٠,٧	٠,٦	٠,٧	٠,٥	٠,٦	٠,٨	١,١	١,٢	١,١	١,١	١,١	١,١	١,١	١,١	١,١	١,١	١,١				
١,٣	١,٩	١,٣	١,٠	٢,٠	١,٨	١,٨	١,٦	١,٦	٢,٤	٢,٤	٢,٤	٢,٤	٢,٤	٢,٤	٢,٤	٢,٤	٢,٤				
٠,٣	٠,٥	١,٢	١,٨	١,٦	١,٨	١,٦	١,٦	١,٦	١,٣	١,٣	١,٣	١,٣	١,٣	١,٣	١,٣	١,٣	١,٣				
لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	لا ينطبق	١,٣	١,٧	١,٧	٢,٣	٢,٣	٢,٨	٢,٨	٢,٨	٢,٨	٢,٨	٢,٨	٢,٨	٢,٨	٢,٨				
٠,٢	١,٤	٠,٥	٠,٥	٠,٦	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧				
٠,٥	٠,٧	٠,٥	٠,٥	٠,٤	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥				
٠,٧	٠,٨	٠,٩	٠,٩	٠,٨	٠,٨	٠,٨	٠,٨	٠,٨	٠,٨	٠,٨	٠,٨	٠,٨	٠,٨	٠,٨	٠,٨	٠,٨	٠,٨				

بنود تذكيرية:

المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى صندوق النقد الدولي، التوقعات الاقتصادية العالمية، نيسان/أبريل ٢٠١٣؛ ووحدة المعلومات الاقتصادية لمجلة الإيكونوميست EIU، قاعدة البيانات القطرية للوحدة؛ والجدول ١-١؛ ودليل إحصاءات الأونكتاد UNCTADstat.

(أ) محسوبة باستخدام الدولارات بالأسعار الحالية وبأسعار الصرف الحالية.

(ب) تقديرات على أساس الناتج المحلي الإجمالي الحالي باستخدام قيم تعادل القوة الشرائية.

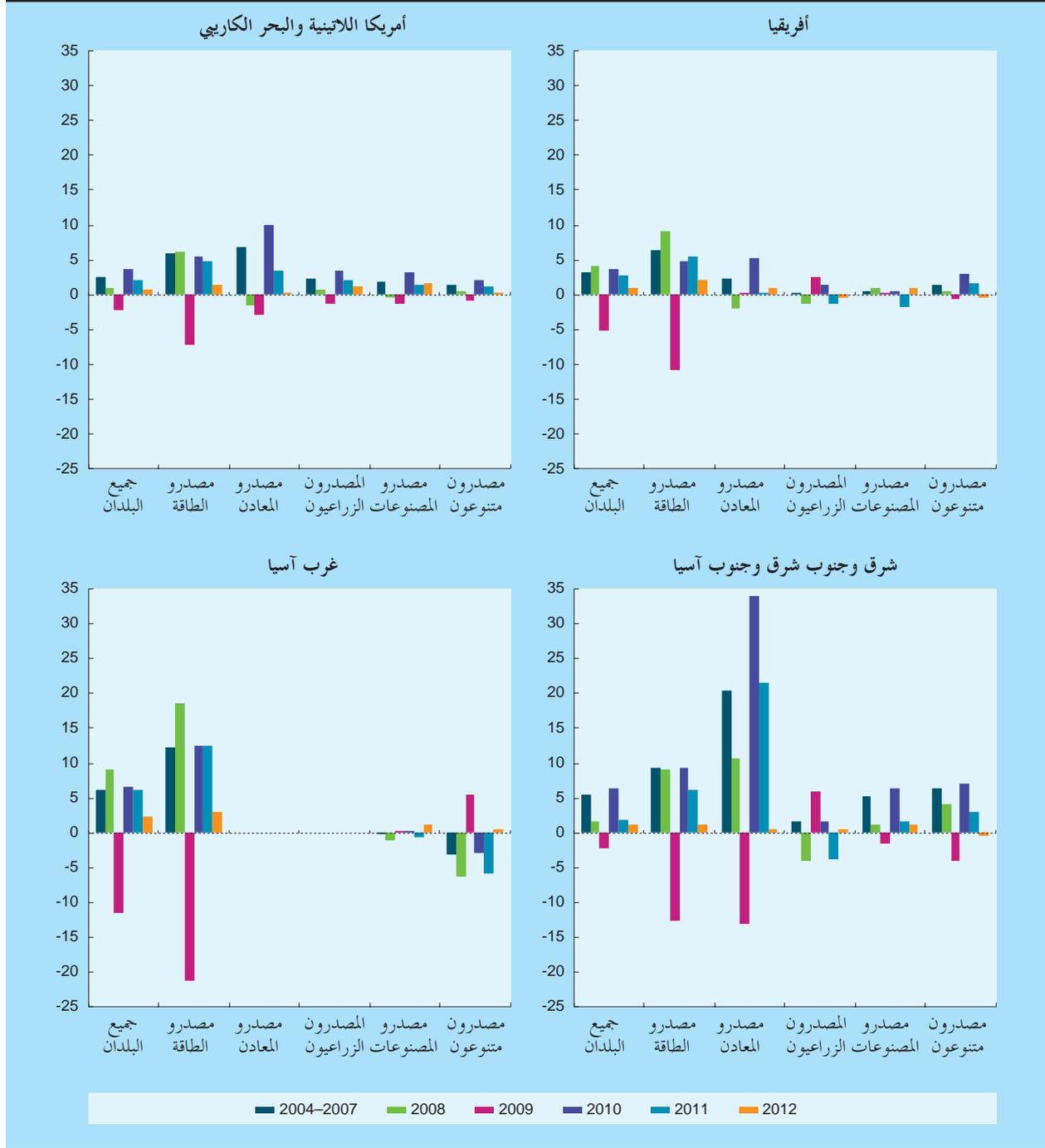
الاستهلاك الحكومي بالأسعار الثابتة في أفريقيا وأمريكا اللاتينية وغرب آسيا خلال فترة ازدهار أسعار السلع الأساسية بين عامي ٢٠٠٣ و ٢٠٠٧، عندما استخدمت حكومات عديدة في هذه المناطق المكاسب غير المتوقعة في زيادة الإنفاق الاجتماعي. وكانت الاستثناءات الرئيسية للانخفاض العام في حصة الإنفاق الحكومي الجاري في الطلب الكلي تتمثل في اليابان، حيث زاد الإنفاق بغية تعويض الانخفاض الحاد في حصة الطلب الخاص، وفي الصين، حيث ظلت مستقرة إلى حد ما، في حين انخفضت حصة الاستهلاك المحلي.

وقد تراكبت هذه التغيرات في حصص مختلف البلدان ومجموعات البلدان في الإنتاج العالمي وفي مساهماتها في النمو العالمي بتغيرات في تكوين الطلب الكلي في كثير منها. والمقارنة بين تطور الاستهلاك الخاص والإنفاق العام (الاستهلاك الحكومي)، نحو أدق، لأنه لا يشمل الاستثمارات العامة) والاستثمار والصادرات والواردات تبين أنه، فيما بين الثمانينات من القرن الماضي والفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٧، انخفض الاستهلاك الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في الغالبية العظمى من المناطق (الجدول ١-٧). وانتعش

## الشكل ١-٧

## صدمة التجارة، بحسب المنطقة النامية وتخصص الصادرات، ٢٠١٢-٢٠٠٤

(التغير بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي في السنة السابقة، نسبة مئوية)



**المصادر:** حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى قاعدة الأمم المتحدة للبيانات الإحصائية لتجارة السلع الأساسية؛ ودليل إحصاءات الأونكتاد UNCTADstat؛ ومكتب إحصاءات العمل بالولايات المتحدة؛ ومكتب تحليل السياسات الاقتصادية في هولندا CPB Netherlands.

**ملاحظة:** تحسب صدمة التجارة باعتبارها المكاسب والخسائر في الدخل القومي (مقيسة كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي) التي تنتج عن التغيرات في أحجام الصادرات ومعدلات التبادل التجاري. وفي كل منطقة، تصنف البلدان بحسب تخصص صادراتها، حيث تمثل الطاقة والمعادن والمنتجات الزراعية ما لا يقل عن ٤٠ في المائة، أو المصنوعات ما لا يقل عن ٦٠ في المائة، من صادرات بلد ما؛ وتصنف كل البلدان الأخرى كمصدرين متنوعين.

في هذا البلد يتألف من استثمارات عامة أعلى بكثير مما يتألف من نفقات جارية. وارتفعت حصة الاستثمار (العام والخاص) بمقدار ٨ نقاط مئوية، حيث بلغ متوسطها ٤٦ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في الفترة ٢٠٠٨-٢٠١١. وتواكب ذلك مع انخفاض كبير في حصة الاستهلاك الأسري في الناتج المحلي الإجمالي من متوسط قدره أكثر من ٥٠ في المائة في الثمانينات من القرن الماضي إلى ما متوسطه نحو ٣٦ في المائة في الفترة ٢٠٠٨-٢٠١١.

وتبين هذه المقارنة أيضاً انعكاساً طفيفاً في مسار الميل الواسع النطاق لانخفاض حصة الاستهلاك الحكومي في الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١١. وقد نجم انعكاس المسار هذا عن التوسع السريع في الإنفاق المالي المعاكس للدورات الاقتصادية في جميع مجموعات البلدان (Griffith-Jones and Ocampo, 2009)<sup>(٣)</sup>، باستثناء الاقتصادات الانتقالية والصين. ويُعزى هذا الاستثناء في جانب منه إلى أن معظم الحوافز المالية المضادة للتقلبات الدورية الاقتصادية

## الجدول ٧-١

### الناتج المحلي الإجمالي حسب نوع الإنفاق، بلدان ومجموعات بلدان مختارة، ١٩٨١-٢٠١١

متوسط النمو السنوي				النسبة المئوية للناتج المحلي الإجمالي				متوسط النمو السنوي				النسبة المئوية للناتج المحلي الإجمالي			
٢٠٠٨-٢٠١١	٢٠٠٣-٢٠٠٨	١٩٩١-٢٠٠٣	١٩٨١-٢٠٠٨	٢٠٠٨-٢٠١١	٢٠٠٣-٢٠٠٨	١٩٩١-٢٠٠٣	١٩٨١-٢٠٠٨	٢٠٠٨-٢٠١١	٢٠٠٣-٢٠٠٨	١٩٩١-٢٠٠٣	١٩٨١-٢٠٠٨	٢٠٠٨-٢٠١١	٢٠٠٣-٢٠٠٨	١٩٩١-٢٠٠٣	١٩٨١-٢٠٠٨
الاقتصادات النامية، باستثناء الصين								الاقتصادات المتقدمة							
٣,٨	٥,٩	٣,٨	٣,١	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	٠,١	٢,٦	٢,٦	٣,٢	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠
٣,٦	٥,٥	٣,٨	٣,١	٥٨,٨	٥٨,٨	٥٩,٥	٥٨,٧	٠,٣	٢,٥	٢,٨	٣,٢	٦٢,٧	٦٢,١	٦١,١	٦٠,٧
٥,٠	٤,٨	٢,٦	٣,١	١٣,٧	١٣,٣	١٤,٣	١٦,٣	١,٥	١,٦	١,٧	٢,٦	١٩,٠	١٨,٣	١٩,٠	٢٠,٧
٣,٩	٩,١	٣,٤	٠,٧	٢٥,٣	٢٣,٦	٢٣,٤	٢٣,٠	٤,٠	٤,١	٣,٢	٤,٢	١٨,٥	٢٠,٧	٢٠,٠	١٨,٩
٣,٦	١٠,٣	٧,٢	٣,١	٤٢,٨	٤١,٥	٣٢,١	٢٣,٤	٠,٨	٦,٥	٦,٥	٤,٩	٢٦,٥	٢٤,٣	١٩,٣	١٣,٣
٤,١	١٢,٠	٦,٩	٢,٨	٤١,١	٣٧,٤	٢٨,٩	٢٠,٥	٠,١	٦,٦	٦,٩	٥,٧	٢٦,٨	٢٥,٥	١٩,٢	١٣,٢
الاقتصادات النامية								الاقتصادات الانتقالية							
٢,٨	٤,٩	٢,٩	١,٧	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	٥,٣	٧,٠	٤,٧	٣,٦	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠
٣,٣	٥,٢	٣,٠	١,٦	٦٤,٧	٦٣,٢	٦٢,٥	٥٩,٩	٤,٥	٥,٩	٤,٤	٣,٧	٥٢,٩	٥٤,٦	٥٧,٣	٥٨,٣
٣,٧	٣,٤	١,٩	١,٨	١٤,٥	١٤,٥	١٥,٥	١٧,٥	٥,٧	٥,٩	٣,٦	٣,٧	١٣,٦	١٣,٥	١٤,٤	١٦,١
٢,٣	٧,٧	٣,٩	٢,١	٢٢,٥	٢٠,٩	٢١,٣	٢١,٢	٧,٤	١٠,٤	٤,٨	١,٦	٣٠,٨	٢٧,٥	٢٥,٧	٢٤,٣
١,٧	٧,٨	٧,٦	٤,٧	٢٣,٩	٢٤,٥	١٨,٨	١١,٩	٥,٩	١٢,٠	٨,٢	٣,٥	٤٢,٠	٤٠,٤	٣٠,٣	٢٢,٢
٤,٤	١١,٢	٨,٤	٠,١	٢٦,٧	٢٣,٢	١٨,١	١٠,٣	٧,٠	١٣,١	٧,٧	٣,٢	٣٩,٦	٣٥,٩	٢٧,٢	١٩,٦
أفريقيا								الولايات المتحدة							
٣,٥	٥,٨	٢,٩	١,٩	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١,٢	٧,٦	٣,٠	...	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	...
٤,٣	٥,١	٣,٢	١,٩	٦٢,٨	٦٢,١	٦٢,٤	٦١,٧	٣,٣	١٠,٧	١,٣	...	٦٠,٨	٥٣,٢	٤٧,٠	...
٥,٩	٦,٥	١,٦	٢,٧	١٦,٠	١٤,٧	١٥,٦	١٦,٠	٠,٨	٢,٧	١,٨	...	١٥,٢	١٦,٧	٢٠,٢	...
٤,٥	٩,٣	٣,٢	٤,٥	٢٢,٣	١٩,٦	١٨,٠	٢١,٤	٢,١	١٤,٩	١٢,٢	...	٢٤,٠	٢٣,١	٢٧,١	...
٠,٥	٨,٦	٤,١	١,٨	٣٥,٧	٣٦,٦	٣٣,٧	٢٩,٣	٠,٨	٨,٤	١,١	...	٣٧,٠	٣٨,٦	٣٠,٨	...
٤,١	١٠,٦	٤,٧	٢,٤	٣٦,٣	٣١,٩	٢٧,١	٢٧,٣	٠,٩	١٥,٥	٢,٧	...	٣٥,٥	٣١,٢	٢٣,٣	...
غرب آسيا								أوروبا							
٣,٧	٦,٩	٣,٧	١,٤	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	٠,٠	٢,٨	٣,٥	٣,٦	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠
٢,٥	٧,٩	٣,٥	٣,٦	٥٣,١	٥٢,٧	٥١,١	٤٩,٨	٠,٣	٣,٠	٣,٨	٣,٨	٧٠,٩	٧٠,٠	٦٧,٧	٦٦,٨
٤,٧	٧,٠	٢,١	٤,٦	١٦,٠	١٥,٠	١٥,١	١٧,١	١,٥	١,٤	١,٢	٣,٤	١٦,٥	١٥,٨	١٧,١	٢٠,٤
٤,١	١٥,١	٣,٩	٠,٢	٢٤,٢	٢٠,٨	١٦,٨	١٦,٥	٥,١	٣,٧	٦,٦	٤,١	١٥,٧	١٩,٤	١٧,٧	١٥,٤
٢,٢	٩,٥	٥,٣	٣,٤	٤٤,٧	٤٥,٦	٤٠,٥	٤٢,٥	٢,٦	٧,٢	٦,٠	٦,٠	١٣,١	١١,١	١٠,٠	٦,٥
٢,١	١٦,٩	٤,١	١,٣	٣٩,٣	٣٤,١	٢٣,٨	٢٦,٣	٠,٥	٦,٤	٨,٩	٧,٩	١٦,٢	١٦,٣	١٢,٢	٧,٩
جنوب آسيا								أوروبا							
٦,٤	٨,١	٥,١	٤,٧	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	٠,٣	٢,٦	٢,٣	٢,٥	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠
٥,٦	٧,٢	٤,٧	٤,١	٥٧,٣	٥٨,٣	٦١,٢	٦٥,٥	٠,٠	٢,٢	٢,٣	٢,٥	٥٧,٥	٥٧,٦	٥٧,٨	٥٧,٧
٩,٠	٥,٩	٤,٧	٣,٠	١١,٣	١٠,٩	١٢,٢	١٣,٦	١,٣	١,٩	١,٦	١,٩	٢١,١	٢٠,٤	٢١,٢	٢٢,٤
٧,٤	١٤,٢	٤,١	٢,٧	٣٥,٨	٣٢,١	٢٦,٨	٣٠,٣	٤,٢	٤,٧	٢,٨	٣,٤	١٩,٦	٢٠,٨	١٩,٧	١٨,٩
٨,٦	١٣,٦	٧,٠	٦,٠	٢٣,٠	٢١,١	١٥,٩	١١,٣	٠,٨	٦,٥	٦,٨	٤,٥	٤١,٠	٣٧,٩	٢٨,٨	١٩,٤
٩,٠	١٧,١	٦,٠	٠,٩	٢٧,١	٢٢,٥	١٦,٠	١٥,٩	٠,١	٦,٨	٦,٦	٥,٠	٣٩,٢	٣٦,٧	٢٧,٤	١٨,٥

النسبة المئوية للنتائج المحلي الإجمالي				متوسط النمو السنوي				النسبة المئوية للنتائج المحلي الإجمالي				متوسط النمو السنوي			
١٩٨١	١٩٩١	٢٠٠٣	٢٠٠٨	١٩٨١	١٩٩١	٢٠٠٣	٢٠٠٨	١٩٨١	١٩٩١	٢٠٠٣	٢٠٠٨	١٩٨١	١٩٩١	٢٠٠٣	٢٠٠٨
جنوب شرق آسيا								اليابان							
١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠
٥٦,٥	٥٦,٠	٥٦,٨	٥٥,٩	٤,٧	٥,٠	٥,٤	٤,٣	١١,٧	١٠,٠	١٠,٢	١٠,٩	٣,٧	٤,٢	٥,٨	٦,٤
٢٧,٠	٢٦,٦	٢٦,٥	٢٤,٠	٢٥,٠	٢٤,٠	٢٤,٠	٢٣,٤	٢٧,٠	٢٦,٦	٢٦,٥	٢٤,٠	٢٥,٠	٢٤,٠	٢٣,٤	٢٧,٠
٨,١	٩,٨	٩,٨	٩,٨	٨٣,٧	٨٢,١	٨٣,٧	٨٣,٧	٨,١	٩,٨	٩,٨	٩,٨	٨٣,٧	٨٢,١	٨٣,٧	٨٣,٧
٧,٦	١٠,٢	١٢,٨	١٣,٠	٧٥,٣	٧٣,١	٧٥,٣	٧٥,٣	٧,٦	١٠,٢	١٢,٨	١٣,٠	٧٥,٣	٧٣,١	٧٥,٣	٧٥,٣
شرق آسيا، باستثناء الصين								الصين							
١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠	١٠٠,٠
٥٣,٥	٤٥,٢	٣٨,٩	٣٥,٩	٨,٠	٥٥,٤	٥٣,١	٤,٣	١٦,٩	١٤,٧	١٤,٠	١٣,٢	١٢,٨	١٢,٨	١٢,٨	١٢,٨
٣٨,٠	٣٨,٣	٣٨,٣	٣٨,٣	٢٣,١	٢٦,٥	٢٦,٥	٢٦,٨	٣٨,٠	٣٨,٣	٣٨,٣	٣٨,٣	٢٣,١	٢٦,٥	٢٦,٥	٢٦,٨
٩,٧	٢٠,٣	٣٦,٠	٣٩,٩	٧٤,٠	٦٥,٥	٦٥,٥	٣١,٥	٩,٧	٢٠,٣	٣٦,٠	٣٩,٩	٧٤,٠	٦٥,٥	٦٥,٥	٣١,٥
٩,٤	١٧,٥	٣٠,٤	٣٥,٣	٦٣,٨	٦١,٠	٤٩,٣	٣٢,٤	٩,٤	١٧,٥	٣٠,٤	٣٥,٣	٦٣,٨	٦١,٠	٤٩,٣	٣٢,٤

المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى دليل إحصاءات الأونكتاد UNCTADstat.

ملاحظة: تستند المتوسطات ومعدلات النمو إلى أسعار ٢٠٠٥ الثابتة وأسعار صرف عام ٢٠٠٥. ن م إ = الناتج المحلي الإجمالي؛ ف س م = الإنفاق الاستهلاكي للأسر المعيشية؛ ف س ج = الإنفاق الاستهلاكي الحكومي؛ ت ر إ = التكوين الرأسمالي الإجمالي؛ ص = الصادرات؛ و = الواردات. وقد لا تتفق تفاصيل الأرقام مع المجموع بسبب التقريب.

وحتى أوائل العقد الأول من الألفية الجديدة، كان لازدياد المشاركة في التجارة الدولية آثار مفيدة في عدد من البلدان، ولا سيما في البلدان النامية في آسيا، وإن كانت الآثار أقل من ذلك بكثير في أمريكا اللاتينية وأفريقيا. ومع توفر بيئة اقتصادية خارجية مواتية عموماً من عام ٢٠٠٣ وحتى بداية الأزمة الأخيرة، فإن توجهها المتزايد إلى الخارج قد أسهم في زيادة أداء النمو في كل هذه المناطق النامية. غير أن استراتيجية النمو الموجهة نحو التصدير تنطوي أيضاً على قدر أعظم من الضعف إزاء تدهور البيئة الخارجية، مثلما حدث منذ عام ٢٠٠٨.

## ٢ - الضعف إزاء صدمات التجارة

إن أثر استراتيجية التوجه نحو التصدير على النمو الاقتصادي لبلد ما يتوقف على تطور الطلب العالمي على صادرات ذلك البلد و/أو على تطورات أسعار السلع التي تشكل نسبة كبيرة من سلة صادرات ذلك البلد. ويُنظر منذ فترة طويلة إلى تغير الأسعار العالمية باعتباره مصدراً خارجياً رئيسياً لضعف أي بلد من البلدان. فهي تترك أثراً قوياً بشكل خاص على البلدان التي تصدر السلع الأولية أساساً، حيث إن أسعار السلع الأساسية تكون بوجه عام أكثر تقلباً من أسعار المصنوعات والخدمات. وبالإضافة إلى ذلك، فإن الأزمة المالية العالمية تشكل خطر حدوث تباطؤ حاد

وتطور تكوين العرض والطلب الكليين على مدى العقود الثلاثة ١٩٨١-٢٠١١ يظهر نمواً سريعاً جداً للصادرات والواردات، في البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء (الجدول ١-٧). فقد تضاعفت تقريباً حصتهما في الناتج المحلي الإجمالي، بالأسعار الثابتة: من حوالي ١٣ في المائة إلى ٢٧ في المائة في البلدان المتقدمة، ومن ٢٠ في المائة إلى ما يقرب من ٤٠ في المائة في البلدان النامية. وبالأسعار الجارية، كان هذا النمو أبطأ بعض الشيء في المجموعة الأخيرة من البلدان (بل وانعكس مساره قليلاً منذ عام ٢٠٠٨)، وذلك بسبب حدوث ارتفاع حقيقي في قيمة عملات معظم البلدان النامية خلال تلك الفترة، وهو ما أدى إلى نمو ناتجها المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية بأسرع من نموه بالأسعار الثابتة. وكانت الزيادة أوضح ما يكون في شرق وجنوب شرق آسيا، حيث ارتفعت حصة الصادرات في الناتج المحلي الإجمالي بأكثر من ٣٠ نقطة مئوية بين الفترة ١٩٨١-١٩٩٠ والفترة ٢٠٠٨-٢٠١١. وبلغ صافي الصادرات في الصين (أي الصادرات ناقص الواردات) ٦ في المائة من ناتجها المحلي الإجمالي بين عامي ٢٠٠٣ و٢٠٠٧.

وإجمالاً، فإن ازدياد دور التجارة الدولية في تكوين الطلب الكلي في نمو البلدان النامية قد اقترن بتقلص دور الاستهلاك الحكومي في معظم هذه الاقتصادات. كما شهد شرق آسيا، وخاصة الصين، انخفاضاً كبيراً في حصة الاستهلاك الأسري في الناتج المحلي الإجمالي.

وقد فسر بعض المراقبين السرعة النسبية للنمو الاقتصادي في البلدان النامية في السنوات الأخيرة باعتبارها مظهراً من مظاهر "فك ارتباطها" بالأداء الاقتصادي للبلدان المتقدمة. وأدى ذلك بهم إلى استنتاج أن الضعف الممتد المتوقع على نطاق واسع لنمو الطلب في البلدان المتقدمة قد لا يتسبب في حدوث تراجع كبير في الفرص المتاحة أمام البلدان النامية لتصدير المصنوعات. بل إنه بمقدور البلدان النامية بالأحرى أن تنتقل إلى نوع جديد من النمو الذي تقوده الصادرات، بحيث تصبح التجارة فيما بين بلدان الجنوب القوة الدافعة الرئيسية (Canuto, Haddad and Hanson, 2010). وقد ازدادت أهمية التجارة فيما بين بلدان الجنوب بالفعل، حيث زادت حصتها في إجمالي صادرات البلدان النامية من أقل من ٣٠ في المائة خلال النصف الثاني من التسعينات من القرن الماضي إلى ما يناهز ٤٥ في المائة في عام ٢٠١٢. وقد حدث ما يقرب من نصف هذه الزيادة منذ عام ٢٠٠٨ (الجدول ٨-١).

في الطلب على المصنوعات التي تصدرها البلدان النامية، ومزيد من الانخفاض في أسعار هذه المصنوعات، وخاصة المنتجات التي تعتمد اعتماداً شديداً على المهارات المنخفضة (انظر أيضاً الفصل الثاني من هذا التقرير).

ولفحص ضعف البلدان إزاء صدمات الأسعار والطلب على الصعيد العالمي، تم تصنيف فرادى البلدان داخل كل منطقة جغرافية حسب تخصص صادراتها (الرسم البياني ١-٧). ويبين تحليل هذا التصنيف أن مصدري السلع الأولية ومصدري المصنوعات على حد سواء قد عانوا من صدمات تجارية حادة خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩. غير أنه يظهر أيضاً أن الأثر الإيجابي للانعاش اللاحق كان أكبر وأسرع في البلدان التي تضم صادراتها حصة مرتفعة من السلع الأولية مما هو عليه في البلدان التي تصدر مصنوعات في الأساس.

#### الجدول ٨-١

### صادرات العالم حسب المنشأ والوجهة، مجموعات بلدان مختارة، ١٩٩٥-٢٠١٢

(النسبة المئوية من صادرات العالم)

المنشأ	الوجهة الاقتصادية النامية	الاقتصادات الانتقالية	الاقتصادات المتقدمة	المجموع
١٩٩٥	الاقتصادات النامية	١١,٩	٠,٣	١٦,١
	الاقتصادات الانتقالية	٠,٣	١,١	١,٤
	الاقتصادات المتقدمة	١٦,٦	١,١	١٧,٧
	المجموع	٢٨,٨	٢,٠	٣٠,٨
٢٠٠٠	الاقتصادات النامية	١٣,١	٠,٢	١٣,٣
	الاقتصادات الانتقالية	٠,٤	١,٤	١,٨
	الاقتصادات المتقدمة	١٥,٠	٠,٨	١٥,٨
	المجموع	٢٨,٥	١,٥	٣٠,٠
٢٠٠٥	الاقتصادات النامية	١٦,٧	٠,٥	١٧,٢
	الاقتصادات الانتقالية	٠,٦	٢,١	٢,٧
	الاقتصادات المتقدمة	١٣,٦	١,٤	١٥,٠
	المجموع	٣١,٠	٢,٥	٣٣,٥
٢٠٠٨	الاقتصادات النامية	١٩,٨	٠,٨	٢٠,٦
	الاقتصادات الانتقالية	٠,٩	٢,٨	٣,٧
	الاقتصادات المتقدمة	١٣,٦	١,٩	١٥,٥
	المجموع	٣٤,٣	٣,٧	٣٨,٠
٢٠١٠	الاقتصادات النامية	٢٣,٢	٠,٧	٢٣,٩
	الاقتصادات الانتقالية	٠,٩	٢,١	٣,٠
	الاقتصادات المتقدمة	١٥,٣	١,٥	١٦,٨
	المجموع	٣٩,٤	٢,٩	٤٢,٣

المجموعة	الاقتصادات المتقدمة	الاقتصادات الانتقالية	الوجهة الاقتصادية النامية	المنشأ	
٤٤,٧	١٨,٥	٠,٨	٢٥,٣	الاقتصادات النامية	٢٠١٢
٤,١	٢,٤	٠,٨	٠,٩	الاقتصادات الانتقالية	
٥١,٢	٣٤,٦	١,٧	١٥,٠	الاقتصادات المتقدمة	
١٠٠,٠	٥٥,٥	٣,٣	٤١,٢	المجموع	

المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى دليل إحصاءات الأونكتاد UNCTADstat.

ملاحظة: حاصل جمع الأرقام قد لا يكون ١٠٠ بالضرورة بسبب تقريب الأرقام.

ولكن، كما سبق ذكره، كان النمو السريع في البلدان النامية في عام ٢٠١٠ يرجع أساساً إلى تبنيها سياسات مضادة للتقلبات الدورية الاقتصادية على صعيد الاقتصاد الكلي وتعافيها من تباطؤ (أو ركود) عام ٢٠٠٩، حتى وإن كان نموها قد أخذ يفقد قوة اندفاعه منذ ذلك الحين. وعلاوة على ذلك، فإن تصنيف إجمالي صادرات البلدان النامية حسب فئات المنتجات الرئيسية لا يشير إلى كثير من التغير في اثنين من الخصائص الرئيسية للتجارة فيما بين بلدان الجنوب، وهما ضيق تركيزها في آسيا، وهو ما يتصل بمشاركة هذه البلدان القوية في شبكات الإنتاج الدولية التي تمثل البلدان المتقدمة أسواق المقصد النهائي لها، والدور الرئيسي للسلع الأولية في توسع التجارة فيما بين بلدان الجنوب على مدى العقدين الماضيين (انظر

أيضاً TDR 2005, chap. IV). وثلاثة أرباع التجارة فيما بين بلدان الجنوب تجري داخل آسيا، وتستأثر الصادرات الآسيوية إلى البلدان النامية الأخرى بنسبة ١٠ في المائة أخرى من هذه التجارة (الجدول ٩-١). وتمثل الصين وحدها نحو ٤٠ في المائة من التجارة فيما بين بلدان الجنوب، وهو ما يقرب من نصف مجموع تجارة البضائع فيما بين البلدان الآسيوية، و٦٠ في المائة من تجارة المصنوعات فيما بين البلدان الآسيوية، فضلاً عن حوالي ثلث جميع واردات البلدان النامية من أفريقيا وأمريكا اللاتينية. ويعني ذلك أن الصين كانت على الأرجح البلد المنفرد الأهم في تحفيز التجارة فيما بين بلدان الجنوب من خلال وارداتها من البلدان النامية الأخرى على مدى العقدين الماضيين.

#### الجدول ٩-١

### الصادرات فيما بين بلدان الجنوب، حسب المنطقة وفترة المنتجات، ١٩٩٥-٢٠١٢

(النسبة المئوية من الصادرات فيما بين بلدان الجنوب)

متوسط النسبة المئوية للنمو السنوي	الحصة في مجموع الصادرات فيما بين بلدان الجنوب لكل فئة من فئات المنتجات								
	٢٠١٢	٢٠٠٧	٢٠٠٢	٢٠١٢	٢٠١٠	٢٠٠٧	٢٠٠٥	٢٠٠٠	١٩٩٥
	آسيا								
	الصادرات الآسيوية إلى البلدان النامية الأخرى								
	١٤,٤	٢٩,١	٥,٨	١٠,١	١٠,٢	٩,٠	٧,٩	٨,١	٧,٨
	١٤,٨	٢٨,٦	٥,٥	١٣,٥	١٣,٣	١١,١	٩,٢	٩,٤	٩,٠
	١٢,٦	٣٠,٧	٧,٢	٥,٥	٥,٤	٥,٦	٥,٤	٥,٤	٥,٢
	الصادرات داخل المنطقة								
	١٢,١	٢٣,٥	٥,٤	٧٤,٤	٧٣,٧	٧٥,٣	٧٧,١	٧٦,٧	٧٦,٥
	١٠,٦	٢١,٣	٥,٤	٧٨,٨	٧٨,٩	٨٠,٥	٨٢,٣	٨١,٧	٨٠,٨
	١٣,٥	٢٩,٣	٥,٤	٦٦,٢	٦٣,٧	٦٥,٤	٦٦,٤	٦٦,٢	٦٦,٢
	الصادرات داخل منطقتي شرق وجنوب شرق آسيا								
	١١,٢	٢٠,٦	٤,٥	٤٥,٨	٤٦,٥	٤٩,٤	٥٣,٣	٥٥,٩	٥٨,٧
	٩,٩	٢٠,٠	٥,٤	٦٠,٣	٦٠,٩	٦٤,٢	٦٨,٠	٧٠,٠	٦٨,٨
	١٤,٠	٢٤,٣	١,٤	٢٣,٠	٢٢,٥	٢٣,١	٢٥,٢	٢٧,٢	٣٥,٤

متوسط النسبة المئوية للنمو السنوي			الحصة في مجموع الصادرات فيما بين بلدان الجنوب لكل فئة من فئات المنتجات						
٢٠١٢	٢٠٠٧	٢٠٠٢	٢٠١٢	٢٠١٠	٢٠٠٧	٢٠٠٥	٢٠٠٠	١٩٩٥	
صادرات الصين إلى البلدان النامية الآسيوية الأخرى									
١٣,١	٣٠,١	٩,١	١٨,٢	١٧,٠	١٧,٤	١٥,٩	١٠,٩	١٠,٦	
١٣,١	٣١,٣	٩,٩	٢٧,٨	٢٥,٠	٢٤,٨	٢١,٥	١٣,٨	١٢,٦	
١٣,٨	٢٠,٨	٥,٠	٤,٥	٤,٠	٤,٤	٥,٠	٤,٩	٥,٩	
صادرات البلدان النامية الآسيوية الأخرى إلى الصين									
١٣,٣	٢٤,٩	٨,٣	١٧,٥	١٧,٩	١٧,٥	١٨,٩	١٤,٦	١٣,٢	
١٠,١	٢٣,١	٩,٠	١٩,٦	٢١,٤	٢١,٢	٢٢,٨	١٧,٠	١٥,١	
١٧,٩	٣٢,٣	٥,٦	١٢,٩	١٢,٥	١١,١	١١,٦	١٠,٠	٩,٢	
أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي									
الصادرات داخل المنطقة									
٦,٨	٢٥,٢	٢,٨	٥,٠	٥,٢	٦,٢	٦,٣	٧,٧	٧,٧	
٧,٧	٢٦,٨	١,٩	٤,٩	٤,٨	٥,٤	٥,٣	٥,٩	٦,١	
٥,٧	٢٣,٢	٤,٠	٥,٦	٦,١	٧,٩	٨,٧	١١,٧	١١,٦	
صادرات أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي إلى البلدان النامية الأخرى									
١٩,٦	٣٠,٦	٢,٧	٥,١	٤,٨	٣,٨	٣,٥	٢,٣	٣,٢	
٥,٨	٢٤,٣	٠,١	١,١	١,٠	١,٣	١,٤	٠,٩	١,٤	
٢٢,٤	٣٢,٧	٣,٩	١١,٧	١١,٧	٨,٧	٨,٠	٥,٣	٧,٣	
صادرات أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي إلى الصين									
٢٥,٤	٣٨,٠	١١,٧	٢,٣	٢,٢	١,٤	١,٢	٠,٥	٠,٤	
١٣,٣	٢٠,٧	٢٠,٧	٠,٤	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,١	٠,١	
٢٦,٨	٤٢,٧	٩,٨	٥,٥	٥,٦	٣,٦	٣,٠	١,٢	١,٣	
أفريقيا									
الصادرات داخل المنطقة									
١٠,٢	١٨,٩	٢,١	١,٦	١,٨	١,٧	١,٧	١,٨	٢,٣	
٨,٧	١٣,١	١,٠	١,٠	١,٢	١,١	١,٠	١,٢	١,٧	
١٠,٧	٢٢,٧	٣,٠	٢,٥	٢,٦	٢,٧	٢,٩	٣,٠	٣,٧	
صادرات أفريقيا إلى البلدان النامية الأخرى									
١٢,٦	٣٢,٣	٧,٩	٣,٨	٤,٣	٣,٩	٣,٤	٣,٢	٢,٤	
١٢,٣	١٨,٠	١,٨	٠,٨	٠,٨	٠,٦	٠,٨	٠,٨	٠,٩	
١٢,٣	٣٥,٣	٩,٩	٨,٥	١٠,٣	٩,٦	٨,٥	٨,٠	٥,٧	
صادرات أفريقيا إلى الصين									
٨,٤	٥١,٠	٢٣,٢	١,١	١,٧	١,٤	١,١	٠,٦	٠,٢	
٢١,٦	٢٣,٣	٣,٨	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,١	
٧,٨	٥٣,٣	٢٧,٤	٢,٦	٤,٦	٣,٩	٣,٣	١,٦	٠,٥	

المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى دليل إحصاءات الأونكتاد UNCTADstat.

ملاحظة: حصص صادرات أوقيانوسيا النامية غير المذكورة، لأنها لا تكاد تذكر.

وعلاوة على ذلك، فإن حصة الصادرات المصنعة بين بلدان شرق وجنوب شرق آسيا في مجموع تجارة المصنوعات فيما بين بلدان الجنوب قد انخفضت بشكل ملحوظ منذ عام ٢٠٠٠، بل وبدرجة أكبر من ذلك منذ عام ٢٠٠٥ (الجدول ١-٩). ويتمثل هذا التراجع مع تراجع واردات الصين من المصنوعات من البلدان الآسيوية النامية الأخرى كنسبة من إجمالي تجارة

المشاركة في تلك السلاسل تحتوي بوجه عام نسبة عالية من الواردات، وتلك السلاسل تلعب دوراً هاماً في التجارة فيما بين بلدان الجنوب.

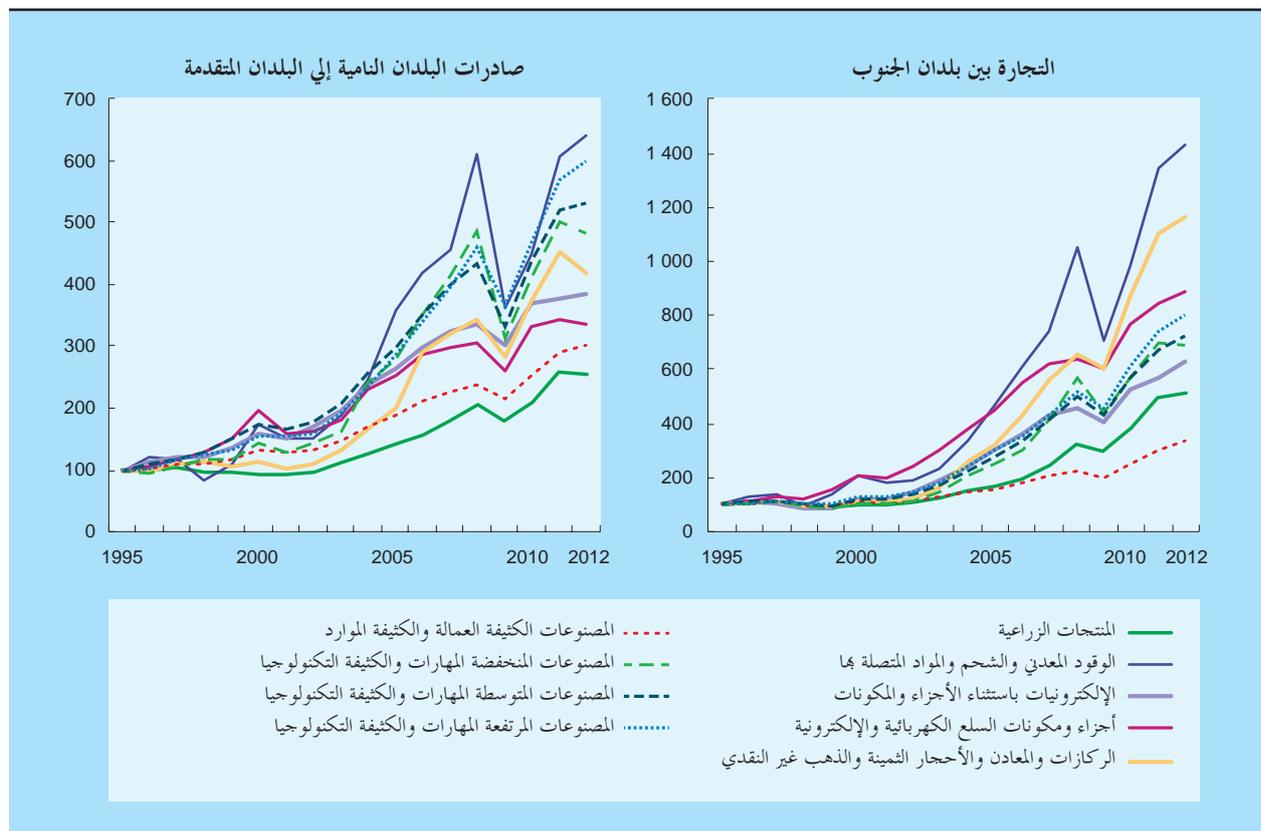
والدور الهام الذي تلعبه السلع الأولية في ديناميات الصادرات فيما بين بلدان الجنوب يعكس، في جملة أمور، الزيادة السريعة في القيمة المطلقة للتجارة فيما بين بلدان الجنوب في العقود المعدني والمعادن، التي نمت بسرعة أكبر كثيراً من أي فئة من فئات المنتجات الأخرى، وخاصة منذ عام ٢٠٠٨ (الشكل ١-٨).

المصنوعات فيما بين بلدان الجنوب. ويمكن أن يكون الانخفاض في الصادرات من سلاسل التوريد الآسيوية إلى أسواقها النهائية في البلدان المتقدمة من بين العوامل التي أسهمت في ذلك<sup>(٢٠)</sup>. غير أنه يمكن أن يكون أيضاً نتيجة لارتفاع حصة الصادرات الأولية من أمريكا اللاتينية وأفريقيا في التجارة فيما بين بلدان الجنوب. بيد أنه، من باب التحوط، ينبغي أن يؤخذ في الاعتبار أن الكم الهائل من التجارة بين الدول القريبة جغرافياً التي تشارك في سلاسل الإنتاج الدولية قد يسفر عن قدر كبير من ازدواج إحصاء تجارة المصنوعات فيما بين بلدان الجنوب، حيث إن صادرات البلدان

الشكل ١-٨

### تطور صادرات البلدان النامية، بحسب الفئة العامة للمنتجات، ١٩٩٥-٢٠١٢

(الأرقام القياسية، ١٩٩٥=١٠٠)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى دليل إحصاءات الأونكتاد UNCTADstat، مصفوفة تجارة البضائع.

وإجمالاً، ليس هناك كثير من الأدلة التي تدعم الرأي القائل بأن التجارة فيما بين بلدان الجنوب أصبحت محرراً مستقلاً لنمو البلدان النامية. بل إن الروابط الوثيقة بين ديناميات التجارة فيما بين بلدان الجنوب، من جهة، وتجارة السلع الأولية والتجارة داخل شبكات الإنتاج الدولية التي تتوجه في النهاية إلى أسواق البلدان المتقدمة، من ناحية أخرى، تشير بالأحرى إلى أن الانخراط

ومن ناحية أخرى، وفي حين كانت صادرات البلدان النامية إلى البلدان المتقدمة تنمو بسرعة أقل، فإن المصنوعات المنخفضة والمتوسطة والعالية المهارة وكثيفة التكنولوجية كانت تمثل عموماً فئات المنتجات الأكثر دينامية في التجارة بين الجنوب والشمال خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٢، حيث كانت تحتل المرتبة الثانية بعد الوقود المعدني.

بما في ذلك أسعار الصرف وأسواق السلع الأساسية، التي يمكن أن تترك تأثيراً قوياً على البلدان النامية. فالوجود المتزايد بسرعة لتجار الأوراق المالية في أسواق السلع الأساسية قد تجاوز آليات السوق، مما أدى إلى تمييع الارتباط بين العرض أو الطلب النهائي للسلعة الأساسية ومعاملة السلع الآجلة باعتبارها رصيماً مالياً. ولما كان التجار يميلون إلى إجراء التغييرات في المواقف على أساس المعلومات المتعلقة بأسواق الأصول الأخرى، بغض النظر عن الظروف السائدة في أسواق السلع الأساسية المحددة، فإنهم يميلون إلى توليد علاقة إيجابية بين أسعار فئات مختلف الأصول (الأسهم، والعملات التي تستخدم عادة كأهداف في عمليات تجارة المناقلة، وأسعار السلع الأساسية) (TDR 2009, chap. II). ويبين الشكل ١-٩ كيف أن أسعار أنواع مختلفة من الأصول، لم تكن مترابطة حتى أوائل عام ٢٠٠٠، قد أصبحت مترابطة إلى حد كبير منذ عام ٢٠٠٢، وبخاصة منذ عام ٢٠٠٨. وتشير تحركات الأسعار الأكثر تزامناً بين تلك الأصول إلى ضعف يعترى عمل أساسيات تكوين الأسعار في كل من أسواقها. فارتفاع قيمة العملة أو انخفاضها، على سبيل المثال، لا يعكس بوجه عام أوضاع الحساب الجاري في العديد من الاقتصادات النامية؛ فقد زادت قيمة الريال البرازيلي، من حيث القيمة الاسمية والحقيقية على حد سواء، فيما بين عامي ٢٠٠٦ و ٢٠٠٨، ثم زادت مرة أخرى بين عامي ٢٠٠٩ ومنتصف ٢٠١١، على الرغم من التدهور المستمر في ميزان الحساب الجاري؛ وبالمثل، فيما بين عام ٢٠٠٣ ومنتصف عام ٢٠٠٨، زادت قيمة سعر الصرف الفعلي الحقيقي REER<sup>(٢)</sup> في تركيا بنحو ٥٠ في المائة، بالتوازي مع ازدياد العجز تدريجياً في حسابها الجاري.

وقد تفاقم هذا التطور من جراء انتشار نظم المعلومات والنماذج التي تعتمد على نفس البيانات ومبادئ المتاجرة (من قبيل ما يسمى "المتاجرة اللحظية" momentum trading، أو الاستجابات السلوكية التي القائمة على "حساب المخاطر بصورة لحظية" risk-on/risk-off، أو، بصفة عامة، "المتاجرة الخوارزمية" algorithmic trading). وكثيراً ما تتم المتاجرة المعتمدة على هذه النماذج بسرعة بالغة (وكثيراً ما يُشار إليها باسم المتاجرة العالية التردد high-frequency trading)، وهي تميل إلى أن تسفر عن سلوك القطيع، حيث يحاكي المشاركون في السوق سلوك بعضهم البعض في المتاجرة، ويتبعون اتجاه السعر لبعض الوقت، ويجاولون سحب استثماراتهم قبيل بيع المشاركين الآخرين في السوق أصولهم مباشرة (UNCTAD, 2011; Bicchetti, 2012; and Maystre, 2012).

التجارة فيما بين بلدان الجنوب ربما لم يفعل شيئاً يُذكر للحد من ضعف البلدان النامية إزاء صدمات التجارة الخارجية. غير أنه إذا استطاعت البلدان النامية التحول إلى استراتيجية للنمو تفرد دوراً أكبر لنمو الطلب المحلي، ستتوجه حصة أكبر من وارداتها المصنعة للاستخدام النهائي في أسواقها المحلية بدلاً من إعادة تصديرها إلى البلدان المتقدمة. ويمكن لمثل هذا التحول أن يزيد أيضاً مساهمة التجارة فيما بين بلدان الجنوب في نمو الناتج في البلدان النامية.

ويعزز ذلك الحجج الداعية لتحديد دور الطلب المحلي كمحرك للنمو المستدام والمتوازن للاقتصاد العالمي. وهناك مجموعة أخرى من الأوضاع المعاكسة التي تتصل بالانخفاض النسبي لأداء النمو في البلدان النامية، وهي الأوضاع التي تنشأ من ازدياد عدم استقرار تدفقات رؤوس الأموال. وقد شهدت الاقتصادات الناشئة في واقع الأمر انتكاساً مفاجئاً لمسار تدفقات رؤوس الأموال الكبيرة التي تلقتها حتى أوائل عام ٢٠١٣، وذلك في أعقاب البوادر الأولى لاحتمال قيام مجلس الاحتياطي الاتحادي في الولايات المتحدة بسحب التسهيلات الكمية في حزيران/يونيه ٢٠١٣، مما أدى إلى تفاقم حالة انعدام اليقين في الأسواق المالية، مع ينطوي عليه ذلك من تداعيات محتملة على سياسات الاقتصاد الكلي في العديد من البلدان النامية.

### ٣- الضعف إزاء عدم الاستقرار المالي

تواكب الارتفاع القوي في حركة رؤوس الأموال عبر الحدود منذ منتصف السبعينات من القرن الماضي مع زيادة في حصة البلدان النامية المتلقية لتدفقات رؤوس الأموال الدولية. غير أن تدفقات رؤوس الأموال إلى البلدان النامية نادراً ما كانت تظهر ميلاً للاستمرار على نحو سلس، بل كثيراً ما تتخللها انتكاسات مفاجئة. كما أن ارتباط ذلك بدورات الازدهار والكساد في أسعار الائتمان والأصول المحلية قد تسبب بصورة متكررة في حدوث أزمات حادة في تلك البلدان. وكان الحجم الهائل لتدفقات رؤوس الأموال من البلدان المتقدمة إلى البلدان النامية، التي لم تكن تدفعها سوى تعديلات طفيفة في الحوافز المالية، يميل إلى زعزعة استقرار اقتصادات البلدان الأخيرة، على النحو الذي يناقشه الفصل الثالث من هذا التقرير.

وثمة عامل هام آخر يساهم في الضعف المالي للبلدان النامية، وهو ما يتصل بآليات تكوين الأسعار في الأسواق،

## الشكل ٩-١

## اتجاهات الأسعار في أسواق الأصول العالمية، ١٩٨٠-٢٠١٢

(مؤشر الأسعار)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى Bloomberg.

**ملاحظة:** يشير مؤشر الأسهم العالمي إلى المؤشر العالمي لشركة مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال MSCI. ويشير مؤشر السلع الأساسية العالمي إلى مؤشر السلع الأساسية لستاندارد آند بورز وغولدمان ساكس S&P GSCI. ويشير مؤشر العملات إلى مؤشر مرجح بالتساوي، يشمل الأسعار الفورية للدولار الأسترالي والريال البرازيلي ورائد جنوب أفريقيا (المتوسط ١٩٩٥ = ١٠٠٠).

مماثل. وتمثل النتيجة الطبيعية لذلك في أن أحداثاً ثانوية نسبياً يمكن أن تفضي إلى تغيير حاد في الاتجاه في الأسواق المالية أو التي تطغى عليها الأمولة. وبالإضافة إلى ذلك، فإن مثل هذه التغيرات في الأسعار قد تكون أكثر حساسية للتغيرات في السياسات النقدية للبلدان المتقدمة، أو في تصور المخاطر العامة القائمة في تلك البلدان، منها للتركيز على ظروف العرض والطلب في أسواق سلع أساسية محددة وفي البلدان النامية.

وإجمالاً، تشير الأدلة المبينة أعلاه إلى أن الأسعار الرئيسية لاقتصادات البلدان النامية قد تتحرك بطرق لا علاقة لها بأساسيات السوق، وبالتماشي مع أسعار فئات الأصول الأخرى مثل الأسهم. وما يترتب على ذلك من ازدياد درجة الارتباط في أنحاء السوق وتفشي سلوك القطيع ينطوي على خطر جعل الأسواق المالية العالمية "أكثر انكشافاً"، بمعنى أن يراهن جميع المشاركين في السوق تقريباً على نفس الجانب من السوق، مما يزيد من صعوبة العثور على نظير

## الحواشي

- (١) رغم إعادة بناء وإصلاح منشآت إنتاج الآلات في مناطق شمال شرق اليابان التي أصابها الزلزال وأمواج التسونامي، ورغم النمو القوي لصادرات اليابان إلى كثير من البلدان النامية في أفريقيا وأمريكا اللاتينية وغرب آسيا، فقد تراجع إجمالي صادراتها في عام ٢٠١٢ للعام الثاني على التوالي.
- (٢) كان انخفاض الصادرات من جمهورية إيران الإسلامية يرجع في المقام الأول إلى تشديد الجزاءات التجارية المفروضة من جانب الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي. ونتيجة لذلك، فإن صادراتها من النفط الخام ومزيج مركبات الهيدروكربونات الثقيلة المنتجة إلى جانب الغاز الطبيعي تقلصت بحوالي ٤٠ في المائة، لتبلغ قرابة ١,٥ مليون برميل يومياً في عام ٢٠١٢، بالمقارنة بـ ٢,٥ مليون برميل يومياً في عام ٢٠١١.
- (٣) للوهلة الأولى، يبدو هذا التطور لصادرات مجموعة الاقتصادات الآسيوية الناشئة متعارضاً بعض الشيء مع الأنماط السائدة في المناطق النامية الأخرى. غير أنه يتعين النظر إلى هذا المعدل المرتفع نسبياً (٦,٢ في المائة) بشئ من الحذر. فهو، أولاً، يأتي في جانب منه نتيجة للمستويات المنخفضة نسبياً التي حدثت في أوائل عام ٢٠١٢، والتي يمكن أن تعكس إلى حد ما التشوهات المرتبطة بالسنة الصينية الجديدة. وثانياً، فإن بيانات التجارة القوية التي يوردها مكتب التحليل الاقتصادي في هولندا للفترة من كانون الثاني/يناير إلى نيسان/أبريل ٢٠١٣ تتباين مع المؤشرات الأكثر سلبية المستقاة من أرقام الجمارك الصينية لشهري أيار/مايو وحزيران/يونيه ٢٠١٣. فوفقاً لهذا المصدر الأخير، تقلصت قيمة صادرات الصين بنسبة ٣,١ في المائة في حزيران/يونيه عما كانت عليه قبل سنة، بانخفاض عن معدل هزيل كان يبلغ ١ في المائة في أيار/مايو. وفي غضون ذلك، انخفضت الواردات بنسبة ٠,٧ في المائة في حزيران/يونيه، من سنة لأخرى، بعد أن كانت قد تراجعت بنسبة ٠,٣ في المائة في أيار/مايو. وثالثاً، يُفترض أن الزيادة البالغة ٤,١٧ في المائة، من سنة لأخرى، في قيمة الصادرات للفترة كانون الثاني/يناير - نيسان/أبريل ٢٠١٣ تعكس في جانب منها ممارسات كتابة الفواتير بأعلى من قيمتها الحقيقية التي يقوم بها مصدرها يضاربون على ارتفاع قيمة الرينميني
- (٤) انظر: وزارة العمل بالولايات المتحدة، مكتب إحصاءات العمل، على الموقع الشبكي: <http://www.bls.gov/news.release/empst15.htm>
- (٥) انظر: مكتب إحصاءات اليابان، على الموقع الشبكي: <http://www.stat.go.jp/english/data/roudou/Ingindex.htm>
- (٦) كان هذا الانخفاض شاملاً تماماً بالأرقام المطلقة: فقد خسر الاتحاد الأوروبي ٥ ملايين وظيفة فيما بين الربع الأخير من عام ٢٠٠٧ والربع الأخير من عام ٢٠١٢؛ وخسرت الولايات المتحدة ٣,٥ مليون وظيفة فيما بين كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٧ وكانون الأول/ديسمبر ٢٠١٢؛ وفي اليابان، انخفضت العمالة بمقدار ١,٥ مليون وظيفة فيما بين كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٧ وأيار/مايو ٢٠١٣، رغم أن ذلك ربما كان يرجع في جانب منه إلى اتجاهات ديمغرافية، حيث تقلص حجم السكان الذين في سن العمل بمقدار ٥,٢ مليون شخص فيما بين عامي ١٩٩٨ و٢٠١٢. انظر: المكتب الإحصائي للجماعات الأوروبية، على الموقع الشبكي: [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/employment\\_unemployment\\_ifs/data/database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/employment_unemployment_ifs/data/database)؛ ووزارة العمل بالولايات المتحدة، مكتب

التكميلي بإقتراض، ويقود إلى ارتفاع أسعار الفائدة التي تخفف الاستثمار والاستهلاك، أو أن الحكومة تختار زيادة الضرائب لسد الفجوة المالية، مما يقلل من الدخل المتاح والطلب الخاصين. ومن هنا، فإن التحفيز العام سيكون أمراً لا قيمة له في أفضل الأحوال، بل وقد يأتي بعكس النتائج المرجوة إذا ما زاد من مشاعر القلق في صفوف المستثمرين الخاصين. وقد واجهت النماذج النظرية التي تدعم هذا الرأي النقد بسبب افتراضاتها غير الواقعية - مثل البصيرة الكاملة، وآفاق التخطيط اللامتناهية، وكمال الأسواق الرأسمالية، والافتقار إلى التأثيرات التوزيعية من خلال فرض الضرائب - مما يجعلها غير مناسبة لقرارات السياسات في العالم الحقيقي. وعلى وجه الخصوص، فإن نقطة انطلاقها تفترض عادة العمالة الكاملة، في حين أن النقاش يدور بالتحديد حول سبل الانتعاش من الهبوط الاقتصادي. على أنه حتى في الأوقات ذات الطابع العادي الأشد، فإن الأدلة التجريبية للإقصاء تكون ضعيفة في أحسن الأحوال".

(١٠) قد يكون "للحيز المالي" معانٍ مختلفة. والمعنى الأكثر شيوعاً وفائدة من زاوية علم الاقتصاد يتمثل في القدرة على توليد حافز مالي يكون من شأنه تحسين الأوضاع الاقتصادية والمالية في الأجل المتوسط إلى الطويل. ومن هنا، فحتى إذا كان بلد ما يعاني من ارتفاع أشكال العجز المالي وارتفاع نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، فإن الحكومة تظل تمتلك حيزاً مالياً، من منظور دينامي، إذا ما استطاعت الوصول إلى تمويل منخفض التكلفة والاستفادة من الارتفاع الهائل للمضاعفات المالية التي توجد أثناء فترات الركود الاقتصادي. أما النظرة الثابتة للحيز المالي، فتكفي بمقارنة المستوى الحالي للدين العام أو العجز بمستوى بعينه (وهو ما قد يكون مستوى تحده الحكومة بنفسها أو تتفق عليه مع صندوق النقد الدولي أو المفوضية الأوروبية).

(١١) هذا الدخل الأولي يكمله إعادة توزيع الدخل (أو الدخل الثانوي) التي تقوم بها الدولة من خلال الضرائب المباشرة والتحويلات الشخصية.

(١٢) يتضح اتجاه حصة دخل العمل للانخفاض في قيمته المطلقة والنسبية على حد سواء. فبالقيم المطلقة، ظل نمو الأجر الحقيقية للسكان في الشرائح الدنيا من توزيع الدخل منخفضاً، أو حتى سلبياً، في العديد من البلدان المتقدمة على مدى العقود القليلة الماضية (انظر، على سبيل المثال، *TDR 2010*). أما في البلدان النامية، فقد كان هناك نمو للأجر بدرجة كبيرة، وإن كان قد عاد إلى التباطؤ، بل وتوقف في كثير من الحالات، منذ بداية الأزمة المالية الأخيرة (2012، *Ashenfelter*). وبالقيم النسبية، تشير أيضاً التحليلات التجريبية المتاحة لتوزيع الدخل الوظيفي، التي تغطي بلداناً مختلفة، إلى ازدياد التفاوت في توزيع القيمة المضافة. وراحت حصة دخل العمل في إجمالي الدخل تنخفض في جميع البلدان المتقدمة تقريباً (Storm and

إحصاءات العمل، على الموقع الشبكي: <http://www.bls.gov/news.release/empsit.t15.htm>؛ ومكتب إحصاءات اليابان، على الموقع الشبكي: <http://www.stat.go.jp/english/data/roudou/Ingindex.htm>.

(٧) تختلف المضاعفات تبعاً لأي إنفاق يجري تخفيضه أو أي ضرائب يجري جمعها، وأكثرها تكلفة هي التخفيضات في الإنفاق الاستثماري. فالمضاعفات تكون أدنى بكثير (أقل من ٠,٦ عموماً) إذا ما اتبعت سياسات موثوق بها لضبط أوضاع المالية العامة (أي إذا ما كانت الأسواق مقتنعة بأن التدابير المعلنة لضبط الأوضاع ستُنفذ بالكامل وستستمر). واستناداً إلى هذه الاعتبارات، رأى المصرف المركزي الأوروبي أنه "في حين قد يكون هناك تراجع مؤقت في النمو نتيجة لضبط أوضاع المالية العامة، فإن التكيف المالي المصمم جيداً يؤدي إلى تحسن دائم في التوازن الهيكلي، ويترك بالتالي أثراً مواتياً على مسار نسبة الديون إلى الناتج المحلي الإجمالي. وبناء عليه، فإن تأجيل التكيف اللازم في الميزانية ليس بالبدل الموثوق به لإجراء تصحيحات الاختلالات المالية في التوقيت السليم" (ECB, 2012: 81).

(٨) تبين تمارين أخرى لوضع النماذج أيضاً أن المضاعفات المالية يمكن أن تترك أثراً أكبر على الناتج المحلي الإجمالي تبعاً لما يلي في المقام الأول: '١' تكوين الصدمة الأولية للسياسات، '٢' ما إذا كانت الصدمة التوسعية مقترنة بسياسات لإعادة توزيع الدخل. وأساساً، إذا ما أدرجت الآثار التصاعدية لتوزيع الدخل في تصميم التدابير المالية، فإن الاستجابة الإيجابية بزيادة الإنفاق الحكومي تكون أكبر. وفي الوقت نفسه، فإن الأثر السلبي الذي تتركه زيادة الضرائب والتحويلات والإعانات الصافية على الناتج المحلي الإجمالي يكون أصغر إذا ما كانت تتألف من معدلات أعلى للضرائب المباشرة، بينما يكون أكبر إذا ما كانت تتألف من تحويلات اجتماعية أقل.

(٩) من الناحية الحسائية، فإن الأثر الكلي الذي تتركه زيادة الإنفاق العام الممولة من الديون على نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي يتوقف على قيم المضاعف المالي، والإيرادات العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وصدمة الديون الأولية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. فبافتراض مضاعف يبلغ ١,٣ ونسبة أولية للديون إلى الناتج المحلي الإجمالي تبلغ ٦٠ في المائة ونسبة إيرادات عامة إلى الناتج المحلي الإجمالي تبلغ ٣٥ في المائة، على سبيل المثال، فإن زيادة الإنفاق العام بنسبة ٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي من شأنها أن تخفف نسبة الديون إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى ٥٩ في المائة. غير أن المناقشة التجريبية هي مناقشة اقتصادية في الأساس، وتدور حول مناقشة "الإقصاء". وكما ورد في تقرير التجارة والتنمية لعام ٢٠١١: "بالنسبة للذين يعتقدون بالتأثيرات الإقصائية، فإن الزيادات في الإنفاق العام تقلل من الإنفاق الخاص. وفي هذه الحالة، فإنه إما أن يُموَّل الإنفاق

(١٤) وفقاً لمنسكي (Minsky, 1982)، فإن أحد أسباب صعوبة الانتعاش من الكساد العظيم في الثلاثينات من القرن الماضي كان يتمثل في صغر حجم الإنفاق العام حوالي سنة ١٩٣٠، حيث لم يكن يتجاوز ١٠ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة.

(١٥) على سبيل المثال، فإن عجزاً يبلغ ٣,٦ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي يكون متنسقاً مع نسبة ديون مستقرة عند مستوى ٦٠ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، إذا ما حقق الناتج المحلي الإجمالي نمواً حقيقياً سنوياً يبلغ ٣ في المائة مع معامل انكماش للناتج المحلي الإجمالي يبلغ ٣ في المائة.

(١٦) تتعلق هذه الاعتبارات أساساً بدرجة فعالية المضاعف، تبعاً لمستوى الطلب الكلي أو عدمه، وتبعاً لأي الأطراف الخاصة تكون مشغولة بميزانيتها الخاصة. وثمة اعتبار آخر في تقييم فاعلية الحكومة في الحفاظ على الطلب والعمالة يتصل بدرجة ثقة الأطراف الخاصة في الإجراءات التي تتخذها الحكومة (Berglund and Vernengo, 2004). وبمراعاة اعتبار مماثل، واستناداً إلى دراسة تجريبية غطت ١٤٠ بلداً على مدى الفترة ١٩٧٢-٢٠٠٥، يشير كارير ودي ميلو (Carrère and de Melo, 2012) إلى أن الحوافز المالية تكون فعالة شريطة استقرار بقية الاقتصاد واحتواء العجز المالي. وإجمالاً، فإن فعالية الإنفاق العام في توليد الطلب وفرص العمل لا تتوقف على العمليات الاقتصادية وحدها، بل أيضاً على العمليات السياسية (Kalecki, 1943).

(١٧) مثلما يقول برنانكي، فإن "بعض المراقبين يعربون عن قلقهم إزاء ارتفاع مستويات ديون الأسر المعيشية، ونحن في مجلس الاحتياطي الاتحادي نتابع هذه التطورات عن كثب. غير أن دواعي القلق إزاء نمو الديون ينبغي أن تهدئها حقيقة أن أصول الأسر المعيشية (وبخاصة ثروة الإسكان) قد ازدادت بأسرع حتى من ازدياد ديون الأسر المعيشية". وكان سلفه في منصب رئيس مجلس الاحتياطي الاتحادي، ألان غرينسبان، قد أدلى بتصريحات مماثلة في شهادته أمام لجنة المصارف والإسكان والشؤون الحضرية في مجلس شيوخ الولايات المتحدة في شباط/فبراير ٢٠٠٥ (متاحة على الموقع الشبكي: <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/hh/2005/february/testimony.htm>).

(١٨) يُفسر ذلك بما يسمى تأثير بالاسا - صامويلسون (Balassa-Samuelson) (أي أن مستويات الأسعار في البلدان الأغنى تكون بصورة مستمرة أعلى من مستوياتها في البلدان الأفقر).

(١٩) سجلت الأمم المتحدة (United Nations, 2010: table I.4) التدابير المالية التي أعلنتها حكومات عديدة وقت الأزمة. ومن بين الـ ٥٥ بلداً المشمولة، كانت البلدان العشرة التي طبقت أقوى تدابير التحفيز هي من الاقتصادات النامية والانتقالية، باستثناء بلد واحد فحسب. وفي ثمانية من هذه البلدان، بلغت قيمة تلك التدابير ما يربو على ١٠ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي

. وفي البلدان النامية، ورغم أن الأدلة التجريبية أكثر ندرة وأقل تجانساً، فقد انخفضت هذه الحصص أيضاً، في المتوسط، وإن كان المسار قد انعكس في العقد الأول من الألفية الجديدة في عدد من بلدان أمريكا اللاتينية وجنوب شرق آسيا (Stockhammer, 2012; TDR, 2012).

(١٣) بالنظر إلى الاقتصاد العالمي ككل، يبين أوناران وغالانيس (Onaran and Galanis, 2012) أن التراجع المتزامن والمستمر في حصة الأجور يؤدي إلى تباطؤ النمو العالمي. وعلاوة على ذلك، وفي دراسة أكثر تفصيلاً لـ ١٦ من فرادى البلدان الأعضاء في مجموعة العشرين، يجد المؤلفان أن ٩ من هذه البلدان تظهر ارتباطاً إيجابياً بين نمو الأجور ونمو الناتج المحلي الإجمالي. ومن بين الاقتصادات السبعة المتبقية التي تظهر ارتباطاً سلبياً بين نمو الأجور ونمو الناتج المحلي الإجمالي عند النظر إليها بصورة منفردة، سجلت أربعة منها فعلياً معدلات نمو أدنى عندما واجهت انخفاضاً متزامناً في حصة الأجور. كما وحداً، علاوة على ذلك، أنه عندما تنخفض حصة الأجور في كل الاقتصادات في نفس الوقت، تنكمش هذه الاقتصادات الأربعة أيضاً. ويصل غالبريث (Galbraith, 2012) إلى استنتاج مماثل استناداً إلى دراسة تجريبية واسعة النطاق تغطي بلدان كثيرة على مدى زمني طويل. غير أنه في هذه الحالة، يتبين أن الأثر السلبي الذي يتركه التوزيع غير المتساوي على النمو يتأثر بقوة بطبيعة التغيرات في توزيع الدخل، فضلاً عن تأثره بالسياق الاجتماعي - الاقتصادي ومستوى التطور. فالتطورات في القطاع المالي في الولايات المتحدة، على سبيل المثال، تسهم في تشكيل تأثير تغيرات توزيع الدخل على الاستهلاك. فمن ناحية، يُعد نمو القطاع المالي محددات رئيسياً من محددات التدهور السريع في توزيع الدخل. (تؤكد عينات البيانات الواسعة أن البلدان والمدن التي تستضيف أنشطة مالية بشكل غالب تظهر أيضاً درجة مرتفعة من التفاوت في توزيع الدخل). ومن ناحية أخرى، فإن قدرة القطاع المالي على توفير الائتمانات لتيسير الاستهلاك تكون وسيطاً في التأثير على إنفاق الأسر المعيشية، وهو ما يمكن أن يستمر حتى اندلاع أزمة جديدة. وفي البلدان النامية، يؤكد غالبريث (Galbraith, 2012) أنه يوجد في الأجل الطويل نمط في التفاوت مماثل لما طرحه كوزنيتس، ألا وهو أن ازدياد التفاوت في المراحل المبكرة من التطور يعقبه أشكال من التحسن في توزيع الدخل مع مضي التطور قدماً. غير أنه في بعض المراحل وبطرق محددة، تؤثر التطورات في القطاع المالي أيضاً على الطريقة التي ينتقل بها التفاوت إلى الإنفاق. والأدلة المستقاة من الصين، على سبيل المثال، تبين أن ازدياد حصة الدخل القومي المتنامي تسهم في المضاربات المالية وفي فقاعات أسواق العقارات، وبالتالي فإن استهلاك الأسر المعيشية لا يرتفع بنفس سرعة ارتفاع الدخل القومي.

- (٢٠) يتضمن تقرير التجارة والتنمية لعام ٢٠٠٢ (TDR 2002, Part 2, chap. III) مناقشة مبكرة لدور شبكات الإنتاج الدولية في دينامية الصادرات والتصنيع في البلدان النامية.
- (٢١) سعر الصرف الفعلي الحقيقي REER يعادل سعر الصرف الاسمي لعملة ما مقابل عملات جميع الشركاء التجاريين، بعد تعديله لمراعاة فروق التضخم.

موزعة على سنتين أو ثلاث سنوات. غير أنه في أعقاب تنفيذ هذه المستويات المرتفعة من الحوافز في عام ٢٠١٢، ربما يكون قد حدث تحول في وتيرة الإنفاق الحكومي. ويلاحظ أورتييز وكوميتز (Ortiz and Cummins, 2013)، عند استعراضهما للإسقاطات الحكومية حتى عام ٢٠١٦، كما يسجلها صندوق النقد الدولي، أنه كان هناك تحول نحو التقشف المالي في ١١٩ بلداً في عام ٢٠١٣، ومن المرجح أن يرتفع الرقم إلى ١٣٢ بلداً بحلول عام ٢٠١٥.

## المراجع

- Capaldo J and Izurieta A (2013). The imprudence of labour market flexibilization in a fiscally austere world. *International Labour Review*, 152(3): 1–26.
- Carrère C and de Melo J (2012). Fiscal spending and economic growth: Some stylized facts. *World Development*, 40(9): 1750–1761.
- ECB (2012). *Monthly Bulletin*, December. Frankfurt, European Central Bank.
- ECLAC (2013). Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2013: Three Decades of Uneven and Unstable Growth. Santiago, Chile.
- ESCAP (2013). Economic and Social Survey of Asia and the Pacific 2013: Forward-Looking Macroeconomic Policies for Inclusive and Sustainable Development. United Nations publication, Sales No. E.13.II.F.2, Bangkok.
- FAO (2013). *Food Outlook: Biannual Report on Global Food Markets*. Rome, June.
- Galbraith JK (2008). *The Predator State: How Conservatives Abandoned the Free Market and Why Liberals Should Too*. New York, NY, Free Press.
- Galbraith JK (2012). *Inequality and Instability: A Study of the World Economy Just Before the Great Crisis*. New York, NY, Oxford University Press.
- Akyüz Y (2012). The staggering rise of the South? Research Paper No. 44, South Centre, Geneva.
- Ashenfelter OC (2012). Comparing real wages. NBER Working Paper No. 18006, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Barclays (2013). The Commodity Investor. 7 June.
- Berglund PG and Vernengo M (2004). A debate on the deficit. *Challenge*, 47(6): 5–45.
- Bernanke B (2005). Remarks at the Finance Committee Luncheon of the Executives' Club of Chicago, Chicago, 8 March.
- Bicchetti D and Maystre N (2012). The Synchronized and long-lasting structural change on commodity markets: Evidence from high frequency data. UNCTAD Discussion Paper No. 208, Geneva.
- Blanchard O and Leigh L (2013). Growth forecast errors and fiscal multipliers. IMF Working Paper No 13/1, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Calcagno, AF (2012). Can austerity work? Review of Keynesian Economics, 0(1): 24–36.
- Canuto O, Haddad M and Hanson G (2010). Export-led growth v2.0. Economic Premise No. 3, Poverty Reduction and Economic Management Network, World Bank, Washington, DC.

- Stockhammer E (2012). Why have wage shares fallen? A panel analysis of the determinants of functional income distribution. Conditions of Work and Employment Series No. 35. Geneva, International Labour Office.
- Storm S and Naastepad CWM (2012). *Macroeconomics Beyond the NAIRU*. Cambridge, MA, Harvard University Press.
- UNCTAD (TDR 2002). *Trade and Development Report, 2002: Developing Countries in World Trade*. United Nations publication, Sales No. E.02.II.D.2, New York and Geneva.
- UNCTAD (TDR 2005). *Trade and Development Report, 2005: New Features of Global Interdependence*. United Nations publication, Sales No. E.05.II.D.13, New York and Geneva.
- UNCTAD (TDR 2009). *Trade and Development Report, 2009: Responding to the Global Crisis: Climate Change Mitigation and Development*. United Nations publication, Sales No. E. 09.II.D.16, New York and Geneva.
- UNCTAD (TDR 2010). *Trade and Development Report, 2010: Employment, Globalization and Development*. United Nations publication, Sales No. E.10.II.D.3, New York and Geneva.
- UNCTAD (TDR 2011). *Trade and Development Report, 2011: Post-crisis Policy Challenges in the World Economy*. United Nations publication, Sales No. E.11.II.D.3, New York and Geneva.
- UNCTAD (TDR 2012). *Trade and Development Report, 2012: Policies for Inclusive and Balanced Growth*. United Nations publication, Sales No. E.12.II.D.6, New York and Geneva.
- UNCTAD (2011). Price formation in financialized commodity markets: The role of information. New York and Geneva, United Nations.
- UNCTAD (2012). Don't blame the physical markets: Financialization is the root cause of oil and commodity price volatility. UNCTAD Policy Brief No. 25, Geneva.
- UNCTAD (2013). *Review of Maritime Transport 2013*. Geneva (forthcoming).
- UN-DESA (2010). *World Economic Situation and Prospects 2010*. United Nations publication, Sales No. E.10.II.C.2, New York.
- World Tourism Organization (2013). *UNWTO World Tourism Barometer*, volume 11. Madrid, April.
- Godley W (1999). Seven unsustainable processes: Medium-term prospects and policies for the United States and the world. Annandale-on-Hudson, NY, Levy Economics Institute of Bard College. (Revised in October 2000.)
- Griffith Jones S and Ocampo JA (2009). The financial crisis and its impact on developing countries. Working Paper No 53, International Policy Centre for Inclusive Growth, United Nations Development Programme (UNDP), Brasilia.
- IMF (2010). *World Economic Outlook*, Washington, DC. October.
- IMF (2012). *World Economic Outlook*. Washington, DC. October.
- Kalecki M (1943). Political aspects of full unemployment. *Political Quarterly*, 5(14): 322–331.
- Kindleberger CP (1978). *Manias, panics and crashes: A history of financial crises*. London and Basingstoke, Macmillan.
- Koo R (2013a). The world in balance sheet recession. In: Flassbeck H, Davidson P, Galbraith JK, Koo R and Ghosh J eds. *Economic Reform Now*. New York, Palgrave Macmillan, forthcoming.
- Koo R (2013b). Monetary easing alone will not fix Japan. *Financial Times*, 18 March.
- Krugman P (2012). *End This Depression Now!* New York, NY, WW Norton and Co.
- Lund S, Daruvala T, Dobbs R, Härle P, Hwek J-H and Falcón R (2013). Financial globalization: Retreat or reset? *Global Economic Watch*, McKinsey Global Institute, McKinsey & Company.
- Minsky HP (1982). Can "it" Happen Again? Essays on Instability and Finance. Armonk, NY, ME Sharpe.
- Onaran O and Galanis G (2012). Is aggregate demand wage-led or profit-led? National and global effects. Conditions of Work and Employment Series No. 40. Geneva, International Labour Office.
- Ortiz I and Cummins M (2013). The age of austerity: A review of public expenditures and adjustment measures in 181 countries. Working Paper, Initiative for Policy Dialogue and the South Centre, New York and Geneva.
- Shin HS (2010). *Risk and Liquidity*, New York, NY, Oxford University Press.



## مرفق الفصل الأول

### سيناريوهات بديلة للاقتصاد العالمي

في جهد لسياسة عامة يجرها الطلب (السيناريو ألف)، أما في السيناريو الآخر، فلا تتبنى هذا الموقف لسياسة بديلة على صعيد الاقتصاد الكلي سوى الاقتصادات النامية واقتصادات الأسواق الناشئة (السيناريو باء).

ويرتكز السيناريو هان البديلان على منطق الاقتصاد الكلي، وليس الجدوى السياسية. وبالتالي، فإنهما لا يناقشان عمليات تنسيق السياسات التي قد تلزم على الصعيدين الإقليمي أو العالمي، كما أنهما لا يتضمنان أي احتمال لحدوث مثل هذه العمليات. غير أنه حتى على الرغم من عدم مناقشة العمليات السياسية، فإن عمليات المحاكاة هذه تعمل على توضيح المزايا التي تنجم عن بذل جهد منسق يستهدف استمرار التوسع في الطلب العالمي. فلو ترك الأمر لعمل الأسواق وحدها، لما كانت هناك في العالم ككل أية آليات ذاتية التكيف لضمان الاتساق بين سياسات فرادى البلدان وتجنب المفاضلات السلبية والخسائر في مجال الرعاية الاجتماعية. وقد توفر القياسات الكمية المبينة هنا لصناع السياسات نموذجاً ملموساً لمناقشة خيارات السياسات المطروحة عليهم.

يعرض هذا المرفق قياساً كميّاً للسيناريوهات الاقتصادية العالمية حتى عام ٢٠٣٠. وهو يهدف إلى توضيح سيناريوهات بديلة لتحقيق نتيجة داعمة للنمو بصورة متوازنة ومستدامة على الصعيد العالمي، استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسة العالمية<sup>(١)</sup>.

وتُعرض ثلاث عمليات محاكاة: سيناريو أساسي وسيناريو هان بديلان. السيناريو الأساسي هو إسقاط يفترض أنه لن تكون هناك تغييرات في السياسة ولا صدمات في المستقبل<sup>(٢)</sup>. أما في السيناريوهين البديلين، فيُفترض إعادة توجيه سياسات الاقتصاد الكلي في اتجاه اعتماد تدابير توفر دعماً أقوى لتوسيع الطلب المحلي الكلي. ويفترض هذان السيناريوهان البديلان استمرار مسار التقارب الاقتصادي بين البلدان، ويتضمنان القيود الاقتصادية الكلية الحالية والمحتملة في كل اقتصاد أو مجموعة من الاقتصادات. وبعبارة أخرى، فإنهما يأخذان في الاعتبار الأوضاع الهيكلية الخاصة بهما، فضلاً عن التفاعلات بين البلدان من خلال التجارة والنشاط المالي. والفارق الرئيسي بين السيناريوهين البديلين هو أن في أحدهما تشارك جميع البلدان

### افتراضات السياسات في السيناريوهين البديلين

- إسناد دور أقوى للقطاع العام، من حيث الإنفاق ومن حيث القرارات المتعلقة بالضرائب على حد سواء. ويهدف الموقف المالي الاستباقي إلى الإسهام في استقرار نمو الطلب وتعزيز القدرة الإنتاجية من خلال البنية التحتية المادية والاجتماعية، وتوفير الحوافز للاستثمارات الخاصة واتباع السياسات الصناعية والهيكلية المناسبة.

يشترك السيناريو هان ألف وباء على حد سواء في طبيعة تغييرات السياسات المفترضة، ولكن يُفترض في السيناريو ألف أن تنتهج جميع البلدان، المتقدمة والنامية والاقتصادات الانتقالية على حد سواء، مزيداً من السياسات التوسعية على صعيد الاقتصاد الكلي إلى الحد اللازم لتهيئة بيئة تعزز النمو في كل بلد. وفيما يلي المجالات الرئيسية للتغييرات المفترضة في السياسات:

- يُفترض كذلك اتخاذ تدابير، من بينها حوافز الاستثمار الخاص والإنفاق الحكومي والضرائب، لمواجهة التحديات البيئية من خلال المساعدة على تخفيف انبعاثات الكربون والتدهور البيئي<sup>(3)</sup>. ويُفترض إعطاء أولوية للاستثمارات في الابتكارات التكنولوجية لزيادة كفاءة إنتاج واستخدام الطاقة والمدخلات الأولية. وبالإضافة إلى ذلك، تستهدف السياسات الصناعية لمصدري الطاقة والسلع الأولية إلى زيادة التنوع الاقتصادي. وستصبح التكنولوجيات الجديدة أكثر تطوراً، وستتوافر بنفس السرعة التي توافرت بها التطورات التكنولوجية الأخرى في التاريخ الحديث.
- انتهاج سياسات نقدية وائتمانية داعمة وتحسين الأنظمة المالية. ويُفترض أن تدعم أسعار الفائدة وتوافر الائتمان نشاط القطاعين الخاص والعام، مع تجنب الارتفاع المفرط في قيمة الأصول أو الهشاشة المالية للمؤسسات الخاصة والعامه.
- يُفترض أن تكون سياسات الضرائب والإنفاق متسقة مع التحسن في الأوضاع المالية للقطاعات العامة في البلدان التي كانت تعاني من الضغوط في الآونة الأخيرة. وفي مثل هذه الحالات، سيزداد الإنفاق الحكومي بمعدل أبطأ من نمو الناتج المحلي الإجمالي، ولكنه سيوفر رغم ذلك حوافز اقتصادية كبيرة من خلال إنفاق مضاغفات مالية تزيد بكثير على ١ (كما هو موضح في القسم بآء من هذا الفصل). وبالمثل، يُفترض تحسن الأوضاع المالية بفضل زيادة الضرائب المفروضة على القطاعات غير الكثيفة العمالة.
- أما على الصعيد الخارجي، فإن تلك التغييرات في السياسات تنطوي على إحداث إصلاحات في النظم النقدية والمالية الدولية. وفي هذين السيناريوهين، يُفترض أن تؤدي التعديلات التدريجية لأسعار الصرف الاسمية والحقيقية إلى الحد من الاختلالات العالمية وتعزيز التنمية الاقتصادية. ولتنضيق الاختلالات التجارية والمالية على حد سواء دون تعديلات انكماشية في بلدان العجز، يُفترض أن تسهم بلدان الفائض مساهمة أكبر من بلدان العجز من خلال تدابير ترمي إلى تعزيز الطلب المحلي. ولتهئية الظروف للتصنيع وتنويع الصادرات في البلدان النامية، يُفترض أيضاً أن تتوافر لتلك البلدان دون تمييز إمكانية الوصول إلى الأسواق، وأن تكون هناك آليات لتعزيز التعاون فيما بين بلدان الجنوب، بما في ذلك في مجال التكنولوجيات الصديقة للبيئة، على النحو المبين أدناه. كما يُفترض أن يؤدي التنظيم الأفضل لأسواق السلع الأساسية إلى الحد من التأثير الضار التي تتركه "أمولة" تلك الأسواق على الأسعار الأولية وأسعار الطاقة.
- وفي السيناريو بآء، يُفترض أن تبقى البلدان المتقدمة على الاتجاه السائد حالياً في سياساتها، وأن تظل بالتالي في مسار نمو دون المستوى نتيجة للتكشف المالي وللضغوط الرامية لتقليص دخل العمل. وقد يسهم هذا الاتجاه الأخير في تحقيق زيادة في القدرة التنافسية في الأسواق الخارجية، وإن كان يسهم أيضاً في بطء نمو الاستهلاك أو تراجعهم. وعلى النقيض من ذلك، يُفترض أن تمضي الاقتصادات النامية والانتقالية قدماً في مجموعة السياسات المبينة أعلاه، غير أنها ستواجه قيوداً أشد نظراً لأنها ستشهد بيئة خارجية معاكسة بدرجة أكبر.
- وبالإضافة إلى ذلك، يُفترض أن تستمر البلدان المتقدمة الكبرى في اختيارها الأخيرة من السياسات النقدية والنظم المالية، وهي الاختيارات التي لم تكثر كثيراً بالآثار الجانبية المحتملة على البلدان النامية. ويُفترض أن تعتمد البلدان النامية إلى تطبيق قدر من الضوابط على رؤوس الأموال، ولكن في غياب التعاون الدولي، لن تكون هذه التدابير فعالة إلا بصورة جزئية فحسب. وبالمثل، فإن الحد من الاختلالات الخارجية وتعزيز التنمية الاقتصادية سيصبحان أكثر صعوبة إذا ظلت البلدان المتقدمة، كما يُفترض، ثابتة على اتجاهات سياساتها الحالية. ففي مواجهة منافسة أفسى في مجال الأحمور من جانب البلدان المتقدمة، قد لا يكون بمقدور البلدان النامية مثلاً تحسين توزيع الدخل الوظيفي إلى الحد الذي تستطيعه في السيناريو ألف. وبالمثل، فإن ازدياد فرص الوصول إلى الأسواق الذي يُفترض أن يؤدي، في السيناريو ألف، إلى تعزيز تنويع صادرات البلدان النامية لن يُطبق إلا من جانب البلدان النامية وفيما بينها. وإجمالاً، فإن هذه الأوضاع تمز الثقة والتوقعات التي تؤثر عموماً في حوافز الاستثمارات ورؤوس الأموال الثابتة، فضلاً عن التكاليف المالية. ولكن حتى مع أخذ هذه القيود في الاعتبار، يظل هناك متسع كبير للتنسيق فيما بين الاقتصادات النامية والناشئة فيما يتعلق بدائل السياسات المذكورة آنفاً.

## نتائج السيناريوهين

الجاري. ورهنًا بالقيود المبينة أعلاه، فإن نمو الناتج المحلي الإجمالي يساعد على تقوية المراكز المالية لجميع القطاعات المحلية - الخاص منها والعام.

ويبين التشكيل العالمي للاختلالات المعروض في الشكل ألف من الشكل ١-ألف-٣ انخفاضاً ملحوظاً للاختلالات الخارجية في السيناريو الذي توفر فيه جميع البلدان حوافز من خلال السياسات (أي السيناريو ألف). وينتج ذلك أساساً عن تركيز بلدان الفائض بدرجة أكبر على الطلب المحلي، وتعزيز إمكانية وصول البلدان النامية إلى الأسواق، وإصلاح القطاع المالي على الصعيد الدولي بما يقلل من حاجة البلدان إلى تكديس احتياطيّات خارجية كبيرة.

ويمكن استخلاص العديد من الدروس من نتائج السيناريو باء، الذي لا تنتهج فيه البلدان المتقدمة سياسات داعمة بشكل أكبر. ويبين الدرس الأول أنه من المجدي للاقتصادات النامية والانتقالية أن تشرع في تنسيق السياسات التي تحفز الطلب المحلي، حتى وإن لم تنتهج البلدان المتقدمة سياسات مماثلة.

وثانياً، يمكن ملاحظة أن البلدان المتقدمة تتمكن من تحقيق معدل نمو أسرع، حتى وإن كان أكثر اعتدالاً، مما في السيناريو الأساسي. وذلك على الرغم من أن نمو الإنفاق العام لا يكاد يذكر، وأن توزيع الدخل الوظيفي يستمر في التدهور. ولا تتعارض النتيجة مع المقترحات المطروحة في هذا التقرير؛ بل إنها بالأحرى تعزز الافتراض القائل بأن مثل هذه الاستراتيجية يمكن أن تسفر عن بعض المكاسب الجزئية لبعض البلدان في نفس الوقت، وإن لم يكن لها جميعاً. وسيكون هناك هجنان متميزان، تبعاً للهياكل المؤسسية السائدة. فبعض البلدان المتقدمة ستستمر في تبني استراتيجية تقوم على التصدير من خلال التشديد على تدابير تقليص الأجر. وفي بلدان العجز المتقدمة، يمكن دعم درجة ما من النمو من خلال تراكم الديون مجدداً على القطاعات المحلية. وسوف تؤثر هاتان المجموعتان من البلدان على شكل الاختلالات العالمية المبين في الشكل باء من الشكل ١-ألف-٣. وسيؤثر ازدياد الاختلالات الخارجية أيضاً على البلدان النامية، رغم أن هذه الاختلالات لن تكون كبيرة كما هي في السيناريو الأساسي، لأنه يُفترض أن تتفق البلدان النامية على آليات إقليمية للتعاون التجاري (انظر الجدول ١-ألف-٢).

ترد أدناه مجموعة توضيحية للنتائج الناجمة عن مزيج من الافتراضات في السيناريوهين البديلين، بالنسبة للمناطق الرئيسية وللعالم ككل<sup>(٤)</sup>. ويبين الشكل ١-ألف-١ أن نمو الناتج المحلي الإجمالي يكون في السيناريو ألف أعلى بكثير مما في السيناريو باء والسيناريو الأساسي بالنسبة لجميع المناطق. ويتعين أن يؤخذ في الاعتبار أن الأوضاع العالمية الحالية هي أوضاع غير مواتية بشكل خاص، حيث إن البلدان المتقدمة والبلدان النامية على حد سواء لا تزال تواجه تحديات واختناقات هائلة نتيجة للأزمة المالية.

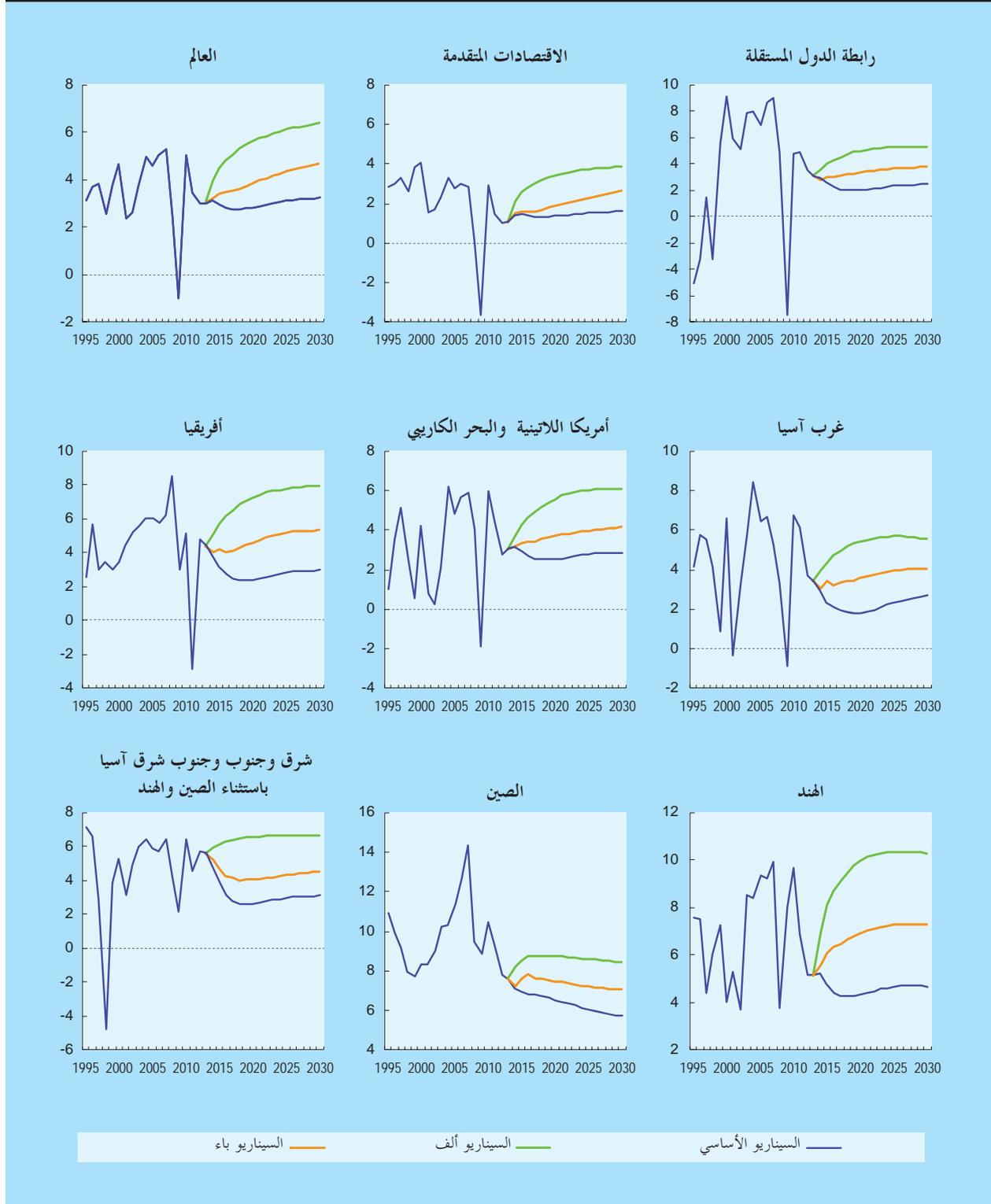
وتتسق نتائج مسارات النمو المستخلصة من افتراضات السياسات في السيناريو ألف مع أنماط تحسن توزيع الدخل الوظيفي، كما هو موضح في الشكل ١-ألف-٢. وقد اتسمت السنوات الأخيرة بتدهور واضح لتوزيع الدخل بين قوة العمل والأرباح في جميع المناطق تقريباً، مع استثناءات جزئية في أمريكا اللاتينية وبعض البلدان الآسيوية. وتحسين التوزيع الوظيفي أمر مرغوب وممكن من الناحية الاقتصادية، ولكن قد يمضي قدماً بوتيرة معتدلة نسبياً. كما أن هذا التحسن هو أحد العوامل الرئيسية لنمو الطلب الداخلي في كل بلد، وكذلك لنمو نشاط التجارة على الصعيد العالمي. وفي المقابل، فإن وفورات الحجم الناتجة عن اتساع الأسواق المحلية والأجنبية تكون حافزاً للتقدم التقني. غير أن هذه العمليات تستغرق وقتاً طويلاً وتحتاج إلى إدارة مشتركة، حيث إن التغييرات السريعة جداً في توزيع الدخل وما يترتب على ذلك من ازدياد نمو الناتج المحلي الإجمالي قد تولد حالات من العجز التجاري يتعذر تحملها لفترات طويلة.

ويسجل الجدول ١-ألف-١ نمو العمالة، إلى جانب نمو الاستهلاك والاستثمار في القطاع الخاص. ومن المتوقع تسارع نمو الاستثمار، وبالتالي فرص العمل، نتيجة لافتراضات تحسن النمو والتنمية في نماذج المحاكاة، فيما عدا في الصين والهند، حيث معدلات الاستثمار عالية جداً بالفعل. بما يستوجب استعادة التوازن بالاتجاه نحو زيادة الاستهلاك المحلي. وخلق فرص العمل هو أثر من آثار أنماط النمو وعامل مسرّع لنمو الاستهلاك في الوقت ذاته.

وثمة عنصر حاسم في عملية المحاكاة يتمثل في معايرة الموقف المالي. وكما يتبين من الجدول ١-ألف-٢، يمكن جعل النمو القوي للإنفاق الحكومي متسقاً مع التحسن في الميزان المالي وميزان الحساب

## الشكل ١- ألف-١

نمو الناتج المحلي الإجمالي: التاريخي والمقدر وفقاً للسيناريوهات، حسب المنطقة/الفترة، والصين والهند، ١٩٩٥-٢٠٣٠  
(نسبة مئوية)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

ملاحظة: يشير النمو إلى الناتج المحلي الإجمالي بتبادل القوة الشرائية بالأسعار الثابتة للدولار عام ٢٠٠٥. ورابطة الدول المستقلة تشمل جورجيا.

## الشكل ١- ألف-٢

حصة دخل العمل: التاريخية والمقدرة وفقاً للسيناريوهين، حسب المنطقة/الفئة، والصين والهند، ١٩٩٥-٢٠٣٠  
(نسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

ملاحظة: رابطة الدول المستقلة تشمل جورجيا.

## الجدول ١- ألف-١

الاستهلاك الخاص والاستثمار الخاص ومكاسب العمالة وفقاً للسيناريوهات، حسب المنطقة/الفترة،  
والصين والهند، ٢٠٠٧-٢٠٣٠

مكاسب العمالة (ملايين الوظائف المنشأة بالنسبة للسيناريو الأساسي)			متوسط النمو السنوي للاستثمار الخاص (نسبة مئوية)				متوسط النمو السنوي للاستهلاك الخاص (نسبة مئوية)					
-٢٠٢٥	-٢٠١٩	-٢٠١٣	-٢٠٢٥	-٢٠١٩	-٢٠١٣	-٢٠٠٧	-٢٠٢٥	-٢٠١٩	-٢٠١٣	-٢٠٠٧		
٢٠٣٠	٢٠٢٤	٢٠١٨	٢٠٣٠	٢٠٢٤	٢٠١٨	٢٠١٢	٢٠٣٠	٢٠٢٤	٢٠١٨	٢٠١٢		
.	.	.	٣,٨	٣,١	٢,٦	٣,٧	٣,٠	٢,٩	٣,١	٢,٩	السيناريو الأساسي	العالم
١٠١,٨	٨٥,٩	٣٦,٦	٦,٤	٥,٨	٣,٥	.	٦,٢	٥,٨	٤,٧	.	السيناريو ألف	
٥٢,٥	٤٢,٢	١٧,٦	٤,٩	٤,٠	٢,٧	.	٤,٤	٤,١	٣,٦	.	السيناريو باء	
.	.	.	٢,٨	٢,٤	١,٩	٢,٢-	١,٦	١,٦	١,٧	١,٠	السيناريو الأساسي	الاقتصادات المتقدمة
١٩,٨	١٨,٥	٧,٢	٤,٩	٤,٩	٣,٢	.	٣,٦	٣,٣	٢,٧	.	السيناريو ألف	
٣,٩	٢,٥	٠,٥	٤,٢	٣,٣	٢,١	.	٢,٣	٢,٠	١,٧	.	السيناريو باء	
.	.	.	٢,٦	١,٠	١,٥	٧,٤	٢,٧	٢,٣	١,٨	٤,٤	السيناريو الأساسي	رابطة الدول المستقلة
٢,٨	٢,٢	٠,٧	٥,٧	٥,٥	٢,٩	.	٥,٣	٥,١	٣,٨	.	السيناريو ألف	
١,٤	١,٠	٠,٣	٤,٠	٣,١	٢,٠	.	٣,٨	٣,٥	٢,٥	.	السيناريو باء	
.	.	.	٣,٣	٢,٩	٤,٤	٧,٠	٣,٠	٣,٠	٣,٥	٥,٢	السيناريو الأساسي	أفريقيا
٢٢,٥	١٤,٧	٤,٥	٨,٠	٧,٩	٦,٤	.	٧,٦	٧,١	٦,٢	.	السيناريو ألف	
١٣,٢	٨,٥	٢,٥	٥,٩	٥,٥	٥,١	.	٥,٢	٤,٨	٤,٥	.	السيناريو باء	
.	.	.	٣,٢	٢,٢	١,٧	٥,٠	٢,٧	٢,٧	٣,٠	٤,٠	السيناريو الأساسي	أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي
٦,٩	٦,٥	٣,٤	٦,٢	٥,٥	٢,١	.	٥,٩	٥,٤	٤,١	.	السيناريو ألف	
٣,٤	٣,٦	١,٩	٤,٢	٣,٣	١,٥	.	٣,٩	٣,٧	٣,٣	.	السيناريو باء	
.	.	.	٢,٠	٠,٧	٣,٠	٦,٦	٢,٦	٢,٦	٣,٢	٤,٣	السيناريو الأساسي	غرب آسيا
٦,٣	٤,٨	١,٥	٦,٣	٥,٩	٣,٩	.	٥,٩	٦,١	٥,٦	.	السيناريو ألف	
٣,٥	٢,٦	٠,٨	٤,٢	٣,٢	٣,١	.	٤,٢	٤,٣	٤,٤	.	السيناريو باء	
.	.	.	٢,٤	١,٦	٥,٤	٦,٥	٢,٩	٣,٠	٣,٩	٥,١	السيناريو الأساسي	شرق وجنوب وجنوب شرق آسيا، باستثناء الصين والهند
١٩,٣	١٥,٤	٦,٢	٦,٩	٦,٨	٤,٨	.	٦,٥	٦,٢	٥,٣	.	السيناريو ألف	
١٢,٠	٩,٧	٣,٨	٤,١	٣,٥	٥,٢	.	٤,٢	٤,١	٤,٣	.	السيناريو باء	
.	.	.	٥,٣	٥,١	٣,٤	١١,٨	٦,١	٧,١	٨,٩	٨,٨	السيناريو الأساسي	الصين
٩,١	١٢,١	٨,٠	٦,٥	٥,٧	٣,٥	.	٩,٥	١١,١	١٢,٣	.	السيناريو ألف	
٦,٣	٧,٣	٤,٧	٥,٥	٤,٩	٣,١	.	٧,٨	٩,٣	١٠,٨	.	السيناريو باء	
.	.	.	٣,٧	٢,٢	٢,٢	٨,٤	٤,٧	٤,٨	٥,٢	٧,٨	السيناريو الأساسي	الهند
١٥,٢	١١,٨	٥,٠	١٠,٠	٨,٩	٤,٧	.	١٠,٣	٩,٩	٨,١	.	السيناريو ألف	
٨,٨	٧,٢	٣,٠	٦,٥	٥,١	٢,٩	.	٧,٣	٧,٢	٦,٥	.	السيناريو باء	

المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

ملاحظة: رابطة الدول المستقلة تشمل جورجيا.

## الجدول ١- ألف-٢

الإفناق العام وصافي الإقراض العام وميزان الحساب الجاري وفقاً للسيناريوهين، حسب المنطقة/الفترة،  
والصين والهند، ٢٠٠٧-٢٠٣٠

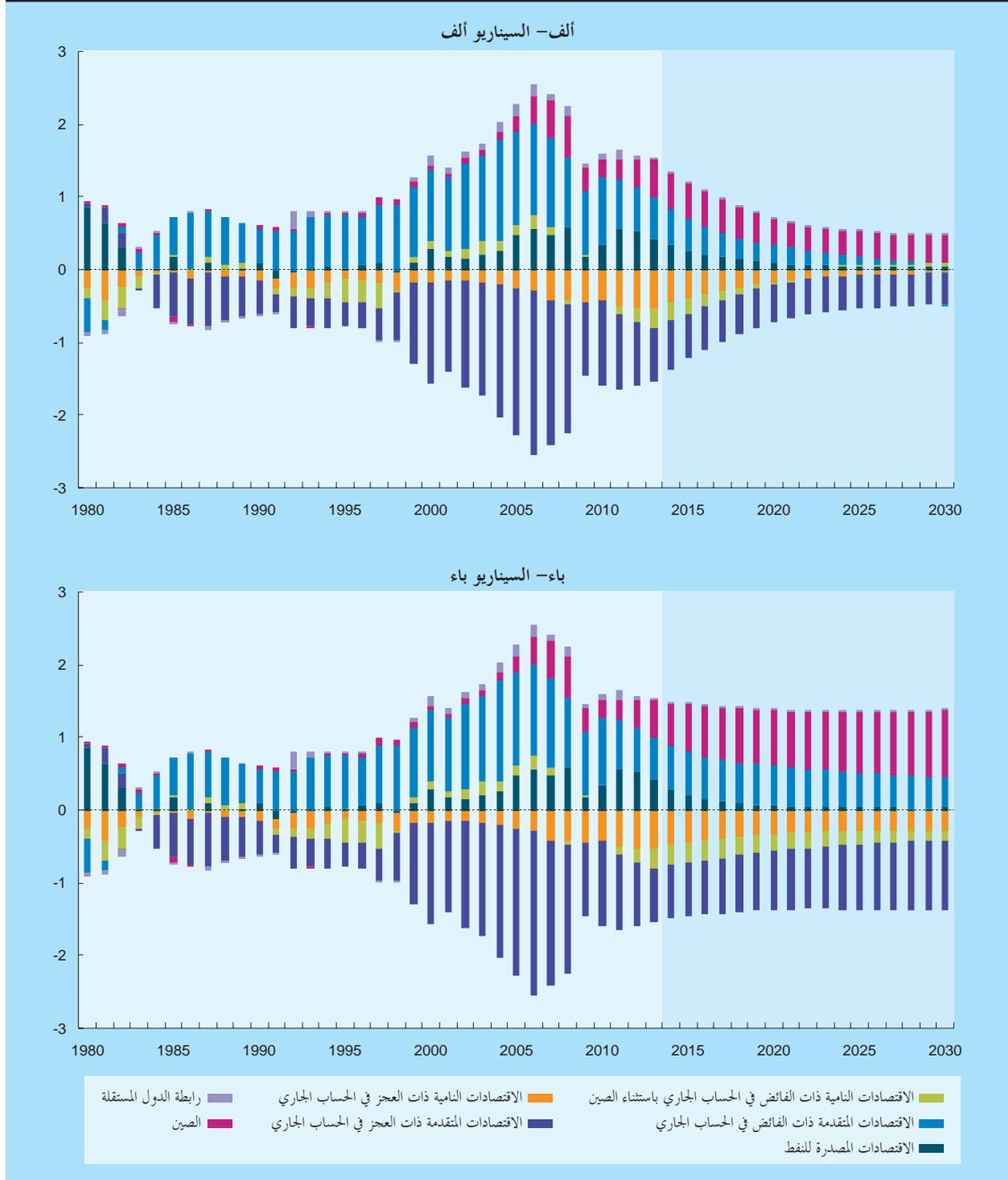
ميزان الحساب الجاري (نسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)	متوسط النمو السنوي للإفناق العام (نسبة مئوية)				المتوسط السنوي لصافي الإقراض العام (نسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)				العالم			
	٢٠٠٧-٢٠١٢	٢٠١٣-٢٠١٨	٢٠١٩-٢٠٢٤	٢٠٢٥-٢٠٣٠	٢٠٠٧-٢٠١٢	٢٠١٣-٢٠١٨	٢٠١٩-٢٠٢٤	٢٠٢٥-٢٠٣٠				
-	-	-	-	٣,٠-	٣,٢-	٣,٦-	٣,٧-	٢,٨	٢,٣	٢,١	٣,٦	السيناريو الأساسي
-	-	-	-	١,٧-	١,٧-	٢,٧-	.	٦,٢	٥,٧	٤,٠	.	السيناريو ألف
-	-	-	-	٢,٤-	٢,٧-	٣,٥-	.	٤,٣	٣,٧	٣,١	.	السيناريو باء
٢,٤-	١,٣-	٠,٤-	٠,٥-	٣,٠-	٣,٧-	٤,٩-	٥,٦-	٠,٨	٠,٧	٠,٥	١,٦	السيناريو الأساسي
٠,٨-	٠,٥-	٠,٤-	.	٢,٥-	٢,٥-	٣,٧-	.	٣,٥	٣,٠	١,٢	.	السيناريو ألف
٠,٩-	٠,٥-	٠,٣-	.	١,٩-	٣,٢-	٤,٨-	.	١,٣	٠,٩	٠,٦	.	السيناريو باء
١,٤	٠,٧	٠,٢	٢,٥	٠,٩	٠,٤	٠,٦	١,٢	١,٧	١,٦	٢,٠	٣,١	السيناريو الأساسي
٠,٥	٠,٦	٠,٧	.	٠,٢	٠,٩	١,١	.	٥,٤	٤,٩	٣,٠	.	السيناريو ألف
٠,٥	٠,٣	٠,٣	.	٠,١-	٠,٢	٠,٧	.	٣,٨	٣,٥	٢,٥	.	السيناريو باء
٥,٨-	٦,٤-	٤,٣-	١,٦-	١,١-	٢,٥-	٤,٣-	٢,٧-	٢,٢	١,٢	١,٦	٧,٢	السيناريو الأساسي
٠,٢-	١,٥-	٢,٣-	.	١,١-	١,٠-	٢,٨-	.	٧,٦	٦,٨	٢,٩	.	السيناريو ألف
٤,٠-	٤,٦-	٣,٦-	.	٢,٠-	٢,٤-	٣,٧-	.	٥,٠	٤,٢	٢,٢	.	السيناريو باء
٣,٤-	٣,٨-	٣,٥-	٢,٧-	٢,٦-	٣,٢-	٣,٦-	٢,٤-	٢,٣	١,٨	٢,٢	٥,٨	السيناريو الأساسي
٠,١	٠,٧-	٢,٥-	.	٢,٥-	٢,٤-	٣,٠-	.	٦,٠	٥,٥	٤,١	.	السيناريو ألف
٢,٠-	٢,٦-	٣,١-	.	٣,٤-	٣,٤-	٣,٥-	.	٤,٠	٣,٧	٣,١	.	السيناريو باء
٢,٠	٠,٨	٢,٤	٧,٩	٠,١-	٠,٧-	٠,٥	٤,٧	٢,٨	١,٨	٣,٠	٥,٠	السيناريو الأساسي
٠,٨	١,٥	٤,٣	.	٠,٧-	٠,٧-	٠,٩	.	٥,٩	٥,٥	٣,٨	.	السيناريو ألف
٠,٨	٠,٨	٣,٣	.	١,٠-	١,٠-	٠,٥	.	٤,٥	٣,٩	٣,٣	.	السيناريو باء
٣,٣-	٤,٥-	٤,٢-	١,٦-	٣,٠-	٣,٢-	٢,٩-	٢,٨-	٢,٨	٢,٤	٣,٣	٥,٥	السيناريو الأساسي
٠,٠	٠,٥-	٢,٢-	.	٢,٩-	٢,٨-	٢,٨-	.	٦,٨	٧,١	٨,٥	.	السيناريو ألف
٢,٩-	٣,٦-	٣,٧-	.	٣,٨-	٣,٦-	٣,٠-	.	٤,٧	٤,٨	٦,٢	.	السيناريو باء
٨,٣	٨,٤	٦,٨	٤,٨	٢,٥-	١,٣-	٠,٢-	١,٠-	٦,٦	٧,٣	٧,١	٩,٠	السيناريو الأساسي
١,٥	١,٦	٣,٣	.	٠,٠-	٠,٠-	٠,١-	.	٨,٧	٩,٩	١٢,٢	.	السيناريو ألف
٣,٦	٣,٩	٤,٦	.	١,٥-	١,٠-	٠,٣-	.	٧,٨	٨,٨	١٠,٤	.	السيناريو باء
١,٩-	٢,٧-	٤,٨-	٦,٠-	١٠,١-	١٠,٠-	٩,٦-	٨,٣-	٤,٩	٤,٧	٤,٩	٩,٧	السيناريو الأساسي
١,١-	١,٨-	٤,٥-	.	٣,٠-	٣,١-	٦,٢-	.	١٠,٣	١٠,٢	٩,٤	.	السيناريو ألف
٢,٢-	٢,٧-	٤,٧-	.	٦,٩-	٦,٧-	٧,٩-	.	٧,٧	٧,٦	٧,٤	.	السيناريو باء

المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى نموذج الأمم المتحدة للسياسات العالمية.

ملاحظة: رابطة الدول المستقلة تشمل جورجيا.

## الشكل ١- ألف-٣

الاختلالات العالمية وفقاً للسيناريوهين، ٢٠٣٠-١٩٨٠  
(نسبة مئوية من الناتج العالمي)



مما ستكون عليه في السيناريو الأساسي نظراً لتعزيز التعاون الإقليمي والتعاون فيما بين بلدان الجنوب.

وختاماً، فإن بذل جهد بوضع سياسة منسقة يجرىها الطلب (كما هو الحال في السيناريو هين ألف وباء) من شأنه أن يؤدي إلى نتائج اقتصادية على الصعيد العالمي أفضل بكثير من النتائج التي تنجم عن السيناريو الأساسي الذي تستمر فيه السياسات الحالية. وبالإضافة إلى ذلك، فإن من شأن زيادة التنسيق الدولي أن تحقق معدلات نمو أعلى للنتائج المحلي الإجمالي وللعمالة في جميع البلدان، وأن تقلل الاختلالات العالمية (السيناريو ألف). ولكن حتى لو تمسكت البلدان المتقدمة بسياساتها الحالية، يظل من الممكن للبلدان النامية أن تحسّن أداءها الاقتصادي من خلال توفير حوافز اقتصادية منسقة. وبالتالي، فإن تشجيع التعاون الإقليمي والتجارة فيما بين بلدان الجنوب يجب أن يكون عنصراً هاماً من عناصر استراتيجياتها الإنمائية.

وثالثاً، مثلما جرى تأكيده أعلاه، تنشأ قيود أشد للاقتصادات النامية والناشئة عند تنفيذ السياسات المنشودة ونتائجها. ويوحى الشكل الجديد للاحتلالات الخارجية بأن حالة عدم الاستقرار ستفاقم على الصعيد العالمي على نحو مماثل لما شهدته الفترة التي سبقت الأزمة المالية. وعلاوة على ذلك، يُفترض أن تعتمد البلدان المتقدمة بشكل أكبر على آليات التوسع النقدي دون تبني موقف توسعي مالي مكمل له، ودون تحقيق نمو قوي بما فيه الكفاية للعمالة المحلية (انظر الجدولين ١-ألف و ١-ألف-٢). وسيكون لمخاطر الآثار المالية غير المباشرة على أسعار الصرف وأسواق السلع الأساسية بعض التأثير على القرارات المالية التي تتخذها البلدان النامية على المستوى الكلي. وإجمالاً، فإن البيئة الخارجية التي ستواجهها البلدان النامية ستكون أكثر سلبية في السيناريو باء مقارنة بالسيناريو البديل ألف، وإن ظلت أفضل

## الحواشي

- (١) يمكن الاطلاع على نموذج الأمم المتحدة للسياسة العالمية من خلال الموقع الشبكي: [http://www.un.org/en/development/desa/policy/publications/ungpm/gpm\\_concepts\\_2010.pdf](http://www.un.org/en/development/desa/policy/publications/ungpm/gpm_concepts_2010.pdf). والنسخة المستخدمة في هذا التقرير - رقم ٥ ب - تدمج العمالة وتوزيع الدخل الوظيفي وتغذيتيها العكسية في الاقتصاد الكلي والاقتصاد العالمي. ويمكن تنزيل الوصف التقني الكامل للنموذج، في النسخة ٣، من الموقع الشبكي: [http://www.un.org/en/development/desa/policy/publications/ungpm/gpm\\_technicaldescription\\_main\\_2010.pdf](http://www.un.org/en/development/desa/policy/publications/ungpm/gpm_technicaldescription_main_2010.pdf).
- (٢) من الواضح أن هذه الافتراضات بعدم حدوث أي تغييرات في السياسات وغياب الصدمات من الآن وحتى عام ٢٠٣٠ هي افتراضات غير واقعية، غير أنها ملائمة لتحديد الأثر الصافي لتغيرات السياسات التي يتناولها السيناريو هان الأخران بالتحليل.
- (٣) يتضمن نموذج السياسة العالمية القدرة على القياس الكمي لكل من كثافة استخدام المواد الخام في إنتاج الناتج المحلي والأنماط المتميزة في استخدام تكنولوجيات الوقود الأحفوري وغير الأحفوري.
- (٤) تنطوي الافتراضات التي تناولتها المناقشة أعلاه على النظر في المبادلات والتفاعلات داخل الاقتصادات وفيما بينها. ويمكن أن تنجم نتائج مختلفة، تبعاً للطريقة التي تجري بها إدارة هذه المبادلات. فمن الممكن، على سبيل المثال، تحقيق أهداف أعلى للنمو في بعض البلدان النامية إذا وافقت بلدان أخرى على إعطائها تفضيلات تجارية أوسع. وبالمثل، يمكن أن تحقق بعض البلدان نمواً أسرع أو أبطأ تبعاً لمستويات العجز والفائض التي تكون تلك البلدان على استعداد لتحملها.

## الفصل الثاني

# نحو نمو أكثر توازناً: إسناد دور أكبر للطلب المحلي في استراتيجيات التنمية

### ألف- مقدمة

فرصاً لصادرات السلع الأولية من البلدان النامية الأخرى. وأسهمت الطبيعة التوسعية عموماً لهذه التطورات - وإن كان يتعذر استدامتها في نهاية المطاف - في استمرار نمو ناتج الاقتصاد العالمي لفترة طويلة، وبدأت تثبت صحة مواقف العديد من الاقتصادات النامية والانتقالية التي قررت تبني نموذج النمو الموجه نحو التصدير. غير أنه لا يبدو من الممكن الاستمرار في الاعتماد على مثل هذا النموذج للنمو في السياق الحالي من تباطؤ النمو في الاقتصادات المتقدمة. وبناء على ذلك، فإن تلك الاقتصادات النامية والانتقالية، وخاصة الأكبر حجماً من بينها، قد تكون بحاجة إلى النظر في تحويل سياساتها إلى نموذج للنمو أكثر توجهاً نحو الطلب المحلي.

ويتناول هذا الفصل سؤالين رئيسيين: '١' ما الذي يحدد ما إذا كان ينبغي للاقتصادات النامية والانتقالية أن تحول تركيزها من استراتيجية النمو الموجهة للتصدير إلى استراتيجية أكثر توجهاً نحو الطلب المحلي؟ '٢' ما هي تدابير السياسات التي يمكن أن تساعد على تسهيل هذا التحول في استراتيجية النمو؟

يبدأ هذا الفصل، في القسم بء، بمناقشة محددات ضعف البلدان إزاء صدمات التجارة الخارجية. وهو يشدد على أن التراجع في الإنفاق النهائي الحقيقي كان السبب الرئيسي وراء انهيار التجارة الدولية في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩. وإلى جانب الاعتراف بأن نمو الإنفاق النهائي في البلدان المتقدمة قد يظل لفترة طويلة من الزمن

لا يزال الاقتصاد العالمي يكافح للتعافي من الركود العظيم الذي أصابه في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ نتيجة للاهتزازات في أسواق الإسكان والأسواق المالية في البلدان المتقدمة الكبرى. وتبين دراسة التحديات الراهنة للاقتصاد العالمي في الفصل الأول من هذا التقرير أنه قد يتعين أن تقطع هذه البلدان طريقاً طويلاً قبل أن تحقق انتعاشاً قادراً على الاستمرار بذاته. وفي الوقت نفسه، فإن امتداد فترة النمو البطيء في هذه البلدان سيعني استمرار ركود الطلب، وبالتالي تباطؤ نمو وارداتها من الاقتصادات النامية والانتقالية فيما هو أبعد من المدى القصير. وقد يكون بمقدور السياسات المضادة للتقلبات الدورية الاقتصادية على صعيد الاقتصاد الكلي أن تعوض التراجع الناتج في النمو لبعض الوقت، ولكنها ستسفر في نهاية المطاف عن ضغوط مالية أو ضغوط على ميزان المدفوعات، ما لم تتبعها سياسات تتبنى منظوراً أكثر شمولاً وأطول أجلاً. ويناقش هذا الفصل خيارات السياسات الممكنة في الأجل الأطول لدعم النمو الاقتصادي السريع والمستدام في الاقتصادات النامية والانتقالية، مع التركيز على التكامل بين الطلب الخارجي والطلب المحلي.

وقبل اندلاع الأزمة الاقتصادية والمالية، أتاح ازدهار الطلب الاستهلاكي في بعض الاقتصادات المتقدمة، وخاصة الولايات المتحدة، إمكانية للنمو السريع للصادرات المصنعة من الاقتصادات النامية الآخذة في التصنيع. كما أن ما ترتب على ذلك من إعطاء دفعة للتنمية الصناعية والتحول الحضري في هذه البلدان، قد أتاح بدوره

من تسارع وتيرة تكوين إجمالي رأس المال الثابت بدءاً من أوائل العقد الأول من الألفية الجديدة. غير أنه ينطبق أيضاً على بلدان نامية أخرى، وخاصة في شرق آسيا، حيث يلزم توفر الاستثمار من أجل تحويل قدرات العرض المحلية لتلبية أنماط الطلب المتغيرة التي يجرها ارتفاع إنفاق الاستهلاك الأسري.

وفيما يلي النتائج الرئيسية التي ينتهي إليها هذا القسم. أولاً، إن استراتيجية أكثر توازناً للنمو وتفرد دوراً أكبر للطلب المحلي يجب أن تتأسس على خلق قوة شرائية محلية من خلال خلق المزيد من فرص العمالة والعمل المأجور. وثانياً، من الضروري إدارة توسع الطلب المحلي للحيلولة دون حدوث زيادة مفرطة في الطلب على الواردات نتيجة للتحويل الحادث في استراتيجية النمو، التي قد تسبب، إلى جانب تراجع نمو الصادرات، في تدهور الميزان التجاري. وثالثاً، ستستمر رعاية الترابط بين الاستهلاك الأسري والاستثمارات بأهمية حاسمة في التحويل نحو استراتيجية نمو أكثر توازناً. فثمة حاجة لزيادة الاستثمارات، ليس فقط لخلق فرص العمل والدخول اللازمة للنمو المطرد لإنفاق الاستهلاك الأسري، وإنما أيضاً للتمكين من إحداث تغييرات في التكوين القطاعي للإنتاج المحلي بحيث يستجيب لفرص المبيعات الناشئة عن تجدد الطلب من جانب المستهلكين المحليين. وتنطبق هذه النتيجة الأخيرة بشكل خاص على البلدان الكبيرة، في حين يُرجح أن تتسم زيادة التجارة الإقليمية والتجارة فيما بين بلدان الجنوب بأهمية خاصة للبلدان الصغيرة.

ويناقش القسم هاء آثار السياسات المترتبة على هذه النتائج على الصعيدين الوطني والدولي للمساعدة في تيسير الانتقال من استراتيجية للنمو إلى استراتيجية أخرى. وهو يؤكد أن تحديات السياسات الرئيسية التي تواجه الاقتصادات النامية والانتقالية تختلف اختلافاً كبيراً عن تلك التي تواجه الاقتصادات المتقدمة. فهذه الاقتصادات الأخيرة لا تزال بحاجة إلى التركيز على ضبط أوضاع نظمها المالية التي أصابها الضعف، وعلى إدارة الطلب، وذلك في محاولة للعودة إلى مسار النمو الاقتصادي المستدام، وإلى المستويات العالية من العمالة، وإلى النتائج التوزيعية المقبولة اجتماعياً. ومن شأن النجاح في هذه المهمة أن يحقق أيضاً فوائد على الصعيد العالمي. إذ إنه سيحافظ، بل ويزيد، من ذلك النوع من فرص التصدير التي كان يقوم عليها جانب كبير من النمو الناجح للاقتصادات النامية والانتقالية خلال فترة ما قبل الأزمة. غير أنه ليس من المرجح أن تحدث هذه النتيجة لسنوات عديدة قادمة لأن صادرات الاقتصادات النامية والانتقالية إلى أسواق البلدان المتقدمة خلال العقد السابق على حدوث الكساد العظيم كانت تعتمد إلى حد كبير على مواقف سياسات يتعذر استمرارها في البلدان المتقدمة.

أدى من معدلات ما قبل الأزمة، فإنه يرى ما يلي: '١' أن آثار انهيار التجارة على الصادرات المصنعة من الاقتصادات النامية والانتقالية قد يكون مؤشراً على أن هذه البلدان ستواجه بيئة أقل مواتية للتجارة الخارجية لعدد من السنوات القادمة؛ '٢' أن ما يمكن أن يعقب ذلك من تباطؤ لنمو الطلب في الاقتصادات النامية والانتقالية التي تتضمن صادراتها نسبة كبيرة من المصنوعات، إلى جانب ضعف النمو في البلدان المتقدمة، قد يقلص أيضاً من حصائل الصادرات للاقتصادات التي تعتمد أساساً على تصدير السلع الأولية. وعند تقييم التطورات المستقبلية المحتملة في حصائل صادرات هذه البلدان الأخيرة، يشير هذا القسم أيضاً إلى أن ذلك يمكن أن يتوقف بدرجة كبيرة على ما إذا كانت أسعار السلع الأساسية تمر بما يُسمى بـ "الدورة العظمى"، وإذا كان الأمر كذلك، فما هي النقطة التي توجد فيها حالياً في تلك الدورة. وفي حين يترك النشاط الاقتصادي في البلدان المتقدمة بشكل واضح تأثيراً مباشراً على تطورات أسعار السلع الأولية، فإن تأثيره الأعظم قد يكون غير مباشر بدرجة أكبر، وقد يرتبط بتأثيره على وتيرة التصنيع والتحول الحضري في الاقتصادات النامية والانتقالية التي تقوم مسارات نموها على تصدير المصنوعات إلى أسواق البلدان المتقدمة. ويركز القسم جيم على المصنوعات، ويدرس الفئات التي قد تتأثر بصورة خاصة بضعف نمو الطلب في البلدان المتقدمة.

ويتناول القسم دال النمو الاقتصادي من منظور جانب الطلب. وهو ينطلق من الاستنتاج الرئيسي الذي خلص إليه القسم السابق، ومفاده أن النطاق المتاح للتحويل إلى استراتيجية نمو أكثر توازناً هو أعظم ما يكون أمام تلك البلدان التي تعتمد بشكل كبير على تصدير السلع المصنعة إلى البلدان المتقدمة. ثم يطور بعد ذلك دراسة (يعرضها مرفق هذا الفصل) لما يترتب من الناحية الاقتصادية على مثل هذا التحويل من استراتيجية النمو الموجهة للتصدير إلى استراتيجية أكثر توجهاً نحو الطلب المحلي. ويناقش الآثار التي يمكن أن تترتب بالنسبة لموازين مدفوعات البلدان ولأنماط الطلب على منتجات محددة التي تنجم عن تسارع الإنفاق في مختلف العناصر المكونة للطلب المحلي (أي الاستهلاك الأسري والاستثمار والإنفاق الحكومي). ويولي هذا القسم اهتماماً خاصاً لإنفاق الاستهلاك الأسري، وهو العنصر الأكبر تماماً في الطلب المحلي، والذي يشكل عادة ما يتراوح بين نصف وثلاثة أرباع الطلب الكلي. وبالتالي، فإن حدوث زيادة في هذا العنصر يبدو أمراً لا غنى عنه للنمو المستدام استناداً للاستراتيجية التي تركز بدرجة أكبر على الطلب المحلي. ويشدد هذا القسم أيضاً على أهمية كل من الإنفاق الحكومي والاستثمار بصفة خاصة في تعزيز نمو الطلب. وينطبق ذلك بصفة خاصة على العديد من البلدان في أمريكا اللاتينية، حيث ظلت حصة الاستثمار في الناتج المحلي الإجمالي منخفضة نسبياً بما يقيد احتمالات نموه، وذلك على الرغم

البلدان النامية بحاجة إلى التكيف مع بيئة اقتصادية خارجية تتسم بطء الانتعاش وضعف النمو في الاقتصادات المتقدمة. وينطوي هذا التكيف على الحاجة إلى إحداث تحول تدريجي في الأهمية النسبية للمصادر الخارجية للنمو في اتجاه المزيد من التركيز على المصادر المحلية.

ومن الواضح أنه يجب على الاقتصادات النامية والانتقالية ألا تتجاهل إدارة الطلب؛ بل يجب عليها بالأحرى أن تتبنى سياسات ترمي إلى تعزيز النمو وخلق فرص العمل وإلى الحد من أوجه الضعف الداخلي والخارجي على حد سواء. ومع ذلك، فإن مواقف سياسات

## باء- الصدمات والاتجاهات الطويلة الأجل في التجارة العالمية: معدلات التبادل التجاري والآثار المتعلقة بالحجم

وقد تسبب انهيار التجارة العالمية في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ في تدهور معدلات التبادل التجاري للبلدان التي تتركز صادراتها بشدة في الطاقة، بينما شهدت البلدان التي تصدر سلعاً مصنعة أساساً آثاراً سلبية من حيث الحجم (الشكل ٢-١)<sup>(١)</sup>. وتتسم معدلات التبادل التجاري والتغيرات المتعلقة بالحجم في البلدان التي تصدر المعادن والفلزات أساساً بنفس القدر من الأهمية الذي تتسم به في البلدان التي تنتج صادراتها أو تتركز في المنتجات الزراعية.

ويتناول الجزء المتبقي من هذا القسم المسائل المتصلة بالتغيرات في أسعار السلع الأولية، قبل أن ينتقل إلى تناول آفاق الطلب على الصادرات المصنعة من البلدان النامية.

يُعتقد بوجه عام أن البلدان المصدرة للسلع الأولية تتسم بحساسية خاصة إزاء التغيرات في البيئة الاقتصادية العالمية، وذلك لسببين. ويتصل أحد السببين بأسعار السلع الأساسية، التي تشهد تقلبات متكررة، وحادة في أغلب الأحيان. ويتعلق السبب الآخر بالأحجام، وبأن المرونة الداخلية للطلب على السلع الأولية هو أقل من المرونة الداخلية للطلب على المصنوعات. ويعني ذلك أنه مع ارتفاع الدخل العالمي، تكون آفاق الطلب بالنسبة لمصدري المصنوعات مواتية عادة بدرجة أكبر منها بالنسبة لمصدري السلع الأولية. ويتناول هذا القسم آثار انهيار التجارة العالمية في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ على الأسعار والأحجام، وآفاق نمو الطلب على السلع الأولية والمصنوعات، على التوالي، في المستقبل.

### ٢- الحركات الأخيرة في معدلات التبادل التجاري

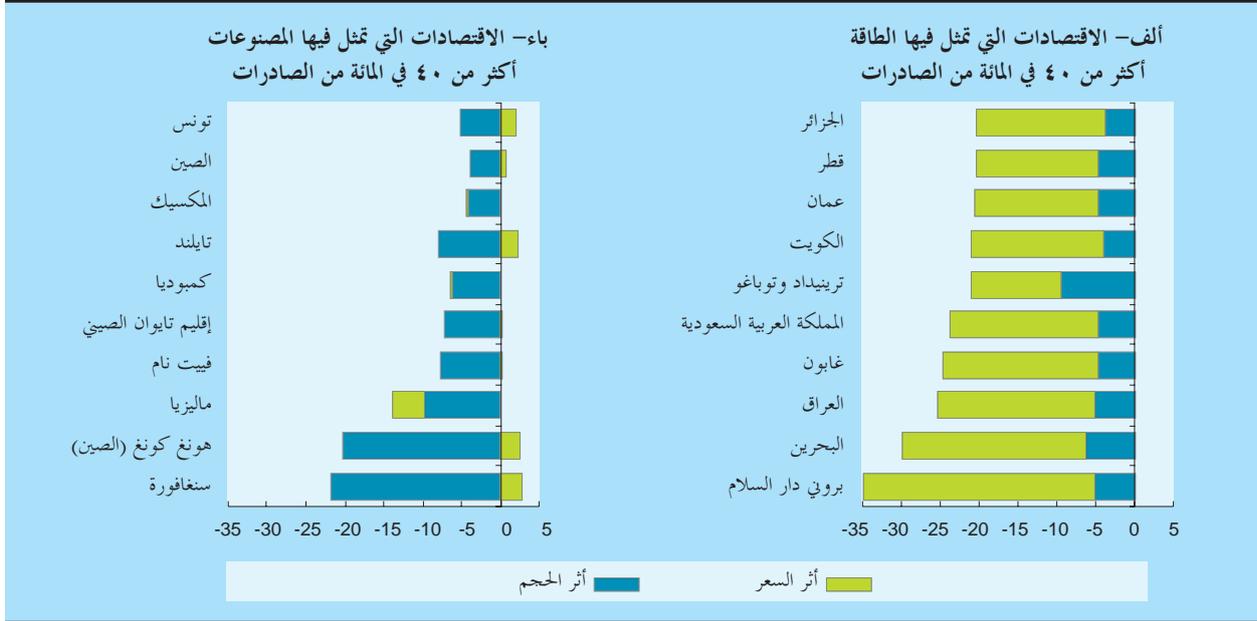
تؤثر حركات أسعار السلع المتداولة دولياً على مكاسب البلد من التجارة الدولية، أو على معدلات تبادلها التجاري. ويتوقف مدى المكاسب أو الخسائر الناتجة عن التغيرات في معدلات التبادل التجاري على تكوين سلة تجارة البلد، وعلى الأهمية النسبية للتجارة الخارجية في ناتجها المحلي الإجمالي. ويُعتقد بوجه عام أن إنتاج وتصدير السلع الأولية يتيحان فرصاً محدودة للنمو الاقتصادي والتنمية، وذلك أساساً بسبب التدهور المستمر منذ فترة طويلة في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية بالمقارنة بالمصنوعات (أي الاتجاه إلى الانخفاض في أسعار السلع الأولية في مقابل أسعار المصنوعات) (الشكل ٢-٢). وثمة أبعاد أخرى لـ "مشكلة السلع الأساسية" تتصل بشدة تقلب الأسعار، وبتعزيز هيكل السوق التي تحد من حصة السعر النهائي التي تعود على المنتجين.

### ١- عنصرا الحجم والسعر في صدمات التجارة الخارجية

ساعد ازدياد الانفتاح التجاري على تعزيز النمو الاقتصادي في عدد من البلدان، غير أنه أصبح أيضاً بصورة متزايدة قناة رئيسية لنقل الصدمات الخارجية. ففترات الركود الاقتصادي في البلدان المتقدمة تُسبب حالات انكماش حادة في الطلب العالمي، مما يقلص فرص التصدير أمام البلدان النامية. ويمكن أن يؤدي ذلك إلى حدوث صدمة تجارة خارجية للبلدان النامية، تنعكس في شكل تراجع أحجام صادراتها وحدثت تغيرات في معدلات تبادلها التجاري (أي التغير في متوسط سعر صادرات بلد ما بالنسبة لسعر وارداته). ويتفاوت تأثير صدمات التجارة الخارجية هذه تفاوتاً كبيراً فيما بين المناطق وفرادى البلدان، تبعاً لنمط تخصص صادراتها.

الشكل ٢-١

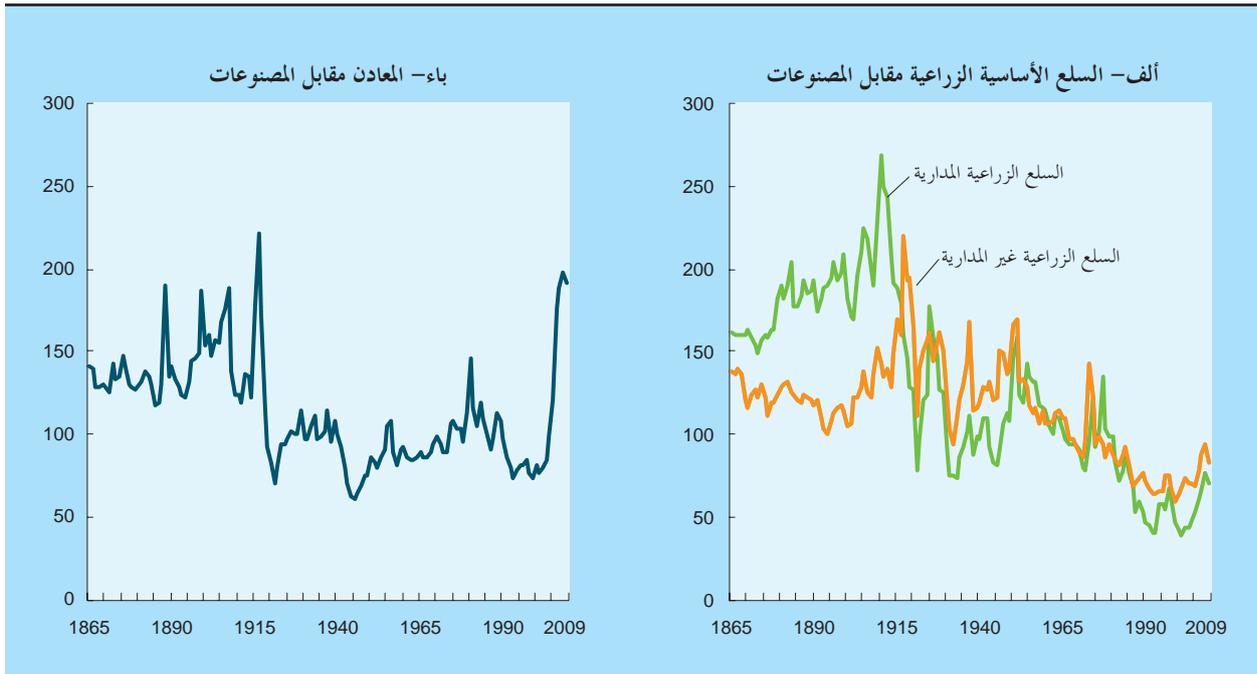
انحياز التجارة العالمية في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩: الاقتصادات الأكثر تضرراً، حسب تخصص الصادرات  
(صدمة التجارة كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: الأمم المتحدة، إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية UN-DESA، ٢٠٠٩.

الشكل ٢-٢

اتجاهات معدلات التبادل التجاري، مجموعات مختارة من السلع الأولية مقابل المصنوعات، ٢٠٠٩-١٨٦٥  
(الأرقام القياسية، ١٩٧٠-١٩٧٩ = ١٠٠)



المصدر: Ocampo and Parra, 2010

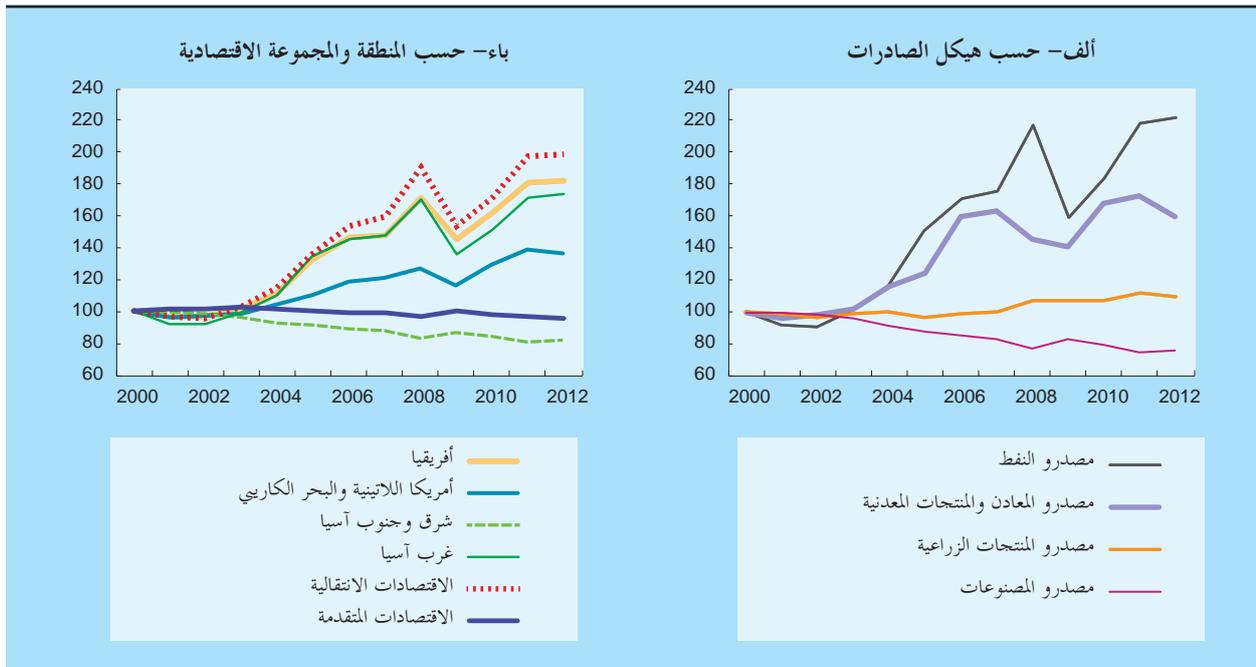
والمعادن ومنتجات التعدين بحصة كبيرة من إجمالي صادراتها أكبر المكاسب من ارتفاع أسعار السلع الأساسية بالمقارنة بالمصنوعات منذ أوائل العقد الأول من الألفية الجديدة. وشهدت البلدان المصدرة للنفط ازدياد معدلات تبادها التجاري بأكثر من الضعف في العقد الماضي، بما يعني أن أسعار صادراتها قد ارتفعت بمعدلات أسرع مرتين من أسعار وارداتها. وتطبيقاً لهذه الاتجاهات على المناطق الجغرافية، كانت أبرز مجموعات البلدان التي شهدت أكبر زيادات في معدلات التبادل التجاري هي الاقتصادات الانتقالية وأفريقيا وغرب آسيا. وبالمثل، سجلت أمريكا اللاتينية زيادات كبيرة في معدلات التبادل التجاري، وإن كانت أكثر اعتدالاً بسبب هيكل تجارتها الأكثر تنوعاً نسبياً. وأظهرت معدلات التبادل التجاري لمصدري السلع الأساسية الزراعية اتجاهات للازدياد بصورة طفيفة، بما يعكس تباين تطورات الأسعار بالنسبة للمنتجات الزراعية المختلفة (أي المشروبات الاستوائية والمواد الغذائية والمواد الخام الزراعية) واختلاف أوزان الواردات من المواد الغذائية والوقود في سلال وارداتها، على حد سواء. ومن ناحية أخرى، تشهد البلدان النامية المصدرة الرئيسية للمصنوعات، وبخاصة في شرق وجنوب آسيا، خسائر في معدلات التبادل التجاري منذ عام ٢٠٠٠<sup>(١)</sup>.

كان هناك، منذ مطلع الألفية الجديدة، تحسن كبير في معدلات التبادل التجاري لمصدري السلع الأساسية في مقابل مصدري المصنوعات، وهو ما أسهم أيضاً في تسريع النمو الاقتصادي في البلدان المصدرة للسلع الأساسية. ويعكس ازدهار أسعار السلع الأساسية خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٨، والانتعاش السريع الآخر الذي أعقب انخفاض الأسعار الحاد في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ (انظر الشكل ١-٢ والجدول ٣-١ في الفصل الأول)، تغييراً في اتجاه أسعار السلع الأساسية، على الأقل بصورة مؤقتة، من انخفاض الأسعار إلى ارتفاعها، وإن كانا يعكسان أيضاً انخفاضاً في الأسعار العالمية لبعض المصنوعات، وخاصة الكثيفة العمالة. ويتصل هذا التحول باثنين من التغييرات الهيكلية في التجارة الدولية تلعب البلدان النامية دوراً رئيسياً فيهما: أولاً، بروز عدد من البلدان النامية، وبخاصة الصين، كمستهلكين ومستوردين رئيسيين للسلع الأساسية؛ وثانياً، انتشار المصنوعات الآن بحصة كبيرة من سلال صادرات بعض البلدان النامية. وتباين اتجاهات معدلات التبادل التجاري بين مختلف مجموعات البلدان النامية عادة (الشكل ٢-٣)، تبعاً لتكوين صادرات وواردات كل منها. فقد حققت البلدان النامية التي يستأثر النفط

### الشكل ٢-٣

#### صافي معدلات التبادل التجاري بالمقايضة، ٢٠١٢-٢٠٠٠

(الأرقام القياسية، ٢٠٠٠=١٠٠)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى دليل إحصاءات الأونكتاد UNCTADstat.

ملاحظة: بيانات هيكل الصادرات تشير إلى الاقتصادات النامية والانتقالية.

وفي عامي ٢٠١٠ و ٢٠١١، تعافت معدلات التبادل التجاري لمصدري السلع الأساسية من الركود الذي أصاب أسعار السلع الأساسية في عام ٢٠٠٩، فيما يبدو أنه استمرار للاتجاه المتصاعد منذ أوائل العقد الأول من الألفية الجديدة (الشكل ٢-٣-٣). غير أن معدلات تبادلها التجاري عادت إلى التعثر في عام ٢٠١٢ نتيجة لتراجع أسعار السلع الأساسية عن مستويات الذروة التي بلغت في عام ٢٠١١ (انظر المناقشة التي تناولت التطورات الأخيرة في أسعار السلع الأساسية الواردة في الفصل الأول). وينصب تركيز القسم التالي على ما إذا كان ذلك يمثل مجرد توقف في معدلات التبادل التجاري خلال العقد الأول من الألفية الجديدة أم أنه انتكاس لمسار الاتجاه المتصاعد للأسعار.

وهذا العامل الأخير، الذي ينصب عليه التركيز الرئيسي لهذا القسم، له تأثير بالغ على اتجاه أسعار السلع الأساسية في المدى الطويل. وعلى جانب الطلب، عزز ذلك العامل الازدياد المستمر في أسعار السلع الأساسية منذ عام ٢٠٠٣، الذي لم يتوقف إلا في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ نتيجة للهبوط الحاد في الأسعار عقب اندلاع الأزمة المالية العالمية. وعلى جانب العرض، أدى انخفاض الأسعار إلى مستويات قياسية في التسعينات من القرن الماضي إلى فترة طويلة من نقص الاستثمار في الطاقة الإنتاجية. ونتيجة لذلك، وبسبب ازدياد القيود المفروضة على الإنتاج، كان العرض بطيئاً في استجابته للطلب المتزايد. وبالتالي، ومع تراجع الأسهم عموماً، كان الاتجاه السائد هو ازدياد أسعار بشكل ملحوظ. كما أن تضيق الموازنات الهيكلية للعرض والطلب لسلع عديدة قد مهد الطريق أمام عوامل أخرى من القطاع المالي ومن الجانب الخاص بالسياسات لكي تؤدي إلى تقلبات مفرطة في الأسعار.

### ٣- العوامل المؤثرة في أسعار السلع الأساسية: هل تنحسر الدورات الكبرى للأسعار؟

تتأثر أسعار السلع الأساسية بتفاعل مركب لعوامل متعددة، يمكن أن يمتد لفترات زمنية مختلفة، ويمكن أن يؤثر على تقلبات مستوى تلك الأسعار و/أو اتجاهها. وتحدد تطورات أسعار السلع الأساسية بأساسيات العرض والطلب للمادين للسلع الأساسية، وكذلك بازدياد مشاركة المستثمرين الماليين في أسواق السلع الأولية، وذلك لأن السلع أصبحت تُعتبر على نحو متزايد من بين الأصول المالية. وثمة عامل آخر يؤثر في أسعار السلع الأساسية، التي عادة ما يجري تقويمها بدولارات الولايات المتحدة، وهو تطور سعر صرف الدولار. وهناك أيضاً بعض العوامل الخاصة بسوق سلعة معينة، بينما تؤثر أخرى على جميع السلع الأولية. وعلاوة على ذلك، فإن الأمر لا يقتصر على العوامل المتصلة بالسوق وحدها، وإنما يتعلق أيضاً بالسياسة الاقتصادية والجوانب السياسية. فعلى سبيل المثال، يمكن أن تترك اعتبارات الجغرافيا السياسية تأثيراً شديداً الأهمية على تطور أسعار النفط. وفي حين أن القياس الدقيق لتأثير كل عامل على حدة على ديناميات أسعار السلع الأساسية ينطوي على كثير من الصعوبات، وخاصة بالنسبة للتنبؤ بالأسعار، فإن هذا القسم يهدف إلى تقديم تقييم عريض للاتجاه المرجح لأسعار السلع الأساسية على مدى العقد القادم أو العقدين القادمين.

وقد وصف بعض المراقبين طفرة أسعار السلع الأساسية بين عام ٢٠٠٢ والفترة ٢٠١١-٢٠١٢ بأنها المرحلة التوسعية من "دورة عظمى" للسلع الأساسية - أي اتجاه لازدياد أسعار مجموعة واسعة من السلع قد يستمر لعقدين أو أكثر. وهي ترتبط بازدياد الطلب في بلد كبير أو مجموعات من البلدان نتيجة لعمليات التصنيع والتحول الحضري فيها (Heap, 2005; Standard Chartered, 2010; Erten and Ocampo, 2012; Farooki and Kaplinsky, 2012). وقد اتسمت الدورة العظمى الحالية بسرعة النمو الاقتصادي والتصنيع والتحول الحضري في مجموعة واسعة من البلدان النامية، التي لعبت الصين بينها دوراً قوياً بصفة خاصة بسبب ضخامة حجم اقتصادها. وكان النمو الاقتصادي في الصين يتسم بالتكثيف البالغ لاستغلال الموارد الطبيعية، الذي كان مدفوعاً في جانب منه بمستويات عالية

وقد شهدت أسواق السلع الأساسية تغييرات هيكلية كبيرة خلال العقد الماضي. وكان أحد هذه التغييرات يتمثل في تزايد وجود المستثمرين الماليين في أسواق السلع الأساسية (انظر أيضاً TDR

والطلب؛ إذ أنها ستصل في نهاية المطاف إلى حدها الأقصى، وعندها سيكون تدمير الطلب والإحلال والتقدم التكنولوجي سعيًا وراء زيادة كفاءة الاستخدام، و/أو زيادة العرض كرد على ارتفاع الأسعار. غير أن السؤال الذي يظل بلا حل هو ما إذا كان الأمر قد وصل إلى نقطة التحول هذه، أم أن المرحلة التوسعية من الدورة العظمى لا يزال أمامها عدد من السنوات. فإذا كان الأمر قد وصل بالفعل إلى نقطة التحول، فإن ثمة سؤال إضافي هو ما إذا كانت أسعار السلع الأساسية ستتهار في مرحلة لاحقة من الدورة العظمى، أم أنها ستظل عند مستويات مرتفعة نسبيًا. وفي هذا السيناريو الأخير، ينبغي أن يُنظر إلى ارتفاع أسعار السلع الأساسية باعتباره تحولاً تصاعدياً أكثر من اعتباره مرحلة توسعية من مراحل الدورة.

وتبين الأدلة التاريخية أن اتجاهات الأسعار ترتبط ارتباطاً وثيقاً بتطور النشاط الاقتصادي والطلب الكلي على الصعيد العالمي، وبخاصة بالنسبة للمعادن (Erten and Ocampo, 2012). وعادة ما كانت حالات ارتفاع الأسعار تنتهي بانخفاض الأسعار عندما ينخفض الطلب نتيجة لتباطؤ النمو العالمي أو لحدوث ركود. ويمكن توقع نتائج مماثلة في السياق الحالي إذا ظل النمو الاقتصادي العالمي ضعيفاً بسبب بطء النمو أو الركود في الاقتصادات المتقدمة. غير أن تحليل استهلاك السلع الأساسية في الجدول ٢-١ يبين بوضوح أن التطورات في البلدان النامية قد تركت أثراً قوياً على ارتفاع أسعار السلع الأساسية في العقد الأول من الألفية الجديدة. ولذلك، فإن توقعات النمو لهذه البلدان هي العامل الأهم بالنسبة لاتجاهات الطلب على السلع الأساسية مستقبلاً. ويعني ذلك، على وجه التحديد، أنه إذا ظلت الصين تعتمد على صادراتها لتحقيق النمو، فمن المرجح للغاية أن تشهد المزيد من تباطؤ النمو نتيجة لانخفاض الصادرات إلى البلدان المتقدمة. ويمكن أن يترك ذلك بدوره أثراً سلبياً شديداً على أسعار السلع الأساسية. إلا أنه إذا نجحت الصين في استعادة توازن نموها من خلال زيادة الاستهلاك المحلي، ستكون آفاق الطلب على السلع الأساسية والأسعار أفضل حالاً.

من الاستثمارات، وخاصة في البنية التحتية وقطاع التشييد، وبالنمو السريع للصناعة التحويلية، الذي يتطلب عموماً من المواد الخام والطاقة أكثر مما يتطلبه النمو في الخدمات والقطاعات الزراعية. وبالتالي، أصبحت الصين أكبر مستهلك في العالم للعديد من السلع الأولية، حيث تستأثر بأكثر من ٤٠ في المائة من الاستهلاك العالمي للعديد من السلع الأساسية (الجدول ٢-١). كما أنها، في نفس الوقت، أحد المنتجين الرئيسيين لعدد من السلع الأساسية. ولكن في حين ازداد إنتاج السلع الصينية خلال العقد الأول من الألفية الجديدة، فإن ذلك لم يكن دائماً كافياً لتلبية الطلب المتزايد. ونتيجة لذلك، أصبحت الصين مستورداً رئيسياً لبعض السلع الأساسية (ECLAC, 2012: box II.3)، وأبرزها ركاز الحديد وفول الصويا. بل إنها تستأثر في واقع الأمر بحوالي ٦٠ في المائة من إجمالي واردات العالم من هاتين السلعتين الأساسيتين على حد سواء. والصين أيضاً مستوردة رئيسية لمعادن أخرى مثل النحاس والنيكل، ولمواد خام زراعية مثل القطن والمطاط الطبيعي. كما ازداد الطلب بقوة على السلع الأساسية في بلدان نامية أخرى من البلدان الآخذة في النمو السريع، وإن يكن بدرجة أقل كثيراً (الجدول ٢-١). أما في البلدان المتقدمة، فقد تراجع الطلب على بعض السلع الأساسية فيما بين عامي ٢٠٠٢ و٢٠١٢.

ولا يرجع الدور المتزايد للصين في أسواق السلع الأساسية العالمية إلى ضخامة حجم اقتصادها فحسب، بل إنه يرجع أيضاً لطبيعة نموها. ولهذا السبب، فإن التباطؤ الأخير في النمو الصيني، فضلاً عن عملية إعادة التوازن لنموها بتقليل الاعتماد على الصادرات والاستثمار وبذل جهود أكبر لتعزيز الاستهلاك المحلي، قد جدد النقاش حول ما إذا كانت المرحلة التوسعية من الدورة العظمى للسلع الأساسية ربما كانت تقترب من نهايتها. ويمكن النظر إلى انخفاض متوسط أسعار السلع الأساسية السنوية في عام ٢٠١٢، مقارنة بأسعار عام ٢٠١١، باعتباره مؤشراً على مثل هذا الاحتمال. والمؤكد أن الأسعار ستوقف عن الارتفاع عند نقطة معينة عندما يتعادل العرض

## المجدول ٢-١

استهلاك سلع أساسية مختارة، حسب المنطقة والمجموعة الاقتصادية، ٢٠١٢-٢٠٠٢  
(نسبة مئوية)

ألف- نمو الاستهلاك فيما بين عامي ٢٠١٢ و ٢٠٠٢							
إجمالي العالم	الاقتصادات المتقدمة	الاقتصادات الانتقالية	أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي	بلدان آسيا وأوقيانوسيا النامية الأخرى		الصين	
				أفريقيا			
٧٨,٥	٤,٤-	١٣,٠-	٥٤,٦	١٠١,٨	١٠٥,٢	٣٩٢,٧	الألنيوم
٣٥,٨	٢٣,٤-	٨٨,٣	٣٢,٤	٧٠,٢	١٢,٦	٢٢٣,٠	النحاس
٤٨,٠	٢٢,٠-	٤,٨-	١٤,٦-	٩,١-	٢,٥-	٨٩٤,١	النيكل
٩,٦	٦٧,٦-	١٣,٦-	٣,١	٢١,٤-	٣١,٤	٢٤,٤	القطن
٣٩,٦	٢٤,٥	٤٨,٢	٤٢,٧	٥٠,٤	٤٠,٨	٦٦,٤	الذرة
١٧,٨	٠,٥-	٣٤,٤	٣٨,٧	٩٩,٢	٣١,٣	٢٦,٦	اللحوم، لحم الخنزير
١٥,٠	٥,٣	١٤,٢	٩,١	٦١,٢	١٨,٠	٦,١	الأرز
١٣,٠	٤,٢	٢,٤-	١٤,٩	٤٢,٦	١٩,٤	١٦,٩	القمح
٣٦,٥	١٢,٧-	٢٧٢,٦	٣٧,٨	١٠٩,٨	٦٠,٨	١١٧,٧	فول الصويا
١٣,٥	٨,١-	١٨,٨	٢٥,٢	٣٦,٣	٣٣,٩	٩٥,٤	الزيت

## باء- الإسهام في نمو الاستهلاك العالمي فيما بين عامي ٢٠١٢ و ٢٠٠٢

إجمالي العالم	الاقتصادات المتقدمة	الاقتصادات الانتقالية	أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي	بلدان آسيا وأوقيانوسيا النامية الأخرى		الصين	
				أفريقيا			
١٠٠	٣,٤-	٠,٧-	٢,٨	١,٨	١٨,٤	٨١,١	الألنيوم
١٠٠	٣٤,٥-	٧,٤	٤,٨	١,٩	٦,٩	١١٣,٤	النحاس
١٠٠	٢٩,٧-	٠,٣-	٠,٧-	٠,٦-	١,٠-	١٣٢,٣	النيكل
١٠٠	١٠١,٢-	٥,٠-	٢,٥	٦,٥-	١٣٥,٤	٧٤,٩	القطن
١٠٠	٢٨,٥	٣,٢	١٤,٢	١٠,٠	١٠,٤	٣٣,٧	الذرة
١٠٠	١,٠-	٨,٣	١١,٢	١,٥	١٠,٣	٦٩,٨	اللحوم، لحم الخنزير
١٠٠	١,٤	٠,٣	٢,٥	١٧,٦	٦٤,٦	١٣,٦	الأرز
١٠٠	٩,٥	٢,٤-	٦,٠	٢٣,٤	٤٠,٩	٢٢,٦	القمح
١٠٠	١٣,٦-	٤,٢	٣٤,٣	٢,٣	١٣,٣	٥٩,٦	فول الصويا
١٠٠	٣٣,٤-	٦,٩	١٦,٢	٩,١	٥٣,١	٤٨,٢	الزيت

## جيم- الحصة في الاستهلاك العالمي

	الاقتصادات المتقدمة		الاقتصادات الانتقالية		أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي		بلدان آسيا وأوقيانوسيا النامية الأخرى		الصين			
	٢٠١٢	٢٠٠٢	٢٠١٢	٢٠٠٢	٢٠١٢	٢٠٠٢	٢٠١٢	٢٠٠٢	٢٠١٢	٢٠٠٢		
	٣٢,٣	٦٠,٢	٢,٢	٤,٤	٣,٥	٤,٠	١,٦	١,٤	١٥,٨	١٣,٧		٤٤,٨
٢٩,٨	٥٢,٧	٤,٢	٣,٠	٥,١	٥,٢	١,٢	١,٠	١٦,٤	١٩,٨	٤٣,٣	١٨,٢	النحاس
٣٤,١	٦٤,٧	١,٩	٣,٠	١,٣	٢,٣	١,٩	٣,١	١٣,١	١٩,٨	٤٧,٧	٧,١	النيكل
٤,٣	١٤,٤	٢,٨	٣,٦	٧,٤	٧,٨	٢,١	٢,٩	٤٩,٨	٤١,٦	٣٣,٦	٢٩,٧	القطن
٤١,١	٤٦,١	٢,٨	٢,٦	١٣,٥	١٣,٢	٨,٥	٧,٩	١٠,٢	١٠,١	٢٣,٩	٢٠,١	الذرة
٣٢,٠	٣٧,٩	٤,٩	٤,٣	٦,٠	٥,١	٠,٥	٠,٣	٦,٥	٥,٨	٥٠,٠	٤٦,٥	اللحوم، لحم الخنزير
٣,٥	٣,٩	٠,٣	٠,٣	٣,٩	٤,٢	٦,١	٤,٣	٥٥,٣	٥٣,٩	٣٠,٨	٣٣,٤	الأرز
٢٧,٤	٢٩,٧	١١,١	١٢,٩	٥,٣	٥,٢	٩,١	٧,٢	٢٩,١	٢٧,٥	١٨,٠	١٧,٥	القمح
٢٥,٠	٣٩,١	١,٥	٠,٦	٣٣,٤	٣٣,١	١,٢	٠,٧	٩,٤	٨,٠	٢٩,٥	١٨,٥	فول الصويا
٤٤,٧	٥٥,٢	٥,١	٤,٩	٩,٦	٨,٧	٤,٠	٣,٤	٢٤,٩	٢١,١	١١,٧	٦,٨	الزيت

المصادر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى الكتاب السنوي للمكتب العالمي لإحصاءات المعادن، ٢٠١٣؛ و BP Statistical Review of World Energy؛ 2013؛ وزارة الزراعة بالولايات المتحدة، قاعدة البيانات الإلكترونية للإنتاج والعرض والتوزيع.

ويتحدد الطلب على مواد غذائية محددة بدرجة كبيرة بتطور الدخل ومستويات المعيشة. ففي المستويات المنخفضة من دخل الفرد، يُترجم نمو الدخل أساساً إلى زيادة في الأسعار الحرارية التي يحصل عليها الفرد، ويحدث الارتفاع أساساً في استهلاك المواد الغذائية الأساسية مثل الأرز والقمح. وعادة ما يرتبط استمرار نمو الدخل بحدوث تحول في أنماط استهلاك الغذاء. فالمستهلكون يطلبون أغذية يرتفع فيها محتوى المغذيات والبروتين، بما في ذلك اللحوم ومنتجات الألبان والفواكه والخضروات (TDR 2005, chap. II). ووفقاً لمنظمة الأمم المتحدة للأغذية والزراعة (الفاو) (FAO, 2012a: 17)، فقد تراجعت، فيما بين أوائل التسعينات من القرن الماضي ونهاية العقد الماضي، حصة الحبوب والجذور والدرنات بشكل كبير في جميع أنحاء العالم، في حين ارتفعت حصة الفواكه والخضروات والمنتجات الحيوانية، بما في ذلك الأسماك. غير أن تطور تغييرات النظم الغذائية يتباين فيما بين المناطق. فقد ازدادت حصة الحبوب في أفريقيا في حين انخفضت في آسيا. وعلى النقيض من ذلك، كانت حصة اللحوم أعلى بكثير في آسيا وأمريكا اللاتينية. وفي الصين، خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٠، استمر إجمالي الإنفاق على المواد الغذائية في الازدياد، غير أن حصته في إجمالي نفقات المعيشة استمرت في الانخفاض. واتخذ نصيب الفرد من استهلاك المواد الغذائية الأساسية، وهي الأرز والقمح أساساً، اتجاهًا إلى الانخفاض، في حين ازداد نصيب الفرد من الأغذية الأعلى قيمة، وخاصة الأغذية ذات الأصل الحيواني (Zhou et al., 2012).

وختلافًا للسلع الأساسية الأخرى، يُرجح أن يكون التأثير المباشر للطلب على الحبوب في الصين على الطلب والواردات من الحبوب على الصعيد العالمي متواضعًا، وخاصة بالنسبة للأرز (الجدول ٢-١). وبصرف النظر عن تراجع نصيب الفرد من استهلاك الحبوب، فإن الصين والهند تنتهجا سياسة لتحقيق الاكتفاء الذاتي. وبالتالي، فقد كان تأثيرهما محدوداً على الأسواق العالمية. غير أن الزيادة في واردات الصين من الحبوب منذ عام ٢٠١٠، كما ورد في إحصاءات قاعدة بيانات الأمم المتحدة لتجارة السلع الأساسية UN Comtrade، قد تشير إلى أن سياسة الاكتفاء الذاتي التي تتبعها الصين قد وصلت إلى حدودها القصوى<sup>(٥)</sup>. والأثر الأهم الذي تتركه الصين على الطلب العالمي على الأغذية هو في فول الصويا، حيث ازداد بشكل كبير استهلاك الصين ووارداتها من هذه السلعة على مدى العقد الماضي. وقد ازداد الطلب على فول الصويا الذي يستخدم كعلف للحيوانات نتيجة لارتفاع استهلاك اللحوم. فقد ازداد الطلب على اللحوم في الصين بنسبة ٢٧,٣ في المائة بين عامي ٢٠٠٢ و٢٠١٠، بحيث أصبح ما يُستهلك في الصين من

كما أن أوضاع الطلب الموازية تعتمد على قدرة البلدان النامية الأخرى ذات الكثافة السكانية العالية والآخذة في النمو السريع على الانتقال إلى مرحلة للنمو الاقتصادي والتصنيع تنسم بزيادة كثافة استغلال السلع الأساسية. وينبغي أن يستند ذلك أيضاً إلى تطوير الأسواق المحلية في البلدان النامية الكبيرة مثل إندونيسيا والهند. وقد تضاغت في واقع الأمر حصة الاقتصادات التي تمر بمرحلة تنسم بكثافة استغلال السلع الأساسية من مراحل التنمية خلال العقد الأول من الألفية الجديدة، وأصبحت تمثل الآن نحو ٤٤ في المائة من مجموع الناتج المحلي الإجمالي (Bloxham, Keen and Hartigan, 2012). ويلقي القسم الفرعي التالي نظرة فاحصة على القوى الرئيسية المحركة للطلب في البلدان النامية الآخذة في النمو السريع، وعلى الاستجابة المحتملة على جانب العرض، وعلى آفاق أسعار السلع الأساسية.

#### (أ) القوى المحركة للطلب على السلع الأساسية في البلدان النامية الآخذة في النمو السريع

##### ١، نمو السكان والدخل وازدياد الطلب على الغذاء

يتوقف الطلب على الغذاء على نمو السكان والدخل. وقد ازداد عدد سكان العالم بنحو بليون نسمة بين عامي ١٩٩٩ و٢٠١٢، ليصل في مجموعه إلى أكثر من ٧ بلايين نسمة. وتستأثر البلدان النامية بـ ٩٥ في المائة من هذه الزيادة السكانية، التي أسهمت الصين والهند وحدها بحوالي ثلثها. ورغم أنه من المتوقع أن يتباطأ النمو السكاني على مدى العقد القادم، فإن من المتوقع أن يزداد على الصعيد العالمي حتى عام ٢٠٢٠ بنحو ٦٠٠ مليون نسمة. وستظل البلدان النامية تشكل الجانب الأكبر من الزيادة في عدد سكان العالم، وإن كان ذلك سيختلف حسب المنطقة. ومن المتوقع أن تنخفض مساهمة البلدان النامية في آسيا في النمو السكاني من ٥٨,٦ في المائة في الفترة ١٩٩٩-٢٠١٢ إلى ٥١,٢ في المائة في الفترة ٢٠١٢-٢٠٢٠. وينتظر أن تنخفض مساهمة الصين من ١١,٥ في المائة إلى ٥,٧ في المائة، في حين تظل مساهمة الهند مستقرة عند حوالي ٢٢ في المائة. ومن المتوقع أن ترتفع مساهمة أفريقيا من ٢٧,٦ في المائة إلى ٣٤,٤ في المائة على مدى نفس الفترة، في حين يُرجح أن تظل مساهمة أمريكا اللاتينية مستقرة عند نحو ٨ في المائة (UNCTADstat)<sup>(٤)</sup>. وازدياد عدد السكان يعني ازدياد الطلب على الغذاء، وبخاصة لأن حصة الغذاء في مجموع نفقات الأسرة المعيشية هي أعلى في البلدان النامية منها في البلدان المتقدمة. وسيطلب ذلك زيادة الإنتاج الغذائي.

الماضي، كان حجم الاقتصاد الصيني في عام ٢٠١٢ أكبر بكثير مما كان عليه في السنوات الأولى لظفرة السلع الأساسية. لذلك، وحتى بمعدل نمو للنتائج المحلي الإجمالي يبلغ ٧ أو ٨ في المائة، قد يكون للصين تأثير على أسواق السلع الأساسية مماثل لتأثيرها في السنوات السابقة عندما كان ينمو بنحو ١٠ في المائة (انظر أيضاً (CBA, 2012).

وثمة سبب رئيسي لزيادة كثافة استخدام المعادن في الصين، يتمثل في أن التصنيع السريع والنمو، إلى جانب التحول الحضري، قد تم بدعم من ارتفاع معدلات الاستثمار في رأس المال الثابت، وخاصة في البنية التحتية والتشييد. وقد أثار هذه المعدلات المرتفعة بعض المخاوف بشأن احتمال الوصول إلى درجة الطاقة المفرطة وظهور الفقاعات، في قطاع العقارات على سبيل المثال. ومع ذلك، تجدر الإشارة إلى أنه ليس معدل الاستثمار فقط هو ما يهم في تقييم ما إذا كان الاستثمار مبالغاً فيه، ولكن أيضاً نصيب الفرد من حجم رأس المال الثابت. ويرى بعض المراقبين أن حجم رأس المال في الصين لا يزال صغيراً نسبياً (Aglietta, 2012). وبالتالي، يُرجح أن تظل كثافة استخدام المعادن مرتفعة، حتى على الرغم من أن عملية استعادة التوازن للنمو قد تؤدي إلى تعديل معدل الاستثمار. وعلاوة على ذلك، ولما كان إنجاز عملية استعادة التوازن لن يتم بين عشية وضحاها، فإن التغيرات النهائية في الطلب على السلع الأساسية ستكون تدريجية على الأرجح.

وبالإضافة إلى ذلك، وإجمالاً، فإن أي تأثير سلبي قد تركه عملية استعادة التوازن للنمو في الصين على الطلب العالمي على السلع الأساسية يتوقف إلى حد كبير على مدى ازدياد الطلب من البلدان النامية الآخذة في النمو السريع. فهناك عدد من البلدان التي تظهر حتى الآن كثافة في استخدام المعادن أقل مما في الصين يمكن أن تتحرك إلى مرحلة من النمو تتضمن استخداماً أكثر كثافة للمعادن. وإذا ما عمدت بلدان كبيرة ذات كثافة سكانية عالية، مثل إندونيسيا والهند، إلى اتخاذ طريق التصنيع الذي سلكته الصين في العقد الماضي، فإن آفاق الطلب على المعادن يمكن أن تظل قوية. ولما لم يكن مرجحاً أن يستند هذا الطلب إلى الصادرات إلى البلدان المتقدمة بالقدر الذي كان عليه الحال في الصين على مدى العقدين الماضيين، فإن الكثير سوف يتوقف مرة أخرى على توسع الطلب المحلي في البلدان النامية. وإجمالاً، تظل احتياجات البنية التحتية مرتفعة في الصين، فضلاً عن غيرها من البلدان النامية الآخذة في النمو السريع، وهي النقطة التي يناقشها القسم الفرعي المقبل بصورة موجزة.

للحوم ضعف ما يُستهلك في الولايات المتحدة. وخلال نفس الفترة، ازداد استهلاك الحليب في الهند بنسبة ٤٣,٧ في المائة (Brown, 2012). ويولد ازدياد الطلب على المنتجات الحيوانية ضغطاً متزايداً على إنتاج أعلاف الماشية. وفي حين تعتمد كمية الحبوب المقدمة لتغذية الحيوانات على تقنيات الزراعة والكفاءة التي تحول بها مختلف الحيوانات الحبوب إلى بروتينات، والتي تختلف بصورة واسعة، فإن الأمر يتطلب عدة كيلوغرامات من الحبوب لإنتاج كيلوغرام واحد من اللحوم. ومن المرجح بوجه عام أن تستمر هذه الاتجاهات على مدى العقد المقبل. وعلاوة على ذلك، تتوقع وزارة الزراعة بالولايات المتحدة (USDA, 2013) زيادة مطردة في واردات الصين من الذرة.

## ٢، كثافة استخدام السلع الأساسية في عملية التصنيع

اتسمت عملية النمو في الصين على مدى العقد الماضي بارتفاع واستمرار كثافة استخدام السلع الأساسية، ولا سيما المعادن (أي تنامي حجم المعادن المستهلكة لكل وحدة من الناتج). وهذا هو الوضع الطبيعي في مرحلة التصنيع السريع، حيث تكون المعادن مطلوبة بشكل متزايد كمدخل من مدخلات أنشطة الصناعة التحويلية المتنامية، بما في ذلك لإنتاج السلع الاستهلاكية العمرة اللازمة لتلبية الطلب المتزايد، ولبناء المساكن والبنية التحتية المادية. وعند نقطة معينة، تبدأ كثافة الاستخدام هذه في التباطؤ بينما تزداد أهمية قطاع الخدمات ويسهم في حصة متزايدة في الاقتصاد. وبالتالي، فإن كثافة الاستخدام تميل إلى اتباع نمط على شكل حرف U مقبول بينما يرتفع دخل الفرد: فهو يرتفع في البداية مع تحول الاقتصاد من الأنشطة الزراعية إلى أنشطة الصناعة التحويلية، ثم ينخفض مع ازدياد مشاركة الخدمات (TDR 2005, chap. II).

وربما تكون كثافة استخدام بعض المعادن في الصين قد وصلت إلى ذروتها، أو أوشكت على الوصول إليها، وبالتالي ينبغي توقع أن تتباطأ في السنوات القليلة المقبلة، كما يقول بعض المراقبين (مثل Nomura, 2012). غير أن استهلاك الفرد من المعادن في الصين منخفض نسبياً (Farooki and Kaplinsky, 2012). ويعني ذلك أن استهلاك المعادن يمكن أن يبقى قوياً، رغم أن نموه قد يكون بوتيرة أبطأ. وعلاوة على ذلك، ورغم توقع أن يتباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي للصين، فإن من الممكن أن يظل له تأثير كبير على الأسواق العالمية، نظراً لحجم ذلك الاقتصاد. وبالنظر إلى ارتفاع معدلات نموه على مدى العقد

## ٣٤ التحول الحضري واحتياجات البنية التحتية

المرتبطة بالتحول الحضري، وبخاصة لتطوير البنية التحتية (Lawson and Dragusanu, 2008).

## ٤٤ 'ازدياد الطلب على الطاقة والارتباط بين الوقود والغذاء'

مثلما لوحظ أعلاه، يتسم النمو الاقتصادي والتصنيع في البلدان النامية الآخذة في النمو السريع بالاستخدام الكثيف للطاقة. كما يرتبط ازدياد استخدام الطاقة بارتفاع مستويات المعيشة. وقد أصبحت الصين، على سبيل المثال، أكبر مستهلك للطاقة في العالم في عام ٢٠١٠، حيث ارتفعت حصتها في استهلاك الطاقة الأولية على الصعيد العالمي من ٨ في المائة في عام ١٩٩٠ إلى ٢٠ في المائة في عام ٢٠١٠ (Coates and Luu, 2012). والفحم هو المصدر الرئيسي للطاقة في الصين، وإن كان من المتوقع أن تراجع حصة الفحم في إجمالي استهلاك الطاقة في الصين مع التحول إلى مصادر أنظف للطاقة. ومن المرجح أن يظل النفط في الأجل المتوسط هو المصدر الرئيسي للطاقة في النقل. وفي الواقع، فإن الطلب على النفط من أجل النقل سيستمر في الازدياد بالتوازي مع ازدياد الطلب على السيارات في الصين وغيرها من البلدان النامية. وفي حين أن حصة الصين من استهلاك وواردات النفط على الصعيد العالمي ليست مرتفعة كما هي في غيره من السلع الأساسية، فإنها تستأثر بحصة كبيرة في نمو الطلب العالمي على النفط (الجدول ٢-١). فالطلب من البلدان النامية، بقيادة الصين والهند، كان القوة المحركة لأسواق الطاقة العالمية على مدى العقد الماضي. وفيما بين عامي ٢٠٠٢ و٢٠١٢، على سبيل المثال، ازداد الطلب على النفط بنسبة ٤٤،٤ بالمائة في البلدان غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، بينما تراجع بنسبة ٦،٤ في المائة في دول المنظمة. ونتيجة لذلك، ارتفعت حصة الدول غير الأعضاء في المنظمة في الاستهلاك العالمي للنفط من ٣٩،١ في المائة إلى ٤٩،٨ في المائة (BP, 2013). ورغم أنه من المتوقع أن تسهم التحسينات في كفاءة استخدام الطاقة في استمرار الانخفاض في استخدام الطاقة لكل وحدة من الناتج المحلي الإجمالي، فإن تزايد الطلب على الطاقة في البلدان النامية الآخذة في النمو السريع سيستمر على مدى العقود القليلة القادمة، وإن يكن بمعدلات أبطأ مما كان عليه في العقد الماضي (BP, 2011).

وقد أدت الطفرة الحادثة في الطلب على الطاقة، وارتفاع أسعار النفط، والبحث عن مصادر بديلة للطاقة لمواجهة تغير المناخ، إلى تعزيز الطلب على أنواع الوقود الأحثائي. وتشمل هذه الأنواع الإيثانول، الذي يُنتج أساساً من الذرة والسكر، والديزل الأحثائي، المستخلص من البذور الزيتية. وفي الواقع، تجري الآن زراعة نسبة متزايدة من المحاصيل الغذائية لإنتاج الوقود الأحثائي، مما يؤدي إلى

تسير عمليات التغيير الهيكلي والتصنيع بالتوازي مع عمليات التحول الحضري، بينما تتحرك قوة العمل من الزراعة إلى قطاع الصناعة التحويلية، وبالتالي من المناطق الريفية إلى المدن. ووفقاً لتقديرات الأمم المتحدة (UN-DESA, 2012)، ارتفعت حصة سكان الحضر من مجموع السكان في الصين من ٣٥،٩ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٤٩،٢ في المائة في عام ٢٠١٠، ومن المتوقع أن تبلغ ٥٥،٦ في المائة في عام ٢٠١٥، و٦١ في المائة في عام ٢٠٢٠. ولا يزال ذلك أقل بكثير من معدلات التحول الحضري في البلدان المتقدمة، التي يُتوقع أن تزداد من حوالي ٧٥ في المائة في الفترة ٢٠٠١-٢٠١٠ إلى نحو ٨٠ في المائة في عام ٢٠٢٠. ووفقاً لأغلييتا (Aglietta, 2012)، من المتوقع أن ينتقل ٤٠٠ مليون شخص ممن يعيشون في المناطق الريفية في الصين إلى المدن فيما بين عامي ٢٠١٢ و٢٠٣٠. وعلاوة على ذلك، من المتوقع أن يتم بناء ٢٠٠ مدينة جديدة، تتراوح أعداد سكانها بين المليون والخمسة ملايين نسمة، من أجل تنمية المناطق الوسطى والغربية من البلد. وعلى أية حال، فإن هذه العملية ستحتاج إلى تخطيط استراتيجي كمي تكون مستدامة. وينبغي لما أعلن من تسريع لإصلاح نظام تسجيل الأسر المعيشية أن يساعد في دفع عملية التحول الحضري قدماً<sup>(٦)</sup>. وبالإضافة إلى تشييد المساكن وغيرها من المباني، فإن العملية تتضمن أيضاً تطوير البنية التحتية للنقل، التي لا تقتصر على المدن وحدها، بل وتمتد إلى الربط بين مختلف المدن، فضلاً عن البنية التحتية لسائر أنواع الخدمات اللازمة لتوفير الطاقة والاتصالات. ويتوقع بركلمانز ووانغ (Berkelmans and Wang, 2012) أن تظل أعمال التشييد السكنية الصينية قوية على مدى العقدين المقبلين. ومن المرجح أيضاً أن تظل احتياجات البنية التحتية مرتفعة، بحيث تمتد لما هو أبعد من المشروعات التي بدأت مع الحوافز المالية التي قدمت في أيلول/سبتمبر ٢٠١٢.

ويمكن أيضاً توقع أن تستمر عملية التحول الحضري بسرعة في البلدان النامية الأخرى. فقد ارتفع معدل التحول الحضري في البلدان النامية في آسيا من ٣٥،٥ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ٤٢،٦ في المائة في عام ٢٠١٠، ومن المنتظر أن يصل إلى ٤٩،١ في عام ٢٠٢٠. وفي أفريقيا، كانت معدلات التحول الحضري المناظرة لتلك السنوات تبلغ ٣٥،٥ و٣٩،١ و٤٣،١ في المائة. وكانت معدلات التحول الحضري في أمريكا اللاتينية أعلى من ذلك بكثير، حيث بلغت مستويات تقرب من مستوياته في البلدان المتقدمة. وبالتالي، فإن هناك احتمالاً قوياً لازدياد الطلب على السلع الأساسية من جانب كثير من البلدان النامية من أجل تلبية احتياجات التنمية

الاستخراجية. ومع ذلك، فقد سجلت الاستثمارات في التنقيب ارتفاعاً كبيراً على مدى العقد الماضي، وإن كانت قد تعرضت في الفترة ٢٠١٠-٢٠١١ لانتكاسة كانت تعكس الصعوبات المتصلة بالأزمة المالية العالمية. ووفقاً لمجموعة اقتصاديات المعادن (MEG, 2013)، ازدادت ميزانيات التنقيب العالمية من حوالي بليون دولار عام ٢٠٠٢ إلى ٢١,٥ بليون دولار في عام ٢٠١٢. وسمحت هذه الاستثمارات بزيادة العرض، بل وأدت إلى تراكم فوائض في بعض أسواق المعادن (Smale, 2013). وحتى سوق النحاس، التي كانت تعاني من الاحتناق بصفة خاصة خلال العقد الماضي، تتجه الآن إلى تحقيق فائض. غير أنه ليس من الواضح، في البيعة الملتبسة التي تسود الاقتصاد الكلي حالياً، ما إذا كان سيتوفر المزيد من التمويل لأعمال التنقيب. وقد يؤخر ذلك المشروعات، مما يؤدي إلى انخفاض الإنتاج على مدى السنوات القليلة المقبلة.

والتغلب على قيود العرض في قطاعي الطاقة والتعدين يعتمد بشدة على الابتكارات التكنولوجية. ويتمثل أحد هذه الابتكارات في تطوير تقنيات الحفر الأفقي والتكسير الهيدروليكي (المعروف باسم التكسير fracking) في قطاع النفط والغاز. ويمكن لهذه الأشكال من التقدم التكنولوجي، التي تحققت أساساً في الولايات المتحدة، أن تغير المشهد العالمي للطاقة بدرجة كبيرة. وقد مكنت ذلك البلد من تحقيق زيادة كبيرة في إنتاجها من النفط والغاز، ويمكن أن تنتهي بها لأن تصبح أكبر منتج للنفط في العالم بحلول عام ٢٠٢٠ (IEA, 2012a). ومن شأن ذلك أيضاً أن يقلل من اعتماد الولايات المتحدة على الواردات من الطاقة، التي تلبى في الوقت الراهن نحو ٢٠ في المائة من إجمالي احتياجها من الطاقة. وبالتالي، فإنه سيعطي دفعة إضافية إلى ما يحدث حالياً في تجارة النفط العالمية من اتجاه إلى التحول نحو الشرق. كما أنه سيسهم في تقليص الاحتلالات العالمية، حيث إن واردات الطاقة كانت عاملاً رئيسياً أسهم في العجز التجاري للولايات المتحدة على مدى السنوات القليلة الماضية (TDR 2010: chart 2.5). وهناك دلائل على أن هذه التطورات الجديدة تؤثر بالفعل على الصادرات النفطية من بعض البلدان الأفريقية المنتجة الرئيسية للنفط، مثل أنغولا والجزائر ونيجيريا، إلى الولايات المتحدة<sup>(٨)</sup>. ولا يزال من غير الواضح ما إذا كان ما يسمى بـ "ثورة غاز الصخور الطفلية في الولايات المتحدة" يمكن أن تتكرر في بعض البلدان الأخرى. وعلاوة على ذلك، فإن تطبيق التكنولوجيات الجديدة لا يزال مسألة خلافية لأسباب بيئية، وذلك فيما يتعلق أساساً بتلوث المياه<sup>(٩)</sup>.

وتواجه الزراعة أيضاً قيوداً لا يستهان بها على جانب العرض. فالطريقتان الرئيسيتان لزيادة الإنتاج الزراعي تتمثلان في توسيع المساحات المزروعة وزيادة غلة المحاصيل. غير أن القدرة على

زيادة التنافس على مختلف استخدامات الأراضي: للغذاء وأعلاف الحيوانات والوقود، وللمواد الخام الزراعية مثل القطن. ويتركز التوسع السريع في إنتاج الوقود الأحفوري في عدد قليل من المناطق. ووفقاً لمنظمة الأغذية والزراعة (FAO, 2012b)، فإن إنتاج الإيثانول سيكون بحلول عام ٢٠١٢ قد استوعب أكثر من ٥٠ في المائة من محصول قصب السكر في البرازيل و٣٧ في المائة من محصول الحبوب الخشنة في الولايات المتحدة. ويستأثر إنتاج الديزل الأحفوري بما يقرب من ٨٠ في المائة من المحاصيل المزروعة لإنتاج الزيوت النباتية في الاتحاد الأوروبي. وبلغ حجم الذرة المستخدمة في إنتاج الإيثانول في الولايات المتحدة ٤٤,٣ في المائة من إجمالي استخدام الذرة، بعد أن كان لا يتجاوز ١٢,٦ في المائة فقط في عام ٢٠٠٢<sup>(١٠)</sup>. وتلعب السياسات الحكومية، مثل التكاليف والإعانات أو غيرها من أنواع الدعم، دوراً بالغ الأهمية في دفع هذا التوسع في إنتاج الوقود الأحفوري. فمن المشكوك فيه أن يكون ذلك الإنتاج مربحاً في بعض المناطق، مثل الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة، لولا ذلك الدعم. ومن المتوقع أن يستمر نمو الطلب على أعلاف الحيوانات المستخدمة في إنتاج الوقود الأحفوري على مدى العقد المقبل (OECD-FAO, 2013; USDA, 2013).

### (ب) الاستجابة على جانب العرض

أدى الطلب المتزايد بسرعة على السلع الأساسية ابتداء من أوائل العقد الأول من الألفية الجديدة إلى ارتفاع الأسعار، لأن العرض كان بطيئاً في استجابته خلال السنوات الأولى من فترة الازدهار. وعلى وجه التحديد، فإن الصناعات الاستخراجية، التي مرت بفترة طويلة من قلة الاستثمارات، أخذت على حين غرة. وصناعات التعدين والنفط صناعات كثيفة رأس المال، ولا تحقق الاستثمارات فيها عائداً إلا بعد عدة سنوات، حيث إن الأمر يستغرق وقتاً طويلاً منذ بدء أعمال التنقيب الأولى حتى يصبح المنجم أو المخزون النفطي منتجاً بالفعل. وعلاوة على ذلك، فإن هذا القطاع يواجه على نحو متزايد قيوداً على العرض، نظراً لنضوب أو استنفاد المخزونات التي كان يسهل الوصول إليها. ولذلك، تضطر أعمال التنقيب إلى الانتقال إلى مناطق أكثر بعداً أو إلى حفر أعمق للعثور على الموارد واستخراجها. كما أن درجات ركازات المعادن تأخذ في التناقص، وتزداد صعوبة معالجة الركازات الأكثر تعقيداً. وبالإضافة إلى ذلك، كان هناك نقص في المعروض من العمالة المتخصصة في هذا القطاع. ويضاف إلى ذلك ارتفاع تكاليف الإنتاج نتيجة لضرورة الامتثال للشروط البيئية التي تزداد صرامة.

وإجمالاً، ساهمت هذه القيود المفروضة على العرض وارتفاع تكاليف الإنتاج في الحد من كفاءة الاستثمار في الصناعات

نظراً لدخول موجات جديدة من المعروض إلى الأسواق تحديداً في الوقت الذي يبدو فيه نمو الطلب من الصين آخذاً في التباطؤ. غير أن الانكماش على جانب العرض قد يعود إلى الظهور في غضون سنوات قليلة. وفيما يتعلق بقطاع النفط، ترى وكالات الطاقة المتخصصة، مثل الوكالة الدولية للطاقة وإدارة معلومات الطاقة بالولايات المتحدة، تراجع أسعار النفط إلى مستويات أقل قليلاً من مستوياتها في الفترة ٢٠١١-٢٠١٢، وإن ظلت مرتفعة بصورة قياسية. ورغم استمرار تصاعد الطلب من بعض البلدان النامية الآخذة في النمو السريع (وإن يكن بوتيرة أبطأ)، ينبغي أن تتحرر أوضاع السوق إلى حد ما بسبب ارتفاع المعروض من النفط غير التقليدي. غير أن تكاليف إنتاج هذه الإمدادات الجديدة لا يجعلها مربحة إلا في حالة تصاعد الأسعار إلى مستويات مرتفعة نسبياً. وبالإضافة إلى ذلك، فإن من المرجح أن تظل منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك) قوة رئيسية في التأثير على أسعار النفط. ومن المتوقع أن تظل البلدان غير الأعضاء في المنظمة هي المصادر الرئيسية لأي زيادة في الطلب على النفط. بل إن من المتوقع أن يتجاوز طلب هذه البلدان على النفط الطلب من بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي بحلول عام ٢٠١٤ (IEA, 2012b).

وتشير التوقعات بالنسبة للقطاع الزراعي إلى تصاعد الأسعار. ووفقاً لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ومنظمة الأغذية والزراعة (الفاو) (OECD-FAO, 2013)، أصبحت أسعار السلع الزراعية أعلى من الناحية الهيكلية، ومن المتوقع أن تظل ثابتة على مدى العقد المقبل. وسيرجع ذلك إلى مزيج من تباطؤ نمو الإنتاج واشتداد الطلب، بما في ذلك على الوقود الأحفوري، فضلاً عن البيئة الداعمة على صعيد الاقتصاد الكلي. ومن المتوقع أن يزداد إنتاج الإيثانول بنسبة ٦٧ في المائة، وأن يزداد إنتاج الديزل الأحفوري بنسبة أعلى، وإن يكن من مستوى أساسي أدنى. وبحلول عام ٢٠٢٢، ستستأثر أنواع الوقود الأحفوري بحصة متنامية من الإنتاج العالمي من قصب السكر (٢٨ في المائة)، والزيوت النباتية (١٥ في المائة)، والحبوب الخشنة (١٢ في المائة). وعلى جانب العرض، من المتوقع أن يتباطأ نمو الإنتاج الزراعي من معدل متوسط يبلغ ٢,١ في المائة في الفترة ٢٠٠٣-٢٠١٢ إلى ١,٥ في المائة في الفترة ٢٠١٣-٢٠٢٢. وبالمثل، تشير التوقعات العالمية لوزارة الزراعة بالولايات المتحدة (USDA, 2013) إلى أنه، بعد حالات التراجع في المدى القريب، من المنتظر أن تظل أسعار الذرة والقمح والبنجر الزيتية والعديد من المحاصيل الأخرى عند مستويات مرتفعة بصورة قياسية.

وأخذاً في الاعتبار صعوبة التنبؤ بأسعار السلع الأساسية، لا سيما في السياق الاقتصادي العالمي حالياً، فإن أحد السيناريوهات

زيادة الأراضي الصالحة للزراعة هي قدرة محدودة (FAO, 2011) بقدر محدودة توفر المياه لأغراض الزراعة. وهذه الموارد شحيحة بصفة خاصة في البلدان التي هي في أشد الحاجة إلى زيادة إنتاجها من الغذاء. وبالتالي، فإن الخيار الآخر هو تحسين غلات المحاصيل الزراعية. غير أن وتيرة نمو الإنتاجية الزراعية كان يتباطأ في العقود الأخيرة. فقد تراجع متوسط المعدل السنوي لنمو غلة الحبوب من ٢,٢ في المائة خلال الفترة ١٩٥٠-١٩٩٠ إلى ١,٣ في المائة خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١١ (Brown, 2012). ويعكس هذا الانخفاض في جانب منه فشل إصلاحات السياسة الإنمائية المنتهجة خلال التسعينات من القرن الماضي، مما أدى إلى إهمال القطاع الزراعي وهو ما يتجلى في انخفاض المساعدة الإنمائية الرسمية لهذا القطاع، وتقلص مشاركة الحكومة فيه في البلدان النامية، وذلك في أعقاب برامج التكيف الهيكلي التي تم الاتفاق عليها مع المؤسسات المالية الدولية. وكان مجال كبير من المجالات التي تعرضت للإهمال يتعلق بالاستثمار في البحوث والتطوير. ومن الممكن، في واقع الأمر، زيادة الإنتاجية الزراعية من خلال تقليص فجوات الإنتاجية في البلدان النامية (OECD-FAO, 2013) من خلال زيادة الاستثمار في الزراعة. وبالإضافة إلى ذلك، فإن ارتفاع أسعار الطاقة وتكاليف المدخلات الأخرى، مثل الأسمدة والمبيدات الحشرية، كانت بمثابة قيود إضافية على الإنتاج الزراعي.

كما أن المعروض من المواد الغذائية والمنتجات الزراعية الأخرى تعتمد بدرجة كبيرة على الظروف المناخية، التي تسهم في تقلب الأسعار في المدى القصير. فالجفاف الشديد الذي أصاب الولايات المتحدة في صيف عام ٢٠١٢، على سبيل المثال، ترك أثراً سلبياً على إنتاج الحبوب وفول الصويا، مما دفع بالأسعار إلى ثالث ذروة لها منذ أزمة الغذاء العالمية في عام ٢٠٠٨. وهناك أيضاً مخاوف متزايدة حول تأثير تغير المناخ على الإنتاج الزراعي. وقد تكون بعض اضطرابات الإمدادات الغذائية المتعلقة بالطقس، وازدياد وتيرتها، وتباطؤ نمو غلات المحاصيل الزراعية، مرتبطة في جانب منها بتغير المناخ. بل إن بعض المراقبين يشيرون إلى أن تغير المناخ قد يشكل أكبر تهديد للإنتاج الزراعي ولأسعار المواد الغذائية في المستقبل (Oxfam, 2012)<sup>(١)</sup>.

#### ٤- أسعار السلع: الأفاق المحتملة

تتسم التوقعات المتعلقة بتطور أسعار السلع الأساسية بالصعوبة بشكل خاص، نظراً للالتباس الشديد الذي يحيط بالبيئة الاقتصادية العالمية حالياً. ويواجه قطاع المعادن والفلزات أعظم المخاطر السلبية

عند مستويات مرتفعة نسبياً أو عند "مستوى عادي جديد" (Bloxham, Keen and Hartigan, 2012; Goldman Sachs, 2012)؛

• غير أن البعض الآخر يعتقد أن المرحلة التوسعية من الدورة العظمى قد وصلت إلى نهايتها (Credit Suisse, 2013; Citi, 2013).

ومع ذلك، يبدو أن ثمة اتفاق عام أنه لن يحدث انهيار دائم لأسعار السلع الأساسية أو عودة سريعة إلى اتجاه التدهور الذي يستمر لفترة طويلة على مدى السنوات القليلة المقبلة. وبالتالي، فإن مصدري السلع الأولية قد يتأثرون سلباً بالتغيرات البنوية في الاقتصاد العالمي بدرجة أقل من مصدري المصنوعات. وطالما ظلت أسعار السلع الأساسية عند مستويات مرتفعة نسبياً وظل منتجو السلع الأساسية قادرين على استخلاص حصة لا بأس بها من ريع الموارد، فإن التحدي الرئيسي أمام صناع السياسات سيظل يتمثل في ضمان أن تؤدي الإيرادات المتأتية من استغلال الموارد الطبيعية إلى حفز الإنتاج وتنويع الصادرات.

المحتملة التي يمكن استخلاصها من المناقشة الواردة أعلاه يتمثل في أنه، نظراً لتباطؤ النمو الذي قد يخفض إلى حد ما الطلب القوي في الصين، فإن أسعار السلع قد لا ترتفع بالسرعة التي ارتفعت بها في العقد الماضي. ومع السماح ببعض التعديلات التزولية في المدى القصير، ينبغي أن تستقر أسعار السلع الأساسية في مستوى مرتفع مقارنة بأسعار أوائل العقد الأول من الألفية الجديدة.

وهناك ثلاث وجهات نظر رئيسية حول الاحتمالات الخاصة بالدورة العظمى للسلع الأساسية:

- يرى المراقبون الأكثر تفاؤلاً أنه لا تزال هناك سنوات عديدة أمام المرحلة التوسعية من الدورة العظمى، حيث ستواصل الصين المضي قدماً على مسار النمو المكثف (Farooki and Kaplinsky, 2012; Coates and Luu, 2012). وسيستبب ذلك في بقاء أسعار السلع الأساسية ثابتة؛
- ويرى مراقبون آخرون أن أسعار السلع الأساسية قد دخلت مرحلة نمو أكثر هدوءاً واستقراراً، ولكنها ستظل مع ذلك

## جيم- الآثار المتعلقة بالحجم على مصدري المصنوعات

قصيرة الأجل. والاحتمال الكبير لاستمرار تباطؤ نمو الإنفاق النهائي في البلدان المتقدمة في السنوات المقبلة، نتيجة لطول أمد التباطؤ في معدلات نموها، سترك على الأرجح أثراً سلبياً على فرص التصدير المتاحة أمام البلدان النامية<sup>(١)</sup>.

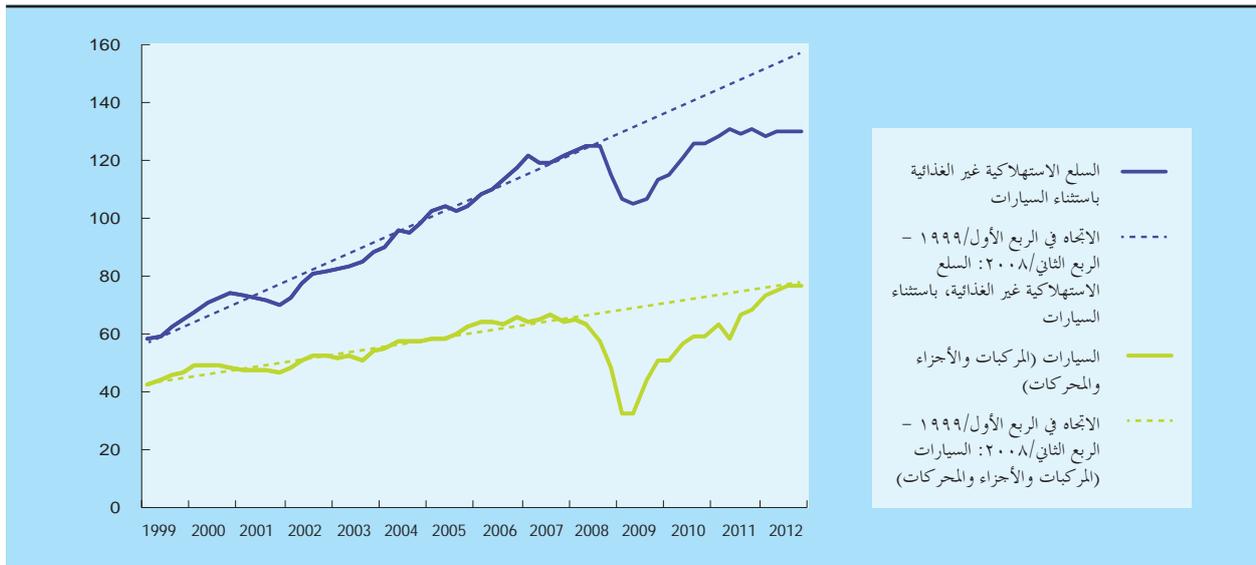
ويمكن تقييم هذه الآثار السلبية المحتملة من خلال دراسة أثر تراجع الواردات في الولايات المتحدة. ويرجع ذلك إلى أن المساهمة الكبيرة لتنامي الطلب الاستهلاكي في الولايات المتحدة في النمو العالمي كانت واحدة من السمات الرئيسية للاقتصاد العالمي قبل الأزمة. وكما نوقش بشيء من التفصيل في الفصل الثاني من تقرير التجارة والتنمية، ٢٠١٠ (TDR 2010, chap. II)، فقبل اندلاع الأزمة الاقتصادية والمالية الحالية، كان الاستهلاك الشخصي بالولايات المتحدة، الذي يبلغ حوالي ١٠ تريليون دولار، يمثل نحو ٧٠ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي لذلك البلد، وحوالي ١٦ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي العالمي؛ كما كان الإنفاق الاستهلاكي يستأثر بأكثر من ٧٠ في المائة من نمو الناتج المحلي الإجمالي بالولايات المتحدة خلال

تناولت دراسات عديدة أنماط منتجات محددة تتصل بالانخفاض الحاد الذي حدث في التجارة العالمية فيما بين الربع الثالث من عام ٢٠٠٨ والربع الأول من عام ٢٠٠٩ (على سبيل المثال، Bems, Johnson and Yi, 2010; Levchenko, Lewis and Tesar, 2012; Gopinath, Itskhoki and Neiman, 2010). وتشير هذه الدراسات إلى ما يلي: '١' أن التجارة في السلع انخفضت بأكثر من التجارة في الخدمات، وأن التجارة في السلع المعمرة (مثل منتجات السيارات واللوازم الصناعية) تراجعت بأكثر من تراجع التجارة في السلع غير المعمرة؛ '٢' أن الانخفاض الحاد في السلع المعمرة الاستهلاكية وغيرها من السلع المتميزة (المصنوعات التي تحمل علامات تجارية) كان انخفاضاً يقتصر على الحجم، دون حدوث أي تخفيضات في الأسعار؛ '٣' أن حالات تراجع الإنفاق النهائي الحقيقي كانت مسؤولة عن الجانب الأعظم من انهيار التجارة الدولية في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ (على سبيل المثال، Bems, Johnson and Yi, 2013). وتوحي هذه النتيجة الأخيرة بأن التغيرات في نمط التجارة الدولية في المصنوعات في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ قد تكون أكثر من مجرد ظاهرة

المتاحة للبلدان النامية (الشكل ٢-٥). وكانت فئة السلع الاستهلاكية المعمرة هي الفئة الأكثر دينامية من بين مجموعات المنتجات الثلاثة، حيث ازدادت واردات الولايات المتحدة ثلاث مرات بين عامي ١٩٩٧ و ٢٠٠٧. ونظراً لأن الصين والمكسيك كانتا تستأثران معاً بـ ٦٠ في المائة من واردات الولايات المتحدة من هذه السلع في عام ٢٠١٢، فإن ركود الطلب في الولايات المتحدة وانخفاضه إلى ما دون مستوياته قبل الأزمة سبباً كبيراً على هذين البلدين المصدرين. وتستأثر الصين بأكثر من نصف واردات الولايات المتحدة من السلع الاستهلاكية شبه المعمرة، التي لا تزال الفئة الأكبر بين فئات المنتجات الثلاثة رغم تراجع حصتها من أكثر من ٦٠ في المائة في عام ١٩٩٥ إلى حوالي ٤٥ في المائة في عام ٢٠١٢. وكانت السلع الاستهلاكية غير المعمرة (التي تمثل المستحضرات الصيدلانية عنصراً رئيسياً فيها) الفئة الوحيدة التي استعادت بسرعة الدينامية التي كانت تتميز بها قبل الأزمة. غير أن البلدان النامية لا تستأثر إلا بحصة صغيرة فحسب من واردات الولايات المتحدة من هذه الفئة من المنتجات<sup>(١٣)</sup>. وإجمالاً، تشير هذه الأدلة إلى أن انتقال التباطؤ الاقتصادي من خلال قناة التجارة قد أثر سلباً على صادرات البلدان النامية من المنتجات مثل الملابس والأجهزة المنزلية إلى البلدان المتقدمة. وكانت تلك الصادرات تعزز النمو في البلدان النامية قبل اندلاع الأزمة، وتدعم التحول الإنتاجي.

#### الشكل ٢-٤

واردات الولايات المتحدة، فئات مختارة من السلع الاستهلاكية، الربع الأول من عام ١٩٩٩ - الربع الرابع من عام ٢٠١٢  
(ببلايين الدولارات)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى مكتب التحليل الاقتصادي بالولايات المتحدة، البيانات الدولية، الجدول ٢(أ).

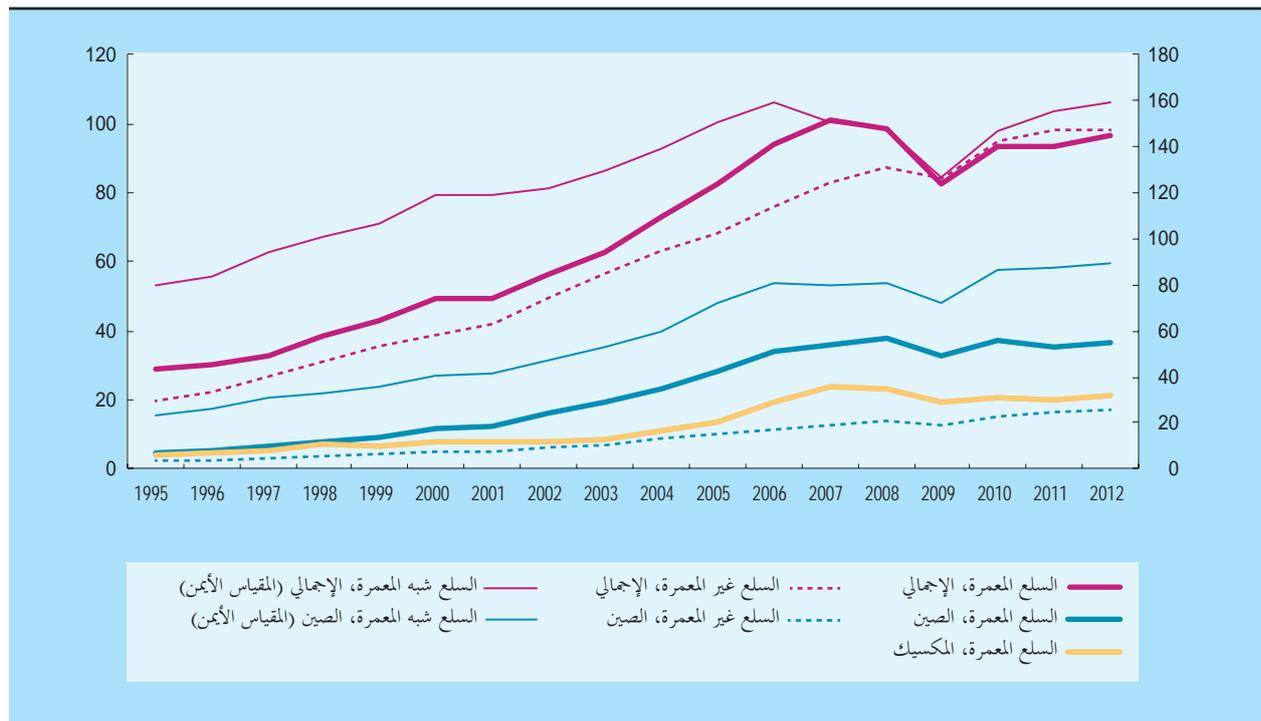
ملاحظة: بيانات الربع الرابع من عام ٢٠١٢ هي تقديرات أولية. ويبلغ معدل اتجاه النمو للسيارات ٠,٦ في المائة لربع السنة، في حين يبلغ المعدل للسلع الاستهلاكية غير الغذائية ١,٨ في المائة لربع السنة.

الاستهلاكية شبه المعمرة، التي تمثل أكثر من ثلثي إجمالي واردات منطقة اليورو من كل هذه المجموعات من المنتجات، سجلت معدل نمو سنوي متوسط يبلغ ١٢ في المائة (ومعدل نمو يبلغ ٢٣ في المائة من الصين، التي تعتبر حتى الآن أهم مصدر من البلدان النامية، والتي تستأثر بقرابة نصف إجمالي واردات منطقة اليورو من هذه الفئة من المنتجات) خلال فترة ٢٠٠٢-٢٠٠٧، ولكنه انخفض إلى ١٠ في المائة فقط (٨ في المائة من الصين) خلال الفترة ٢٠٠٩-٢٠١١.

ودراسة البيانات المستمدة من منطقة اليورو تدعم هذه النتيجة. فبعد التراجع الذي شهدته الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩، انتعشت على نحو سريع واردات منطقة اليورو (باستثناء التجارة البينية داخل منطقة اليورو) من السلع الاستهلاكية المعمرة (باستثناء السيارات) وشبه المعمرة وغير المعمرة؛ وبحلول الفترة ٢٠١٠-٢٠١١، كانت قد بدأت تتجاوز مستويات ما قبل عام ٢٠٠٨. غير أن معدل نمو هذه الواردات يظل أدنى بكثير مما كان عليه في فترة ما قبل الأزمة: فالواردات من السلع

## الشكل ٢-٥

واردات الولايات المتحدة من السلع الاستهلاكية (باستثناء الأغذية والسيارات)، حسب الفئة ومجموعة مختارة من بلدان المصدر، ١٩٩٥-٢٠١٢ (ببلايين الدولارات)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى قاعدة الأمم المتحدة للبيانات الإحصائية لتجارة السلع الأساسية UN Comtrade.

## دال- نحو استراتيجيات نمو أكثر توجهاً نحو الطلب المحلي

والناتج وأنماط التجارة على الصعيد العالمي. والتغير الذي ينتج عن ذلك في شكل التوزيع العالمي للاستهلاك، حيث تقلص حصة المستهلكين الأغنياء في الاستهلاك وتزداد حصة المستهلكين من شرائح الدخل الدنيا والمتوسطة، يعني حدوث تغييرات في الأذواق ووجود مجموعة أكثر تنوعاً من أنماط الإنفاق الجديدة. وسيؤثر ذلك على توجيه قرارات الاستثمار، ويؤدي إلى تغييرات في التركيز القطاعي للاستثمارات، مما سيحدث تغييرات في تكوين الإنتاج والناتج على الصعيد المحلي.

إن إمكانية التغير بسرعة من استراتيجية نمو موجهة نحو التصدير إلى استراتيجية أكثر توجهاً نحو الطلب المحلي تعتمد بدرجة كبيرة على مدى فك ارتباط الهيكل القطاعي للإنتاج المحلي عن الهيكل القطاعي للطلب المحلي. فهذا التفكيك يكون قوياً بشكل خاص في البلدان التي تصدر نسبة كبيرة من السلع الأولية. غير أنه يكون كبيراً أيضاً في البلدان الأخرى التي تنتج سلعاً متطورة للتصدير الموجه للمستهلكين الأثرياء في البلدان المتقدمة، والتي لا يقدر على تحمل كلفتها سوى القليل من المستهلكين المحليين.

وتجربة اقتصادات أمريكا اللاتينية في أعقاب الكساد الكبير قد توضح بعض المسائل المرتبطة بإحداث تغيير في استراتيجيات النمو نحو إسناد دور أكبر للطلب المحلي (الإطار ٢-١). ويتناول الجزء المتبقي من هذا القسم المسائل المتصلة بالاختلاف بين الهيكل القطاعي للصادرات والهيكل القطاعي للطلب المحلي، مع التركيز على الضغوط التي يتعرض لها ميزان المدفوعات. ويعقب ذلك تحليل للتغيرات في تكوين المنتج للطلب المحلي مع ارتفاع دخل الفرد.

وقد حاولت الاقتصادات الغنية بالموارد الطبيعية لمدة طويلة إضعاف هذا التفكيك بتنوع الهيكل القطاعي لإنتاجها من خلال زيادة المصنوعات. وفي الاقتصادات النامية والانتقالية التي تشكل فيها المصنوعات حصة كبيرة من الإنتاج والصادرات، قد تزداد قوة الارتباط بين التكوين القطاعي للإنتاج والتكوين القطاعي للصادرات نتيجة للعولمة المتزايدة للاقتصاد، حيث يكتسب الطلب المحلي في الاقتصادات النامية والانتقالية وزناً أكبر في الطلب

### الإطار ٢-١

## التحول في استراتيجيات التنمية: دروس من تجربة أمريكا اللاتينية بعد أزمة الثلاثينات من القرن الماضي<sup>(١)</sup>

مع تغير أنماط الطلب العالمي، تواجه البلدان النامية اليوم مسألة ما إذا كان يتعين عليها إحداث تحول في استراتيجيات تنميتها من خلال التركيز بدرجة أكبر على الطلب المحلي لدفع عجلة النمو الاقتصادي. غير أنها ليست المرة الأولى في التاريخ الاقتصادي التي ينشأ فيها مثل هذا الدافع إلى التحول إلى النمو الذي يتوجه نحو الطلب المحلي: فالكساد العظيم الذي حدث في الثلاثينات من القرن الماضي قد أحدث استجابة مماثلة من بلدان أمريكا اللاتينية، التي مضت قدماً في عملية التصنيع.

فبدءاً من السبعينات من القرن التاسع عشر، وبعد فترة طويلة من انعدام الاستقرار السياسي في أعقاب استقلال بلدان أمريكا اللاتينية، بدأت معظم هذه البلدان عملية اندماج سريع في الاقتصاد العالمي كمصدرين للسلع الأولية وكمستوردين للمصنوعات ورؤوس الأموال الأجنبية. كما اجتذبت هجرات للأيدي العاملة، مما أسهم في تنوع نمط الاستهلاك المحلي. وحفز التوسع في الصادرات النمو الاقتصادي، مما ولد بدوره موارد جديدة لحكومات تلك البلدان،

ووطد أركان الدول الوطنية، وأسهم في زيادة الاستقرار السياسي. غير أن هذا المسار التنموي كان يعتمد اعتماداً كبيراً على استمرار توسع الطلب على السلع الأولية من جانب البلدان المتقدمة. كما أنه أسهم في تفاقم الأوضاع المعيشية لسكان الريف المحرومين غالباً من ملكية الأراضي، وكان موافقاً لصعود الطبقة العاملة الصناعية (البروليتاريا) والطبقة المتوسطة الحضرية التي طالبت بأوضاع اجتماعية أفضل وبمشاركة سياسية أكبر في الهياكل الاجتماعية والسياسية التي كانت محصورة في حكم القلة (الأوليغارشية).

واتضح ضعف ذلك المسار التنموي، أولاً بنشوب الحرب العالمية الأولى التي عطلت تدفقات التجارة ورؤوس الأموال. وبعد ذلك، أدى الكساد الكبير الذي بدأ في عام ١٩٢٩ إلى انهيار صادرات السلع الأولية، ونتيجة لذلك، إلى انكماش حاد في الواردات والإيرادات المالية، وكذلك إلى تحلّف معظم البلدان في المنطقة عن سداد الديون السيادية. وفي تلك الأوضاع، التي ازدادت تعقداً في بعض البلدان من جراء الأزمات السياسية، نُحِت الحكومات جانباً عقيدتها الليبرالية السابقة وتبنت سياسات أكثر براغماتية وتدخلاً من جانب الدولة. وتخلت الحكومات عن قاعدة الذهب وفرضت ضوابط على الصرف الأجنبي، واستحدثت نظام الحصص في الواردات، ورفعت الرسوم الجمركية على الواردات. وأدت التخفيضات لقيمة العملة والقيود المفروضة على الاستيراد إلى تحسن نسبي لأسعار المصنوعات في الوقت الذي تقلصت فيه بدرجة كبيرة القدرة على استيراد تلك السلع. وتولت المصارف المركزية التي أنشئت حديثاً، والتي دعمت النظام المصرفي المحلي، أمر تعظية الاحتياجات المالية للقطاعين الخاص والعام. ومكنت هذه التدابير من التوسع السريع للإنتاج المحلي للمصنوعات، التي حلت محل الواردات تدريجياً، وبدأت العملية التي صارت تُعرف باسم التصنيع للإحلال محل الواردات (ISI). وازداد الإنتاج الصناعي زيادة ملحوظة بصفة خاصة في البلدان التي تمتلك بالفعل قدرات تصنيعية، والتي دعمت حكوماتها الطلب المحلي. وفيما بين عامي ١٩٢٩ و١٩٤٧، ارتفعت حصة الصناعات التحويلية في الناتج المحلي الإجمالي من ٢٢,٨ إلى ٣١,١ في المائة في الأرجنتين، ومن ١١,٧ إلى ١٧,٣ في المائة في البرازيل، ومن ٧,٩ إلى ١٧,٣ في المائة في شيلي، ومن ٦,٢ إلى ١١,٥ في المائة في كولومبيا، ومن ١٤,٢ في المائة إلى ١٩,٨ في المائة في المكسيك (Furtado, 1976: 137).

وبعد الحرب العالمية الثانية، وصلت فترة التصنيع للإحلال محل الواردات إلى نهايتها: فقد ظل التصنيع يعتمد في المقام الأول على الأسواق المحلية، غير أن الزيادات في الإنتاج المحلي للمصنوعات لم تعد تستند إلى الحلول محل السلع التي كان يجري استيرادها سابقاً، والتي كانت قد تقلصت إلى حد كبير بحلول ذلك الوقت. وبدلاً من ذلك، أصبح التوسع السريع للطلب المحلي هو القوة الدافعة وراء نمو الناتج والاستثمار المحلي. وأدى التصنيع، وما اقترن به من التوسع الحضري، إلى ازدياد نفوذ البرجوازية المحلية والطبقة المتوسطة والعمال الصناعيين في الاقتصاد وفي الحياة السياسية على الصعيد الوطني. وجلب التغيير السياسي الناجم عن ذلك معه عملية متعمدة لإعادة توجيه استراتيجية التنمية، كانت تهدف، من خلال استحداث مشروعات إثمائية طويلة الأجل، إلى تحديث الجهاز الإنتاجي وتعزيز التكامل الاقتصادي والاجتماعي. وعمل التوسع الحضري وعملية التصنيع نفسها على حد سواء على تعزيز الطلب المحلي، الذي وسع فرص العمل في القطاعات الحديثة. كما أدى ازدياد المساواة في توزيع الدخل في العديد من البلدان إلى تعزيز الطلب. ومن هنا، فإن العناصر الرئيسية لهذه الاستراتيجية (التصنيع وتوسع الأسواق المحلية) يدعم بعضها البعض في حلقة حميدة (Sainz and Faletto, 1985).

وفي هذا السياق، توسع الدور الاقتصادي للدولة توسعاً كبيراً. فقد تولت رعاية التصنيع وتشديد البنية التحتية وتنمية الشركات المحلية من خلال عدة وسائل. ففي شيلي، تولت مؤسسة تنمية الإنتاج، التي أنشئت في عام ١٩٣٩، مهمة تنمية الصناعات الأساسية؛ وفي البرازيل، قامت الحكومة بتدعيم الصناعة من خلال حماية التجارة وإنشاء شركات مملوكة للدولة (مثل شركة فولتا ريدوندا Volta Redonda المنتجة للصلب)؛ وقامت المكسيك بتأميم صناعة النفط في

عام ١٩٣٨، ودعمت القطاع الصناعي من خلال قانون تعزيز الصناعات (١٩٤٦) ومن خلال المشتريات الحكومية؛ وفي الأرجنتين، وضعت الدولة يدها على الجانب الأعظم من ريع الزراعة من خلال سيطرتها على التجارة الخارجية، كما قامت بتأمين نظام النقل، وخدمات الاتصالات والكهرباء والصرف الصحي (التي كانت مملوكة من قبل لمستثمرين أجنبين)، في حين قام المصرف المركزي والمصارف المملوكة للدولة بتوفير الائتمانات للأنشطة الصناعية؛ وفي فنزويلا، وضعت الدولة يدها على الجانب الأعظم من ريع النفط، وأنشأت مؤسسة الإنتاج الفنزويلية لدعم قطاعي الصلب والصناعات الزراعية؛ كما أمت بوليفيا قطاع النفط فيها (١٩٣٧)، وبعد إنتاجها من القصدير (١٩٥٢)، وقامت بتنفيذ إصلاحات زراعية (١٩٥٣) (Thorp, 1997).

وهذه العملية لإعادة توجيه استراتيجية التنمية، التي سببتها في البداية أزمة الثلاثينات من القرن الماضي، استمرت في تعزيز النمو الاقتصادي بعد الحرب العالمية الثانية. وحققت أمريكا اللاتينية نمواً سريعاً في سنوات ما بعد الحرب، حيث كان ناتجها المحلي الإجمالي ينمو بمعدل سنوي يبلغ ٥,٤ في المائة بين عامي ١٩٥٠ و١٩٧٥، بقيادة قطاع الصناعات التحويلية (٦,٨ في المائة). وبحلول عام ١٩٧٥، كانت حصة المصنوعات في ناتجها المحلي الإجمالي تتجاوز ٢٥ في المائة (ECLAC, 1978)، في حين ارتفعت نسبة سكان الحضر من ٤٢ في المائة في عام ١٩٥٠ إلى ٦٢ في المائة في عام ١٩٧٥. كما بدأ قطاع الصناعة التحويلية في التنوع، مع تحول الإنتاج من السلع الاستهلاكية كثيفة العمالة إلى السلع الاستهلاكية المعقدة والمدخلات الصناعية والسلع الرأسمالية. وبحلول عام ١٩٦٥، كانت الصناعات الكثيفة التكنولوجية أو التي تتسم بكبر الحجم تشكل نحو ٥٠ في المائة من الإنتاج الصناعي في أكبر اقتصادات المنطقة: الأرجنتين والبرازيل وبيرو وشيلي وكولومبيا والمكسيك (ECLAC, 1979). كما كانت البيئة الدولية مواتية للتنمية الاقتصادية في المنطقة، حيث استعادت الأسواق الخارجية زخمها خلال الستينات من القرن الماضي وأسهم الاستثمار المباشر الأجنبي في الصناعة التحويلية في تنوع الإنتاج الصناعي.

ومع ذلك، كانت هناك بعض العيوب التي تشوب هذه الاستراتيجية الإنمائية، كما يتضح من الاختلالات المتكررة في ميزان المدفوعات واستمرار التضخم. وكانت هذه العيوب نتيجة لعوامل الهيكلية (مثل أوجه الجمود على جانب العرض، وأشكال مرونة الطلب على الواردات والصادرات، مما أدى إلى حالات من العجز التجاري وتخفيض قيمة العملة بشكل متكرر، والتوترات الاجتماعية المتصلة بتوزيع الدخل) أكثر مما كانت نتيجة لسياسات نقدية معيبة (Noyola, 1957; Bajraj, 1977). والمقارنة بأثر رجعي مع تجارب التنمية الصناعية في شرق آسيا تشير إلى أن المشكلة الرئيسية في أمريكا اللاتينية كانت ترتبط بوجود نزعة حمائية شاملة، وليست انتقائية وموجهة بشكل جيد، للصناعات المحلية، ولم يكن الدعم الحكومي يرتبط بشروط الأداء (بما في ذلك الشروط المتعلقة بصادرات المصنوعات). وبحلول أوائل السبعينات من القرن الماضي، بدأ أن بلدان أمريكا اللاتينية أكثر تقدماً تشرع في مرحلة جديدة من التصنيع، تستهدف أسواق محلية وخارجية أكثر تنوعاً. وتميزت تلك المرحلة بارتفاع الاستثمارات وسرعة النمو الاقتصادي. غير أن الصدمات المالية القوية وعمليات إعادة التوجيه الجذرية للسياسات، وخاصة بعد أزمة الديون في أوائل الثمانينات من القرن الماضي، وصلت بهذا النمط التنموي إلى نهاية مفاجئة.

وتشير هذه التجربة إلى أنه بينما يمكن تأسيس التصنيع بقوة استناداً إلى نمو الطلب المحلي، فإنه ينبغي توخي الحرص في إدارة عملية التغييرات الهيكلية على كل من جانبي الطلب والعرض. وعلاوة على ذلك، فإن اتباع هذه الاستراتيجية التنموية يجب أن يقترن بسياسات اقتصادية كلية ومالية تهدف إلى الحفاظ على معدل التضخم منخفضاً ومنع الاختلالات الخارجية الكبيرة وعدم الاستقرار المالي.

## 1 - النمو الموجه إلى الطلب المحلي وميزان المدفوعات

وفورات الحجم في عدد متزايد من القطاعات والشركات التي تنتج للسوق المحلية في المقام الأول.

غير أنه إذا لم يؤد تنامي حجم السوق إلى زيادة الإنتاجية، فإن العلاقة السببية المتبادلة قد تتسبب في دفع الاقتصاد المحلي إلى الركود. وقد يحدث ذلك في اقتصاد مفتوح، حيث تعود الآثار الخارجية لحجم السوق المرتبطة بزيادة وفورات الحجم بالفائدة على المنتجين الأجانب أساساً (Murphy, Shleifer and Vishny, 1989; Desdoigts and Jaramillo, 2009). وفي هذه الحالة، قد تتباطأ وتيرة التحديث الصناعي بدرجة كبيرة، وذلك لأن المنتجين المحليين يواصلون التركيز على السلع التي يُفترض أنها بسيطة تقنياً (مثل المواد الغذائية) وتلبي الاحتياجات الضرورية، في حين يسيطر المنتجون الأجانب على الأسواق التنموية للسلع الأكثر تعقيداً (مثل السيارات والمنتجات السمعية - البصرية).

وفي الواقع، فإن عملية نمو الاقتصاد المحلي قد تواجه أيضاً قيوداً في ميزان المدفوعات وتُضطر إلى التوقف، تبعاً لدرجة تلبية الإنفاق المتسارع الناجم عن الطلب المحلي عن طريق الواردات، دون حدوث توسع مماثل في الصادرات. ووفقاً للتمائل الدينامي لمضاعف التجارة الخارجية الذي طرحه هارود (Harrod, 1933) لأول مرة، فإن معدل نمو الناتج المحلي يتوقف على معدل نمو الصادرات، الذي يتوقف بدوره على المرونة الدخلية للطلب على الصادرات ومعدل نمو الدخل العالمي، وكذلك على المرونة الدخلية للطلب على الواردات في البلد المعني<sup>(١١)</sup>. وقد طبق بريبيش (Prebisch, 1950) هذه العلاقة على سياق التنمية، حيث رأى أن النمو المستدام في البلدان النامية يتطلب التصنيع؛ وإلا سيتعطل النمو مرة أخرى. ويكمن السبب في أن عجزاً لا يمكن تحمله في الحساب الجاري ينشأ عندما تكون المرونة الدخلية للطلب على صادرات السلع الأولية في الأسواق العالمية أقل من المرونة الدخلية للطلب على السلع المستوردة التي تحتاج إليها البلدان النامية.

وعلى الرغم من تطور السياق الاقتصادي العالمي، فإن الآليات التي سلط عليها الضوء كل من هارود (Harrod, 1933) وبريبيش (Prebisch, 1950) لا تزال سارية: فإذا أدى ركود اقتصادي ممتد في البلدان المتقدمة إلى تراجع في حصائل صادرات البلدان النامية، فإن هذه الأخيرة ستجد صعوبة في الاحتفاظ بمعدل نمو مرتفع إذا أدت الحاجة لتلبية الإنفاق المتسارع في مختلف مكونات الطلب المحلي إلى زيادة الواردات. غير أنه إذا ما حدثت زيادة في الطلب في العديد من الشركاء التجاريين من البلدان النامية في نفس الوقت، فإنها يمكن أن تشكل سوقاً لبعضها البعض، وتقلل بالتالي من الضغوط

لا تتواءم ديناميات النمو المتولد عن جانب الطلب مع معظم نظريات النمو الحالية، سواء النظريات الكلاسيكية الجديدة أو المحلية المنشأ. فهذه النظريات تركز على جانب العرض بينما تحيد آثار الطلب على النمو في المدى الطويل من خلال افتراضها أن تطور استهلاك كل سلعة من السلع يكون متناسباً مع نمو الدخل (أي أن التغيرات في دخل الفرد لا تترك أي تأثير على تكوين سلال المنتجات)<sup>(١٤)</sup>. وعلى النقيض من ذلك، كان اقتصاديو التنمية الأوائل (على سبيل المثال Rosenstien-Rodan, 1943) يؤكّدون أن نمو الطلب على سلعة معينة، وما يعقب ذلك من تنامي حجم سوق تلك السلعة، يؤدي إلى زيادة العائدات الداخلية بنفس حجم إنتاج تلك السلعة. وتؤدي الأسواق الأكبر إلى زيادة الإنتاجية، إما بسبب الآثار الناجمة عن التعلم من خلال الممارسة (Matsuyama, 2002; Desdoigts and Jaramillo, 2009) أو من خلال الابتكارات التي تسمح بتطوير أساليب جديدة للإنتاج لتلبية الطلبات المتزايدة الجديدة (Foellmi and Zweimüller, 2006 and 2008).

وتمكّن وفورات الحجم الناجمة عن ذلك من إنتاج السلع بتكاليف أقل، مما يعود بالفائدة على المستهلكين أو على الصناعات الأخرى التي تستخدم تلك السلع كمدخلات في الإنتاج. وعندما تصبح هذه السلع في متناول عدد كبير ومتزايد من الأسر المعيشية والصناعات، تتوسع أسواق هذه السلع. ويؤدي ذلك بدوره إلى "مزيد من التحسن في الإنتاجية، وخلق حلقة حميدة من مكاسب الإنتاجية وتوسع الأسواق" (Matsuyama, 2002: 1038)<sup>(١٥)</sup>. غير أن نمو الإنتاجية المرتبط بزيادة وفورات الحجم يمكن أن يستخدم أيضاً لدفع أجور أعلى، بدلاً من تخفيض الأسعار. فنمو الطلب الناجم عن ارتفاع الأُجور يوسع حجم الأسواق المحلية للسلع والخدمات، وهو ما يمكن من امتداد وفورات الحجم إلى مجموعة واسعة من القطاعات الصناعية. وقام مورفي وشلايفر وفيشني (Murphy, Shleifer and Vishny, 1989) بتطوير هذه الرؤية بدرجة أكبر، حيث بيّنوا أن هذه الأشكال من تكامل الطلب تعمل من خلال القوة الشرائية للطبقة المتوسطة، التي تحدد في نهاية المطاف أشكال التكامل الأفقي بين كافة الصناعات في الاقتصاد<sup>(١٦)</sup>. بل إن أهمية هذه الاعتبارات تزداد بالنسبة لاستراتيجيات التنمية التي تولي نمو الطلب المحلي أهمية أكبر مما كانت توليه في الماضي. وعلاوة على ذلك، لكي تتجح هذه الاستراتيجية، يتعين أن تهدف أيضاً إلى تعزيز القدرة الشرائية لفئات الدخل التي تقل عن فئات دخل الطبقة المتوسطة، بحيث يمكن أن يكون هناك مجال لتحقيق

بطريقة منسقة. ومن شأن ذلك أن يعزز التجارة البينية، التي عادة ما تكون كثيفة في السلع المصنعة، بما يمكن من تحقيق وفورات الحجم والتخصص (TDR 2007).

وقد شدد تشينيري وروبسون وسيركين (Chenery, Robinson and Syrquin, 1986) منذ وقت طويل على الأهمية الحاسمة للسوق المحلية بالنسبة للصناعة المحلية. وأشاروا إلى أن نمو الطلب المحلي يشكل حوالي ثلاثة أرباع الزيادة في الناتج الصناعي المحلي في الاقتصادات الكبيرة، وأكثر قليلاً من النصف في الاقتصادات الصغيرة. وتطويراً لوجهات نظرهم، أظهر هاراغوتشي وريزونجا (Haraguchi and Rezonja, 2010) أن حصص مختلف القطاعات الصناعية في الإنتاج تتبع تسلسلاً يشبه التغيرات الملحوظة في الهيكل القطاعي للطلب المحلي. ويمكن ملاحظة هذا التشابه بصفة خاصة فيما يتعلق بالإنتاج الاستهلاكي الأسري في الاقتصادات الكبيرة، حيث قطاع الأغذية والمشروبات هو المحرك للنمو المطرد في المستويات المتدنية لدخل الفرد، بينما تكون السيارات هي المحرك في المستويات المتوسطة، والمنتجات السمعية - البصرية في المستويات المرتفعة. ويعرض القسم التالي مزيداً من الأدلة على التغيرات التي تطرأ على تكوين المنتج للطلب الاستهلاكي مع ارتفاع دخل الفرد.

## ٢- التغييرات في مكونات الطلب المحلي من المنتجات

لا تشكل آليات جانب الطلب التي تعكس التغيرات في أنماط الطلب مع ارتفاع دخل الفرد سوى جزء صغير نسبياً من البحث الأوسع عن الحقائق المقننة التي تميز التنمية الاقتصادية. وعادة ما يُنظر إلى تراجع حصة إجمالي الإنفاق الاستهلاكي على الغذاء (وهو التأثير المعروف باسم "قانون إنغل" Engel's law) باعتباره السمة الأبرز لهذه الآثار على جانب الطلب. وكانت المحاولات المبذولة لتعميم قانون إنغل، من خلال توسيع نطاق التحليل ليشمل فئات إنفاق أكثر، كثيراً ما تركز على التغيرات في سلة من الضروريات (مثل الغذاء والمسكن والملبس)، في حين تتناول غير الضروريات (مثل السلع المعمرة) باعتبارها لواحق لا تتسم بكثير من الأهمية (على سبيل المثال، Houthakker, 1957; Chenery, Robinson and Syrquin, 1986).

ومن المرجح أن تكون الطبقة الاجتماعية - الاقتصادية أحد المحددات البالغة الأهمية لأنماط استهلاك الأفراد (على سبيل المثال، Lluich, Powell and Williams, 1977). ويرجع السبب في ذلك أن الناس الأفضل حالاً ينفقون دخولهم التقديرية، ويمكنهم تحويل نمط

على موازين مدفوعاتها. ومن ثم، فإن التكامل الإقليمي، وبشكل أعم التجارة فيما بين بلدان الجنوب، قد تكون من العناصر المكملّة اللازمة لاستراتيجيات النمو المحلي الذي يقوده الطلب.

وتفاوتت كثافة المكوّن المستورد في العناصر الثلاثة للطلب المحلي (أي الاستهلاك الأسري، والإنفاق الحكومي، والاستثمار) تفاوتاً واسعاً، وتختلف بوجه عام عن أهمية العناصر الثلاثة المكونة للطلب الكلي. وعادة ما يستأثر الاستهلاك الأسري بأكبر حصة من الطلب الكلي، في حين "تميل الواردات لأن ترتبط في المتوسط ارتباطاً قوياً بالصادرات والاستثمار، وبدرجة أقل بالاستهلاك الخاص، في حين لا يبدو أنها ترتبط بالاستهلاك الحكومي" (Bussière et al., 2011: 10). وعلاوة على ذلك، فإن الارتباط بين الواردات والاستهلاك الأسري يكون مرتفعاً بصفة خاصة خلال فترات الركود.

وتستند هذه النتائج، التي تتصل باختلاف كثافة المكوّن المستورد في مختلف العناصر، إلى تحليل الاقتصادات المتقدمة وحدها تقريباً. ومع ذلك، ليس هناك ما يدعو للاعتقاد بأن الأنماط في البلدان النامية ستكون مختلفة بأي درجة يُعتد بها. وربما كان الارتباط بين نمو الطلب المحلي والواردات من السلع الرأسمالية والسلع الاستهلاكية المعمرة في البلدان النامية يفوق ذلك الارتباط في البلدان المتقدمة. غير أن كثافة المكوّن المستورد في الصادرات ربما كانت أيضاً أعلى في البلدان النامية، وبخاصة تلك البلدان التي تندمج فيها قطاعات التصدير اندماجاً وثيقاً في سلاسل الإنتاج العالمية. وفي الواقع، فإن الحسابات التقريبية لا تكشف عن كثير من الفوارق بين البلدان المتقدمة والبلدان النامية في نمط كثافة المكوّن المستورد بين مختلف عناصر الطلب الكلي (Akyüz, 2011).

وإذا تم تعديل التكوين القطاعي للإنتاج المحلي ليتناسب بشكل أفضل مع الهيكل القطاعي للطلب المحلي المتسارع، فإنه يقلل من المحتوى المستورد في ذلك الطلب المتنامي. كما أن ذلك سيسمح لرجال الأعمال المحليين بالاستفادة من زيادة العائد بنفس القدر، وسيشجعهم على الانخراط في الاستثمار في الابتكارات. ومن شأن ذلك أن يؤدي أيضاً إلى خلق فرص عمل جديدة. ويعني ذلك، بالنسبة للاقتصاد المحلي، زيادة في الدخول الاسمية، وهو ما سيحفز المستهلكين المحليين على ممارسة الإنفاق التقديري بشكل متزايد. وعلى الصعيد العالمي، يمكن أن يؤدي ذلك إلى عملية تراكمية من نمو الدخل والعمالة، حيث إن من شأن تنامي الطلب أن يحفز ناتج الصناعات التحويلية القائمة، فضلاً عن إنشاء صناعات جديدة. وفي الحالة النموذجية، ينبغي أن تجري هذه العملية على نطاق إقليمي، مع وجود عدد من الشركاء التجاريين الذين يشجعون الطلب المحلي

مساويان لدخل الفرد في البرازيل وإيطاليا<sup>(٢٠)</sup>. كما استخدم خاراس (Kharas, 2010) هذا النهج لتعريف الطبقة المتوسطة عالمياً باعتبارها تضم الأفراد الذين تتراوح نفقاتهم اليومية بين ١٠ دولارات و ١٠٠ دولار بتعادل القوة الشرائية. وتحدد هاتان الدراستان على حد سواء الحد الأدنى عند مستوى سنوي لدخل الفرد يبلغ حوالي ٤ ٠٠٠ دولار دولي. وعلى العكس من ذلك، فإن التعريف الذي يستخدمه بوسولو وآخرون (Bussolo et al., 2011) يتضمن حداً أعلى يبلغ حوالي ١٧ ٠٠٠ دولار دولي، في حين يحدد خاراس (Kharas, 2010) الحد الأعلى بحوالي ٣٥ ٠٠٠ دولار دولي. وتنعكس هذه الاختلافات في الحد الأعلى في الاختلافات في المقاييس التاريخية لحجم الطبقة المتوسطة العالمية، وكذلك لتطورها مستقبلاً. ويقدر بوسولو وآخرون (2011:14) أن نسبة الطبقة المتوسطة في مجموع سكان العالم سترتفع من ٧,٩ في المائة في عام ٢٠٠٠ إلى ١٦,٦ في المائة في عام ٢٠٣٠؛ وأنه خلال نفس الفترة، سيزداد عدد سكان البلدان النامية الذين يشكلون جزءاً من الطبقة المتوسطة العالمية بأكثر من أربع مرات، ليتجاوز البليون نسمة. ووفقاً لتقديرات خاراس (2010: 27)، فإن حجم الطبقة المتوسطة العالمية سيزداد من ١,٨ بليون نسمة في عام ٢٠٠٩ إلى ٣,٢ بليون نسمة في عام ٢٠٢٠، و٤,٩ بليون نسمة في عام ٢٠٣٠، مما يعني أن نسبة الطبقة المتوسطة في مجموع سكان العالم سترتفع من ٢٦ في المائة في عام ٢٠٠٩ إلى ٤١ في المائة في عام ٢٠٢٠، وإلى ٥٨ في المائة في عام ٢٠٣٠. وستتأثر آسيا بالجانب الأعظم من هذه الزيادة، حيث يُقدر أن يزداد عدد الأشخاص الذين ينتمون إلى الطبقة المتوسطة في هذه المنطقة بست مرات. وستشكل الصين والهند أكثر من ثلاثة أرباع الطبقة المتوسطة الآسيوية. وسيزداد حجم الطبقة المتوسطة في أمريكا الوسطى والجنوبية بمعدل يبلغ ٢,٥، بينما سيزداد حجمها ثلاث مرات في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، وإن ظلت في حدود ٢ في المائة فقط من المجموع؛ وسيبقى حجمها بشكل أو بآخر دون تغيير في أوروبا وأمريكا الشمالية<sup>(٢١)</sup>.

وبطبيعة الحال، فإن هذه الأرقام هي لمجرد التوضيح، وينبغي ألا تُعتبر بمثابة تنبؤات دقيقة. ويمكن النظر إلى توقعات الدراستين لتطور الطبقة المتوسطة في البلدان النامية كتوقعات متفائلة باعتبارها استقراراً للتطورات السابقة (من حيث الاستثمار والتغير التكنولوجي على سبيل المثال). وذلك لأنها لا تأخذ في الحسبان عدم إمكان استدامة السياسات التي انتهجتها البلدان المتقدمة على مدى العقد الذي سبق اندلاع الأزمة الاقتصادية العالمية الحالية، والتي وفرت بيئة اقتصادية خارجية مواتية سمحت بمعدلات مرتفعة للاستثمار والتغير التكنولوجي في البلدان النامية. غير أنه يمكن أيضاً اعتبارها توقعات متشائمة، حيث إنها تفترض أن حصة الاستهلاك الأسري في الناتج المحلي الإجمالي ستظل ثابتة على مر الزمن، وأن النمو، في حالة خاراس (Kharas, 2010)، محاييد بالنسبة

استهلاكهم إلى ما يتجاوز الضروريات الأساسية وحدها. وقد يستند هذا التحول في أنماط الاستهلاك إلى هيكل للتفضيلات يتصل بالترتيب الهرمي للاحتياجات (Maslow, 1954). ويعني ذلك أنه بمجرد أن يتخطى دخل المستهلكين عتبة معينة، فإنهم يبدأون الإنفاق فيما يتجاوز السلع التي تلي احتياجاتهم الأساسية أو احتياجات الإعاشة وحدها. وثمة افتراض هام آخر يرتبط بهذا النمط للتفضيلات، ويرى أن الطلب الاستهلاكي على أي سلعة يصل إلى نقطة تشبع، بحيث يتباطأ نمو الطلب على تلك السلعة ثم يوقف في نهاية المطاف عندما تصل أسر معيشية أكثر فأكثر إلى مستويات الدخل التي تحقق نقطة التشبع<sup>(٢٢)</sup>. وتتجمع العتبات التي تؤدي إلى تسارع الطلب على سلع استهلاكية محددة في مستويات معينة من دخل الفرد (Mayer, 2013). وتتناظر هذه المستويات بصورة وثيقة مع ما يُستخدم عادة لوصف الفرد بأنه أصبح ينتمي إلى "الطبقة المتوسطة".

ولا يوجد تعريف مقبول عموماً لمصطلح "الطبقة المتوسطة". غير أنه يُستخدم بوجه عام في الاقتصاد والتحليل التجريبي التطبيقي لوصف الوضع الاجتماعي للأفراد الذين يتوفر تحت تصرفهم قدر معين من الدخل التقديري بما يسمح لهم بالانخراط في أنماط استهلاكية تتجاوز مجرد إشباع حاجاتهم الأساسية، وإن لم يكن إشباع رغبتهم في السلع الكمالية - أو في بعض الأحيان فحسب. وبالنظر إلى أن العديد من الأفراد يطمحون إلى بلوغ وضع الطبقة المتوسطة، فإن الأفراد الذين يعرفون أنفسهم بأنهم ينتمون إلى "الطبقة المتوسطة" كثيراً ما يُستخدمون أيضاً كتعريف لتلك الطبقة. ولعل ذلك يفسر السبب في أن الآثار الشخصية على الطلب على السلع الاستهلاكية، مثل تأثيرات الانضمام للقطيع، حيث يتأثر نمط الشراء لكل شخص بما اشترته نسبة من مجموعة هامة ما من الأشخاص الآخرين من منتجات محددة، كثيراً ما كانت عنصراً هاماً في مناقشة أنماط استهلاك الطبقة المتوسطة (على سبيل المثال، Witt, 2001).

والحدان اللذان يفصلان الطبقة المتوسطة عن الفقراء، من جهة، وعن الأغنياء من ناحية أخرى، يمكن تعريفهما بصورة نسبية أو مطلقة. وتستخدم النهج النسبية الأحماس في توزيع الدخل أو حزمة تقع حول متوسط التوزيع. ويتمثل العيب الرئيسي لهذه النهج في أنها لا تسمح بالمقارنات الدولية، في حين تتمثل ميزة استخدام النهج المطلق في أنه يسمح بمثل هذه المقارنات. والنهج المطلق مماثل في جوهره لمقاييس الفقر الدولية، ويسمح بتتبع حجم الطبقة المتوسطة وحصلتها من الدخل على نطاق عالمي. ولكفالة إمكانية المقارنة فيما بين البلدان، تستخدم هذه المقاييس تعديلات القوة الشرائية لترجمة الدخل المعبر عنه بوحدات العملة المحلية إلى وحدة قابلة للمقارنة دولياً (وهي الدولار الدولي)<sup>(٢٣)</sup>.

وقد استخدم بوسولو وآخرون (Bussolo et al., 2011) هذا النهج، حيث تم تعيين عتبي تعريف الطبقة المتوسطة باعتبارهما

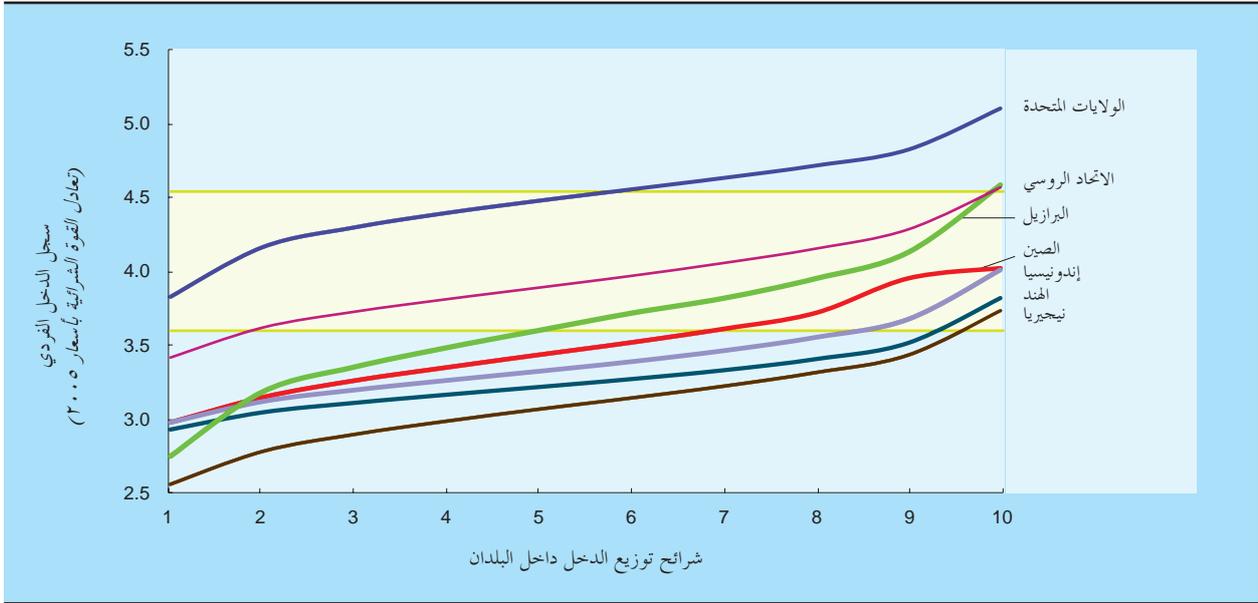
تفاوتاً واسعاً فيما بين البلدان (الشكل ٢-٦). ففي عام ٢٠٠٥، وهي آخر سنة تتوفر عنها بيانات شاملة، كانت الطبقة المتوسطة تشكل ٦٠ في المائة من السكان في الولايات المتحدة، مقارنة بـ ٣٠ في المائة فقط في الصين، ونحو ٥ في المائة في الهند، ولكنها كانت تشكل حوالي ٨٠ في المائة في الاتحاد الروسي. غير أن الأمر الأهم بالنسبة لتطور الإنفاق الاستهلاكي مستقبلاً هو عدد الأشخاص الذين يقفون على عتبة دخول الطبقة المتوسطة، عندما تبدأ أنماط الإنفاق الجديدة في الظهور. وبينما تغيب فئات الدخل هذه تقريباً في الاقتصادات المتقدمة، فإنها تضم أكثر من نصف السكان الصينيين، ونحو ثلاثة أرباع السكان الهنود والإندونيسيين.

## الشكل ٢-٦

للتوزيع، وبالتالي فإنها لا تأخذ في الحسبان تأثير السياسات الرامية إلى تعزيز القوة الشرائية المحلية وتقليص التفاوت في الدخل، التي يدعو إليها هذا التقرير. ومثلما تناوله المناقشة في القسم هاء من هذا الفصل، فإن الاستراتيجية التي تسند دوراً أكبر لنمو الطلب المحلي تتطلب زيادة في الأجر بشكل أسرع مما كان عليه الحال في الماضي. وبالتالي، فقد تتسارع الزيادة في حجم الطبقة المتوسطة إذا ما نجحت هذه الاستراتيجية.

وتشير الأدلة المتعلقة بتوزيع الدخل إلى أن حجم الطبقة المتوسطة (على النحو الذي يحدده خاراس، 2010) يتفاوت

### دخل الفرد ومختلف طبقات الدخل، بلدان مختارة، ٢٠٠٥



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى Milanovic, 2012.

ملاحظة: يمثل الخطان الأفقيان حدي الدخل الأدنى والأقصى للطبقة المتوسطة. وحجم الطبقة المتوسطة لكل بلد يبينه الخط الخاص بكل بلد في المساحة المظللة من الشكل.

غير أن العديد من الاقتصادات النامية والانتقالية الأخرى يمكن أن تشهد تسارعاً شديداً لاستهلاك السلع الاستهلاكية المعمرة في المدى المتوسط. وترتبط التغيرات في النتائج التوزيعية التي يمكنها الارتفاع بالأفراد من فئات الدخل المنخفض إلى وضع الطبقة المتوسطة ارتباطاً وثيقاً بخلق فرص العمل الجيدة الأجر. وكما لوحظ في تقرير التجارة والتنمية لعام ٢٠١٢ TDR 2012، كان جانب كبير من تراجع التفاوت في الدخل في أمريكا اللاتينية خلال السنوات القليلة الماضية يرجع إلى خلق مثل هذه الفرص للعمل. وقد أسهم ذلك في أن تشهد بعض البلدان النامية "ظهور طبقة وسطى عاملة،

ولا يزال العديد من الاقتصادات النامية تضم جيوباً كبيرة من الفقر والمناطق المتخلفة، وخاصة في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى وجنوب آسيا. وهذه الجيوب تعوق توسع الاستهلاك المحلي من السلع الاستهلاكية المعمرة. غير أن ذلك يعني أيضاً أن هناك إمكانات كبيرة لزيادة الطلب الفعال على السلع الأساسية وغير المعمرة، مثل المواد الغذائية، فضلاً عن الاحتياجات الأساسية الأخرى، مثل الملابس والسكن والتدفئة والإضاءة والصحة والتعليم والسلامة، وكذلك لزيادة العرض المحلي منها (Chai and Moneta, 2012)، بما في ذلك من خلال إحداث تغيير في توزيع الدخل.

والمناقشة الواردة في هذا القسم تعني أن عملية نمو دخل الفرد و/أو الخطوات المتخذة نحو توزيع أكثر عدالة للدخل يواكبها ظهور طائفة واسعة من الفرص الاستثمارية لإنتاج السلع والخدمات لتلبية الطلب الجديد. وستنشأ هذه الفرص الاستثمارية في نقاط مختلفة من الزمن فيما يتعلق بفرادى المنتجات وفرادى البلدان على حد سواء. وستختلف المنتجات لأن الطلب على منتجات مختلفة سيتسارع في مستويات مختلفة من الدخل الفردي. وسيرجع الاختلاف فيما بين البلدان إلى اختلاف أحجام شرائح من السكان التي تنتمي، أو التي على وشك الانضمام، إلى الطبقة المتوسطة، التي تشكل حدودها مستويات دخل الفرد التي ترتفع فيها بصفة خاصة أشكال مرونة الطلب على منتجات بعينها. يمكن للجمع بين هذه الاختلافات فيما بين المنتجات وفيما بين البلدان أن يولد عملية نمو دينامية مستمرة تقودها التفاعلات بين العرض والطلب. بمرور الوقت. ويركز القسم التالي على الآثار المترتبة على هذه التفاعلات بين العرض والطلب على صعيد السياسات الاقتصادية.

تجاوزت الآن ٤٠ في المائة من القوى العاملة في العالم النامي (ILO, 2013: 12).

ومن المتوقع على نطاق واسع أن يؤدي ازدياد المساواة في الدخل إلى تعزيز النمو الاقتصادي، مما يعطي دفعة قوية للإنفاق الاستهلاكي. بل إنه صار هناك الآن اتفاق واسع على أنه يصعب على المدى الطويل استدامة النمو المقترن بارتفاع أو تزايد التفاوت، رغم أنه قد تكون هناك استثناءات مؤقتة في البلدان التي تحقق معدلات نمو سريعة للغاية، حيث قد تزداد المستويات المطلقة للدخل بصورة حادة على الرغم من اتساع التفاوت في الدخل. وعلاوة على ذلك، فإن ارتفاع مستويات التفاوت في الدخل يكبح الوتيرة التي تبلغ بها شرائح واسعة بما فيه الكفاية من السكان عتبات دخل الفرد التي تفضي إلى تسارع الطلب. ويمكن لذلك أن يؤدي إلى حد كبير عمليات التراكم التي تدفع النمو من خلال استجابات العرض المرتبطة بها، أو حتى أن يحول دون حدوث تلك العمليات أصلاً.

## هاء- الآثار على صعيد السياسات

لازدياد الطلب المحلي. وأخيراً، ينظر هذا القسم في الآثار المترتبة على تزايد أهمية البلدان النامية في الاقتصاد العالمي بالنسبة لإقامة شراكات تنمية على الصعيد العالمي.

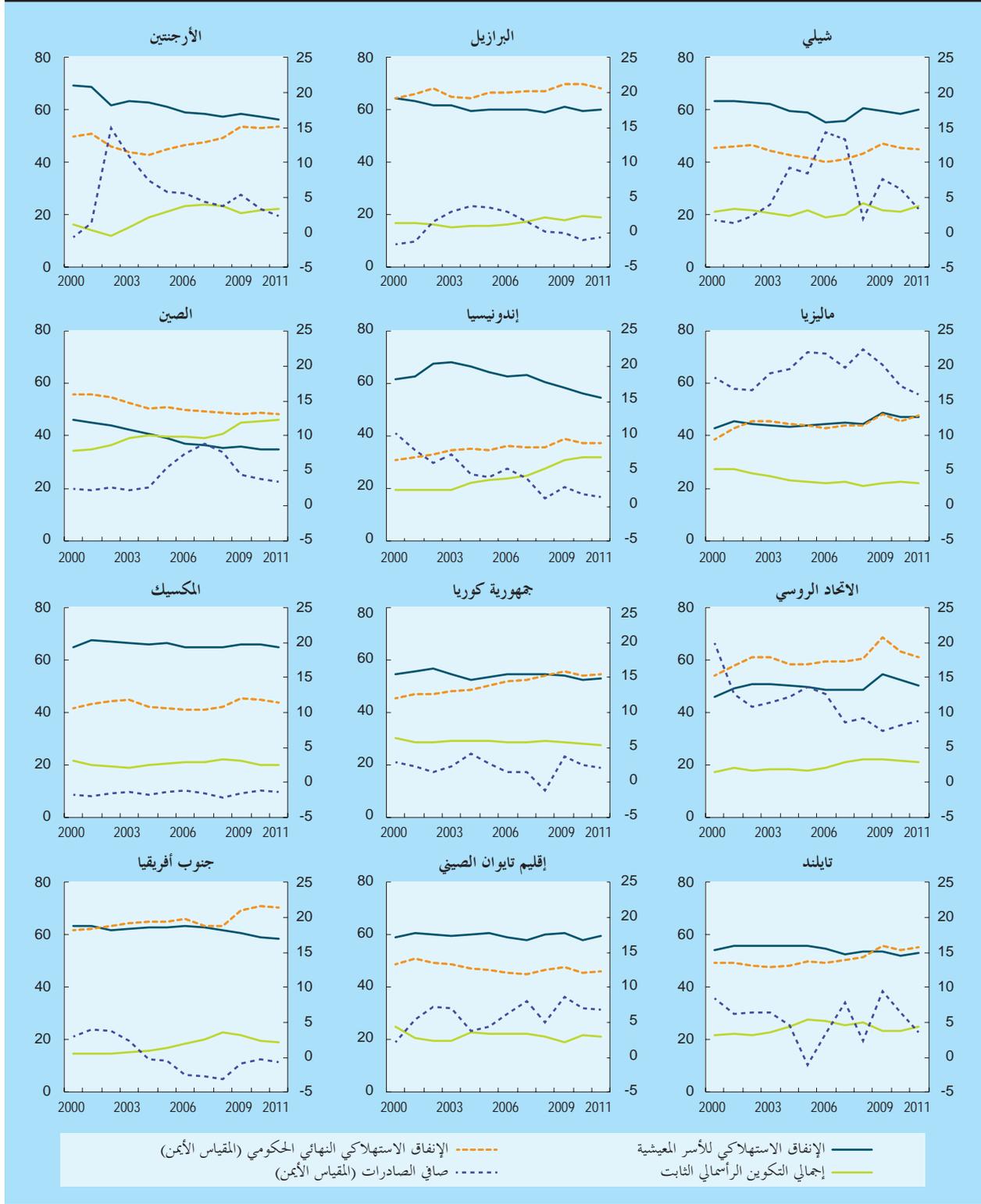
وخلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩، كان رد فعل العديد من الاقتصادات النامية والانتقالية على تراجع صافي صادراتها يتمثل في زيادة حصة نفقات الاستهلاك الحكومي في الناتج المحلي الإجمالي (الشكل ٢-٧). وازداد أيضاً الإنفاق الاستهلاكي الأسري كحصة من الناتج المحلي الإجمالي في بعض هذه البلدان، مثل الاتحاد الروسي والبرازيل وماليزيا، في حين انخفض في بلدان أخرى، مثل إندونيسيا والصين. وشهد البلدان الأخيران بصفة خاصة زيادة كبيرة في إجمالي تكوين رأس المال الثابت كحصة في الناتج المحلي الإجمالي. وفي الصين، على سبيل المثال، ازدادت هذه الحصة من ٣٩ في المائة في عام ٢٠٠٧ إلى ٤٥ في المائة في عام ٢٠٠٩. وازدادت هذه الحصة أيضاً، وإن يكن بدرجة أقل، في معظم الاقتصادات الأخرى المعروضة في الشكل ٢-٧، وكثير منها غنية بالموارد الطبيعية، مثل الاتحاد الروسي وجنوب أفريقيا وشيلي والمكسيك.

تناولت الأقسام السابقة من هذا الفصل بالدراسة الآثار السلبية التي يتركها تباطؤ النمو في البلدان المتقدمة على فرص التصدير المتاحة أمام الاقتصادات النامية والانتقالية. وأكدت تلك الأقسام على أن من المرجح أن يثير تقلص فرص التصدير أساساً قلق البلدان التي تصدر نسبة كبيرة من المصنوعات إلى البلدان المتقدمة. لذلك، يتعين على تلك البلدان إعادة النظر في استراتيجيات نموها، والتركيز بدرجة أكبر على المصادر المحلية لنمو الطلب والتجارة فيما بين بلدان الجنوب.

ويناقش هذا القسم السياسات المحتملة التي يمكن أن تنتهجها الاقتصادات النامية والانتقالية تنفيذاً لمثل هذه الاستراتيجية. وهو ينظر أولاً في التغيرات التي طرأت على الأهمية النسبية لقطاعات الطلب المحلي في الناتج المحلي الإجمالي في أعقاب اندلاع الأزمة الاقتصادية العالمية الحالية. ثم يركز بعد ذلك على السياسات الرامية إلى: ١؛ زيادة الطلب المحلي من خلال تعزيز القوة الشرائية المحلية، ورفع دخل المستهلكين المحليين، وزيادة الاستثمار المحلي، وتعزيز أثر المالية العامة على الطلب المحلي؛ ٢؛ تعزيز نمو الإنتاجية المحلية والتغيير الهيكلي بغية زيادة قدرات العرض المحلي من السلع استجابة

## الشكل ٢-٧

أنواع الإنفاق كحصة من الناتج المحلي الإجمالي، اقتصادات مختارة، ٢٠١١-٢٠٠٠  
(نسبة مئوية)



على الميزان التجاري، ولكن أيضاً لأنه يوفر طلباً أوسع وأكثر دينامية، مما يشجع بالتالي الاستثمار ورفع المستوى التكنولوجي.

ويحتاج الأفراد نمو الدخل الحقيقي للانخراط في إنفاق استهلاكي أعلى. ويمكن أن ينتج ذلك عن انخفاض في أسعار السلع، مثلما يحدث من خلال زيادة الواردات من السلع التي تكون أرخص من تلك المنتجة محلياً، وهو ما يتحقق بفضل تخفيض سعر الصرف و/أو فك الارتباط تدريجياً بين الهيكل القطاعي للإنتاج المحلي والهيكل القطاعي للطلب المحلي. غير أن أي محاولة لتحقيق نمو الدخل الحقيقي عن طريق زيادة الواردات من السلع الرخيصة قد تتسبب في نمو الواردات بوتيرة أسرع من نمو الصادرات، وتسهم في تنامي العجز التجاري. وبالتالي، فإن السياسات الرامية إلى تعزيز الطلب المحلي يجب أن تقترن بسياسة مناسبة لأسعار الصرف لضمان التوازن الخارجي، وباستراتيجية تهدف إلى زيادة قدرات العرض المحلية.

وتركز بقية هذا القسم على السياسات الرامية إلى تعزيز كل من القوة الشرائية المحلية من خلال زيادة الدخل ورفع المستوى التكنولوجي لتعزيز القدرات الإنتاجية المحلية.

## 1 - السياسات الرامية إلى تعزيز الطلب المحلي

تركز البلدان النامية منذ الثمانينات من القرن الماضي تركيزاً متزايداً على الإنتاج الموجه للتصدير لدفع التوسع في قطاعها الحديثة الرسمية. غير أنه في حين نجحت هذه الاستراتيجية في بعض البلدان، فإن زيادة الطلب لم تكن بنفس الوتيرة في معظم الحالات. ويرجع ذلك في جانب منه إلى ضعف الروابط بين قطاع التصدير وبقية الاقتصاد، وفي جانب آخر للاستراتيجية التي تتبناها الشركات المحلية والحكومات لاستغلال الميزة النسبية المتصورة التي تحققها العمالة الرخيصة من خلال إبقاء الأجور في مستويات منخفضة من أجل تعزيز قدرتها التنافسية على الصعيد الدولي. ولكن عاجلاً أم آجلاً، ستصل هذه الاستراتيجية إلى حدودها القصوى بسبب القيود التي يفرضها تدني الأجور على نمو الطلب المحلي، وخصوصاً عندما يصيب الضعف الطلب العالمي، وعندما يتبع العديد من البلدان الأخرى نفس الاستراتيجية في نفس الوقت.

وتشير بيانات عام ٢٠١١ إلى أنه لم تكن هناك أي زيادات مماثلة في إجمالي تكوين رأس المال الثابت كحصة في الناتج المحلي الإجمالي، وهو ما يحتمل أنه كان رد فعل على أزمة منطقة اليورو ثم اكتسب قوة دفع في عام ٢٠١١ (الشكل ٢-٧). وقد يكون من الممكن تفسير هذا الاختلاف في رد الفعل بأنه في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ كانت هناك توقعات بحدوث انتعاش مبكر، وهي التوقعات التي كانت تدعمها دلائل متواترة تشير إلى انتعاش النمو بسرعة في الاقتصادات المتقدمة. وأدى ذلك إلى افتراض أن التراجع لا يعدو أن يكون مؤقتاً في الفرص التصديرية لتلك البلدان، التي كانت ستستمر في الازدياد لولا ذلك التراجع. ومع حدوث أزمة منطقة اليورو، ربما يكون صناعات السياسات في الاقتصادات النامية والانتقالية قد قبلوا، على النقيض من ذلك، احتمال امتداد فترة تباطؤ نمو الطلب الكلي من جانب الاقتصادات المتقدمة، وهو ما كان يشير بالتالي إلى ضرورة الاعتماد بدرجة أقل على التصدير إلى هذه الاقتصادات من أجل تحقيق النمو الخاص بهم. وهذا الاختلاف في الاستجابات للآثار السلبية للكساد العظيم وأزمة منطقة اليورو، على التوالي، قد يعكس حالة انعدام اليقين والنظر في أفضل السبل لمواجهة التحدي المتمثل في إدارة تحويل التركيز من استراتيجية النمو القائم على الصادرات إلى النمو الذي يستند بدرجة أكبر إلى الطلب المحلي. ولا ينبغي الاستهانة بهذا التحدي.

وهناك العديد من الصعوبات التي ترتبط بهذا التحول في استراتيجية النمو. ولكي يستمر هذا التحول في الاقتصادات النامية والانتقالية التي تصدر المصنوعات أساساً، فإنها ستحتاج إلى إدخال تحسينات مستدامة في الدينامية التكنولوجية وزيادة إنفاق الاستهلاك الأسري استناداً إلى نمو الدخل الحقيقي المتاح للإنفاق من خلال نمو الدخل الاسمي، لا من خلال الواردات الرخيصة. ويجب أن يتحقق هذان الهدفان في نفس الوقت، لأنه ما لم تتم ترقية القدرات الإنتاجية المحلية، فإن أي زيادة في القوة الشرائية المحلية من خلال ارتفاع العائدات وما يترتب على ذلك من زيادة في الإنفاق الاستهلاكي المحلي لن تؤدي إلا إلى زيادة في الواردات. ومن شأن ازدهار الواردات الذي سينتج عن ذلك أن يضيف إلى التغيرات في الميزان التجاري الناتج عن ركود الصادرات إلى الاقتصادات المتقدمة. وتتطوي هذه الضغوط المتعددة التي تتعرض لها الحسابات الخارجية للبلد على خطر التسبب في مشكلات لميزان المدفوعات وعرقلة نمو الدخل. وفي هذا السياق، يتسم التوسع في أسواق البلدان النامية الأخرى بأهمية قصوى، ليس فقط لأنه يتجنب أو يخفف الضغوط

فإن الاستهلاك سيكون أعلى في أي مستوى معين من الدخل الإجمالي، وذلك لأن أصحاب الدخل المنخفضة ينفقون نسبة من دخلهم أكبر مما ينفقه ذوو الدخل المرتفعة؛ كما أن حصة السلع والخدمات المنتجة محلياً في استهلاكهم تميل لأن تكون أكبر، لأنه ليس مرجحاً أن يقبلون على استهلاك السلع الكمية المستوردة. وأخيراً، فإذا كانت مساهمة القطاع العام في الناتج المحلي الإجمالي أكبر، فإن الحكومات تمتلك إمكانية أكبر للتعويض عن التقلبات في الطلب المحلي والخارجي من خلال انتهاج سياسات مالية مضادة للتقلبات الدورية الاقتصادية، بما يحول بالتالي دون حدوث تقلبات كبيرة في الاستهلاك والاستثمار.

### (أ) ازدياد الاستهلاك المحلي

كثيراً ما كان يجري تبرير السياسات التي تؤدي إلى تراجع حصة الأجور باعتبارها ضرورية لخفض تكاليف الإنتاج وحفز الاستثمار. غير أنه، كما ذكر أعلاه، يشكل الاستهلاك الأسري الحصة الأكبر من الطلب الفعال في معظم البلدان، المتقدمة والنامية على حد سواء.

وفي الواقع، فإن الأدلة التجريبية تشير إلى أن التغيرات في حصة الأجور ترتبط بشكل إيجابي بالتغيرات في حصة الاستهلاك الأسري في الناتج المحلي الإجمالي (كما يتبين من الأرقام على الجانب الأيسر من الشكل ٢-٨). وبالنظر إلى أن معظم البلدان تظهر تراجعاً في حصة الأجور، فإن هذا الارتباط الإيجابي يعني تراجعاً في حصة الاستهلاك الأسري في الناتج المحلي الإجمالي<sup>(٢٢)</sup>. وعلى النقيض من ذلك، ليس ثمة علاقة واضحة بين التغيرات في حصة الأجور وحصة الاستثمار في الناتج المحلي الإجمالي (الأرقام على الجانب الأيمن من الشكل ٢-٨). فهذه العلاقة الأخيرة تكون إيجابية إلى حد ما في أفريقيا، بينما تنعدم في الاقتصادات المتقدمة. وعلى النقيض من ذلك، فإنها سلبية في شرق وجنوب وجنوب شرق آسيا وفي أمريكا اللاتينية، وإن كانت أصغر من حيث القيمة المطلقة من الارتباط بين التغيرات في حصة الأجور والتغيرات في الاستهلاك<sup>(٢٣)</sup>.

ولا بد بطبيعة الحال من توخي الحذر عند تفسير هذه الارتباطات، وعدم النظر إليها كمؤشر على وجود علاقة سببية. وعلى وجه التحديد، ينبغي ألا تُفسر على أنها تبين أن معدلات الاستثمار الأعلى في آسيا وأمريكا اللاتينية تعتمد على ضغط الأجور. ففي معظم بلدان جنوب شرق آسيا، انخفضت معدلات الاستثمار بشكل ملحوظ بعد الأزمة الآسيوية في الفترة ١٩٩٧-١٩٩٨، حتى في البلدان التي انخفضت فيها الأجور والاستهلاك أيضاً كنسبة من

ولذلك، فإن هناك ما يبرر السياسات الرامية لتعزيز الطلب المحلي كمحرك للنمو، ليس فقط بسبب الاتجاه الانكماش الحالي في الاقتصاد العالمي، ولكن أيضاً لأن استراتيجية النمو الذي تقوده الصادرات والذي يستند إلى ضغط الأجور، بما يجعل البلدان تعتمد بشكل مفرط على نمو الطلب الخارجي، قد لا يكون بمقدورها الاستمرار بالنسبة لعدد كبير من البلدان وعلى مدى فترة طويلة من الزمن.

واستراتيجية النمو التي تركز بدرجة أكبر على نمو الطلب المحلي يجب أن تبدأ بالتسليم بأنه حتى في البلدان الفقيرة نسبياً وفي البلدان التي تمتلك قطاع تصدير كبير نسبياً، يظل دخل العمل هو المصدر الرئيسي للطلب المحلي. ولذلك، فإن السياسات الرامية إلى زيادة القوة الشرائية لعموم السكان، وأصحاب الأجور على وجه الخصوص، يجب أن تكون العنصر الرئيسي في مكونات استراتيجية تشجع المصادر المحلية للنمو أكثر من تشجيعها لمصادره الخارجية. كما أن العنصرين الرئيسيين الآخرين المكونين للطلب المحلي - وهما الاستثمار الخاص وإنفاق القطاع العام - قد يساعدا على دفع هذه الاستراتيجية قدماً في العديد من البلدان.

وهناك، على أي حال، ترابط قوي بين العناصر الثلاثة المكونة للطلب المحلي. أولاً، أن ازدياد استهلاك السلع والخدمات التي يمكن إنتاجها محلياً يجعل منتجي هذه السلع والخدمات أكثر استعداداً للاستثمار في طاقتهم الإنتاجية. وثانياً، أن ازدياد الاستثمارات سيخلق فرص عمل إضافية وسيزيد الدخل من الأجور، وسيزيد بالتالي كلا من القوة الشرائية للمستهلكين المحليين والعائدات الضريبية التي يمكن أن تنفقها الحكومة. وعلاوة على ذلك، فإن مكاسب الإنتاجية التي تنتج عن الاستثمارات الإضافية ستتيح مواصلة ازدياد الأجور والاستهلاك.

وثالثاً، يمكن أن تترك زيادة الإنفاق العام أثراً إيجابياً على كل من الاستهلاك الخاص والاستثمار من خلال مختلف القنوات. فمن الممكن أن تخلق دخلاً إضافياً للمستهلكين، وأن تحسن أوضاع الاستثمار الخاص. وهذا الأخير ليس فقط في حد ذاته مصدراً من مصادر الطلب المحلي (حتى ولو كان يتعين استيراد حصة كبيرة من السلع الرأسمالية)، ولكنه أيضاً عامل لا غنى عنه لتوسيع قدرة العرض المحلي، وبالتالي للحد من تبدد نمو الطلب المحلي من خلال الاستيراد. وفي كثير من الأحيان، يكون الاستثمار العام في البنية التحتية مكماً للاستثمار الخاص، وإن لم يكن شرطاً مسبقاً له، ويساعد على زيادة الإنتاجية الكلية في الاقتصاد. ويقدر إسهام نمط الإيرادات العامة والإنفاق العام في الحد من التفاوت في الدخل،

توزيع الدخل (TDR 2010, chap.V and TDR 2012, chap.VI). وتتسم هذه الاعتبارات بنفس القدر من الأهمية لاستراتيجيات النمو الذي يقوده الطلب المحلي، وذلك لأن نمو الأجر الذي يتماشى مع نمو الإنتاجية يجب أن يكون قادراً على توليد قدر من الطلب المحلي يكفي لتوظيف كامل القدرات الإنتاجية المتزايدة للاقتصاد دون الحاجة إلى الاعتماد على استمرار نمو الصادرات. وفي الوقت نفسه، يمكن إبقاء معدلات التضخم في مستوى منخفض عندما لا يتم تعديل الأجر الاسمية وفقاً لمعدلات التضخم السابقة، وهو ما من شأنه أن يتسبب في استمرار التضخم من خلال القصور الذاتي. بل ينبغي بدلاً من ذلك إجراء تعديلات للأجر الاسمية تأخذ في الاعتبار الهدف المحدد للتضخم الذي يوجه السياسة النقدية للبلد المعني (انظر أيضاً TDR 2012, chap. VI). ومن شأن ذلك أن يسهل بدرجة كبيرة مهمة المصرف المركزي في منع التضخم، ويوسع النطاق المتاح له لتحفيز الاستثمار والنمو، على النحو المقترح في الفصل الثالث من هذا التقرير.

ويمكن تعزيز فعالية هذه السياسة التي تكفل استمرار توسع الطلب المحلي، فضلاً عن انخفاض معدلات التضخم، من خلال تعزيز آليات التفاوض الجماعي (أو استحداثها في الحالات التي لا توجد بها بعد)، ومن خلال تشريعات الحد الأدنى للأجور. كما أن من شأن التفاوض الجماعي على الأجور، وعلى أوضاع العمل بشكل عام، أن يساعد على تحقيق درجة أكبر من التوافق الاجتماعي حول توزيع الدخل وتعزيز التماسك الاجتماعي، شريطة التزام رابطات العمال وأرباب العمل على حد سواء، وربما التوصيات أو المبادئ التوجيهية الحكومية لمثل هذه المفاوضات، التزاماً واسعاً بقاعدة تعديل الأجور. وقد يصعب تنفيذ مثل هذه الآليات في العديد من البلدان النامية، حيث لا يزال يتعين إنشاء إطار مؤسسي لمفاوضات منظمة من أجل تحديد الأجور وظروف العمل.

ولذلك، فإن استحداث حد أدنى قانوني للأجور يكون بمثابة أداة مفيدة لحماية الفئات الاجتماعية الأضعف، ولكنه أيضاً، إذا جرى تعديله بصورة منتظمة وفقاً لمتوسط نمو الإنتاجية في الاقتصاد، سيكون وسيلة لتوسيع الطلب على السلع والخدمات المنتجة محلياً في معظمها (TDR 2012, chap. VI.D). ويمكن أن يؤدي تحديد حد أدنى للأجور إلى رفع أسعار بعض السلع والخدمات الكثيفة العمالة، إلا أن القوة الشرائية لمجموعة كبيرة من العاملين سترتفع أيضاً، مما يساعد على خلق دخل إضافي وفرص عمل إضافية في جميع أنحاء الاقتصاد (انظر أيضاً G20, 2012: 12). وعلاوة على ذلك، فإن التعديل المنتظم للحد الأدنى القانوني للأجور يمكن أن يوفر مرجعاً هاماً لمفاوضات الأجور في القطاع الخاص.

الناتج المحلي الإجمالي، ولم تتوازن إلا بعد حدوث تحسن مماثل في ميزان الحساب الجاري. وفيما يتعلق بأمريكا اللاتينية، فإن المقارنة بين نقطتين في مسار زمني قد تكون مضللة، لأن الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٣ كانت تمثل تغيراً في اتجاهات كل من توزيع الدخل ومعدلات الاستثمار. وفي كثير من البلدان (مثل الأرجنتين وجمهورية فنزويلا البوليفارية)، تراجعت حصص كل من الاستثمار وقوة العمل في الناتج المحلي الإجمالي بين أوائل التسعينات من القرن الماضي وعام ٢٠٠٢، ثم انتعش في الجانين في السنوات اللاحقة، بما يظهر علاقة إيجابية ليست واضحة في الشكل المرفق. وأخيراً، توضح حالة الصين أنه طالما اقترن تراجع حصة الأجر بنمو سريع للدخل، فإنه لا يعني انخفاض مستويات المعيشة بالقيم المطلقة.

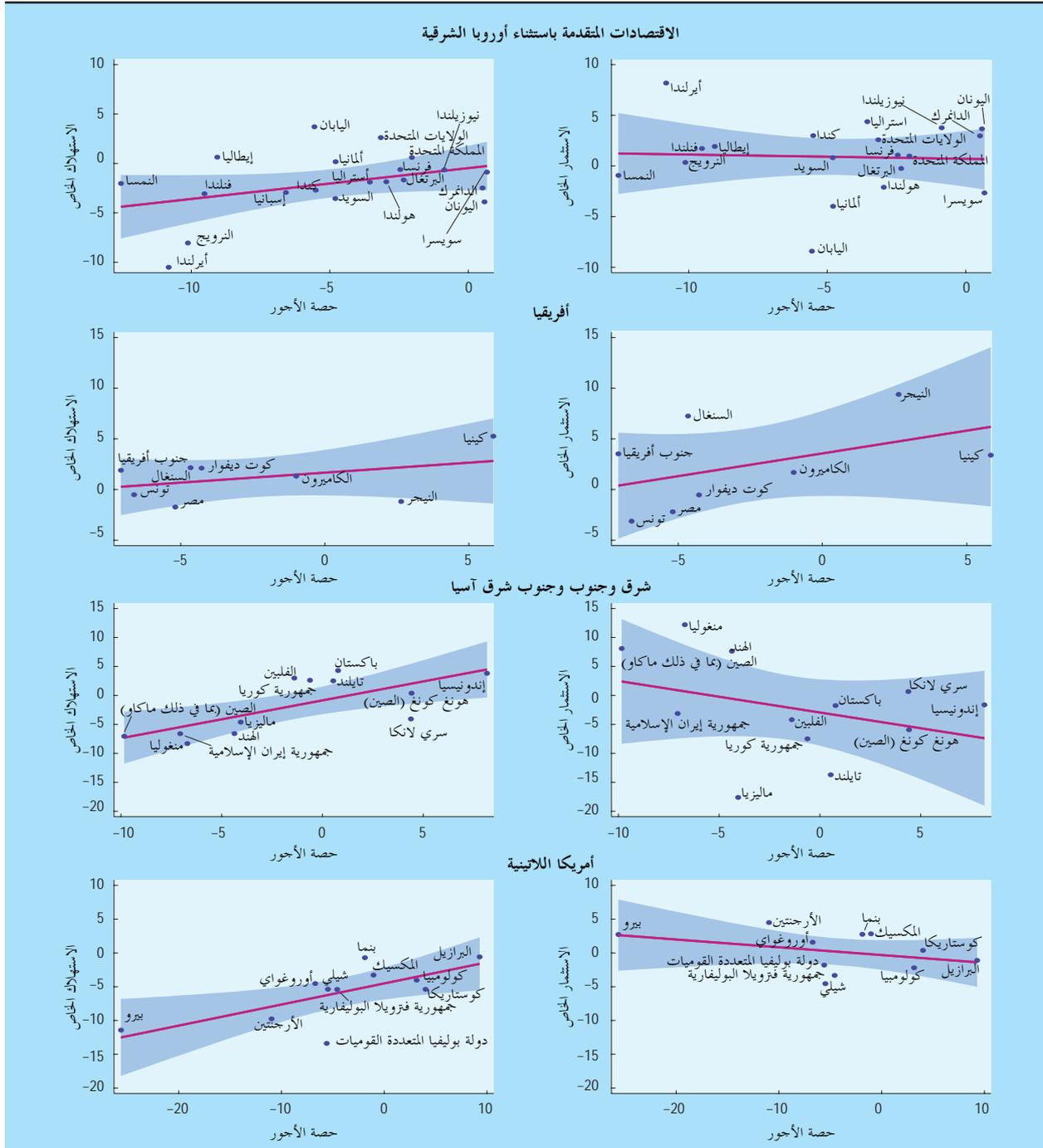
وبعد فترة وجيزة من اندلاع الأزمة المالية الحالية، ظل نمو الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصادات النامية والانتقالية مرتفعاً نسبياً أو راح يتعافى بسرعة، حيث إن تباطؤ صادراتها أو حتى انخفاضها كان يعوضه نمو أسرع للطلب المحلي نتيجة للسياسات النقدية والمالية التوسعية ولنمو الأجر بمعدل أسرع. كما أن الانتعاش السريع لبعض الاقتصادات النامية والانتقالية الأكبر حجماً وفر سقفاً للبلدان الصغيرة التي لا يمكنها أن تعتمد على الطلب المحلي وحده.

وللحفاظ على هذه الديناميات للطلب المحلي المنبثقة عن سياسات مضادة للتقلبات الدورية الاقتصادية، وأيضاً عن المكاسب في شروط التبادل التجاري في بعض الحالات، يجب أن تصبح السياسات النقدية والمالية الداعمة للنمو سمة من السمات الأكثر دواماً، مثلما كانت في البلدان المتقدمة خلال "العصر الذهبي"، وفي تلك الاقتصادات الناشئة التي كانت الأكثر نجاحاً في اللحاق بالركب خلال الثمانينات والتسعينات من القرن الماضي. غير أنه لكي تتبع الحكومات والمصارف المركزية سياسات مالية ونقدية، بما في ذلك استثمارات عامة داعمة وأسعار فائدة منخفضة تظل مواتية لتكوين رأس المال المحلي الخاص لفترات طويلة من الزمن، لا بد أيضاً من إبقاء التضخم تحت السيطرة. ويمكن تيسير تحقيق كلا الهدفين - سرعة نمو الطلب المحلي والاستقرار النسبي للأسعار - إلى حد بعيد إذا ما كانت هناك سياسة مناسبة للدخول لإكمال مجموعة الأدوات التقليدية لسياسات الاقتصاد الكلي.

وينبغي لأي سياسة للدخول أن تتسم بسمة أساسية تتمثل في ضمان أن ينمو متوسط الأجر الحقيقية على الأقل بمعدل مماثل لنمو متوسط الإنتاجية. وقد وجهت تقارير التجارة والتنمية السابقة (TDRs) الانتباه مراراً وتكراراً إلى مزايا إنشاء مثل هذا الارتباط، بغية خلق فرص العمل وتجنب المزيد من التدهور في

## الشكل ٢-١

التغيرات في حصص الأجور والاستهلاك الخاص والاستثمار الخاص في مجموعات مختارة من البلدان من الفترة ٢٠٠٤-٢٠٠٧ إلى الفترة ٢٠٠٧-٢٠١٣



**المصدر:** حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية بالأمم المتحدة UN-DESA، قاعدة بيانات المحاميع الرئيسية للحسابات الوطنية؛ ومنظمة العمل الدولية، قاعدة بيانات الأجور على الصعيد العالمي؛ ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، قاعدة بيانات الموجزات الإحصائية OECD.StatExtracts.

**ملاحظة:** تشير البيانات إلى النسب المئوية لمتوسط الناتج المحلي الإجمالي لكل فترة. وعندما لم يتوفر رصد لحصة الأجور للفترة ١٩٩١-١٩٩٤، استخدم أول رصد متاح بعد ذلك. وبالنسبة للبرازيل ومنغوليا والنيجر، تشير البيانات إلى عام ١٩٩٥؛ وبالنسبة للكاميرون وشيلي ومصر وكينيا، تشير البيانات إلى عام ١٩٩٦؛ وبالنسبة لبنيما، تشير البيانات إلى عام ١٩٩٧؛ وبالنسبة لسري لانكا وأوروغواي، تشير البيانات إلى عام ١٩٩٨؛ وبالنسبة للهند واندونيسيا ومنغوليا وبيرو، تشير البيانات إلى عام ١٩٩٩، وبالنسبة لباكستان، تشير البيانات إلى عام ٢٠٠٠. وتمثل المساحة المظللة فاصل الثقة البالغ ٩٥ في المائة.

لدى فئات الدخل المنخفض والمتوسط. كما يمكن أن يتأثر بالتغيرات في معدلات الضرائب ومدفوعات التحويلات الرامية إلى الحد من التفاوت في الدخل وتعزيز القوة الشرائية للأسر المنخفضة والمتوسطة الدخل.

وبالإضافة إلى ذلك، يمكن أن تتخذ الحكومات إجراءات مالية تقديرية، بما في ذلك تشجيع استهلاك السلع الاستهلاكية المعمرة، على سبيل المثال من خلال التحويلات المالية الموجهة مثل الخصومات الضريبية على سلع استهلاكية معينة<sup>(٢٤)</sup>. وفي البلدان التي تمتلك صناعة سيارات محلية، كثيراً ما كانت سيارات الركاب هي هدف تلك الإجراءات الحكومية التقديرية، بما في ذلك كجزء من التدابير المضادة للتقلبات الدورية الاقتصادية. وهناك مجموعة واسعة من البلدان المتقدمة، فضلاً عن بعض البلدان النامية (مثل الصين)، التي شجعت مبيعات السيارات الجديدة من خلال مخططات أطلق عليها اسم "النقد مقابل السيارات القديمة" في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩. ونظراً لأن هذه المخططات تهدف عموماً إلى إبدال السيارات القديمة، التي كانت أكثر تلويثاً للبيئة وأقل كفاءة في استخدام الطاقة، بأخرى جديدة، فإن هذه المخططات تساعد أيضاً في تحقيق الأهداف البيئية. واعتمدت بعض البلدان النامية الأخرى بنجاح خططاً مماثلة موجهة إلى "شراء أول سيارة"<sup>(٢٥)</sup>. فعلى سبيل المثال، اعتمدت تايلند في عام ٢٠١١ مخططاً يسمح لمشتري السيارات لأول مرة بطلب استرداد الضريبة المفروضة على السيارات المصنعة في تايلند<sup>(٢٦)</sup>.

ويمكن أيضاً حفز الإنفاق الاستهلاكي الأسري من خلال تسهيل فرص الحصول على القروض الاستهلاكية لشراء السلع الاستهلاكية المعمرة<sup>(٢٧)</sup>. وقد ينتج تسهيل القروض الاستهلاكية عن تغييرات في شروط الائتمان، أو قد يحدث نتيجة لآثار الثروة استناداً إلى ارتفاع أسعار الأصول الذي يُسهّل على بعض المستهلكين من الطبقة المتوسطة تقديم ضمانات للحصول على قروض. غير أن تشجيع زيادة الاستهلاك الأسري استناداً إلى القروض الاستهلاكية ينطوي على مخاطر كبيرة، وهو ما ظهر جلياً من خلال التجارب الأخيرة في عدد من البلدان المتقدمة، حيث كانت فترات النمو السريع لهذه القروض تكمن في أصل اختلالات الميزانيات التي انتهت بحدوث اضطرابات مالية كبيرة، أو تساهم في تلك الاختلالات. ففي الولايات المتحدة، ازدادت مديونية الأسر المعيشية كحصة في الناتج المحلي الإجمالي زيادة سريعة خلال العقد السابق على حلول الكساد العظيم، ووصلت إلى ذروة بلغت ١٠٢ في المائة في عام ٢٠٠٧ (الشكل ٢-٩). وكانت هذه الزيادة ترتبط ارتباطاً وثيقاً بارتفاع أسعار المنازل،

وتوجد بالفعل حدود دنيا قانونية للأجور في معظم البلدان المتقدمة وفي كثير من البلدان النامية، إلا أنه كثيراً ما يصعب تطبيق مثل هذه التشريعات في البلدان التي تضم نسبة كبيرة من العمالة غير الرسمية والأعمال الحرة. ولذلك، فمن المهم في هذه البلدان إكمال السياسات الرامية إلى زيادة فرص العمل الرسمي وزيادة القوة الشرائية للعاملين في القطاع الرسمي بتدابير لتعزيز الدخل والقوة الشرائية للعاملين في القطاع غير الرسمي والعاملين لحسابهم الخاص.

وفي هذا السياق، استحدث عدد من البلدان النامية مخططات للتوظيف في القطاع العام من أجل الحد من البطالة والفقر المنتشرين على نطاق واسع (TDR 2010, chap. V; and TDR 2012, chap. VI). ويمكن أن تلعب هذه المخططات دوراً هاماً في إطار استراتيجية لزيادة الطلب المحلي. وفي البلدان التي يوجد بها احتياطي كبير من العمالة الفائضة، وحيث تؤدي المنافسة بين العاملين والعاطلين عن العمل والعمالة الناقصة عادة إلى خفض الدخل، لا يقتصر تأثير التوظيف في القطاع العام على توليد الطلب بصورة مباشرة؛ بل إن شروط هذه العمالة، وخاصة أجور العاملين، يمكن أن تساعد أيضاً في وضع حد أدنى لمستوى الدخل في القطاعين الرسمي وغير الرسمي على حد سواء. ومثلما هو الحال مع الأجور في القطاع الخاص ومستويات الحد الأدنى للأجور، ينبغي أيضاً تحسين أجور هذه العمالة بمرور الوقت بمعدل يعكس بشكل مناسب المعدل المتوسط لنمو الإنتاجية في الاقتصاد بأكمله، فضلاً عن الزيادة في عائدات الضرائب في اقتصاد آخذ في النمو. ومن المرجح أن تعتمد شرائح السكان التي تستفيد بشكل مباشر أو غير مباشر من استحداث هذه المخططات إلى إنفاق الجانب الأعظم من دخلها، بما يزيد عن المتوسط، على السلع والخدمات المنتجة محلياً.

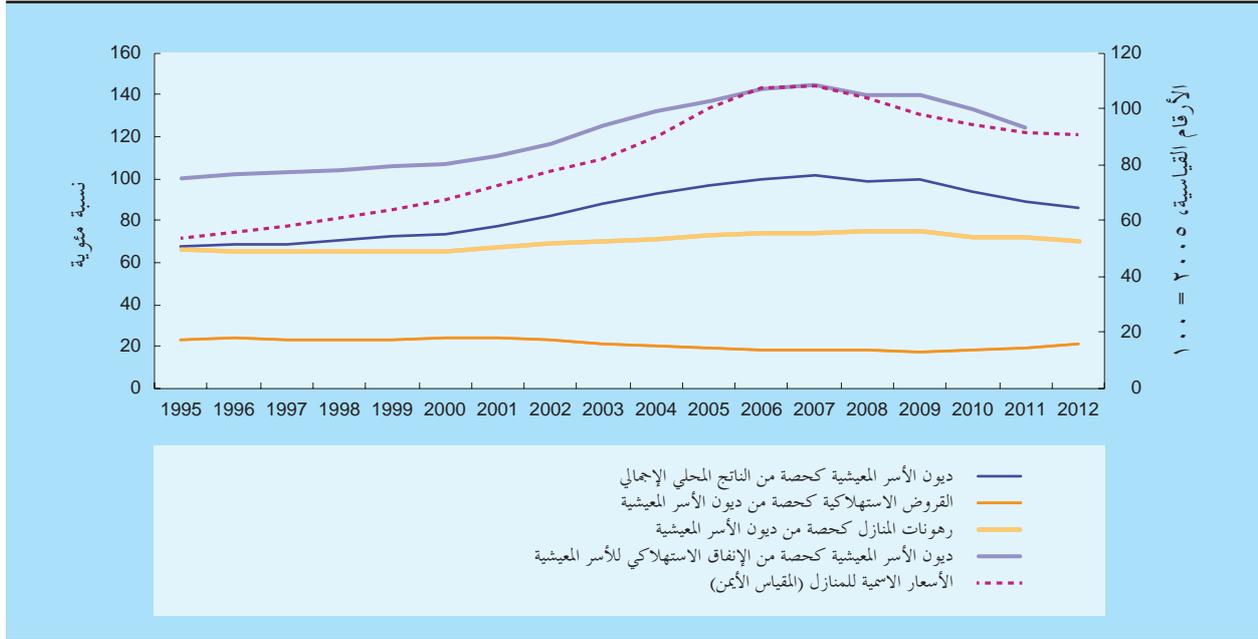
وفي البلدان التي تمتلك قطاعاً ريفياً كبيراً يضم العديد من صغار المنتجين، فإن الآليات التي تربط أسعار المنتجين الزراعيين بنمو الإنتاجية الكلية في الاقتصاد تمثل عنصراً آخر من عناصر استراتيجية تستهدف زيادة الاستهلاك المحلي. وفي الوقت نفسه، فإنها تزيد الإنتاجية، حيث من شأن ارتفاع الدخل أن يمكن المنتجين من الاستثمار بدرجة أكبر في المعدات. وقد تم تطبيق هذه الآليات بنجاح في جميع البلدان المتقدمة على مدى عقود.

ويمكن أيضاً أن يتأثر دخل المستهلكين المتاح للإنفاق من خلال قيام الحكومة بتوفير الخدمات الأساسية (التي يتم تمويلها، على سبيل المثال، من خلال زيادة الضرائب على فئات الدخل المرتفع)، مثل الرعاية الصحية، ورعاية الأطفال والمسنين، والتعليم، والإسكان، وهو ما يؤدي عادة إلى خفض المدخرات الاحترازية

إلى جانب أن ما يقرب من ثلثي مديونية الأسر المعيشية كانت تتبع من الرهون العقارية. وأدى ذلك أيضاً إلى زيادة في مديونية الأسر المعيشية كحصة من الإنفاق الاستهلاكي الأسري، حيث بلغت ذروتها بنسبة ١٤٥ في المائة في عام ٢٠٠٧.

## الشكل ٢-٩

### مديونية الأسر المعيشية وأسعار المنازل في الولايات المتحدة، ١٩٩٥-٢٠١٢



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى مصرف التسويات الدولية، قاعدة بيانات الائتمانات المقدمة للقطاعات الخاصة غير المالية؛ ومصرف الاحتياطي الاتحادي، تدفق حسابات الأموال في الولايات المتحدة؛ ومصرف الاحتياطي الاتحادي لدالاس، قاعدة البيانات لأسعار المنازل.

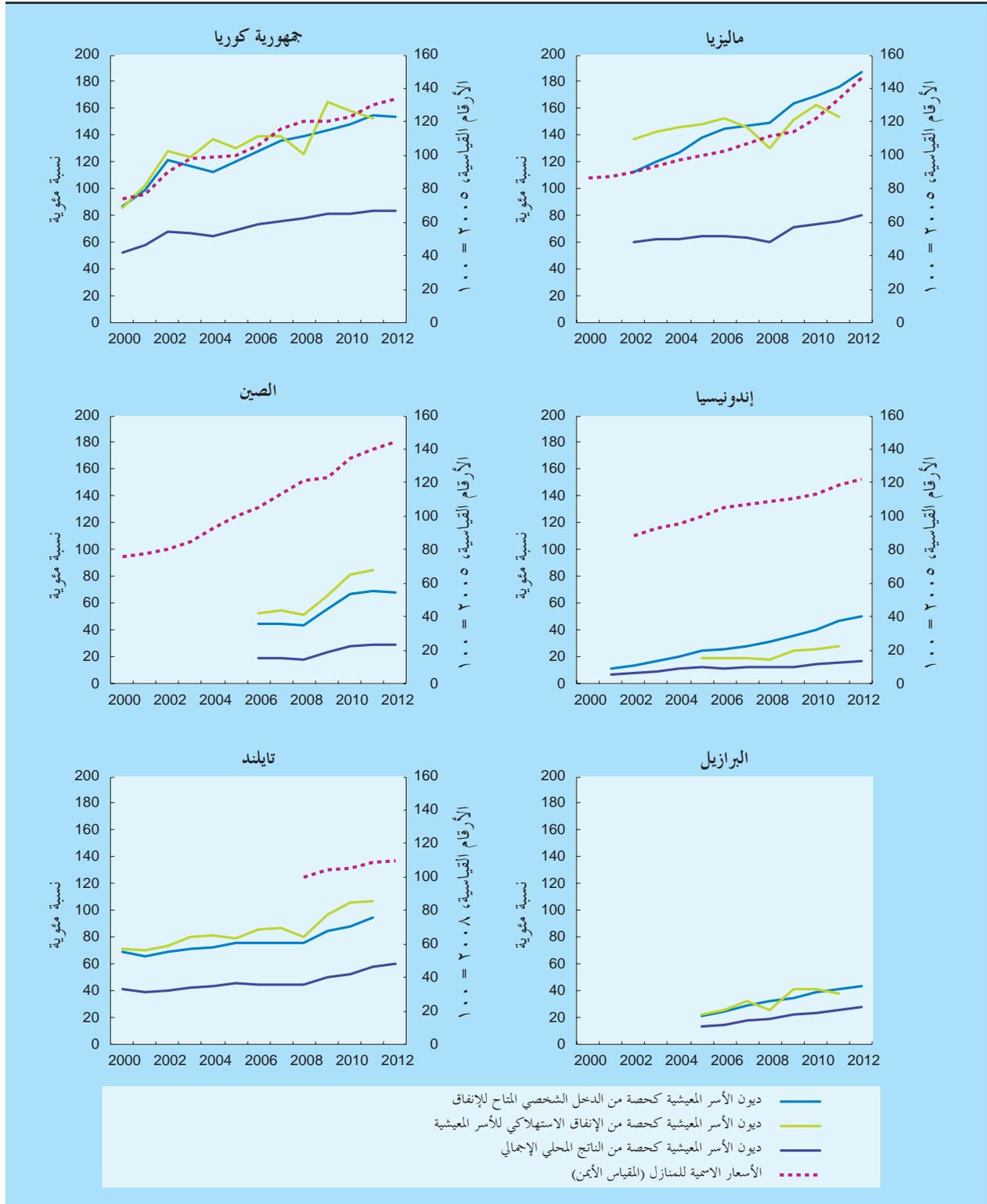
يرتبطان ارتباطاً وثيقاً في جمهورية كوريا على الأقل، حيث تشكل الرهون العقارية وقروض الإسكان الأخرى ما يقرب من ٥٣ في المائة من مديونية الأسر المعيشية" (McKinsey Global Institute, 2013). وازدادت مديونية الأسر المعيشية في ماليزيا بشكل حاد منذ عام ٢٠٠٨، حيث ارتفعت نسبتها إلى الدخل الشخصي المتاح للإنفاق من ١٥٠ في المائة إلى ١٩٠ في المائة تقريباً. وفي إندونيسيا والبرازيل وتايلند والصين، ارتفعت أيضاً هذه النسبة بصورة كبيرة منذ عام ٢٠٠٨، وإن ظلت مستوياتها منخفضة إلى حد بعيد (الشكل ٢-١٠). ويمكن أن يمثل هذا النمو السريع لمديونية الأسر المعيشية عبئاً ثقيلاً على ميزانيات الأسر المعيشية ويقلص بشكل كبير نفقاتها الاستهلاكية. وشهدت البرازيل، على سبيل المثال، زيادة حادة في معدلات التخلف عن سداد القروض الاستهلاكية في عام ٢٠١١، مما جعل البنوك تحجم بشكل متزايد عن الإقراض، وإن كان انخفاض معدلات الفائدة إلى مستويات قياسية منذ ذلك الحين قد ساعد على كبح معدلات التخلف عن السداد<sup>(٢٩)</sup>.

وفي معظم البلدان المتقدمة، خفضت الأسر المعيشية ديونها بشدة عن طريق تسديدها، أو عجزت عن السداد في كثير من الأحيان، مع ما يصاحب ذلك من آثار سلبية على الإنفاق الاستهلاكي الأسري. وعلى النقيض من ذلك، يبدو أن كان هناك اتجاه نشط نحو زيادة الاستفادة من مديونية الأسر المعيشية في البلدان النامية. وربما كان ذلك نتيجة لمزيج من ثلاثة عوامل: الانتعاش الاقتصادي السريع من انكماش عام ٢٠٠٨، الذي تضمن فقدان الوظائف؛ واستمرار انخفاض معدلات الفائدة؛ وتضخم أسعار الأصول، بما في ذلك في قطاع العقارات<sup>(٢٨)</sup>.

وفيما بين الاقتصادات النامية والانتقالية، أصبح مستوى مديونية الأسر المعيشية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي مرتفعاً بشكل خاص في جمهورية كوريا وماليزيا، حيث يتجاوز ٨٠ في المائة (الشكل ٢-١٠). كما شهد كلا البلدين ارتفاعاً كبيراً في أسعار المنازل. وربما كان نمو مديونية الأسر المعيشية وارتفاع أسعار المنازل

الشكل ٢- ١٠

مديونية الأسر المعيشية وأسعار المنازل في بلدان نامية مختارة، ٢٠١٢-٢٠٠٠



**المصادر:** حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى بيانات مستمدة من الشعبة الإحصائية للأمم المتحدة؛ ومصرف التسويات الدولية، قاعدة بيانات الائتمانات المقدمة للقطاعات الخاصة غير المالية؛ ومصرف الاحتياطي الاتحادي لدالاس، قاعدة البيانات لأسعار المنازل.

**ملاحظة:** لا تتوفر بيانات أسعار المنازل في البرازيل.

الدخل ونمو الإنتاجية الذي يتيح زيادات مستمرة في الأجور الحقيقية يرتبطان ارتباطاً وثيقاً بتكوين رأس المال الثابت. فهذا الأخير يمثل قوة دافعة للتنمية في البلدان النامية واقتصادات الأسواق الناشئة التي كانت الأكثر نجاحاً فيما تبذله من جهود للحاق بركب الاقتصادات المتقدمة. وعلى النقيض من ذلك، فقد ظل تكوين رأس المال الثابت عند مستويات منخفضة نسبياً في كثير من البلدان النامية الأخرى، وخاصة في أفريقيا وأمريكا اللاتينية.

### (ب) تشجيع الاستثمار المحلي

يتمثل أحد المحددات الرئيسية لاستعداد رجال الأعمال للاستثمار في القدرة الإنتاجية الحقيقية في الرجحية المتوقعة من الاستثمار المحتمل، وهو ما يتوقف بدوره على التقديرات التي تساعد على تحديد ما إذا كان الطلب في المستقبل سيكون مرتفعاً بما يكفي للاستفادة الكاملة من القدرة الإنتاجية الإضافية.

فعندما تنمو الأجور بمعدل أبطأ من نمو الإنتاجية، لا يكون من الممكن الاستفادة بشكل مريح من العرض الإضافي إلا عندما تكون هناك زيادة مستمرة في الطلب على الصادرات. وفي غياب مثل هذا النمو للطلب، لن تتحقق الاستفادة الكاملة من القدرة الإنتاجية، مما يثبط زيادة الاستثمار الإنتاجي والابتكار. وفي ضوء الأوضاع الراهنة للاقتصاد العالمي، ليس من المرجح أن تنمو الصادرات بنفس وتيرة نموها في الماضي، وبالتالي سيصبح نمو الطلب المحلي الذي تدفعه الأجور عاملاً أكثر أهمية في توقعات الطلب لدى المستثمرين المحتملين. غير أن البيئة المواتية للاستثمار المحلي تتطلب أيضاً وجود سياسات مالية داعمة (وهو ما يتناوله القسم الفرعي التالي بالنقاش) وأوضاعاً نقدية، من بينها وجود سعر صرف تنافسي، وسياسات مالية تهدف إلى السماح للمستثمرين المحتملين بالحصول على قروض منخفضة التكلفة.

ومن شأن وجود سياسة نقدية تسعى إلى تعزيز قدرات العرض والطلب المحليين الإبقاء على مستوى أسعار الفائدة منخفضاً. وفي الماضي، كانت المحاولات المبذولة لاستخدام السياسة النقدية لمكافحة التضخم كثيراً ما تؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية، وهو ما كان يثبط الاستثمارات المحلية الخاصة لسببين. أولهما، أنها كانت تعني ارتفاع تكاليف التمويل للمستثمرين المحتملين؛ وثانيهما، أنها كثيراً ما كانت تجتذب تدفقات رؤوس أموال أجنبية تنسم بطابع المضاربة، وهو ما كان يسفر عادة عن المغالاة في تقييم سعر العملة وفقدان القدرة التنافسية. وأدى ذلك إلى تقليص فرص التصدير وتوقعات الطلب من جانب المنتجين المحليين. أما سياسة الدخول

ويصعب تحديد مستويات ومعدلات نمو مديونية الأسر المعيشية التي يمكن تحملها. غير أن هناك دلائل تشير إلى أن استمرار وازدياد نمو القروض، فضلاً عن حالات النمو التي تبدأ بارتفاع نسبي لنسب الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، تزيد من خطر حدوث انهيار للائتمانات، مع ما يتركه ذلك من آثار سلبية على استقرار النظام المالي في البلد (Dell'Araccia et al., 2012). كما يصعب تقييم المدى الذي يتحول به الارتفاع السريع و/أو التصاعد في مستويات الديون إلى عبء مفرط لخدمة الديون وانخفاض للإنفاق الاستهلاكي. وإذا كانت هناك أية مستويات أساسية يمكن الرجوع إليها في هذا المجال، فإنها تتحدد بمجموعة واسعة من العوامل، من بينها هيكل دخول المدنيين وأجال استحقاق القروض وهيكل أسعار الفائدة المستحقة عليها. ولا تتوفر في هذا الشأن بيانات شاملة فيما يتعلق بالبلدان النامية. ويمكن أن يؤدي تخفيف السياسة النقدية على الصعيد الكلي إلى تسهيل عبء ارتفاع تكلفة خدمة مديونية الأسر المعيشية. ولكن يمكن أيضاً، لنفس السبب، أن يدفع إلى المزيد من الاقتراض، ما لم يقترن ذلك التخفيف لسياسات الاقتصاد الكلي بتدابير على المستوى الجزئي من قبيل تشديد القواعد التنظيمية المتعلقة بالحدود القصوى لنسبة القرض إلى القيمة ونسبة الدين إلى الدخل<sup>(٣٠)</sup>.

وهناك إمكانية لحدوث أزمة مالية وشبكة في تلك البلدان التي تتجاوز فيها مديونية الأسر المعيشية بصورة مطردة نمو الدخل و/أو حيث يتجاوز حجم مديونية الأسر المعيشية المستحقة بكثير حجم الناتج المحلي الإجمالي. ويمكن أن تدلح الأزمة نتيجة لتصور أن أسعار الأصول مبالغ فيها، بما يرتبط بذلك من انهيار لثروات الأسر المعيشية. غير أن السبب المباشر يمكن أيضاً أن يتمثل في حدوث زيادة كبيرة مفاجئة في أسعار الفائدة أو تجدد الركود الاقتصادي على الصعيد العالمي. بما يتسبب في تراجع صادرات البلدان النامية وانخفاض الدخل المحلي. ومن شأن ذلك أن يزيد من صعوبة خدمة الديون على الأسر المعيشية، مما يحدث اضطراباً في القطاع المالي للبلد المعني.

وإجمالاً، فإن السياسة التي تهدف إلى حفز الإنفاق الاستهلاكي الأسري من خلال تخفيف القيود على الاقتراض عادة ما تكون سياسة محفوفة بالمخاطر. وما لم تنجح مثل هذه الاستراتيجية في بدء عملية حميدة لتسارع الطلب والعرض على الصعيد المحلي، فإنها قد تتسبب أيضاً في حدوث اضطرابات مالية واقتصادية كبيرة. فعبد خدمة الديون قد يصبح مفرطاً بصورة سريعة إذا ارتفعت أسعار الفائدة، أو إذا تعثر نمو دخل الأسر المعيشية، أو إذا هارت أسعار العقارات. وأي تطور من هذا القبيل سيؤدي في نهاية المطاف إلى كبح الإنفاق الاستهلاكي الأسري. ولذلك، فإن تنفيذ سياسة للدخول على النحو المبين أعلاه سيكون استراتيجية أكثر استدامة. غير أن خلق فرص

لأن عدداً منها كان يعاني من مشاكل خطيرة في إدارتها. غير أنه إذا كانت هذه المنظمات مجهزة بمياكل إدارة مناسبة، فقد تكون مفيدة في تشجيع نمو الدخل في المناطق الريفية من خلال توفير خدمات الإرشاد الأساسية، ونشر المعلومات عن الاستثمارات التي تعزز الإنتاجية والتسويق الفعال، وتيسير وصول صغار المزارعين إلى الائتمانات الميسورة. كما أن كفاءة مشاركة القطاع الزراعي في نمو الإنتاجية عموماً وتوليد قوة شرائية أعلى لمن يعملون في هذا القطاع قد يتطلب أيضاً حماية المزارعين من تأثير المنافسة من المنتجات الزراعية المستوردة التي تتمتع بدعم كبير من البلدان المتقدمة.

## ٢ - دور القطاع العام في تعزيز الطلب المحلي

### (أ) الآثار المباشرة وغير المباشرة التي يحدثها الإنفاق العام في الطلب

ظلت السياسة الاقتصادية، على مدى سنوات عديدة، تتوجه نحو الاعتماد على قوى السوق باعتبارها القوى الرئيسية المحركة للنمو والتنمية، مع تقليص حجم القطاع العام في الاقتصاد. وكان يُنظر إلى التدخل الحكومي باعتباره أمراً يفتقر إلى الفعالية على أساس أن الزيادة في الإنفاق العام تتسبب في خفض الإنفاق الخاص. وكان يُفترض أن ذلك من شأنه أن يؤدي إلى تشوهات في تخصيص الموارد تفوق التشوهات الناتجة عن آلية السوق وحدها، مما أدى إلى نتائج دون المستوى الأمثل بالنسبة للاقتصاد ككل. ومن الصحيح بالتأكيد أن للقطاع العام تأثيراً كبيراً مباشراً وغير مباشر على تخصيص عوامل الإنتاج، ولكن "التشوهات" التي يخلقها ذلك لا تكون بالضرورة سلبية على الاقتصاد والمجتمع ككل. وعلاوة على ذلك، ففي حين تؤثر أوضاع المالية العامة على تخصيص عوامل الإنتاج عند مستوى معين من الدخل، فإنها ترفع مستوى الدخل القومي بقدر تعزيزها للطلب الكلي. ويمكن أن تكون الضرائب والإنفاق العام من الأدوات الأساسية لتشكيل توزيع القوة الشرائية في الاقتصاد وإقامة روابط بين الشركات في القطاعات الحديثة والصناعات التصديرية وبقية قطاعات الاقتصاد، وهو ما تغفل آلية السوق غالباً في تحقيقه.

وكثيراً ما يكون الاستثمار العام في البنية التحتية الحيوية لضمان توفر النقل أو إمدادات المياه والكهرباء أو الخدمات إلى التجمعات الصناعية المحددة شرطاً مسبقاً لكي يمتلك الاستثمار الخاص مقومات للحياة. وبالمثل، يمكن أن يؤثر الإنفاق العام على التعليم والتدريب في جودة القوى العاملة وهيكل مهاراتها، وفي إمكانية مساهمة قوة العمل في نمو الإنتاجية. ويؤدي ذلك بدوره إلى ارتفاع الأجور وتعزيز

التي تستند إلى نظام لنمو الأجر وفقاً للإنتاجية، على النحو المبين أعلاه، فمن شأنها أن تسهل انتهاج سياسة نقدية تشجع الاستثمارات المحلية، لأنها ستستبعد أيضاً خطر التضخم نتيجة لارتفاع تكاليف وحدة العمل، أو على الأقل ستحد بدرجة كبيرة من ذلك الخطر. وعلاوة على ذلك، عندما تكفل إدارة أسعار الصرف وإدارة الحسابات الرأسمالية استقرار سعر الصرف الحقيقي، فإنهما يمكن أن يحولا دون تسرب الطلب المحلي بصورة لا ضرورة لها إلى الأسواق الخارجية بسبب انخفاض القدرة التنافسية الدولية للمنتجين المحليين.

وينبغي للسياسات المالية أن تسهل الحصول على الائتمانات للقطاعات والأنشطة التي تتسم بأهمية استراتيجية للتحوّل الهيكلي للاقتصاد. وهذا الدعم المالي، الذي كثيراً ما يُستخدم كأداة من أدوات السياسة الصناعية في البلدان المتقدمة والاقتصادات الناشئة الناجحة في آسيا، يمكن أن يساعد أيضاً في حل مشكلة الحصول على التمويل الكافي التي يواجهها كثير من الشركات الصغيرة، التي كثيراً ما تتميز بالابتكار، بما فيها تلك الموجودة في القطاع غير الرسمي وفي الزراعة، والتي تنتج للسوق المحلية في المقام الأول. وتشمل أمثلة هذه السياسات توفير الائتمان المباشر من جانب المؤسسات المالية العامة أو عن طريق التدخل في الأسواق المالية من خلال تدابير مثل إعانات الفائدة وإعادة تمويل القروض التجارية وتوفير ضمانات لأنواع معينة من الائتمانات.

وتتسم هذه التدابير بالأهمية بصفة خاصة في الحالات التي يكون فيها قطاع الصناعات التحويلية الرسمي لا يزال صغيراً نسبياً. وفي تلك الحالة، لا يكون تكوين رأس المال في قطاع الصناعات التحويلية الرسمي وحده الذي يمكن أن يسهم في زيادة الطلب المحلي وزيادة قدرة العرض المحلي، وإنما أيضاً الاستثمار الذي يعزز الإنتاجية في القطاع الزراعي وفي الأعمال التجارية الصغيرة. ويعتمد صغار المزارعين وأصحاب الأعمال الحرة الذين يمتحنون أنشطة غير زراعية في كل من المناطق الريفية والحضرية بشكل خاص على برامج الدعم المالي، لأنه كثيراً ما يصعب أو يستحيل عليهم القيام حتى باستثمارات صغيرة بسبب المشاكل أو لعدم توفر فرص الوصول إلى تمويل منخفض التكلفة من المصارف التجارية (McKinley, 2009).

ويمكن أيضاً تعزيز الإنتاجية في القطاع الزراعي عن طريق الاستثمار العام في البحوث الزراعية والبنية التحتية الريفية، ومن خلال منظمات الدعم الزراعي التي تتلقى مساعدات عامة. وقد تم تفكيك العديد من هذه المنظمات أثناء برامج التكيف الهيكلي التي كانت متبعة في التسعينات من القرن الماضي، من ناحية في سياق عمليات تحرير وخصخصة الاقتصاد الشاملة، ومن ناحية أخرى

المتقدمة والناشئة نظراً لتدني مستوى دخلها القومي. وعلاوة على ذلك، فإن الحيز المالي في البلدان النامية كثيراً ما يتأثر بشدة بعوامل دولية تخرج عن نطاق سيطرة حكومات هذه البلدان، مثل تقلبات أسعار السلع الأساسية، وتقلبات أسعار الفائدة على الديون الخارجية العامة، وتقلبات التمويل الخارجي في شكل تدفقات رأس المال الخاص أو المساعدة الإنمائية الرسمية. غير أنه داخل حدود هذه القيود، يتحدد الحيز المالي إلى حد كبير بعوامل ذاتية محلية؛ فانتهاج سياسة مالية استباقية يؤثر على حالة الاقتصاد الكلي، وعلى القاعدة الضريبية بشكل عام، من خلال تأثيرها على حصائل القطاع الخاص.

وتضع الضرائب عبئاً على الدخل المتاح للإنفاق لفرادى دافعي الضرائب. وبالتالي، كثيراً ما يُفترض أن الضرائب تقوم بتحويل الدخل والقوة الشرائية بعيداً عن القطاع الخاص. غير أن هذه وجهة نظر ثابتة تغفل أن الإيرادات الضريبية المتصورة ستندفق عائداً إلى القطاع الخاص وستزيد الدخل الكلي في الاقتصاد، وبالتالي ستوسع القاعدة الضريبية. وكثيراً ما يُنسى أن الأثر الصافي الذي تتركه زيادة موازية في متوسط معدل الضريبة وفي الإنفاق الحكومي على الطلب يكون أثراً إيجابياً، لأن جانباً من مدفوعات الضرائب الإضافية يكون على حساب مدخرات دافعي الضرائب، في حين أن الإنفاق من عائدات الضرائب سيتسبب في ارتفاع الطلب الكلي بما يعادل كامل مبلغ عائدات الضرائب (Haavelmo, 1945). وعادة ما يكون هذا الأثر الصافي للنفقات الممولة من الضرائب الإضافية أكبر إذا ما وقعت حصة أكبر من العبء الضريبي الإضافي على عاتق الفئات المرتفعة الدخل (التي ستزداد دخولها أيضاً، بطبيعة الحال، مع مشاركتها في التأثير العام الذي تتركه النفقات الإضافية على الدخل)، وإذا أنفق الجانب الأعظم من الإنفاق العام على السلع والخدمات المنتجة محلياً. ولذلك، فإن النطاق المتاح لاستخدام الضرائب والإنفاق الحكومي لتعزيز القوى المحلية المحركة للنمو قد يكون أوسع مما يُفترض عادة.

وبطبيعة الحال، فإنه إذا تم رفع معدلات الضرائب فوق عتبة معينة، فإن استجابة من يُفترض تحملهم الجانب الأعظم من العبء الضريبي قد تؤدي إلى انكماش القاعدة الضريبية، ومعها النشاط الاقتصادي الذي يحدد القاعدة الضريبية. غير أنه من الصعب تحديد حد أعلى للعبء الضريبي، فهو لا يتوقف فحسب على مستوى معدلات الضرائب، ولكن أيضاً على الطريقة التي تُستخدم بها عائدات الضرائب. وفيما يتعلق بمعدل ضريبة الدخل، فقد وُجد أنه في البلدان المتقدمة، يصل المعدل الحدي الأعلى الذي يحقق أقصى عائد لإجمالي الضرائب إلى ما يقرب من ٦٠ في المائة (Piketty, Saez and Stantcheva, 2011)، وليس هناك سبب وجيه يدعو للاعتقاد بأنه يقل عن ذلك كثيراً في البلدان النامية، حيث كثيراً ما تنمو الدخول

الطلب المحلي. وهناك أيضاً حاجة ملحة في معظم البلدان النامية لزيادة مساهمة القطاع العام في توفير الخدمات الاجتماعية الأساسية، وخصوصاً تلك المتعلقة بالتغذية والصرف الصحي والتعليم.

وعلاوة على ذلك، يمكن أن تقدم الحكومات حوافز مالية في شكل حسومات ضريبية موجهة وإعانات مؤقتة، فضلاً عن تحسين الخدمات العامة للشركات القائمة وأصحاب المشاريع المحتملين. وقد أظهرت تجارب التنمية الناجحة أنه إذا جاء تصور مثل هذه التدابير كعناصر في سياسة صناعية شاملة، فإنها يمكن أن تعجل بتنوع الأنشطة الاقتصادية وتنمية القطاعات الاستراتيجية في الاقتصاد. كما يمكن، في الوقت نفسه، أن تسهم في خلق فرص العمل، وبالتالي في توسيع الطلب المحلي.

ومن خلال التأثير على توزيع الدخل، يترك هيكل الضرائب تأثيرات غير مباشرة على الطلب، حيث إنه يؤثر على نمط الدخول الصافية المتاحة للإنفاق بين مختلف الفئات الاجتماعية. ويزداد الاستهلاك الكلي والحوافز المقدمة للشركات الخاصة للقيام باستثمارات ثابتة عندما يتم توزيع الدخل القومي بدرجة أكبر من المساواة، لأن الفئات المنخفضة الدخل تنفق حصة من دخلها على الاستهلاك بصفة عامة، وعلى السلع والخدمات المنتجة محلياً بصفة خاصة، أكبر مما تنفقه الفئات المرتفعة الدخل. ويمكن للتحويلات الاجتماعية الممولة من الضرائب أن تترك آثاراً مماثلة على الطلب المحلي.

وعلاوة على ذلك، يمكن أن تساعد السياسة المالية المضادة للتقلبات الدورية الاقتصادية على استقرار الطلب المحلي خلال فترات بطء النمو أو الركود، وبالتالي على استقرار توقعات الطلب من جانب المستثمرين المحليين. وكلما ازدادت حصة القطاع العام في الناتج المحلي الإجمالي، ستزداد احتمالات الاستقرار.

### (ب) زيادة الإيرادات العامة

إن زيادة الإنفاق العام لأغراض تعزيز الطلب المحلي تتطلب زيادة في الإيرادات العامة من الضرائب أو من غيرها من المصادر. وبالتوازي مع ذلك، قد يكون من المعقول تمويل أنواع معينة من النفقات العامة عن طريق الاقتراض. غير أنه كثيراً ما يُقال إن الحيز المالي المتاح للحكومات في البلدان النامية محدود للدرجة التي لا تسمح بتمويل إنفاق القطاع العام.

ومن الواضح أن الحيز المالي في البلدان النامية، وبخاصة البلدان المنخفضة الدخل والأقل نمواً، هو أصغر مما هو عليه في الاقتصادات

يمكن أن تحققه في بلدانها الأصلية. كذلك، يمكن للشركات عبر الوطنية أن تقلل بشكل كبير من سعر بيع منتجاتها، وتتنوع بذلك حصصاً في السوق. وبالتالي، فإن فوائد الاستثمار المباشر الأجنبي من حيث مكاسب الإنتاجية سيحصل عليها إما المستثمر الأجنبي في شكل أرباح أعلى، أو المستهلكون الأجانب في شكل انخفاض أسعار المشتريات. وفي الوقت نفسه، فإن مكاسب الإنتاجية، التي تكون هائلة في كثير من الأحيان، لن تعود بالنفع على الاقتصادات المضيفة إلا في أقل القليل منها.

وفي بعض البلدان التي تنتهج سياسة صناعية متماسكة، قد تدفع آلية السوق الشركات الأجنبية لشراء المدخلات الوسيطة اللازمة لإنتاجها من السوق المحلية. وينبغي أن يولد ذلك قدراً من الطلب وفرص العمل في اقتصاد البلد المضيف. غير أنه، في كثير من الحالات، لا تولد آلية السوق مثل هذه الروابط، وفي هذه الحالة قد تكون شروط المحتوى المحلي في اتفاقات الاستثمار مفيدة، شريطة أن تتوفر قدرات العرض المحلية اللازمة. أما إذا لم تكن الحالة كذلك، أو بالإضافة إلى تلك الشروط، يمكن أن يكون فرض ضرائب كافية على الأرباح المرتفعة الناتجة عن انخفاض تكاليف العمالة - الذي اجتذب الشركات عبر الوطنية في المقام الأول - فعالاً في كفاءة نشوء روابط مع بقية الاقتصاد. ويمكن لتلك الروابط أن تؤدي إلى خلق الطلب المحلي.

ويمكن للشركات عبر الوطنية أن تسهم أيضاً في تعزيز الطلب المحلي في الدول المضيفة من خلال إعطاء الموظفين المحليين أجوراً أكثر انسجاماً مع مكاسب إنتاجيتهم. وعلاوة على ذلك، قد تحسن الحكومات في هذه البلدان صنفاً بإعادة تقييم فوائد الاستثمار الأجنبي بالنسبة لنمو الدخل المحلي: فليست الأجور المنخفضة وحدها هي ما يمكن أن يجرم الدولة من الإيرادات العامة التي تشتد الحاجة إليها لتمويل مشاريع التنمية التي هي شرط أساسي لتعزيز قطاع التصنيع المحلي، بل وأيضاً الترتيبات المالية الرامية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر يمكن أن تفعل ذلك. وكثير من البلدان تتنافس مع بلدان أخرى في تقديم ضرائب أدنى على الشركات عبر الوطنية لجذب مرافق إنتاجها، بصورة مماثلة للتنافس على صعيد الأجور، مما يؤدي في كثير من الأحيان إلى سباق نحو القاع. وتكون هذه السياسات على حساب جميع البلدان التي تدخل في مثل هذه المنافسة على صعيد الضرائب والأجور.

من أجل وقف دوامة سقوط الأجور والضرائب نتيجة لهذه العملية، قد يتبين أن اللجوء إلى وضع ترتيبات دولية أمر لا غنى عنه. ويمكن أن تشمل هذه الترتيبات وضع مدونة دولية لقواعد سلوك

بوتيرة أسرع مما في البلدان المتقدمة. وفرض ضرائب على الدخل المرتفعة بمعدلات أعلى باستخدام جداول تصاعدية لا يقضي على الميزة المطلقة للأفراد الأكثر ثراء، كما أنه لا يلغي الحوافز التي تدفع أصحاب الأعمال الحرة إلى الابتكار والارتقاء في سلم الدخل. وفيما يتعلق بمعدل ضرائب الشركات، فمن المؤكد أن من الضروري اتخاذ تدابير مالية لتعزيز الاستثمارات الثابتة الخاصة، وإن كان ذلك لا يعني ضرورة إبقاء الضرائب على الأرباح في أدنى حد ممكن؛ فنادراً ما كانت تخفيضات معدلات ضريبة الدخل على الشركات دافعاً لتوظيف استثمارات إضافية في رأس المال الثابت (TDR 2012, chap. V; Devereux, Griffith and Klemm, 2002).

ونظراً لانخفاض درجة التصاعد في النظم الضريبية في الاقتصادات النامية والانتقالية، ونظراً للاختلافات الكبيرة بين المناطق والبلدان في هذا الصدد، فقد يظل هناك مجال للمزيد من فرض الضرائب التصاعدية في العديد من هذه البلدان. ففرض ضرائب أعلى على القطاع الحديث وعلى أنشطة التصدير المربحة للغاية يمكن الحكومات من توفير الدعم المالي لنمو الإنتاجية وتوليد الدخل في القطاعات التقليدية وغير الرسمية. وبطبيعة الحال، فإن ذلك يتطلب توفر قدرات إدارية مناسبة. وفي هذا الصدد، تتفاوت الأوضاع في البلدان النامية تفاوتاً كبيراً، وفقاً لمستوى تطورها، وحجم القطاع غير الرسمي فيها، وتكوين ناتجها المحلي الإجمالي. ومن ناحية أخرى، يتوفر أيضاً عدد من المصادر المحتملة الأخرى للإيرادات في البلدان المنخفضة الدخل. فالضرائب المفروضة على الثروات والشركات هي من بين هذه المصادر التي يمكن استغلالها في العديد من البلدان النامية. وهي لا تتطلب سوى قدرات إدارية قليلة نسبياً، ويصعب الالتفاف عليها مقارنة بالعديد من الضرائب الأخرى. وفي كثير من البلدان الغنية بالموارد، قد يكون هناك مجال واسع لتحصيل كمية أكبر من الإتاوات والضرائب من الشركات العاملة في قطاعات النفط والغاز والتعدين. ويتسم ذلك بأهمية خاصة لأن الإيرادات الممكنة من الموارد الطبيعية قد نمت بشكل كبير خلال العقد الماضي، وخاصة في أفريقيا، وأصبحت الشركات عبر الوطنية تستأثر بحصة كبيرة بشكل غير متناسب من ريع الصناعات الاستخراجية.

وفي قطاع الصناعة التحويلية أيضاً، قد يكون من الممكن تحقيق إيرادات إضافية من خلال المعاملة الضريبية الأكثر عقلانية للشركات عبر الوطنية. فهناك قدر كبير من الاستثمار المباشر الأجنبي ينحذب إلى البلدان النامية لأنه يسمح للشركات عبر الوطنية بالجمع بين انخفاض تكلفة اليد العاملة في البلد المضيف والتكنولوجيا الأكثر تقدماً وتقنيات الإنتاج الأكثر كثافة في الاعتماد على رأس المال مما يتوفر محلياً، مما يحقق أرباحاً للوحدة أعلى بمرات عديدة مما كان

وثمة رأي واسع الانتشار مفاده أن الأطراف الخاصة تميل إلى تقليص طلبها بالقدر الذي يجري به تمويل الإنفاق العام عن طريق الاقتراض الحكومي، وذلك لسببين. أولاً، أن زيادة اقتراض القطاع العام سترفع أسعار الفائدة، وهو ما سيقبل الاستثمار الخاص؛ وثانياً، سينخفض الطلب الاستهلاكي وستزداد المدخرات، لأن المستهلكين سيتوقعون دفع ضرائب أعلى في وقت ما في المستقبل لتمكين الحكومة من سداد ديونها (Barro, 1974). غير أن العوار يشوب هذين الافتراضين على حد سواء. فأولهما يستند إلى افتراض خاطئ بأن القطاعين العام والخاص يتنافسان على استخدام قدر مجمع معين من الموارد المالية. ووفقاً لهذا الرأي، إذا استوعب القطاع العام موارد مالية أقل، ستوفر للقطاع الخاص موارد أكثر للاستخدام الإنتاجي (IMF, 2003: 6 and 110-111). غير أنه ليس هناك سوى القليل من الأدلة التجريبية، إن وجدت أصلاً، على أن الاقتراض العام يقضي الاستثمار الخاص عن طريق المزاحمة (TDR 2010, box 3.1). بل على العكس من ذلك، ثبت أن للاستثمارات العامة تأثير كلي إيجابي على الاستثمار الخاص.

بل إنه ليس من المرجح حتى لزيادة كبيرة نسبياً في الاقتراض الحكومي أن تؤدي لرفع أسعار الفائدة، لأن هذه الزيادة ستظل هامشية مقارنة بالحجم الإجمالي للأصول في سوق رأس المال. والأهم من ذلك أن معدل الفائدة هو في حد ذاته متغير من متغيرات السياسة العامة التي يحددها المصرف المركزي، والتي يمكنها تحييد أي أثر قد يتركه ازدياد الاقتراض الحكومي على مستويات أسعار الفائدة. ولكن حتى إذا كان لا بد من ارتفاع معدل الفائدة المحلية، نظراً لأن السياسة النقدية لا تدعم زيادة الدين العام، فإن من شأن الإنفاق الحكومي الممول من الديون أن يتسبب في نمو الطلب الكلي، وهو ما شأنه تشجيع القطاع الخاص على الاستثمار في قدرات إنتاجية إضافية.

أما الفكرة القائلة بأن أي زيادة في العجز المالي ستكبح جماح الإنفاق الخاص الحالي، لأنها تخلق توقعات بزيادة في معدلات الضرائب لتمكين الدولة من سداد مدفوعات ديون صافية في المستقبل، فإنها تتجاهل ديناميات الدين العام في اقتصاد أخذ في النمو. أولاً، أن الدين العام الذي يصل إلى مرحلة الاستحقاق عادة ما تحل محله ديون جديدة لتمويل نفقات جديدة، ولا تنشأ الحاجة إلى سداد مدفوعات ديون صافية إلا في حالات استثنائية. وفي هذا الصدد، تختلف الديون السيادية عن ديون الأطراف الخاصة، حيث يُفترض أن الدول تظل قائمة إلى الأبد. والأهم من ذلك أن الزيادة الممولة بالقروض في الإنفاق العام تولد طلباً جديداً وزيادة في الإنتاج، وهو ما يعزز بدوره كلاً من الدخول الخاصة والإيرادات الضريبية بمعدل ضريبي متوسط ثابت. وفي مثل هذه الحالة، من المرجح أكثر أن

الشركات عبر الوطنية، تنظم شروط التوظيف التي تقدمها للعمال في البلدان النامية، وتعزيز التعاون الدولي في المسائل الضريبية. وينبغي أن يهدف هذا التعاون إلى الحد من التهرب الضريبي، كما هو الحال مع اتفاقية الأمم المتحدة النموذجية للازدواج الضريبي بين البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية. وعلى نفس القدر من الأهمية، ينبغي أن يكون هناك توازن أفضل بين ضمان أن تجني الحكومات المتنافسة على مواقع الإنتاج حصة عادلة من الفوائد المالية من عمليات الشركات عبر الوطنية في بلدانها، مع الحفاظ على المزايا التي يمكن أن يحققها المستثمرون الأجانب من الاستثمار المباشر الأجنبي استناداً إلى الفروق في تكلفة العمالة. ومع مراعاة الاختلافات الكبيرة في تكاليف وحدة العمل بين دول المنشأ والبلدان المضيفة، فإن هذا التوازن سيسمح على الأرجح بمستوى أعلى من الإيرادات الضريبية للبلد المضيف، في حين أن مستوى أرباح المستثمرين الأجانب من إنتاجهم في البلد المضيف قد يكون أقل إلى حد ما من ذي قبل، وإن ظل أعلى بعدة مرات مما لو كانوا قد أنتجوا نفس السلع في بلدانهم الأصلي.

وفي العديد من البلدان المنخفضة الدخل والبلدان الأقل نمواً، قد يظل من الصعب أو المستحيل تنفيذ أي من هذه التدابير على جناح السرعة لزيادة الحيز المالي، نظراً لمحدودية القدرات الإدارية وقدرات تحصيل الضرائب في تلك البلدان. وفي هذه الحالات، يمكن للمؤسسات المالية المتعددة الأطراف والجهات المانحة الثنائية أن تقدم المساعدة من خلال توفير موارد إضافية للإنفاق الاجتماعي، فضلاً عن تقديم الدعم التقني والمالي للملائم لتعزيز تلك القدرات.

### (ج) الإنفاق العام الممول بالديون

يمكن اعتبار تمويل الإنفاق العام من الديون تديراً مناسباً لسببين استراتيجيين. أحدهما يتمثل في التأثير المعاكس للدورات الاقتصادية الذي ينجم عن زيادة طلب القطاع العام عندما لا يكفي الطلب الخاص للحفاظ على النشاط الاقتصادي في مستوى يكفل التشغيل الكامل لقوة العمل ورأس المال الموجود، وخاصة عندما يقترن ذلك بخفض صافي الاقتراض الخاص، كما هو الحال في الوضع الحالي لركود الميزانيات العامة الذي يشهده عدد من البلدان المتقدمة. أما السبب الآخر، فيتمثل في تسريع تكوين رأس المال المحلي عن طريق الاستثمارات العامة الممولة بالقروض في مشاريع تتسم بطول فترة الإعداد قبل أن تتحقق نتائجها، مثل مشاريع البنية التحتية، التي سيطول استخدامها لعدة سنوات أو حتى لعقود. ولن تقتصر فائدة مثل هذه المشاريع على الجيل الحالي من دافعي الضرائب، ولكنها ستمتد أيضاً إلى الأجيال المقبلة، التي ستستخدم مدفوعات ضرائبها لخدمة الدين.

الاستثمار الخاص. وهذه الأنواع من الإنفاق العام هي أكثر ملاءمة للتمويل بالقروض من غيرها، وهي أيضاً مناسبة تماماً لاستراتيجية للنمو بقيادة الطلب المحلي لأنها تسهم في الحفاظ على الحيز المالي للبلد، أو حتى توسيعه.

ومن المؤكد أن النهج العقلاني يقضي بتمويل النفقات الجارية، مثل دفع رواتب موظفي الخدمة المدنية والإنفاق الاستهلاكي للكليات العامة والإنفاق الاجتماعي، من الضرائب والإيرادات الجارية الأخرى، إلا في الحالات التي يكون فيها مبرر لتمويل هذه النفقات من القروض في سياق إجراءات مضادة للتقلبات الدورية الاقتصادية. ففي هذه الحالات، تميل الآثار المضاعفة لأن تكون أعلى، بحيث يصحح العجز نفسه بوجه عام نتيجة لارتفاع الإيرادات الضريبية من الدخل الإضافي الذي تحقق بفضل الإنفاق الأولي الممول بالعجز.

أما الإنفاق العام لتكوين رأس المال الثابت، فهو يختلف تماماً عن إنفاق النفقات الجارية، لأنه نظراً لأوجه التكامل بين الاستثمار العام والخاص، ينطوي على إمكانات قوية لزيادة مخصصات الاستثمار الخاص بالإضافة إلى تأثيره الفوري على الطلب. وبشكل ما، يمكن النظر إلى جدوى الدين العام المتكبد لتمويل الاستثمارات العامة بطريقة مماثلة للدين الخاص المتكبد لتمويل استثمارات القطاع الخاص. فإنشاء الديون يرتبط، أولاً، بإنشاء أصول إنتاجية جديدة، وثانياً، مثلما يحدث مع مردود الاستثمارات الخاصة من خلال الإيرادات الناتجة عن استخدام القدرة الإنتاجية الخاصة، يمكن أيضاً النظر إلى الاستثمار العام على أنه يحقق مردوداً في شكل حصائل ضريبية إضافية نظراً لتوسع القاعدة الضريبية نتيجة لزيادات الإنتاجية الإجمالية الناتجة عن الاستثمار العام.

ويشير ذلك إلى أن النهج العقلاني يقضي بقصر التمويل بالديون في المدى المتوسط على مستوى الإنفاق لغرض الاستثمار العام. وفيما يتعلق بالاقتراض بالعملة الأجنبية، ينبغي أن يقتصر على تلبية احتياجات البلد الفعلية من النقد الأجنبي (أي الاقتراض بالعملة الأجنبية فقط إلى الحد الذي تتطلب به الاستثمارات العامة استيراد السلع الرأسمالية والمواد والمعارف التقنية)، أو إذا كانت هناك حاجة متصورة لتراكم احتياطات من النقد الأجنبي أكثر مما يتحقق من أرصدة الحساب الجاري وتدفقات رأس المال المستقلة التي لا يستخدمها القطاع الخاص لتمويل وارداته.

وإذا لم يُستخدم بالكامل حيز الاقتراض المتاح للقطاع العام، على النحو المحكوم بهذه الاعتبارات، فقد يُنظر إلى زيادة

يؤدي ازدياد الإنفاق العام إلى زيادة الطلب الخاص أكثر مما يؤدي إلى خفضه.

ولا تعني هذه الاعتبارات، بطبيعة الحال، أن تمويل الإنفاق العام بالديون لا حدود له. فهناك في واقع الأمر مسألة هامة في تمويل القطاع العام في البلدان النامية، وفي تقييم الحيز المالي، تتعلق بالمخاطر التي ينطوي عليها تراكم الدين العام. وتتصل هذه المخاطر بالتقلبات في النمو الاقتصادي وبالتحركات في سعر الفائدة على الدين العام التي تخرج عن نطاق سيطرة الحكومة المدينة، وخصوصاً عندما تكون الديون مقومة بعملة أجنبية (انظر أيضاً الفصل الثالث من هذا التقرير). وهذا واحد من الأسباب التي تجعل من الصعب تحديد حد للمديونية العامة. وثمة سبب آخر يتمثل في أن كلاً من النمو الاقتصادي وتوازن الميزانية الأولية يعتبران في جانب منهما من بين المتغيرات الذاتية (أي أن نمو الناتج المحلي الإجمالي وعائدات الضرائب تتأثر هي نفسها بحجم الإنفاق العام الممول من الديون).

ومع ذلك، يمكن أن تؤدي السياسات المالية التي لا يمكن تحملها إلى أزمات ديون سيادية. وقد يكون من الأفضل للحكومات أن تسدد كل نفقاتها الجارية والرأسمالية من الإيرادات الجارية. فوضع قواعد لتوازن الميزانية أو سقف للعجز العام يكون له مزاياه، وإن كان يمكن أيضاً أن يفرض قيوداً لا ضرورة لها على إمكانية اتخاذ إجراءات مضادة للتقلبات الدورية الاقتصادية عندما تنخفض الإيرادات الضريبية الحالية، ويحد من قدرة الحكومات على تمويل تكوين رأس المال الثابت العام. ويتسم هذا الأخير بأهمية خاصة للاقتصادات النامية والانتقالية التي تحتاج بشدة إلى استثمارات كبيرة في البنية التحتية. لذلك، لا ينبغي أن تُطبق القواعد المتعلقة بعجز القطاع العام تطبيقاً صارماً على كل فترة واحدة من فترات الميزانية؛ بل ينبغي لها أن تتبنى منظوراً أطول أجلاً. كما يجب أن تؤخذ في الحسبان أغراض التمويل الائتماني العام.

وفيما يتعلق بالجانب الأول، فإن وجود قاعدة تقضي بألا يتجاوز عجز القطاع العام معدل نمو الاقتصاد في الأجل الطويل من شأنه أن يسمح بحدوث تغيرات دورية قصيرة الأجل في العجز. وحيث إن معدل النمو يميل إلى أن يكون أعلى بكثير في الاقتصادات النامية والانتقالية مما هو عليه في البلدان المتقدمة، فإن الاقتصادات النامية والانتقالية قد تمتلك، من حيث المبدأ، مجالاً أكبر لتمويل العجز مقارنة بالبلدان المتقدمة. وفيما يتعلق بالجانب الثاني، من المهم أن يؤخذ في الاعتبار أنه من المحتم لبعض أنواع الإنفاق أن تكون آثارها المضاعفة على نمو الدخل الكلي أكبر من غيرها. وبالإضافة إلى ذلك، قد يكون لها تأثير أقوى على حفز

وضع جيد يتيح لها تلبية متطلبات هؤلاء المستهلكين الجدد، ليس فقط عن طريق تكييف السلع والخدمات الموجودة مع الاحتياجات المحددة لهؤلاء المستهلكين، ولكن أيضاً - وربما الأهم من ذلك - من خلال تطوير منتجات وخدمات جديدة مصممة خصيصاً لتناسب مع احتياجاتهم أو أذواقهم<sup>(٣٢)</sup>. وبالإضافة إلى الابتكار التكنولوجي، يمكن أن يتسم تطوير شبكات تسويق وتوزيع جديدة بأهمية حاسمة في ضمان وصول المنتجات الجديدة إلى المستهلكين الجدد في الأسواق المحلية. وقد تتمتع شركات البلدان النامية بميزة على شركات البلدان المتقدمة في هذا المجال، حيث من المرجح أن تمتلك المعرفة المحلية القيمة لتطوير شبكات توزيع واستراتيجيات تسويق جديدة مناسبة لغزو أسواق محلية جديدة. وغالباً ما يعيش المستهلكون الأقل ثراءً خارج أكبر المدن في أماكن تندر فيها البنية التحتية العالية الجودة القائمة على الشبكات، وحيث تختلف نظم التوزيع عن تلك التي تستهدف المستهلكين المسورين في المناطق الحضرية. وتميل شركات البلدان المتقدمة، من ناحية أخرى، إلى استخدام "منتجاتها وخدماتها القائمة الموجهة إلى الفئات العليا من خلال قنوات التوزيع العادية لاستهداف الفئة الأكثر ثراءً من المستهلكين في أكبر المدن" (3) Boston Consulting Group, 2012؛ (التشديد مضاف)<sup>(٣٣)</sup>.

وثمة مسألة أخرى تتعلق باشتداد المنافسة على نحو متزايد بين الشركات للوصول إلى الأسواق الاستهلاكية الناشئة في البلدان النامية، ومن المرجح أن تزداد تلك المنافسة بدرجة أكبر. فشركات البلدان المتقدمة المستقرة، وخاصة الشركات المتعددة الجنسيات، تستهدف هذه الطبقات المتوسطة الجديدة كمستهلكين محتملين، خاصة وأن تباطؤ نمو الطلب في أسواقها المحلية يبطئ أنشطتها التجارية. وبالإضافة إلى بناء شبكات للتسويق والتوزيع، سيتعين على شركات البلدان النامية تحسين قدراتها الابتكارية وتطوير التكنولوجيات الملائمة بصورة سريعة لكي تنجح في المنافسة، وتتمكن من اقتناص هذا الطلب الجديد في أسواقها المحلية.

ومن المرجح أن تختلف أنواع التكنولوجيات اللازمة لتلبية هياكل الطلب المتغيرة، والآليات اللازمة لتطويرها، عن تلك المرتبطة بالطفرات التكنولوجية الكبرى. فهذه الأنواع الأخيرة تستند إلى التقدم في الفهم العلمي الذي ترجمه البحوث التطبيقية إلى عملية تطوير لمنتجات تجارية. وعلى العكس من ذلك، فإن التغيرات في أوضاع السوق، التي تتسم بالأسواق الجديدة المحتملة الكبيرة في البلدان النامية، تتطلب تحديد "الطلب الكامن" (Schmookler, 1962) و"توجيه" الشركات للعمل على معالجة المشكلات أو المتطلبات المحددة لتلك الأسواق الجديدة (Rosenberg, 1969)<sup>(٣٤)</sup>. ويعني

الإفناق العام الممول من القروض كوسيلة ممكنة لزيادة الطلب المحلي، وأيضاً لزيادة قدرات العرض المحلية.

### ٣- سياسات تعزيز نمو الإنتاجية المحلية والتغيير الهيكلي

#### (أ) السياسات الصناعية

في إطار استراتيجية تهدف إلى التركيز بدرجة أكبر على الطلب المحلي لدفع عجلة النمو والتنمية، ينبغي إيلاء اهتمام خاص لتعزيز قدرات العرض المحلية. وهذا أمر ضروري لتجنب تدهور ميزان المدفوعات وحدوث عجز تجاري نتيجة لتسارع نمو الطلب المحلي مقترناً بتباطؤ نمو الطلب الخارجي، وهو ما من شأنه أن يزيد الاعتماد على تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية لتمويل هذا العجز. ويتسم ذلك بأهمية خاصة بالنسبة للبلدان التي تمتلك قاعدة موارد طبيعية كبيرة وإن ظلت قدرتها في ميدان الصناعة التحويلية صغيرة نسبياً، وذلك لأن حكومات هذه الدول قد تميل إلى السعي وراء مكاسب الرفاه القصيرة الأجل لاقتصادها باستخدام الحصائل المرتفعة لصادراتها من السلع الأساسية لتسديد ثمن وارداتها من السلع الاستهلاكية، دون أن يترك ذلك أي آثار على التنمية - بل قد يترك آثاراً سلبية.

وسيكون من الضروري انتهاز سياسات تعزز التحول الهيكلي والدينامية التكنولوجية<sup>(٣٥)</sup> للتغلب على تحديات العرض والطلب الناجمة عن ما يُرجح أن يظل بيئة خارجية صعبة تتسم ببطء الانتعاش وضعف مسار النمو للاقتصادات المتقدمة.

وكثيراً ما تعتبر الشركات في البلدان النامية متقاعسة من الناحية التكنولوجية، وتجد صعوبة في توفير منتجات بالخصائص التي يطلبها المستهلكون. ومن الواضح أن ذلك صحيح بالنسبة لسلع الفئات العليا التي تُنتج لتصديرها إلى البلدان المتقدمة. ويظل نقل التكنولوجيا بصورة متسارعة وواسعة من البلدان المتقدمة إلى البلدان النامية يتسم بأهمية حاسمة في تضييق هذه الفجوة. كما أن نقل التكنولوجيا المتعلقة بالسلع الرأسمالية والمعدات يظل أيضاً في غاية الأهمية.

غير أن التخلف التكنولوجي يلعب دوراً أقل أهمية بكثير - أو لا يلعب أي دور على الإطلاق - في تلبية متطلبات مستهلكي الطبقة المتوسطة الناشئة. وقد تكون شركات البلدان النامية في

المطلقة للدولار، أنفقت الولايات المتحدة ما يقرب من ضعف ما أنفقته جمهورية كوريا. ومع ذلك، فإن هذا المبلغ لا يعادل إلا حوالي نصف إنفاق الصين، ويعادل أقل من ١ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة (Barbier, 2011). ويبدو أن جمهورية كوريا والصين قد سلمتا بشكل أعم بأن الاستثمارات في تكنولوجيات الطاقة النظيفة يمكن أن تترك أثراً كبيراً على النمو وخلق فرص العمل. ففي عام ٢٠٠٩، على سبيل المثال، أطلقت جمهورية كوريا الخطة الاستثمارية الخمسية للنمو الأخضر، التي تتضمن إنفاق ٦٠ بليون دولار إضافية لتقليل الاعتماد على الكربون وتحسين البيئة، بهدف خلق ما يتراوح بين ١,٥ مليون و١,٨ مليون فرصة عمل وتعزيز النمو الاقتصادي حتى عام ٢٠٢٠ (Zelenovskaya, 2012).

وبالإضافة إلى تداعيات التحولات في الطلب العالمي نتيجة لتباطؤ النمو في البلدان المتقدمة، ناقش الفرع باء من هذا الفصل آثار استمرار النمو السكاني السريع على الطلب على المواد الغذائية والتحديات الجديدة المتعلقة بتغير المناخ التي تواجه الإنتاج الزراعي. وفي ضوء هذه الآثار، نشأت في كثير من البلدان النامية حاجة ملحة لتحسين الإنتاجية، وبالتالي للاستثمار في القطاع الزراعي، الذي كان مهملاً بوجه عام على مدى عقود. وزيادة الإنتاجية الزراعية لا تتطلب بالضرورة استثمارات هائلة في التكنولوجيات المتقدمة، ولكنها تتطلب في المقام الأول اللحاق بتطبيق التكنولوجيات الموجودة بالفعل. ويجب أن يتوجه جانب كبير من هذه الاستثمارات إلى البنية التحتية الأساسية، التي يمكن تحسينها بمساعدة من برامج الأشغال العامة. ومن شأن ذلك أيضاً خلق دخل إضافي وفرص عمل جديدة في المناطق الريفية.

### (ب) المسائل المتعلقة بالاقتصادات الغنية بالموارد الطبيعية

إن الأثر القوي الذي تركته الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على البلدان التي تعتمد على الموارد الطبيعية قد أظهر من جديد حاجة هذه البلدان إلى الحد من اعتمادها على الإيرادات التي تتحقق من سلة محدودة من السلع الأساسية فحسب، وذلك عن طريق تنويع هيكل إنتاجها وصادراتها. وفي هذا السياق، ينبغي أن يصبح تحويل قاعدة مواردها الطبيعية إلى رأس مال مادي هدفاً أساسياً لاستراتيجياتها الإنمائية. ولن يقتصر ذلك على توليد فرص عمل جديدة وزيادة القوة الشرائية لجميع شرائح مجتمعاتها فحسب، ولكنه سيوسع أيضاً من حيزها المالي في الأجلين المتوسط والطويل.

ذلك أن الطلب قد يدفع وتيرة الابتكار واتجاهه على حد سواء، بحيث يصبح قرب المنتجين من الأسواق رصيماً ثميناً.

ومن غير المرجح للتغيرات المطلوبة في هيكل الإنتاج لبلد ما لتلبية الطلب المتزايد حديثاً أن تكون عملية سلسة. ويكمن السبب في أن هذه التغيرات الهيكلية في أنماط التخصص السائدة تتطلب توزيعاً مختلفاً للموارد بين الصناعات. ويمكن أن تستخدم الحكومات سياسة صناعية لتشجيع هذه العملية. بل لقد شهدت السنوات الأخيرة في واقع الأمر إحياء النقاش حول دور السياسة الصناعية في التنمية، وهو النقاش الذي أثاره على مدى العقد الماضي إدراك أن توافق آراء واشنطن، الذي يستبعد أي دور للسياسة الصناعية، لم يحقق وعوده. ونتيجة لذلك، فإن البلدان النامية، وكذلك بعض البلدان المتقدمة، قد بدأت تبحث عن استراتيجيات بديلة للتنمية. وتواكب هذا البحث عن بدائل مع إحياء الاهتمام بالأفكار الكلاسيكية للتنمية الاقتصادية، بما في ذلك الاعتراف بأهمية كل من الطلب المحلي والهيكل القطاعي للاقتصاد في توليد الروابط ونمو الإنتاجية<sup>(٣٥)</sup>. وكانت الأزمة الاقتصادية والمالية هي التي حفزت هذه التغيرات، حيث زادت من حدة النقاش حول إخفاقات السوق والحاجة لمؤسسات وقواعد لتنظيم عمل الأسواق. وعلاوة على ذلك، فقد أصبح من الصعب بصورة متزايدة تجاهل واستبعاد الأدلة المتراكمة على مساهمات المؤسسات والسياسات في بعض النجاحات التي تحققت في ميدان التنمية (على سبيل المثال). ونتيجة لذلك، أصبح صناع القرار أكثر استعداداً للتجريب وتطوير حلول محلية. العديد وكثير من هذه التجارب تشمل جرعة لا بأس بها من السياسة الصناعية، كما هو الحال في البرازيل وجنوب أفريقيا والصين<sup>(٣٦)</sup>.

كما قد تُستخدم أيضاً عملية إعادة التوجيه المطلوبة لمعالجة التحديات الاقتصادية في فترة ما بعد الأزمة في السياسة الصناعية بغرض تعزيز مشاركة البلدان النامية في استراتيجيات النمو المستدام بيئياً<sup>(٣٧)</sup>. غير أنه من الواضح أنه ليس بمقدور البلدان النامية جميعها تطوير واستخدام تكنولوجيات الإنتاج الخضراء على نطاق واسع للتنمية الصناعية. ومع ذلك، توجد هناك بعض الفرص التي لا ينبغي تجاهلها لمن يبدأون التحرك في وقت مبكر. فجانباً كبيراً من حزم الحوافز المالية التي اعتمدها عدد من البلدان، وبخاصة جمهورية كوريا والصين، في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ لمعالجة التراجع الاقتصادي العالمي كانت موجهة إلى التدابير والاستثمارات الخضراء. وكانت حزم الحوافز الخضراء هذه تعادل ٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في جمهورية كوريا، و٣ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في الصين. وقياساً بالقيم

وكان ازدياد توفير المساعدات وفرص الوصول إلى الأسواق يرتبط ارتباطاً وثيقاً بازدياد اندماج البلدان النامية، وبخاصة الصين، في الأسواق العالمية. وكثيراً ما وُجّهت انتقادات إلى الشراكة العالمية من أجل التنمية وتركيزها على المساعدات وفرص الوصول إلى الأسواق لإغفالها الأهمية الحاسمة للاستثمار ولخلق وتوسيع قدرات العرض الإنتاجية (انظر، على سبيل المثال، TDR 2006). وعلاوة على ذلك، يثير حلول الكساد العظيم شكوكاً جديدة حول مدى أهمية ذلك التركيز على المساعدات وفرص الوصول إلى الأسواق. فمن المستبعد جداً أن تحقق البلدان المانحة في أي وقت قريب المستويات المستهدفة للمساعدة الإنمائية التي حددتها مختلف مؤتمرات القمة الدولية نظراً لما تواجهه من مشاكل مالية ترتبط بآثار الكساد العظيم. ومن الواضح أيضاً أن قواعد وأنظمة اتفاقات التجارة والاستثمار، فضلاً عن الشروط المفروضة على اتفاقيات القروض المبرمة مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، قد قلصت من حيز السياسات العامة المتاحة أمام البلدان النامية. غير أن هناك حاجة إلى مثل هذا الحيز للسياسات العامة لتنمية القدرات الإنتاجية المحلية اللازمة للاستفادة من تحسن فرص الوصول إلى الأسواق وتعزيز التنمية.

ويتعين معالجة هذا القصور بضمان أن تأخذ الشراكة العالمية من أجل التنمية بعين الاعتبار التحولات الهيكلية التي تطرأ على الاقتصاد العالمي منذ أوائل العقد الأول من القرن الحالي. ويتعلق أحد هذه التحولات بتراجع ظهور حوالي البليونين من المستهلكين الطبقة المتوسطة الإضافيين على مدى العقد المقبل، وهو ما يركز عليه هذا الفصل. ويمكن تسريع هذا التحول من خلال تنفيذ استراتيجية للتنمية تعطي لتوسيع الطلب المحلي أهمية أكبر مما كان عليه الحال في الماضي. ويمكن لهذه الاستراتيجية، في حال نجاحها، أن تؤدي أيضاً إلى زيادة القوة الشرائية بين الفئات المنخفضة الدخل في البلدان النامية. وسيتيح ذلك فرصاً جديدة لتعزيز القدرة الإنتاجية والنمو الاقتصادي. كما أن السعي لانتزاع حصص في السوق، في الأسواق الكبيرة وإن كانت بطيئة النمو في البلدان المتقدمة، وكذلك في الأسواق التي لا تزال صغيرة وإن كانت سريعة النمو في البلدان النامية، سترافق مع ازدياد المنافسة الدولية. وإدارة هذه المنافسة المتزايدة، قد يتعين على البلدان النامية أن تستفيد استفادة كاملة من أي حيز سياسات قد يكون لا يزال متاحاً لها بعد إبرام مختلف اتفاقات التجارة والاستثمار الإقليمية والنائية وبعد الاتفاقات التجارية لجولة أوروغواي.

غير أن هذه التحولات تحدث أيضاً آثاراً أوسع نطاقاً بكثير. فحتى على الرغم من أن الأهمية المتزايدة بشدة للبلدان النامية في

وستواصل الاقتصادات الغنية بالموارد الطبيعية الاستفادة من تحسن معدلات التبادل التجاري بالقدر الذي يظل به الطلب الكلي على السلع الأولية قوياً، وبالقدر الذي تستقر به أسعار السلع الأساسية عموماً عند مستوى يفوق مستواها في الثمانينات والتسعينات من القرن الماضي. غير أنها يجب أن تظل منتبهة إلى التقلبات الدورية للأسعار. وعلاوة على ذلك، فإن حالة الارتفاع النسبي لأسعار السلع الأساسية يعني أيضاً أنه لا ينبغي لهذه البلدان أن تسمح باستغلال ثروات مواردها الطبيعية بالشكل الذي يعرض نموها للخطر في الأجل الطويل. وبمقدورها أن تتجنب حدوث ذلك بضمان استخدام الإيرادات المتأتية من استغلال الموارد للاستثمار في أنشطة جديدة تحفز الإنتاج وتنوع الصادرات.

ويتصل هذا التحدي بكيفية التعامل مع قوتين تعوض كل منهما تأثير الأخرى: "على المدى القصير، تؤدي صدمات معدلات التبادل التجاري الإيجابية دائماً (مع ثبات العوامل الأخرى) إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي، وتظل المسألة الخاضعة للاختبار هي... نسبة تلك الزيادة. غير أنه، على المدى الطويل، تؤدي صدمة معدلات التبادل التجاري الإيجابية في البلدان المنتجة للمنتجات الأولية إلى تعزيز الميزة النسبية، وامتصاص الموارد من الأنشطة الأخرى إلى قطاع التصدير، مما يتسبب في الانسحاب من التصنيع" (Hadass and Williamson, 2003: 640-641). وينبغي استخدام التحسن في معدلات التبادل التجاري وما ينجم عنه من زيادة في الإيرادات الحكومية في تقليل التفاوت في الدخل وتجنب الانسحاب من التصنيع من خلال الاستثمارات العامة وتوفير الخدمات الاجتماعية الموجهة إلى شرائح السكان التي لا تستفيد مباشرة من عائدات الموارد. كما يجب وضع سياسات لحفز الإنتاج الصناعي، من قبيل الحفاظ على سعر صرف تنافسي واتباع سياسة نقدية تحفز الاستثمار الخاص. وقد ناقش مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية هذه القضايا بشيء من التفصيل (UNCTAD, 2012).

### (ج) الآثار على الشراكات الإنمائية

منذ إطلاق الأهداف الإنمائية للألفية في عام ٢٠٠٠ واعتماد توافق آراء مونتيري في عام ٢٠٠٢، تركزت الشراكة العالمية من أجل التنمية إلى حد كبير على تقديم المساعدة الإنمائية الميسرة بهدف التخفيف من حدة الفقر في البلدان النامية. كما تركزت على زيادة فرص وصول البلدان النامية إلى أسواق البلدان المتقدمة بغية تحفيز التنمية الاقتصادية في البلدان النامية من خلال استراتيجيات النمو الموجهة نحو التصدير.

التحول، ستتوقف إلى حد كبير على مدى فصل الهيكل القطاعي للإنتاج المحلي عن الهيكل القطاعي للطلب المحلي. وسيتأثر ذلك، بدوره، بحجم السوق المحلية. وفي حين قد يكون بمقدور البلدان الغنية بالموارد الطبيعية أن تستمر في الاستفادة من الارتفاع القياسي لأسعار السلع الأساسية، فإنها يجب أن تكفل استخدام الإيرادات الناجمة في الاستثمار في أنشطة جديدة تحفز الإنتاج وتنوع الصادرات.

وفي البلدان التي تستأثر فيها المصنوعات بالفعل بحصة كبيرة من الإنتاج بصفة خاصة، يجب أن يسعى التحول في استراتيجية النمو إلى تحقيق التوازن المناسب بين الزيادة في الاستهلاك الأسري والاستثمارات الخاصة والإنفاق في القطاع العام. وستتوقف تفاصيل هذا التوازن إلى حد كبير على الظروف الخاصة بكل بلد، ولكنها ستطلب بصفة عامة منظوراً جديداً لدور الأجور والقطاع العام في عملية التنمية. فاستراتيجيات النمو الموجهة نحو التصدير تركز على جانب الأجور المتعلق بالتكاليف؛ وعلى النقيض من ذلك، فإن الاستراتيجية الأكثر توجهاً نحو الطلب المحلي تركز على جوانب الأجور المتعلقة بالدخل، حيث إنها تستند إلى الإنفاق الأسري كأبرز عنصر من العناصر المكونة للطلب المحلي. فخلق فرص العمل، إلى جانب نمو الأجور الذي يتماشى مع نمو الإنتاجية، ينبغي أن يخلق من الطلب المحلي ما يكفي للاستفادة الكاملة من القدرات الإنتاجية المتنامية دون الحاجة إلى الاعتماد على استمرار نمو الصادرات. ويمكن أيضاً تشجيع الإنفاق الأسري من خلال تسهيل الحصول على القروض الاستهلاكية. غير أن هذا النهج محفوف بالمخاطر، كما يظهر جلياً من التجارب الأخيرة في عدد من البلدان المتقدمة. ويمكن للقطاع العام أن يستمر في تعزيز الطلب المحلي عن طريق زيادة العمالة في القطاع العام أو بتوظيف استثمارات، غالباً ما تكون شرطاً مسبقاً للاستثمار الخاص. وبالإضافة إلى ذلك، يمكن للتغيرات في الهيكل الضريبي وتكوين الإنفاق العام والتحويلات أن تشكل توزيع القوة الشرائية في الاقتصاد في اتجاه فئات الدخل التي تنفق حصة أكبر من دخولها على الاستهلاك.

ومن شأن ازدياد الطلب الكلي من استهلاك الأسر المعيشية والقطاع العام أن يوفر حافزاً لأصحاب المشاريع الحرة للاستثمار في زيادة القدرة الإنتاجية الحقيقية. ويمكن أن تدعم السياسة الصناعية قرارات الاستثمار المرتبطة بذلك، بحيث يتوافق التوزيع القطاعي للاستثمار بشكل أفضل مع الأنماط الناشئة حديثاً للطلب المحلي. ونظراً لمعرفتها الأفضل

النمو الاقتصادي والتجارة والاستثمار المباشر الأجنبي وتدفع رأس المال على الصعيد العالمي لا تزال تتركز في حوالي عشرة بلدان منها فحسب، فإن هذا التغيير البيئي يفتح آفاقاً لإمكانيات جديدة. وتتمثل إحدى هذه الإمكانيات في أنه يعطي وزناً أكبر لوصولها ويؤدي من قدرتها على المساومة كمجموعة لإعادة تشكيل القواعد والمؤسسات التي تحد من حيز السياسات المتاحة للبلدان التي تأخرت في اللحاق بركب التنمية. كما أن هناك مجالاً أكبر للتعاون الإقليمي وللتعاون فيما بين بلدان الجنوب في العديد من المجالات، ومن خلال مختلف أشكال الترتيبات المؤسسية التي تجمع بين الأسواق والموارد من أجل التنمية. ولكن ربما كان الأهم من ذلك أنه ينبغي للمجتمع الدولي أن يدرك الآن أنه، مع التحولات الهيكلية الجارية في الاقتصاد العالمي، فإن "الوقت قد حان للتخلي عن العلاقات أحادية الاتجاه أو غير المتماثلة" بحيث تتحرك شراكات التنمية بين البلدان المتقدمة والبلدان النامية، وكذلك فيما بين البلدان النامية، نحو المزيد من مراعاة "منطق وروح العمل الجماعي على الصعيد الدولي" (Nayyar, 2012: 23).

#### ٤- الاستنتاجات

من المرجح أن تواجه الاقتصادات النامية والانتقالية تباطؤ الطلب الاستيرادي على سلعتها نتيجة لامتداد فترة النمو البطيء في البلدان المتقدمة. وبالتالي، فإن العودة إلى سياسات ما قبل الأزمة، بالتركيز على النمو الموجه نحو التصدير، ليس خياراً مطروحاً أمام صناعات السياسات في المجموعة الأولى من البلدان. فالبيئة الاقتصادية الخارجية التي استفادت من استراتيجية النمو هذه، وخصوصاً خلال السنوات الخمس السابقة على الركود الكبير، كانت قد تأسست على أنماط للطلب والتمويل على الصعيد العالمي يصعب استمرارها. ويمكن للسياسات المضادة للتقلبات الدورية على صعيد الاقتصاد الكلي أن تعزز النمو لبعض الوقت، ولكنها ستؤدي في نهاية المطاف إلى فرض قيود مالية أو قيود على ميزان المدفوعات ما لم تعقبها سياسات تتبنى منظوراً أكثر شمولاً وأطول أجلاً.

أما السياسة الأطول أجلاً لدعم النمو الاقتصادي السريع والمستدام في الاقتصادات النامية والانتقالية في بيئة عالمية متغيرة إلى حد كبير، فإنها يجب أن تنظر في تبني استراتيجية نمو أكثر توازناً تعطي دوراً أكبر للطلب المحلي لإكمال الطلب الخارجي. وإمكانية إجراء مثل هذا التحول في الاستراتيجية بسرعة، والوصول إلى مزيج السياسات اللازمة لدعم ذلك

تتبع في وقت واحد استراتيجية النمو التي تسند دوراً أكبر للطلب المحلي دون أن تتسبب في حدوث آثار جانبية سلبية على البلدان الأخرى، ودون التسبب في منافسة على صعيدي الأجور والضرائب. وفي واقع الأمر أنه إذا قرر العديد من الاقتصادات النامية والانتقالية التحرك في وقت واحد نحو استراتيجية نمو أكثر توازناً، فإن اقتصاداتها يمكن أن تصبح أسواقاً لبعضها البعض، مما يحفز التجارة الإقليمية والتجارة فيما بين بلدان الجنوب، ويعزز بالتالي النمو فيها جميعاً.

بالأسواق والأذواق المحلية، قد تتمتع مشروعات البلدان النامية أيضاً بميزات إضافية مقارنة بالمشروعات الأجنبية في تلبية تلك الأنماط الجديدة للطلب. ويمكنها، بالتالي، أن تتجنب أن يؤدي ازدياد الطلب المحلي إلى حدوث طفرة في الواردات من البلدان المتقدمة.

وربما كان الأهم من ذلك أنه، خلافاً للنمو الذي تقوده الصادرات، يمكن للعديد من البلدان، بما في ذلك أكبرها، أن

## الحواشي

- (١) تشير الأدلة التي يتضمنها الشكل ٢-١ إلى أن الصين لم تعان إلا بصورة طفيفة من انهيار التجارة في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩. غير أن البيانات الخاصة بالصين ربما كانت تقلل من شأن الآثار الفعلية بدرجة كبيرة. فمن المعروف جيداً أن جانباً كبيراً من صادرات الصين يُسجل كسفن عابر وإعادة تصدير من إقليم هونغ كونغ الإداري الخاص التابع للصين (على سبيل المثال، Ferrantino and Wang, 2008)، وهو ما يجعل التأثير المعاكس المبين في الشكل ٢-١ تأثيراً بالغ القوة.
- (٢) للإطلاع على عرض أكثر تفصيلاً لمساهمة مختلف فئات المنتجات في التغيرات في معدلات التبادل التجاري في بلدان نامية مختارة، انظر UNCTAD, 2012: 17-19.
- (٣) يعرف مصرف ستاندارد تشارترد (Standard Chartered) الدورة العظمى عموماً بأنها "فترة من النمو العالمي المرتفع بصورة قياسية، تمتد لجيل أو أكثر، ويجريها ازدياد التجارة وارتفاع معدلات الاستثمار والتحول الحضري والابتكار التكنولوجي، وتتميز بنشوء اقتصادات جديدة كبيرة، وتبدي أولاً في شكل ارتفاع معدلات النمو الذي يرمي إلى اللحاق بالركب في أنحاء المناطق الناشئة من العالم".
- (٤) استناداً إلى تقديرات المتغير المتوسط التي وضعتها شعبة السكان بالأمم المتحدة (انظر، التوقعات السكانية العالمية، متاحة على الموقع الشبكي: <http://esa.un.org/wpp/>).
- (٥) بل إن الصين، في وقت أقرب، فاجأت الأسواق باستيراد الأرز (صحيفة وول ستريت جورنال، "واردات الصين من الأرز تمز استقرار الأسواق"، ٧ كانون الثاني/يناير ٢٠١٣). كما تفيد منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ومنظمة الأغذية والزراعة (OECD-FAO, 2013) حدوث نمو كبير في واردات الصين من بعض السلع الأساسية الأخرى في السنوات الأخيرة، بما في ذلك لحم الخنزير ومنتجات الألبان والذرة والسكر.
- (٦) انظر، على سبيل المثال، صحيفة وول ستريت جورنال، "الصين تسرع إصلاح نظام تسجيل الأسر المعيشية"، ١٨ كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٢.
- (٧) حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى بيانات من وزارة الزراعة بالولايات المتحدة، بيانات أساسية عن الذرة، متاحة على الموقع الشبكي: <http://www.ers.usda.gov/topics/crops/corn/background.aspx> (جرى الاطلاع عليها في حزيران/يونيه ٢٠١٣).
- (٨) انظر، على سبيل المثال، صحيفة وول ستريت جورنال، "انخفاض صادرات النفط الأفريقية وسط ازدياد الناتج في الولايات المتحدة"، ٢٨ شباط/فبراير ٢٠١٣.
- (٩) للإطلاع على تحليل أكثر تفصيلاً للآثار التي يمكن أن تترتب على نفط الصحور الطفلية، انظر: Helbling, 2013; Maugeri, 2012; Morse et al., 2012; and PWC, 2013.
- (١٠) للإطلاع على مناقشة أكثر تفصيلاً للاستجابة على جانب عرض السلع الأساسية والقيود المفروضة على إنتاجها، انظر: Farooki and Kaplinsky (2012).
- (١١) مثلما تتناوله المناقشة بتفصيل أكثر في موضع لاحق من هذا التقرير، يمكن أن يمارس ذلك أيضاً ضغطاً نزولياً على أسعار مصنوعات معينة متداولة دولياً، وقد يدفع منتجي مثل هذه المصنوعات إلى استخدام أي زيادة في الإنتاجية لتقليص تكاليف وحدة العمل. ومن شأن ذلك أن يترك بدوره أثراً سلبياً على القوة الشرائية للعمال في هذه الصناعات، وبالتالي على نمو الطلب المحلي، وخاصة في البلدان النامية التي تستمر في انتهاج استراتيجية إثمائية تعتمد على النمو الموجه إلى التصدير لصناعاتها التحويلية.
- (١٢) تشمل السلع الاستهلاكية المعمرة السلع الأساسية التي يُتوقع أن يمتد عمرها لأكثر من ثلاث سنوات وتكون قيمتها مرتفعة نسبياً، مثل الثلاجات والغسالات، إلى جانب السلع الأساسية الأخرى التي يمتد عمرها المفيد إلى ثلاث سنوات أو أكثر، مثل المنتجات السمعية - البصرية. وتشمل السلع شبه المعمرة السلع الأساسية التي يُتوقع أن يمتد عمرها لأكثر من سنة ولكن لأقل من ثلاث سنوات وتكون قيمتها أدنى نسبياً، مثل المنسوجات والملابس والأحذية واللعب. أما السلع غير المعمرة، فتشمل

- المتحدة) ورأس المال (استناداً إلى المعدل المتوسط للاستثمار للفترة ١٩٩٥-٢٠٠٥)، فضلاً عن المعامل الإجمالي لنمو الإنتاجية (استناداً إلى النمو التاريخي الطويل الأجل للتكنولوجيا والعملية المفترضة للتقارب مع الولايات المتحدة). ويتم تجميعها جميعاً مع إسقاطات تحركات أسعار الصرف ومعدلات تحويل القوة الشرائية في الأجل الطويل، وكذلك مع البيانات المتعلقة بتوزيع الدخل وتقديرات متوسط استهلاك الفرد. وتنتج التقديرات التي يوردها بوسولو وآخرون (Bussolo et al., 2011) عن استخدام منهجية مماثلة إلى حد بعيد، وإن كانت تركز على أثر النمو الاقتصادي في الصين والهند على النمو والتوزيع على الصعيد العالمي، وتستخدم معدلات النمو المفصلة حسب القطاع الاقتصادي للوصول إلى نموذج أفضل لتطور توزيع الدخل. وفي حين يمكن توجيه انتقادات إلى الطرق المنهجية المستخدمة في هاتين الدراستين، فإنهما تظلا مع ذلك مفيدتين في توضيح المسألة الرئيسية المثارة هنا، ألا وهي استئثار البلدان النامية بحصة متزايدة على نحو مطرد من الاستهلاك العالمي.
- (٢٢) يتسم الارتباط بين نمو دخل العمل ونمو استهلاك الأسر المعيشية بالأهمية عند مستوى ثقة الـ ١٠ في المائة.
- (٢٣) تدعم هذه النتائج دراسة شاملة أجراها أوناران وغالانيس (Onaran and Galanis, 2012)، تبين أنه إذا نظر إلى الاقتصاد العالمي مجمله، فإن التراجع المتزامن والمستمر في حصة الأجور يؤدي إلى تباطؤ النمو العالمي. وكذلك، وعند النظر إلى البلدان كل على حدة في دراسة أكثر تفصيلاً لـ ١٦ من أعضاء مجموعة العشرين، لاحظ المؤلفان أن تسعة بلدان منها تظهر ارتباطاً إيجابياً بين نمو الأجور ونمو الناتج المحلي الإجمالي. وعلاوة على ذلك، فإن أربعة من بين الاقتصادات السبعة المتبقية، التي تظهر ارتباطات سلبية بين نمو الأجور ونمو الناتج المحلي الإجمالي عند النظر إليها على حدة، تسجل بالفعل نمواً أدنى عندما تنخفض حصص الأجور في كل الاقتصادات في نفس الوقت.
- (٢٤) يبين النقاش الذي دار مؤخراً حول ازدياد الطلب الكلي نتيجة لزيادة الإنفاق الحكومي (أي "تأثير المضاعف") أن هذا التأثير يكون عموماً أعلى - ويتجاوز الوحدة - في حالات الكساد بأكثر مما هو في الأحوال العادية.
- (٢٥) تجدر ملاحظة أن أي مخطط يسعى إلى زيادة المبيعات واستخدام السيارات الخاصة قد يتعارض مع استراتيجيات التوسع الحضري التي تعطي الأولوية إلى توسع نظم النقل العام.
- (٢٦) JP Morgan, "Thailand: autos slowing but domestic demand not stalling", *Global Data Watch*, 22 March 2013.
- (٢٧) قد تؤدي عائدات الاستثمارات الرأسمالية (الأرباح) إلى تعزيز الدخل الشخصية المتاحة للإنفاق. غير أنه ليس من المرجح
- السلع الأساسية التي يُتوقع أن يمتد عمرها لأقل من سنة واحدة، مثل أجزاء الملابس والمستحضرات الصيدلانية. وكانت هذه الفئات الثلاث تستأثر بـ ٥٥ في المائة من مجموع صادرات الصين إلى الولايات المتحدة في عام ٢٠٠٧.
- (١٣) انتعشت أيضاً واردات الولايات المتحدة من السيارات (الشكل ٢-٤)، وعادت إلى ديناميتها قبل الأزمة. غير أن البلدان النامية لا تستأثر إلا بحصة صغيرة من تلك الواردات.
- (١٤) يتصل هذا الافتراض بما يسميه الاقتصاديون "التفضيلات الذاتية".
- (١٥) يتشابه هيكل هذا النهج النظري مع نظرية الاستهلاك التي طرحها باسينيتي (Pasinetti, 1981)، من حيث إنه يتأسس على تعميم لقانون إنغل (Engel's law) (معنى توسع الطلب غير متناسب والذي يجره الدخل، وعمليات تعلم المستهلكين التي تدفعهم إلى تغيير تفضيلاتهم). غير أنه بدلاً من التشديد على الطلب، يؤسس باسينيتي عمليات التعلم هذه على مظهر المنتجات الجديدة الذي ينتج عن التقدم التقني على جانب العرض.
- (١٦) بل إن مورفي وشلايفر وفيشني (Murphy, Shleifer and Vishny, 1989: 538) ينظرون إلى الطبقة المتوسطة باعتبارها "مصدراً [ضرورياً] للقوة الشرائية للصناعات التحويلية المحلية".
- (١٧) انظر مرفق هذا الفصل للإطلاع على مناقشة أكثر تفصيلاً لهذه الآليات.
- (١٨) للإطلاع على أدلة تجريبية تدعم هذه الافتراضات فيما يتعلق بسيارات الركاب، انظر Dargay, Gately and Sommer, 2007.
- (١٩) الدولار الدولي هو وحدة عملة افتراضية يُعبر عنها عموماً بالأسعار الثابتة في سنة أساس معينة وتمتع بنفس القوة الشرائية التي كان يتمتع بها دولار الولايات المتحدة في تلك السنة. ولالإطلاع على مختلف المسائل المتعلقة باستخدام تعادل القوة الشرائية والأسعار المتوسطة الدولية للسلع الأساسية لحساب الوحدة، انظر United Nations, 1992.
- (٢٠) "استخدم دخل الفرد في إيطاليا كعينة علياً لأنها أدنى البلدان دخلاً بين مجموعة السبعة؛ أما دخل الفرد في البرازيل، فكان يعادل خط الفقر الرسمي المستخدم في البلدان الغنية مثل ألمانيا والولايات المتحدة (حوالي ١٠ دولارات بتعادل القوة الشرائية كدخل للفرد في اليوم)" (Bussolo et al., 2011: 14).
- (٢١) تستند تقديرات خاراس (Kharas, 2010) إلى إسقاطات الناتج المحلي الإجمالي للفترة ٢٠٠٨-٢٠٥٠، حيث يكون الناتج المحلي الإجمالي دالة على تراكم قوة العمل (استناداً إلى احتمالات تطور السكان في سن العمل المستمدة من الأمم

غير أن الأدلة التجريبية تشير إلى أن دعم الترخيص المحلي للمصدرين هو ما يتسم بأهمية حاسمة لرفع مستوى المنتجات وتحقيق الربحية والقيمة المضافة، وليس تفضيل المشاركة في سلاسل العرض (انظر، على سبيل المثال، Jarreau and Poncet, 2012; and Manova and Yu, 2012). وقد يصبح وجود مثل هذه الروابط الخلفية أكثر أهمية لمرونة البلدان النامية، حيث إن بعض أجزاء الأسواق النهائية للسلع الاستهلاكية تتحول إلى اقتصاداتها المحلية (أي قريباً من مواقع إنتاج هذه السلع)، مما يزيد أيضاً من الروابط الأمامية لهذه المواقع الإنتاجية. وقد يتيح ذلك في نهاية المطاف لشركات البلدان النامية فرصة لقيادة سلاسل العرض، بدلاً من مجرد الاندماج في السلاسل القائمة، وللتطور بمحاولة زيادة محتوى القيمة المضافة لأنشطتها.

(٣٣) تجدر الإشارة في هذا السياق إلى أن بعض محلي السوق قد بدأوا يحذرون حتى منتجي السلع الكمالية الغربيين من أن الوقت سرعان ما سينقضي أمام رواج السلع الكمالية التي تجسد القيم الثقافية الإيطالية والفرنسية المألوفة، وأنه سيتعين عليهم بشكل متزايد أن يعرضوا أصنافاً أقل نمطية، تُراعى فيها القيم المترسخة في ثقافات الأسواق التي يستهدفونها (V. Accary, "Le marché du luxe dans les pays émergents est en train de changer, il faut s'y adapter!", *Le Monde Economie*, 25 March 2013 [http://www.lemonde.fr/economie/article/2013/03/25/le-marche-du-luxe-dans-les-pays-emergents-est-en-train-de-changer-il-faut-s-y-adapter\\_1853658\\_3234.html](http://www.lemonde.fr/economie/article/2013/03/25/le-marche-du-luxe-dans-les-pays-emergents-est-en-train-de-changer-il-faut-s-y-adapter_1853658_3234.html)).

(٣٤) يقدم مايلز (Miles, 2010: 3) استعراضاً مفصلاً "للفجوة التي تفصل بين تركيز شومبيتر Schumpeter على طفرات التكنولوجيا وتأکید شموكلر Schmoockler على الابتكار الذي يستجيب لضغوط الطلب في السوق".

(٣٥) ترد مناقشة مفصلة لهاتين المسألتين في تقريرتي التجارة والتنمية لعامي ٢٠٠٣ و ٢٠٠٦ (TDRs 2003 and 2006).

(٣٦) لا تتصل هذه التجارب فحسب بتنمية قدرات العرض المحلية بالدرجة اللازمة لتلبية الطلب الاستهلاكي المحلي المتنامي، وهو ما يتركز عليه النقاش هنا؛ بل إنها تتعلق أيضاً بمسائل تتصل بسلاسل العرض العالمية، حيث تنطوي السياسة الصناعية على تنظيم الروابط بالاقتصاد العالمي، مثلما هو الحال من خلال التجارة والاستثمار المباشر الأجنبي وأسعار الصرف (انظر، على سبيل المثال، Milberg, Jiang and Gereffi, 2013).

(٣٧) يمكن أن تكون السياسة الصناعية أيضاً أداة للتكامل الإقليمي، وخاصة بالنسبة للبلدان الصغيرة (بالنسبة لأوروغواي، انظر Torres, 2013).

أن تتسم مثل هذه المصادر بأهمية كبيرة لمعظم شرائح السكان المستهدفة باعتبارها أطرافاً فاعلة لزيادة الإنفاق الاستهلاكي للأسر المعيشية (أي فئات الدخل المنخفض والمتوسط).

(٢٨) في بعض البلدان، مثل البرازيل، تأثر النمو السريع لقروض الأسر المعيشية أيضاً بتدفقات رؤوس الأموال (التي وفرت كمياً كبيراً من السيولة للمصارف)، ويتطور أسواق القروض المحلية. ويتناول الفصل الثالث من هذا التقرير هذه المسائل بالتفصيل.

(٢٩) R. Colitt, "Brazil consumer default rate drops to lowest level in 16 months", Bloomberg, 26 March 2013; متاح على الموقع الشبكي: <http://www.bloomberg.com/news/2013-04-26/brazil-consumer-default-rate-drops-to-lowest-level-in-16-months.html>.

(٣٠) هذه الموازنة بين مزايا الاحتمالين هي جزء من النقاش (الذي يتناوله الفصل الثالث بدرجة أكبر) الدائر حول ما إذا كان ينبغي للمصارف المركزية أن تقصر اهتمامها على استقرار الأسعار (أي بالسعي وراء تحديد مستويات التضخم)، أم أنها يجب أن تكون مسؤولة أيضاً عن الحفاظ على استقرار القطاع المالي، وهو ما قد يعني التدخل لمنع تكوّن فقاعات أسعار الأصول. فالمصرف المركزي الذي يسعى وراء تحديد مستويات التضخم سيقي أسعار الفائدة منخفضة عندما يكون معدل التضخم منخفضاً. وستسمح أسعار الفائدة المنخفضة بدورها للأسر المعيشية باحتواء ارتفاع عبء ديونها، حتى وإن ازدادت مديونيتها المستحقة. غير أن التغيير المفاجئ في إدراك المخاطر، الذي ينجم مثلاً عن انفجار فقاعة لأسعار الأصول، سيؤدي إلى ارتفاع كبير ومفاجئ في سعر الفائدة على الديون المستحقة، بما يتركه ذلك من آثار سلبية على الإنفاق.

(٣١) من الواضح أن الحاجة إلى الدينامية التكنولوجية لا تقتصر فحسب على الصناعة التحويلية، التي يتركز عليها هذا القسم. غير أن القطاع الأولي وقطاع الخدمات لا يوفران في الغالب إلا القليل من الوظائف، أو يقتصر على توفير وظائف متدنية الأجر، وعادة ما يتخلف نمو الإنتاجية في هذين القطاعين عن نموها في الصناعة التحويلية.

(٣٢) ثمة مسألة تتصل بذلك وتتعلق بالأثر الذي يتركه تحول أجزاء كبيرة من الأسواق النهائية للمصنوعات من البلدان المتقدمة إلى البلدان النامية على عمل سلاسل العرض العالمية. فقد لعب التصنيع من خلال المشاركة في سلاسل القيمة العالمية ورفع مستواها دوراً بالغ الأهمية في استراتيجيات التنمية ذات التوجه التصديري في كثير من البلدان على مدى العقدين الماضيين.

## المراجع

- Working Paper 17712, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bussolo M, de Hoyos RE, Medvedev D and van der Mensbrugghe D (2011). Global growth and distribution: China, India, and the emergence of a global middle class. *Journal of Globalization and Development*, 2(2), Article 3.
- Calcagno AF (2008). Reformas estructurales y modalidades de desarrollo en América Latina. In: Déniz J, de León O and Palazuelos A, eds. *Realidades y desafíos del desarrollo económico de América Latina*. Madrid, Los Libros de la Catarata.
- CBA (2012). The resource boom — entering a new phase. CBA Research, Commonwealth Bank.
- Chai A and Moneta A (2012). Back to Engel? Some evidence for the hierarchy of needs. *Journal of Evolutionary Economics*, 22(4): 649–676.
- Chenery H, Robinson S and Syrquin M (eds) (1986). *Industrialization and Growth: A Comparative Study*. Oxford University Press, Oxford and New York.
- Citi (2013). From Commodities Supercycle to Unicycles – 2Q 2013. *Commodities Market Update*. Citi Research.
- Coates B and Luu N (2012). China's emergence in global commodity markets. *Economic Roundup Issue 1*. Australian Government, The Treasury.
- Credit Suisse (2013). *2013 Global Outlook*.
- Dargay J, Gately D and Sommer M (2007). Vehicle ownership and income growth, worldwide: 1960–2030. *The Energy Journal*, 28(4): 143–170.
- Dell'Araccia G, Igan D, Laeven L and Tong H (2012). Policies for Macroeconomic Stability: How to Deal with Credit Booms. Staff Discussion Note SDN/12/06, International Monetary Fund, Washington DC, 7 June.
- Desdoigts A and Jaramillo F (2009). Trade, demand spillovers, and industrialization: The emerging global
- Aglietta M (2012). Chine: Horizon 2030, in *L'économie mondiale 2013*. Paris, Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales (CEPII).
- Akyüz Y (2011). Export dependence and sustainability of growth in China. *China & World Economy*, 19(1): 1–23.
- Aschauer D (1989). Is public expenditure productive? *Journal of Monetary Economics*, 23(2):177–200.
- Bajraj R (1977). La inflación argentina en los años setenta. *El Trimestre Económico*, 44 (176), October-December: 947–996.
- Barbier E (2011). A global green recovery and the lessons of history. *The European Financial Review*, 17 February; available at: <http://www.europeanfinancialreview.com/?p=2497>.
- Barro R (1974). Are government bonds net wealth? *Journal of Political Economy*, 82 (6): 1095–1117.
- Berkelmans L and Wang H (2012). Chinese urban residential construction. *Reserve Bank of Australia Bulletin*, September.
- Bems R, Johnson RC and Yi KM (2010). Demand spillovers and the collapse of trade in the global recession. *IMF Economic Review*, 58(2): 295–326.
- Bems R, Johnson RC and Yi KM (2013). The great trade collapse. *Annual Review of Economics*, forthcoming.
- Bloxham P, Keen A and Hartigan L (2012). Commodities and the global economy — Are current high prices the new normal? Multi Asset, August, HSBC Global Research.
- Boston Consulting Group (2012). Unlocking growth in the middle: How business model innovation can capture the critical middle class in emerging markets. *bcg. Perspectives*; available at: [bcgperspectives.com/content/articles/growth\\_globalization\\_unlocking\\_growth\\_in\\_the\\_middle/](http://bcgperspectives.com/content/articles/growth_globalization_unlocking_growth_in_the_middle/).
- BP (2011). *BP Energy Outlook 2030*. British Petroleum.
- BP (2013). *Statistical Review of World Energy*. British Petroleum.
- Brown L (2012). Full planet, empty plates: The new geopolitics of food scarcity. Earth Policy Institute.
- Bussière M, Callegari G, Ghironi F, Sestieri G, Yamano N (2011). Estimating trade elasticities: Demand composition and the trade collapse of 2008–09.

- G20 (2012). Boosting jobs and living standards in G20 countries. A joint report by the ILO, OECD, IMF and World Bank. June. Available at: [http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/documents/publication/wcms\\_183705.pdf](http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/documents/publication/wcms_183705.pdf).
- Goldman Sachs (2012). *The Old Economy Renaissance: 2013-2014 Issues and Outlook*. Goldman Sachs Commodities Research, December.
- Gopinath G, Itskhoki O and Neiman B (2012). Trade prices and the global trade collapse of 2008–09. *IMF Economic Review*, 60(3): 303–328.
- Haavelmo T (1945). Multiplier effects of a balanced budget. *Econometrica*, 13: 311–318.
- Hadass YS and Williamson JG (2003). Terms-of-trade shocks and economic performance, 1870–1940: Prebisch and Singer revisited. *Economic Development and Cultural Change*, 51(3): 629–656.
- Haraguchi N and Rezonja G (2010). In search of general patterns of manufacturing development. Working Paper 02/2010, United Nations Industrial Development Organization, Vienna.
- Harrod R (1933). *International Economics*. Cambridge, Cambridge University Press.
- Heap A (2005). China – The engine of a commodities super cycle. Citigroup Smith Barney.
- Helbling T (2013). On the rise. *Finance & Development*, March issue. Washington, DC, International Monetary Fund.
- Houthakker HS (1957). An international comparison of household expenditure patterns, commemorating the century of Engel's law. *Econometrica*, 25(4): 532–551.
- IEA (2012a). *World Energy Outlook*. Paris, International Energy Agency.
- IEA (2012b). *Medium Term Oil Market Report*. Paris, International Energy Agency.
- ILO (2013). *Global Employment Trends 2013 – Recovering from a Second Jobs Dip*. Geneva, International Labour Office.
- IMF (2003). Evaluation report: Fiscal adjustment in IMF-supported programmes. Washington, DC, Independent Evaluation Office.
- Jarreau J and Poncet S (2012). Export sophistication and economic growth: Evidence from China. *Journal of Development Economics*, 97(2): 281–292.
- Kharas H (2010). The emerging middle class in developing countries. Working Paper No. 285, OECD Development Centre, Paris. January.
- middle class in perspective. *Journal of International Economics*, 79(2): 248–258.
- Devereux MP, Griffith R and Klemm A (2002). Corporate income tax reforms and international tax competition. *Economic Policy*, 17(35): 451–495.
- ECLAC (1978). *Series históricas de crecimiento*. Cuadernos de la CEPAL No. 3, Santiago, Economic Commission for Latin America and the Caribbean.
- ECLAC (1979). *América Latina en el umbral de los años 80*. Santiago, Economic Commission for Latin America and the Caribbean.
- ECLAC (2012). *Latin America and the Caribbean in the World Economy: Continuing Crisis in the Centre and New Opportunities for Developing Economies*. Santiago, Economic Commission for Latin America and the Caribbean.
- Erten B and Ocampo JA (2012). Super-cycles of commodity prices since the mid-nineteenth century. Working Paper No. 110, United Nations Department of Economic and Social Affairs (UN-DESA), New York, February.
- FAO (2011). *The State of the World's Land and Water Resources for Food and Agriculture: Managing Systems at Risk*. Rome.
- FAO (2012a). *The State of Food Insecurity in the World*. Rome.
- FAO (2012b). *The State of Food and Agriculture: Investing in Agriculture for a Better Future*. Rome.
- Farooki M and Kaplinsky R (2012). *The Impact of China on Global Commodity Prices: The Global Reshaping of the Resource Sector*. London and New York, Routledge.
- Ferrantino MJ and Wang Z (2008). Accounting for discrepancies in bilateral trade: The case of China, Hong Kong, and the United States. *China Economic Review*, 19(3): 502–520.
- Foellmi and Zweimüller (2006). Income distribution and demand-induced innovations. *Review of Economic Studies*, 73(4): 941–960.
- Foellmi and Zweimüller (2008). Structural change, Engel's consumption cycles and Kaldor's facts of economic growth. *Journal of Monetary Economics*, 55(7): 1317–1328.
- Fosu A (ed.) (2013). *Achieving Development Success: Strategies and Lessons from the Developing World*. Oxford, Oxford University Press.
- Furtado C (1976). *La economía latinoamericana, formación histórica y problemas contemporáneos*, editorial Siglo XXI (eighth edition in Spanish, reprinted in 1998), Mexico, DF.

- new Middle East? *Global Perspectives and Solutions (Citi GPS)*, March.
- Murphy KM, Shleifer A, Vishny R (1989). Income distribution, market size, and industrialization. *Quarterly Journal of Economics*, 104(3): 537–564.
- Nayyar D (2012). The MDGs after 2015: Some reflections on the possibilities. Paper prepared for the UN System Task Team on the Post-2015 UN Development Agenda; available at: [http://www.un.org/en/development/desa/policy/untaskteam\\_undf/d\\_nayyar.pdf](http://www.un.org/en/development/desa/policy/untaskteam_undf/d_nayyar.pdf).
- Nomura Equity Research (2012). How much metal can China use? Nomura China Non-Ferrous Metals Special Report.
- Noyola JF (1957). Inflación y desarrollo económico en Chile y México. *Panorama económico*, 11(170). Santiago, Chile, Editorial Universitaria, July.
- Ocampo JA and Parra MA (2010). The terms of trade for commodities since the mid-19th century. *Journal of Iberian and Latin American Economic History*, 28(1): 11–43.
- OECD-FAO (2013). *Agricultural Outlook 2013–2022*. Paris and Rome.
- Onaran O and Galanis G (2012). Is aggregate demand wage-led or profit-led? National and global effects. *Conditions of Work and Employment Series* No. 40. Geneva, International Labour Office.
- Oxfam (2012). Extreme weather, extreme prices.
- Pasinetti LL (1981). *Structural Change and Economic Growth: A Theoretical Essay on the Dynamics of the Wealth of Nations*. Cambridge, Cambridge University Press.
- Piketty T, Saez E and Stantcheva S (2011). Optimal taxation of top labor incomes: A tale of three elasticities. NBER Working Paper 17616, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Prebisch R (1950). The economic development of Latin America and its principal problems. Reprinted in *Economic Bulletin for Latin America* (1962), 7(1): 1–22.
- PWC (2013). Shale oil: The next energy revolution.
- Rosenberg N (1969). Direction of technological change – inducement mechanisms and focusing devices. *Economic Development and Cultural Change*, 18(1): 1–24.
- Rosenstein-Rodan PN (1943). Problems of industrialisation of Eastern and South-Eastern Europe. *Economic Journal*, 53(210/211): 202–211.
- Lawson S and Dragusanu R (2008). Building the world: Mapping infrastructure demand. Goldman Sachs Global Economics Paper, 166.
- Levchenko AA, Lewis LT and Tesar LL (2010). The collapse of international trade during the 2008–09 crisis: In search of the smoking gun. *IMF Economic Review*, 58(2): 214–253.
- Lluch C, Powell AA and Williams RA (1977). *Patterns in Household Demand and Saving*. New York and Oxford, Oxford University Press.
- Manova K and Yu Z (2012). Firms and credit constraints along the value-added chain: Processing trade in China. Working Paper 18561, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Maslow AP (1954). *Motivation and Personality*. New York, Harper and Row.
- Matsuyama K (2002). The rise of mass consumption societies. *Journal of Political Economy*, 110(5): 1035–1070.
- Maugeri L (2012). Oil: The next revolution. Cambridge, MA, Harvard Kennedy School, Belfer Center for Science and International Affairs.
- Mayer J (2013). Towards a greater role of domestic demand in developing countries' growth strategies. UNCTAD Discussion Paper (forthcoming). Geneva, UNCTAD.
- McKinley T (ed.) (2009). *Economic Alternatives for Growth, Employment and Poverty Reduction*. London and Basingstoke, Palgrave Macmillan.
- McKinsey Global Institute (2013). Beyond Korean style: Shaping a new growth formula.
- MEG (2013). *Worldwide Exploration Trends 2013*. Metals Economics Group.
- Milanovic B (2012). Global income inequality data, 1988–2005; available at: <http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTRESEARCH/0,,contentMDK:22261771~pagePK:64214825~piPK:64214943~theSitePK:469382,00.html>.
- Milberg W, Jiang X and Gereffi G (2013). Industrial policy in the era of vertically specialized industrialization. In: Kozul-Wright R and Salazar-Xirinachs JM, eds., *Growth, Productive Transformation and Employment: New Perspectives on the Industrial Policy Debate* (forthcoming).
- Miles PI (2010). Demand-led innovation. *Global Review of Innovation Intelligence and Policy Studies*. Manchester, University of Manchester; available at: <http://grips-public.mediaactive.fr/ministudies/view/11/demand-led-innovation/>.
- Morse E, Lee EG, Ahn DP, Doshi A, Kleinman S and Yuen A (2012). Energy 2020: North America, the

- UNCTAD (TDR 2009). *Trade and Development Report, 2009. Responding to the Global Crisis: Climate Change Mitigation and Development*. United Nations publication, Sales No. E.09.II.D.16, New York and Geneva.
- UNCTAD (TDR 2010). *Trade and Development Report, 2010. Employment, Globalization and Development*. United Nations publication, Sales No. E.10.II.D.3, New York and Geneva.
- UNCTAD (TDR 2011). *Trade and Development Report, 2011. Post-crisis Policy Challenges in the World Economy*. United Nations publication, Sales No. E.11.II.D.3, New York and Geneva.
- UNCTAD (TDR 2012). *Trade and Development Report, 2012. Policies for Inclusive and Balance Growth*. United Nations publication, Sales No. E.12.II.D.6, New York and Geneva.
- United Nations (1992). *Handbook of the International Comparison Programme*. Studies in Methods, Series F, No. 62, document ST/ESA/STAT/SER.F/62. New York, Department of Economic and Social Development, Statistical Division, United Nations.
- UN-DESA (2009). *Global Vulnerability to Trade Shocks. World Economic Vulnerability Monitor No. 1*. United Nations, New York, 12 August.
- UN-DESA (2012). *World Population Prospects: The 2011 Revision*. Population Division. United Nations, New York.
- USDA (2013). *USDA Agricultural Projections to 2022. Outlook No. (OCE-131)*, February. Washington, DC, United States Department of Agriculture.
- Witt U (2001). Learning to consume: A theory of wants and the growth of demand. *Journal of Evolutionary Economics*, 11(1): 23–36.
- Zelenovskaya E (2012). Green growth policy in Korea: A case study. International Center for Climate Governance; available at: [http://www.iccgov.org/FilePagineStatiche/Files/Publications/Reflections/08\\_reflection\\_june\\_2012.pdf](http://www.iccgov.org/FilePagineStatiche/Files/Publications/Reflections/08_reflection_june_2012.pdf).
- Zhou Z, Tian W, Wang J, Liu H and Cao L (2012). Food consumption trends in China. Report submitted to the Australian Government Department of Agriculture, Fisheries and Forestry, April 2012.
- Sainz P and Faletto E (1985). *Transformación y crisis: América Latina y el Caribe 1950-1984*. ECLAC, Santiago, Chile.
- Schmookler J (1962). Economic sources of inventive activity. *Journal of Economic History*, 22(1): 1–20.
- Smale D (2013). Review and outlook for copper, nickel, lead and zinc. Presentation to the UNCTAD Multi-year Expert Meeting on Commodities and Development. International Lead and Zinc Study Group, International Copper Study Group, International Nickel Study Group, Geneva, 20–21 March.
- Standard Chartered (2010). *The Super-Cycle Report*.
- Thorp R (1997). Las economías latinoamericanas 1939-c.1950. In: Bethell L, ed., *Historia económica de América Latina*, Vol. 11. Barcelona, Editorial Crítica.
- Torres S (2013). Industrial policy in Uruguay. In: Kozul-Wright R and Salazar-Xirinachs JM, eds., *Growth, Productive Transformation and Employment: New Perspectives on the Industrial Policy Debate* (forthcoming).
- UNCTAD (2012). Excessive commodity price volatility: Macroeconomic effects on growth and policy options. Contribution of the UNCTAD secretariat to the G20 Commodity Markets Working Group; available at: [http://unctad.org/meetings/en/Miscellaneous%20Documents/gds\\_mdpb\\_G20\\_001\\_en.pdf](http://unctad.org/meetings/en/Miscellaneous%20Documents/gds_mdpb_G20_001_en.pdf).
- UNCTAD (TDR 2003). *Trade and Development Report, 2003. Capital accumulation, growth and structural change*. United Nations publication, Sales No. E.03.II.D.7, New York and Geneva.
- UNCTAD (TDR 2005). *Trade and Development Report, 2005. New Features of Global Interdependence*. United Nations publication, Sales No. E.05.II.D.13, New York and Geneva.
- UNCTAD (TDR 2006). *Trade and Development Report, 2006. Global Partnership and National Policies for Development*. United Nations publication, Sales No. E.06.II.D.6, New York and Geneva.
- UNCTAD (TDR 2007). *Trade and Development Report, 2007. Regional Cooperation for Development*. United Nations publication, Sales No. E.07.II.D.11, New York and Geneva.

## مرفق الفصل الثاني

## تحول استراتيجيات النمو: الآثار الرئيسية والتحديات

المتقدمة، وخاصة الولايات المتحدة وأوروبا. ورغم حدوث انتعاش سريع مبكر، من المتوقع على نطاق واسع أن يؤدي تباطؤ النمو في البلدان المتقدمة إلى تقليص فرص التصدير إلى هذه البلدان لفترة طويلة. ويثير ذلك التساؤل حول ما إذا كان بمقدور الاقتصادات النامية والانتقالية، وخاصة الكبيرة منها، أن تتحول من استراتيجية النمو الموجهة نحو التصدير إلى استراتيجية نمو أكثر توجهاً نحو الطلب المحلي. ويتناول هذا المرفق ما الذي قد يترتب على مثل هذا التحول.

اتباع العديد من البلدان النامية استراتيجيات نمو موجهة نحو التصدير على مدى العقود الثلاثة الماضية. ويعتمد نجاح هذه الاستراتيجيات على الطلب العالمي الآخذ في النمو السريع في تحديد أسواق جديدة للصادرات أو توسيع الأسواق الموجودة بالفعل، إلى جانب قدرة البلد المصدر على دخول أجزاء من السوق تتميز بالنمو المرتفع وبإمكانية نمو الإنتاجية. ومع حلول الأزمة العالمية، لم تعد هذه الاستراتيجيات قادرة على البقاء. فقد تراجع بشكل حاد نمو الطلب في أسواق البلدان

## ١- متطابقة الدخل القومي والنمو الاقتصادي

الأخرى مهمة بدرجة أكبر في استراتيجية النمو الأكثر توجهاً نحو الطلب المحلي.

ومعظم نماذج النمو الاقتصادي لا تهتم كثيراً بمختلف مكونات متطابقة الدخل القومي. فالعرض هو ما يحرك هذه النماذج، حيث يكون نمو الناتج دالة في مساهمات العوامل وإنتاجية العوامل. ويُفترض أن يكون الطلب الكلي على الناتج كافياً لتحقيق الاستخدام الكامل للطاقة. والتجارة هي مكون المتطابقة الذي يدخل في تحليلات النمو القائم على العرض، أحياناً من خلال معدلات التبادل التجاري (التي تُعرف بأنها نسبة أسعار الصادرات إلى أسعار الواردات)، ولكن غالباً على أساس افتراض أن "الانفتاح التجاري" يسهم في التراكم الرأسمالي أو في نمو الإنتاجية. والدراسات المختلفة تقيس الانفتاح بأشكال مختلفة: فالبعض يقيسها من خلال معدلات التعريفات الجمركية أو الحواجز غير التعريفية، ولكن الأكثر شيوعاً يقيسها باعتبارها

إن توجه استراتيجية النمو لبلد ما، سواء كانت أكثر ميلاً إلى التصدير أو أكثر ميلاً إلى الطلب المحلي، ينطوي على اختلافات في مساهمة مختلف عناصر متطابقة الدخل القومي في النمو، على النحو الوارد في المعادلة التالية:

$$Y=C+I+G+(X-M) \quad (1)$$

حيث ناتج البلد ( $Y$ ) هو مجموع الإنفاق الاستهلاكي الأسري ( $C$ ) والاستثمار ( $I$ ) والإنفاق الحكومي ( $G$ ) وميزان الحساب الجاري، أي الفرق بين الصادرات ( $X$ ) والواردات ( $M$ )<sup>(١)</sup>. وكل عنصر في الطرف الأيمن من المعادلة يتألف من مكونين، أحدهما مستقل والآخر يمثل دالة من دالات الدخل القومي، وهو ما يعادل بدوره الناتج ( $Y$ ). وستولي استراتيجية النمو الموجهة نحو التصدير اهتماماً خاصاً للعلاقة بين الصادرات والواردات، في حين تكون المكونات الثلاثة

ويشدد معنى مستند إلى الطلب من معاني النمو الموجه نحو التصدير على دور قيود ميزان المدفوعات في الحد من نمو الإنتاج. ومن هذا المنظور، تكون للتوجه نحو التصدير أهمية استراتيجية نمو بلد ما لسببين على الأقل (Thirlwall, 2002: 53)<sup>(٣)</sup>. أولهما أن الصادرات هي وحدها المكون المستقل حقاً من مكونات الطلب، أي أنها لا علاقة لها بالمستوى الحالي للدخل القومي. فالحصص الرئيسية للاستهلاك الأسري والإنفاق الحكومي والطلب على الاستثمار تعتمد على الدخل. وثانيهما أن الصادرات هي مكون الطلب الوحيد الذي تتحقق عائداته بالعملة الأجنبية، وبمكثها بالتالي تسديد ثمن متطلبات النمو من الواردات. وقد يكون من الممكن لفترة قصيرة استمرار النمو الذي يقوده الاستهلاك أو الاستثمار أو الإنفاق الحكومي، غير أنه سيتعين أن تكون هناك صادرات توازن المحتوى المستورد في كل من هذه العناصر من مكونات الطلب. وبالطبع، لن تكون مثل هذه الموازنة ضرورية إذا ما تراكمت ديون خارجية على بلد ما، أو إذا استوعب كمية متزايدة من صافي تدفقات رؤوس الأموال، أو إذا ترك سعر الصرف الحقيقي ينخفض. وعلى أية حال، فإن طول المدة الزمنية التي يمكن فيها انتهاج أي من هذه الاستراتيجيات الثلاث يتوقف إلى حد كبير على البيئة الاقتصادية الخارجية (على سبيل المثال، حجم سعر الفائدة في الأسواق الرأسمالية الدولية)، ويمكن أن تترلق بسرعة إلى أزمة في ميزان المدفوعات.

وتتوقف لحظة إدراك قيود ميزان المدفوعات على المحتوى المستورد لمختلف مكونات الطلب الكلي ( $YD$ ) التي يشملها التسرب، أي ذلك الجزء من التغيير في الدخل القومي الذي لا يُنفق على الإنتاج المحلي الجاري، ولكن يتم ادخاره ( $s$ )، أو دفعه كضرائب ( $t$ ) أو إنفاقه على الواردات ( $m$ ). وبالتالي، يمكن التعبير عن محددات الطلب الكلي بالشكل التالي:

$$(٣) \quad Y_D = \frac{I + G + X}{s + t + m}$$

وهناك حالة خاصة لهذه المعادلة هي النسخة الدينامية لمضاعف التجارة الخارجية عند هارود Harrod. ففي هذه الحالة، لا يكون للاستهلاك الأسري والاستثمار والإنفاق الحكومي أي عنصر مستقل، ويُفترض أن تتوازن التجارة على المدى الطويل (أي  $X = M$ )، لأن مجمل الناتج إما أن يُستهلك أو يُصدر، ومجمل الدخل يُستهلك إما على السلع المحلية أو على الواردات. وذلك يعني أن المدخرات والضرائب يجب أن يساويا الاستثمار والإنفاق الحكومي (أي  $s+t=I+G$ ). وبالتالي، فإن معدل نمو البلد ( $gi$ ) يتحدد

نسبة ما لتدفقات التجارة إلى الناتج (Harrison and Rodriguez-Clare, 2010).

ومن هذا المنظور القائم على العرض، فإن "النمو الموجه نحو التصدير" يشير إلى ارتفاع نسبة الصادرات والواردات إلى الناتج  $(X+M)/Y$ ، أي أنه مفتوح للغاية أمام التجارة. ويمكن أن يسهم الانفتاح الشديد أمام التجارة في النمو إذا كانت المدخلات المستوردة أعلى إنتاجية من المدخلات المحلية، أو إذا كانت هناك آثار تكنولوجية غير مباشرة أو غير ذلك من الآثار غير المباشرة للتصدير أو الاستيراد. وتشير الأدبيات التي تتناول سلاسل القيمة العالمية إلى أن وجود درجة عالية من الانفتاح التجاري يترك أثراً إيجابياً على النمو، لا سيما في البلدان التي تصدر نسبة كبيرة من المصنوعات والتي تنجح في "الارتقاء في سلسلة القيمة"، أي أنها تزيد من القيمة المضافة لمحتوى صادراتها. كما يتسم الانفتاح التجاري الشديد بأهمية على صعيد الاقتصاد الجزئي، حيث إنه يحدد درجة انفصال الهيكل القطاعي للإنتاج المحلي عن الهيكل القطاعي للطلب المحلي. فهذه الفجوة تكون واسعة بصفة خاصة بالنسبة في البلدان التي تصدر نسبة عالية من السلع الأولية؛ غير أنها تكون أيضاً كبيرة في البلدان التي تنتج سلعاً، مثل الإلكترونيات الاستهلاكية، لا يقدر على اقتنائها سوى قلة من المستهلكين المحليين.

لمتطابقة الدخل القومي صلة مباشرة بسببية النمو على صعيد الاقتصاد الكلي، إذا ما نُظر إليها من جانب الطلب. ومن المنظور القائم على الطلب، يشير "النمو الموجه نحو التصدير" إلى فارق كبير بين الصادرات والواردات بالنسبة إلى الناتج  $(X-M)/Y$ ، أي أنه يحقق فائضاً تجارياً كبيراً. وهذا المنظور يعتبر درجة الانفتاح أقل أهمية للنمو لأنه، بالتركيز على حصة الاستهلاك الأسري في الإنتاج، يمكن إعادة ترتيب متطابقة الدخل القومي على النحو التالي:

$$(٢) \quad \frac{C}{Y} = 1 - \frac{(I+G)}{Y} - \frac{(X-M)}{Y}$$

حيث تتوافق أي حصة معينة من الاستهلاك الأسري في الإنتاج (أي  $C/Y$ ) مع مجموعة غير محدودة من قيم الانفتاح التجاري (أي  $(X+M)/Y$ ). فقد تكون نسبة من الاستهلاك إلى الإنتاج مرتفعة في بلد، ويظل يصدر معظم إنتاجه. وعلى العكس من ذلك، فكلما ازداد الفائض التجاري (أي  $(X-M)/Y$ )، زادت مساهمة الصادرات في النمو، وصُغرت مساهمات عناصر الطلب المحلي (أي  $C$  و  $I$  و  $G$ ) اللازمة لتحقيق معدل نمو معين.

الأولية، عادة ما يُنظر إلى المصنوعات على أنها تنطوي على إمكانات أكبر للابتكار والتطوير التكنولوجي، كما تتمتع بأفاق أفضل من حيث الطلب العالمي. والتصنيع الموجه للتصدير هو استراتيجية تستغل هذا التداخل أثناء الفترات المواتية لفرص التصدير بهدف زيادة نسبة  $\varepsilon/\pi$  للبلد (وخاصة من خلال زيادة معامل  $\varepsilon$ )، وبالتالي معدل نمو البلد. ومن ناحية أخرى، فإن ذلك يعني أيضاً أنه، في السياق الحالي، يُرجح أن يكون الأثر السلبي لتباطؤ النمو على البلدان النامية التي تنتهج استراتيجية للنمو موجهة نحو التصدير تعتمد بشكل رئيسي على صادراتها من المصنوعات أكبر مما هو على البلدان المتقدمة التي تتبع استراتيجية مماثلة تعتمد أساساً على صادراتها من السلع الأولية.

والحجة المعروضة في هذا الفصل تبني منظور جانب الطلب أساساً لأنه يسهل دراسة العمليات التي ينطوي عليها تحويل اتجاه استراتيجية نمو البلد من عنصر واحد من مكونات الطلب (أي الصادرات) إلى عنصر آخر (أي الطلب المحلي). غير أن تبني منظور جانب الطلب في النمو يسمح أيضاً بإقامة صلة بين توجه استراتيجيات النمو والنقاش الدائر حالياً بشأن استعادة التوازن، والتي يتصل جانب كبير منها بحصة الاستهلاك الأسري في الطلب الكلي. وقد دعا بيان قادة مجموعة العشرين (G20, 2009) في قمة بيتسبرغ إلى تناوب الطلب العالمي من البلدان التي تعاني من عجز في الحساب الجاري (وخاصة الولايات المتحدة) تجاه البلدان التي تتمتع بفائض في الحساب الجاري (مثل ألمانيا والصين)، حيث لن يتجاوز الإنفاق المحلي في بلدان العجز دخل تلك البلدان، ولكن النمو العالمي السريع سيستمر. وذلك لأن بلدان الفائض ستسجل، على الأقل لفترة من الزمن، تسارعاً لنمو الطلب المحلي يزيد عن دخلها. وأخيراً، فإن البعض من تلك البلدان التي قد تتأثر فرصها التصديرية سلباً من جراء طول فترة بطء النمو في الاقتصادات المتقدمة قد تواجه خطر الوقوع فيما يسمى "فخ الدخل المتوسط"، حيث إن تراجع صادراتها من المصنوعات قد يبطئ نموها الاقتصادي بدرجة لا يستهان بها. ويقال عموماً إن تلك البلدان ستحتاج بشكل متزايد إلى الاعتماد على الابتكار (أي الاستثمار في التطابق المحاسبي القومي)، والإنفاق الاستهلاكي الأسري من أجل مواصلة اللحاق بمستويات الدخل ومستويات المعيشة في البلدان المتقدمة.

من خلال ما يعرف باسم "قانون ثيرلوال" Thirlwall's law، ويُعبر عنه بالمعادلة التالية:

$$(٤) \quad g_i = \frac{\varepsilon_i z_i}{\pi_i}$$

حيث  $\varepsilon_i$  تمثل مرونة الدخل للطلب على الصادرات في العالم من البلد  $i$ ، بينما تمثل  $\pi_i$  مرونة الدخل للطلب على الواردات من جانب البلد  $i$ ، وحيث  $z_i$  هي معدل نمو الدخل العالمي (Thirlwall, 1979). ووفقاً للمعادلة (٤)، يتحدد معدل نمو بلد ما بنسبة نمو الصادرات إلى مرونة الدخل للطلب على الواردات. ونمو صادرات بلد ما  $(xi)$  - حيث  $xi = \varepsilon_i z_i$  - يتحدد بما يجري في بقية العالم. فهو يؤثر على نمو  $YD$ ، وبالتالي على نمو الناتج (في المدى القصير عن طريق معدل استخدام القدرات، وعلى المدى الطويل من خلال حفز التوسع في القدرات)<sup>(٣)</sup>. ونظراً للحالة الراهنة من تباطؤ النمو في أسواق التصدير الرئيسية للبلدان النامية، فإن المعادلة (٤) تعني أن تباطؤ التوسع في صادرات البلدان النامية سيشكل قيداً على نموها الاقتصادي.

وبالإضافة إلى الأثر الواقع على توسع الصادرات إجمالاً، فإن المدى الذي يتأثر به معدل النمو في البلد المصدر بالنمو الاقتصادي في بقية العالم يعتمد أيضاً على نمط التخصيص في ذلك البلد<sup>(٤)</sup>. فإذا كان بلد ما يصدر سلعاً وخدمات تنطوي على إمكانية كبيرة نسبياً للابتكار والتطوير التكنولوجي، فسيتمكن تعزيز نمو الناتج من خلال تحسين إنتاجية عوامل الإنتاج أو من خلال زيادة مرونة الدخل للطلب المنبثق عن التحسينات في نوعية السلع نتيجة للابتكار. وإذا كان البلد يصدر من قطاعات تتسم بسرعة نمو الطلب العالمي عليها، فيمكنه الاستفادة من زيادة مرونة الدخل للطلب على صادراته، وبالتالي زيادة نمو الناتج من خلال تحقيق نسبة  $\varepsilon/\pi$  أعلى. ويمكن أن تُسمى القطاعات التي تنطوي على إمكانية كبيرة للابتكار قطاعات "دينامية العرض"، في حين أن القطاعات التي تستفيد من سرعة نمو الطلب الدولي قد تُسمى قطاعات "دينامية الطلب". وهناك درجة كبيرة من التداخل بين المجموعتين (Mayer et al., 2003). وبالمقارنة بالسلع

## ٢- منظور جانب الطلب بشأن الانتقال من استراتيجية النمو الموجهة نحو التصدير إلى استراتيجية نمو أكثر توجهاً نحو الطلب المحلي

التي تبين أن هذه الفروق تعني أن التغيرات في تكوين الطلب الكلي في بلد ما سبب تغيرات كبيرة في الواردات، وهو ما سيحدث حتى لو لم يتغير مستوى الطلب الإجمالي القومي. وتشير الأدلة الإحصائية إلى أنه في معظم البلدان، تفوق كثافة المكون المستورد في الصادرات والاستثمار كثافته في الاستهلاك، وأن كثافة المكون المستورد في الاستهلاك الأسري تفوق كثافته في الاستهلاك الحكومي، لأن هذا الأخير يتضمن نسبة كبيرة من السلع غير القابلة للتداول مثل الخدمات (على سبيل المثال، Bussière et al., 2011). والتباين في المحتويات المستوردة لمختلف عناصر الطلب الكلي يعني أن التغييرات في الميزان التجاري تترك أثراً غير مباشرة مختلفة على النمو<sup>(١)</sup>. وكما لاحظ ماكومي (McCombie, 1985: 63)، فإن "الزيادة في الصادرات تسمح بزيادة النفقات المستقلة الأخرى حتى يرتفع الدخل بما يكفي لإحداث زيادة في الواردات تعادل الزيادة الأولية في الصادرات".

ومن المرجح للغاية أن يلزم الحفاظ على قدر من نمو الصادرات لتمويل واردات السلع الأولية والسلع الرأسمالية اللازمة للتحويل الحضري المستمر والتوسع في القدرات الإنتاجية المحلية. وفي السياق الحالي، قد يكون الحفاظ على قدر من نمو الصادرات أكثر جدوى بالنسبة للبلدان النامية المصدرة للسلع الأولية، وخاصة الطاقة. أما بالنسبة للبلدان النامية التي تصدر المصنوعات إلى البلدان المتقدمة، فإن الأمر سيعتمد على تطور الطلب على الواردات في البلدان المتقدمة، ولكنه قد يتطلب أيضاً البحث عن أسواق نهائية أخرى، أساساً في البلدان النامية التي يزداد فيها الإنفاق الاستهلاكي. ويمكن أيضاً أن يتحقق الحفاظ على نمو الصادرات من خلال إدخال منتجات أكثر تطوراً في سلة الصادرات، وذلك من خلال الارتقاء في سلاسل القيمة العالمية بما يمكن من زيادة الصادرات وتقليل الواردات على حد سواء، غير أن جانباً كبيراً من المجال متاح لذلك سوف يعتمد أيضاً على تطور الطلب على الواردات في البلدان المتقدمة. ومع ذلك، يجب أن يؤخذ في الاعتبار أنه من وجهة نظر الاقتصاد العالمي، فإن الفائض التجاري لأي بلد لا بد وأن يُستوعب من خلال تحقيق نمو بنفس القدر في واردات البلدان الأخرى.

عند النظر من منظور جانب الطلب، فإن التحول من استراتيجية النمو القائم على الصادرات إلى استراتيجية أكثر اعتماداً على الطلب المحلي ينطوي على ثلاثة تحديات رئيسية. ويتصل أحد هذه التحديات بحجم السوق المحلية. فوفقاً للمعادلة (٢)، والزيادة في مجموع  $C$  و  $G$  و  $I$  يجب أن تكون كبيرة بما يكفي للتعويض عن تراجع الفائض التجاري الناجم عن انخفاض الصادرات دون أن يؤثر ذلك سلباً على النمو. وإذا كانت  $A$  تدل على التغيرات، يمكن التعبير عن ذلك على النحو التالي:

$$(٥) \quad \frac{\Delta(C + I + G)}{Y} = - \frac{\Delta(X - M)}{Y}$$

وبالتركيز على استهلاك الأسر المعيشية، فإن القول بأن جزءاً كبيراً من السكان في بعض الاقتصادات النامية والانتقالية الأكثر سكاناً (مثل الاتحاد الروسي والبرازيل والصين) قد وصل إلى مستوى الطبقة المتوسطة، وأن هذه الحالة ليست بعيدة عن التحقق في بعض الاقتصادات الأخرى كذلك (مثل إندونيسيا والهند) (على سبيل المثال، Bussolo et al., 2011; Kharas, 2010)، يشير إلى أن هذه الاقتصادات لديها سوق محلية كبيرة بما يكفي لأن يعوض ارتفاع الإنفاق الأسري جزءاً كبيراً على الأقل من أي انخفاض في الطلب على الصادرات بسبب انخفاض النمو في البلدان المتقدمة.

أما التحدي الثاني، فيتعلق بخاطر أن التحول في استراتيجية النمو سرعان ما سيصبح أمراً يتعذر استمراره، حيث إنه سيحدث طفرة في الواردات تعقبها مشكلات في ميزان المدفوعات<sup>(٢)</sup>. والفروق في كثافة الواردات في مختلف مكونات الطلب الكلي تعني أن الأهمية النسبية لـ  $C$  و  $G$  و  $I$  تتحدد تطور الواردات. وإعادة كتابة المعادلة (١)، مع  $m_c$  و  $m_g$  و  $m_i$  و  $m_x$  للدلالة على كثافة الواردات في  $C$  و  $I$  و  $G$  و  $X$ ، تسفر عن المعادلة

$$(٦) \quad Y = (C - m_c C) + (I - m_i I) + (G - m_g G) + (X - m_x X)$$

على ما ينتجونه، فإنهم سيشاركون في نفقات استثمارية كبيرة تُمول، على سبيل المثال، من خلال السيولة التي توفرها المصارف التجارية. ويعني ذلك أن الحصة الإجمالية لاستثمار بلد ما في الناتج المحلي الإجمالي يجب أن تكون متوافقة مع الحصة الإجمالية لاستهلاكه في الناتج المحلي الإجمالي لتحقيق توسع متوازن في الطلب المحلي. أما إذا كان الاستثمار يفوق الاستهلاك بشكل مستمر، فلن يتم استغلال الطاقة الإنتاجية المنشأة بالشكل الأكمل، وهو ما سيقصص الإيرادات، وبقدر ما يكون الاستثمار ممولاً بالديون، فإن ذلك سيخلق مشاكل في النظام المالي المحلي.

أما بالنسبة للعنصر الثالث من مكونات الطلب المحلي (أي الإنفاق الاستهلاكي الأسري)، فإن القدرة المالية لمجموعة كبيرة من المستهلكين على فك ارتباط الاستهلاك بالدخل الحالي، على الأقل مؤقتاً، ستسهل حدوث زيادة على نطاق واسع في الإنفاق الاستهلاكي. وقد يحدث مثل هذا الفك للارتباط، على سبيل المثال، توفراً للحصول على دخل أعلى في المستقبل أو لأسباب تتصل بالترابط الاجتماعي في الاستهلاك. ويكمن اعتبار كل من هذه العوامل من الخصائص الرئيسية للأسر المعيشية في الطبقة المتوسطة. فالأسر المعيشية المنخفضة الدخل لا تمتلك عادة الدخل التقديري أو المدخرات اللازمة للانخراط في إنفاق لا علاقة له بدخلها الحالي، حتى ولو أثرت السياسات الضريبية والتحويلات الحكومية للأسر المنخفضة الدخل على الإنفاق الاستهلاكي لهذه الفئة. ويُرجح أن تفضل الأسر المرتفعة الدخل الإنفاق على السلع الكمالية الفاخرة، ويكون عددها عموماً أقل من عدد أسر الطبقة المتوسطة. وعلاوة على ذلك، فإن أسر الطبقة المتوسطة هي عموماً التي تسعى للحصول على قروض استهلاكية لتمويل شراء سلع استهلاكية معمرة. كما أن من شأن توفير القوة الشرائية الأولية اللازمة لتسريع الإنفاق الاستهلاكي من خلال مصادر لا ترتبط بالدخل من الأجور أن يجد من أي آثار سلبية على القدرة التنافسية الدولية يمكن أن يتسبب فيها التحول من استراتيجية النمو الموجهة نحو التصدير، والتي غالباً ما تعتمد على انخفاض الأجور، إلى استراتيجية النمو التي تعتمد أكثر على الاستهلاك الخاص. غير أنه لكي تكون هذه الاستراتيجية مستدامة، فإنها ستطلب في نهاية المطاف ارتفاع الدخل من الأجور.

ويمكن أيضاً تمويل الجزء المستقل من استهلاك الطبقة المتوسطة عن طريق الاقتراض من الخارج، وهو ما يظهر في شكل عجز خارجي في التطابق المحاسبي للدخل القومي (المعادلة ١)، أو من خلال احتمالات مختلفة من شأنها أن تقلل التسرب عن طريق زيادة حجم  $s$  ( $= 1$ ) ناقص الميل الحدي للاستهلاك من الدخل) في المعادلة (٢): تخفيض إنفاق أو مدخرات فئة أخرى من الأسر المعيشية، على

ويتصل التحدي الثالث بأنه، خلافاً للصادرات، فإن الجانب الأكبر من المكونات الأخرى للطلب الكلي (أي الإنفاق الاستهلاكي الأسري والإنفاق الحكومي والاستثمار) ليس مستقلاً، ولكنه يتأثر بالدخل (على سبيل المثال  $C=C_1$ )، حيث  $C$  هي الميل الحدي للاستهلاك). ويعني ذلك أنه لكي يكون التحول في استراتيجية النمو مستداماً، لا بد وأن تكون هناك زيادة أولية في الإنفاق في الأجزاء المستقلة، التي عادة ما تكون صغيرة، في  $C$  و  $G$  و  $I$ ، لكي تحدث زيادة في الإنفاق في الأجزاء التي تتأثر بالدخل من  $C$  و  $G$  و  $I$ ، ولا بد من توليد الدخل نفسه في هذه العملية. ويناقش الجزء المتبقي من هذا المرفق كيف يمكن زيادة الأجزاء المستقلة من مختلف مكونات الطلب المحلي، وكيف يمكن لهذه الزيادات أن تخلق الدخل الذي من شأنه أن يؤدي، بدوره، إلى النمو في تلك الأجزاء، التي هي دالة من دالات الدخل.

ويتسم جزء من الإنفاق الحكومي بالاستقلال، ويمكن تمويله عن طريق إصدار سندات حكومية أو فرض معدلات ضرائب أعلى. غير أن جانباً كبيراً من نفقات الحكومة وإيراداتها هو جانب ذاتي (مثل مدفوعات استحقاقات البطالة والإيرادات الضريبية)، وهو بالتالي دالة من دالات الدخل. والآثار التي تتركها زيادة الإنفاق الحكومي على الدخل تعتمد، بدورها، على آثارها المضاعفة وعلى درجة التوسع المالي المنسق دولياً. وهناك نقاش دائر حول حجم تأثير المضاعف، وإن كان من المتفق عليه عموماً أنه يكون أعلى في فترات الركود مما هو عليه في الأوقات العادية (Blanchard and Leigh, 2013). وفي الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩، لعب التوسع المالي المتزامن دوراً بالغ الأهمية في تعويض الآثار السلبية التي تركتها تراجع الفرص التصديرية للبلدان النامية على النمو. غير أن هذه البلدان ربما لم تكن تمتلك الحيز المالي الضروري لتمكينها من اتخاذ مثل هذه التدابير للمرة الثانية (أو حتى بصورة مستمرة على مدى فترة معينة). وعلاوة على ذلك، فإن هناك تساؤلات عن القدر الذي يتسرب إلى البلدان الأخرى من التوسع المالي الذي يجري بصورة منفردة في بلد ما، من خلال ازدياد الواردات. فمن شأن التوسع المالي المنسق أن يعزز بدرجة كبيرة آفاق النمو في جميع البلدان المشاركة، ولكن ذلك يتطلب تضامناً كبيراً فيما بين الدول والشعوب، وهو أمر مستبعد في المستقبل المنظور.

وينطوي الاستثمار أيضاً على عنصر مستقل، وبخاصة الاستثمار العام في البنية التحتية والإسكان. غير أن الجانب الأعظم من الاستثمار هو استثمار ذاتي تحدده تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال. وهذه أساساً دالة من دالات أسعار الفائدة قصيرة الأجل التي يحددها المصرف المركزي وتوقعات نمو المبيعات مستقبلاً. فإذا كان أصحاب المشاريع الحرة يتوقعون زيادة قوية ومستدامة في الطلب

في الاقتصاد. وقد يتسم الاستثمار الناجم عن الطلب بحساسية خاصة إزاء عاملين. أولاً، قد تختلف أذواق وتفضيلات مستهلكي الطبقة المتوسطة في البلدان النامية عن المنتجات الراقية الموجودة التي يشهد عليها طلب المستهلكين في البلدان المتقدمة وفئات المستهلكين الأكثر ثراءً في أكبر مدن البلدان النامية، الذين عادة ما تستهدفهم شركات البلدان المتقدمة. وقد يكون تطوير سلع تناسب خصائصها مع تفضيلات مستهلكي الطبقة المتوسطة المحلية أسهل للمنتجين المحليين منه للمنتجين الأجانب. وثانياً، وتأكيداً على أن التجارة ليست بلا تكاليف، وأن المسافات الجغرافية إلى الأسواق لا تزال من الأمور الهامة، فإن أدبيات التجارة الدولية والجغرافيا الاقتصادية تبين كيف يؤثر حجم السوق والموقع الجغرافي النسبي على أنماط التخصص. وعلى وجه الخصوص، فإن ازدياد الطلب المحلي على السلع الاستهلاكية المصنعة "يؤدي إلى ارتفاع الأجور، وهو ما يؤدي، في وجود تفضيلات غير متباينة مقترنة بتكاليف تجارية إيجابية، إلى تحول الإنتاج المحلي نحو قطاع الصناعة التحويلية" (Breinlich and Cuñat, 2013: 134). وللاستفادة من فرص الابتكار المرتبطة بذلك، سيتعين على شركات البلدان النامية إلى الجمع بين الاستثمار في القطاعات الدينامية العرض والدينامية الطلب، مما يؤدي إلى خفض المحتوى المستورد في الإنفاق الاستهلاكي المحلي المتزايد، أي زيادة نسبة  $\varepsilon/\pi$  لبلدها، على النحو الذي تعبر عنه المعادلة (٤)، وخاصة من خلال انخفاض الـ  $\pi$  المرتبطة بالاستهلاك الخاص.

سبيل المثال عن طريق إعادة توزيع الدخل (من خلال الضرائب أو التحويلات) من الأسر المعيشية المرتفعة الدخل إلى أسر الطبقة المتوسطة و/أو الاقتراض من البنوك المحلية، و/أو نظم الضمان الاجتماعي المحسنة.

غير أنه إذا كان لزيادة دور الاستهلاك الأسري في استراتيجية النمو لبلد ما أن تستمر في السياق الحالي، حيث ببطء النمو في الأسواق النهائية يشكل قيلاً على نمو صادراته، فلا بد من تلبية الجانب الأعظم من الزيادة في الطلب الاستهلاكي من خلال الإنتاج المحلي، وليس من خلال الواردات. وقد يتألف جانب من هذا الإنتاج المحلي من تلك السلع التي كان يجري تصديرها سابقاً إلى البلدان المتقدمة، ولكن الجزء المتبقي يجب أن يأتي من زيادة الإنتاج المحلي الذي أصبح ممكناً بفضل الاستثمارات التي ينشطها الطلب. وسيخلق ذلك بدوره فرص عمل ودخل للمستهلكين المحليين، وسيؤدي إلى زيادة في الاستهلاك المرتبط بالدخل الحالي. وبالتالي، فإن خلق القوة الشرائية المحلية من خلال فرص العمل والدخل هو شرط أساسي لاستدامة التحول من استراتيجية نمو موجهة نحو التصدير إلى استراتيجية نمو أكثر توجهاً نحو الاستهلاك المحلي، حيث إنها ستعزز العناصر غير المستقلة من مكونات الاستهلاك الأسري.

وهذه النقطة الأخيرة توضح أنه حتى استراتيجية النمو القائمة على زيادة الطلب المحلي يجب أن تركز بقوة على هيكل العرض

## الحواشي

- (١) إن معاملة الحساب الجاري على أنه يعادل تماماً صافي الصادرات هو مجرد تقريب يفترض أن التحويلات تساوي صفر. وتلعب التحويلات (في شكل التحويلات المالية للعمال) دوراً لا يستهان به في الدخل القومي للبلدان الفقيرة.
- (٢) للإطلاع على مناقشة للنماذج الأخرى للنمو الموجه نحو الطلب، انظر: Setterfield, 2010.
- (٣) تخضع هذه العلاقة لعدد من الافتراضات، بما في ذلك ثبات الأسعار النسبية (أو أسعار الصرف الحقيقية)، وتلبية شرط مارشال - ليرنر Marshall-Lerner condition (أي أن مجموع مرونتي الطلب على الواردات والصادرات يعادل الوحدة)، بحيث يتحدد نمو الصادرات فقط نتيجة لنمو الدخل العالمي. ويستنتج ثيرلوال (Thirlwall, 2013: 87-90) من استعراض "مجموعة من الدراسات التي تطبق النموذج في مختلف أشكاله على بلدان منفردة ومجموعات بلدان" أن "الغالبية العظمى من الدراسات تؤيد الفرضية القائلة بأن ميزان المدفوعات يقيد النمو لسببين أساسيين. أولهما أنه اتضح في الغالبية الساحقة من الحالات أن تغيرات الأسعار النسبية أو تغيرات أسعار الصرف الحقيقية ليست بالآلية الكافية لتعديل ميزان المدفوعات، إما لأن درجة التغير تكون صغيرة على المدى الطويل، أو لأن مرونة أسعار الصادرات والواردات تكون منخفضة. ... أما السبب الثاني في أن النموذج يتناسب بدرجة كبيرة، فهو أنه حتى إذا سُمح بتوازن ميزان المدفوعات ... فإن هناك حداً أقصى لنسبة عجز الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي التي يمكن أن تتحملها البلدان". وللإطلاع على مزيد من المناقشة للجدل الدائر حول هذه العلاقة، انظر (2011) McCombie. وللإطلاع على مناقشة كاملة لصللة قانون ثيرلوال بنظرية كالدور Kaldor في النمو، وعن
- (٤) للإطلاع على تطبيق قانون ثيرلوال على الاقتصاد المتعدد القطاعات، انظر: Araujo and Lima (2007) and Razmi (2011).
- (٥) في حين أن الواردات التي ينشطها الطلب قد تكون العامل الرئيسي في التسرب المبين في المعادلة (٣)، فإن المدخرات والضرائب تلعب دوراً هي الأخرى. فالمدخرات تتسبب في انخفاض إنفاق الأسر المعيشية عن دخلها الإجمالي. وصافي اقتناء الأسر المعيشية للأصول المالية وغيرها من أشكال الثروة يقلص من كمية الدخل المتاح للإنفاق الذي يشكل الإنفاق الاستهلاكي. غير أنه، تبعاً للهيكل العمري للسكان وتوفر نظم الضمان الاجتماعي، وخاصة للمسنين، يُرجح أن يكون هذا الانخفاض قليلاً بالنسبة للأفراد، وخاصة من ينتمون إلى أسر الطبقة المتوسطة. وبيانات توزيع ثروة الأسر المعيشية تبين درجة عالية من التركيز، حيث إن الـ ١٠ في المائة الأعلى من البالغين تحتفظ بأكثر من ثلثي الثروة العالمية (Davies et al., 2010). وعلاوة على ذلك، فإن الثروة المتراكمة عادة ما تُستخدم في تمويل الإسكان أكثر مما تُستخدم في استهلاك السلع المعمرة.
- (٦) يلعب تكوين الاستهلاك الخاص بين السلع القابلة للتداول والخدمات غير القابلة للتداول دوراً هو الآخر. فالعمال في القطاع الأخير يطلبون مزيداً من الواردات ولكنهم لا يسهمون في الصادرات، مما يحدث آثاراً سلبية على ميزان المدفوعات.



## الفصل الثالث

# تمويل الاقتصاد الحقيقي

## ألف- مقدمة

وبالإضافة إلى الفوائد الطويلة الأجل لزيادة الاستثمارات الرأسمالية في الاقتصادات الفقيرة، فإن الوصول إلى رأس المال الأجنبي سيمكن من تيسير عمل الدورة الاقتصادية في الأجل القصير. فمن الممكن، على سبيل المثال، تخفيف الآثار السلبية لصدمة خارجية تقلل من عائدات التصدير من خلال فرض أجنبي، يتم سداده عندما ترتفع عائدات التصدير مرة أخرى. ولذلك، فإن إمكانية الحصول على تمويل أجنبي تدعم الإنفاق المحلي خلال الأوقات العصيبة وتضبطه أثناء طفرات الرواج، بما يحدث إجمالاً تأثيراً معاكساً للدورات الاقتصادية.

غير أن الأدلة التجريبية تثبت بطلان هذه الافتراضات النظرية مرة تلو الأخرى. وبالتأكيد، فإن توفر رأس المال الأجنبي بمبالغ يمكن للاقتصاد المحلي استيعابها على نحو منتج قد يكون مفيداً جداً في تسريع وتيرة نمو الإنتاجية والتنوع والتصنيع عند توجيهها بصورة سليمة إلى الاستثمار في القدرة الإنتاجية الحقيقية. ولكن، كما يتبين من المناقشة في هذا الفصل، لم تكن تدفقات رؤوس الأموال غير المقيدة تقترن عموماً بحدوث زيادة متواصلة في الاستثمار في القدرة الإنتاجية الحقيقية؛ كما أنها لم تسفر عن معدلات أعلى وأكثر استقراراً لنمو الناتج المحلي الإجمالي. أولاً، لم تكن تدفقات رؤوس الأموال تُستخدم كلها في تمويل الاستثمارات الإنتاجية. فالقروض الخارجية قد تتوجه، من خلال الوسطاء الماليين المحليين، إلى المضاربات المالية أو استيراد السلع الاستهلاكية. كما يمكن أن تُستخدم لخدمة الديون الخارجية أو لإعادة توجيهها إلى الخارج من خلال زيادة الأصول المالية الخارجية الخاصة ("هروب رأس المال"). وثانياً، كثيراً ما تكون تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية مسايرة للتقلبات الدورية الاقتصادية،

إن إعادة تصميم استراتيجيات التنمية تنطوي على إحداث تغيير هيكلية، فضلاً عن توسيع القدرات الإنتاجية وتكييفها مع الأنماط الجديد للطلب، وكل ذلك يتطلب تمويلًا. وقد تطورت درجة توفر هذا التمويل وشروطه بشكل كبير على مدى العقود القليلة الماضية. وبالإضافة إلى ذلك، فإن الأزمة الاقتصادية والمالية الأخيرة تطرح تحديات جديدة على القطاع المالي وقدرته على توفير ائتمانات طويلة الأجل من أجل الاستثمار. ويتناول هذا الفصل بالتحليل التحديات والخيارات المتاحة حالياً أمام الاقتصادات النامية واقتصادات الأسواق الناشئة<sup>(١)</sup> لتمويل التنمية.

كثيراً ما يجري ربط تمويل الاستثمار في البلدان النامية، وخاصة البلدان المنخفضة الدخل، برؤوس الأموال الأجنبية. والرأي القائل بضرورة وفعالية التمويل الأجنبي يستند إلى الافتراض الكلاسيكي الجديد بأنه نظراً لندرة رؤوس الأموال في البلدان النامية ووفرتها في البلدان المتقدمة، فإن العائد الحدي لرأس المال يكون أعلى في البلدان النامية، مما يوفر بالتالي حوافز قوية للاستثمار في هذه البلدان الأخيرة. وعلاوة على ذلك، وحيث إن مستوى الدخل منخفض في البلدان النامية، وأن غالبية السكان يستهلكون الجانب الأعظم من ذلك الدخل، مما يؤدي إلى نقص المدخرات، فإن هناك من يقول إنه مع توفر حسابات رأسمالية مفتوحة، فإن رأس المال الأجنبي يمكنه أن يسد الفجوة بين الادخار والاستثمار. فأصحاب رؤوس الأموال سيحصلون في البلدان النامية على عائد أعلى مما يحصلون عليه في بلدانهم الأصلية، في حين سيرتفع معدل الاستثمار في الاقتصاد المتلقي دون التقليل من مستويات الاستهلاك المحلي المنخفضة بالفعل هناك.

الحقيقي، بالإضافة إلى الاستقرار النقدي. فالاقتصاد الحقيقي هو الذي يحدد، في نهاية الأمر، سلامة الموقف المالي وقدرة المقترضين على سداد ديونهم. ومن وجهة النظر هذه، فإن السؤال الحاسم ليس كمية النقود التي تولدها السلطات النقدية أو المصارف التجارية (كما ترى النظرية النقدية)، وإنما ما إذا كانت تلك النقود تُستخدم لأغراض منتجة أو غير منتجة.

وفي عالم يشهد تسارعاً للتوسع المالي وتحركات كبيرة لرؤوس الأموال الدولية، تواجه البلدان النامية تحدياً مزدوجاً. فهي تحتاج، من ناحية، إلى امتلاك آليات فعالة لحماية نفسها من الصدمات المالية التي تزعزع الاستقرار نتيجة للتدفقات الوافدة والخارجة لرؤوس الأموال الضخمة. ومن ناحية أخرى، فإنها تحتاج لضمان اضطلاع النظام المالي - أو على الأقل الجزء الأكبر منه - بوظيفته الرئيسية، وهي خدمة الاقتصاد الحقيقي من خلال تمويل الاستثمار الإنتاجي ودعم تنمية الشركات والاقتصاد ككل. ولكي تضطلع النظم المالية المحلية بهذه المهام، فلا بد من تنظيمها وإدارتها بالطريقة التي توفر بها تمويلاً كافياً ومستقراً على المدى الطويل، والتي توجه بها تدفقات الائتمانات للاستخدامات المنتجة. وقد يتطلب ذلك تقليص الاعتماد على رؤوس الأموال الأجنبية القصير الأجل وزيادة الاعتماد على مصادر التمويل المحلية، التي كثيراً ما تكون أكبر بكثير مما يُفترض عادة. وبالتالي، فإن إحدى مسائل السياسات الرئيسية في المجال المالي تتمثل في سؤال: كيف يمكن للبلدان النامية أن تحقق أهدافها التنموية رغم الأزمة التي لا تزال تضعف الأوضاع المالية والاقتصادية في العالم المتقدم وفي النظام المالي الدولي؟

ويلقي القسم بآء من هذا الفصل نظرة على هذه المشكلة على المدى الطويل، من خلال تتبع تطور النظام المالي العالمي منذ السبعينات من القرن الماضي، والنظر في آثار ذلك على الاقتصادات النامية والانتقالية. ثم يناقش القسم حجم الآثار المترتبة على البلدان النامية نتيجة للأزمة المالية العالمية وللسياسات المتبعة في المراكز المالية ذات الأهمية المنهجية على حد سواء. وأخيراً، يناقش القسم دال الدروس التي يمكن استخلاصها من هذه التجارب وخيارات السياسات المتاحة للاقتصادات النامية والانتقالية للحد من جوانب ضعفها المالية وعلى صعيد الاقتصاد الكلي، وضمان القدرة على تمويل التغييرات الهيكلية اللازمة في البيئة العالمية الجديدة بطريقة مستدامة.

مما يزيد حدة دورات الأعمال التجارية في البلدان المتلقية (أو حتى يولدها). بل إنها تلعب في واقع الأمر دوراً رئيسياً في كل "الأزمات المزدوجة" (أي أزمات ميزان المدفوعات والأزمات المالية المحلية) التي شهدتها العالم النامي في العقود الثلاثة الماضية.

وقد فشلت الدراسات التجريبية التي أجراها اقتصاديون من مدارس نظرية متنوعة إلى حد كبير في إيجاد علاقة إيجابية بين الانفتاح على التدفقات الرأسمالية الدولية والتنمية (Bhagwati, 1998). بل إن الأمر لم يقتصر، في واقع الأمر، على أن تدفقات رؤوس الأموال كانت مصدراً لعدم الاستقرار؛ بل ثبت أيضاً أنها كانت غير فعالة، أو حتى سلبية، في تحقيق النمو على المدى الطويل (Prasad et al., 2003; Prasad, Rajan and Subramanian, 2007; Jeanne, Subramanian and Williamson, 2012). وذلك ما يفسر أيضاً السبب في أنه، منذ أواخر التسعينات من القرن الماضي، أصبحت أعداد متزايدة من حكومات البلدان النامية أكثر حذراً إزاء تلقي كميات هائلة من تدفقات رؤوس الأموال التي كثيراً ما تتسبب فيها أحداث الأسواق العالمية والسياسات النقدية في البلدان المتقدمة. وأصبحت سياسات البلدان المتقدمة التي قد تولد هذه التحركات لرؤوس الأموال، مثل العمليات الضخمة الأخيرة لضخ السيولة كجزء من السياسات النقدية التوسعية "غير التقليدية"، عرضة للانتقاد لعدم مراعاتها للآثار المحتملة على الاقتصاد الكلي للبلدان النامية، وإمكانية أن تتسبب في إشعال "حرب عملات".

والأزمة المالية العالمية الأخيرة هي أكثر من مجرد الحلقة الأخيرة في سلسلة طويلة من دورات الازدهار والكساد على مدى العقود الثلاثة الماضية؛ فهي بالأحرى حدث ينبغي أن يدفع صناع السياسة إلى التشكك، بصورة أكثر جدية من ذي قبل، في حوكمة النظام المالي الدولي والبحث عن سبل لتحسينها. فهذه الأزمة، والاختلالات العالمية التي أسهمت فيها، قد كشفت عيوباً جوهرية في عمل النظم المالية، ليس فقط في المراكز المالية الرئيسية، ولكن أيضاً على الصعيد العالمي. كما كشفت الأزمة جوانب القصور في السياسات النقدية التي تركز بشكل ضيق على الاستقرار النقدي، الذي تفهمه تلك السياسات على أنه مجرد خفض مستوى التضخم في الأسعار الاستهلاكية. وأصبحت هناك حاجة ملحة لأن تولي السلطات النقدية اهتماماً أكبر لتحقيق الاستقرار المالي ولتعزيز الاقتصاد

## باء- الاتجاهات العالمية في مجال التمويل وآثارها على الاقتصادات النامية والانتقالية

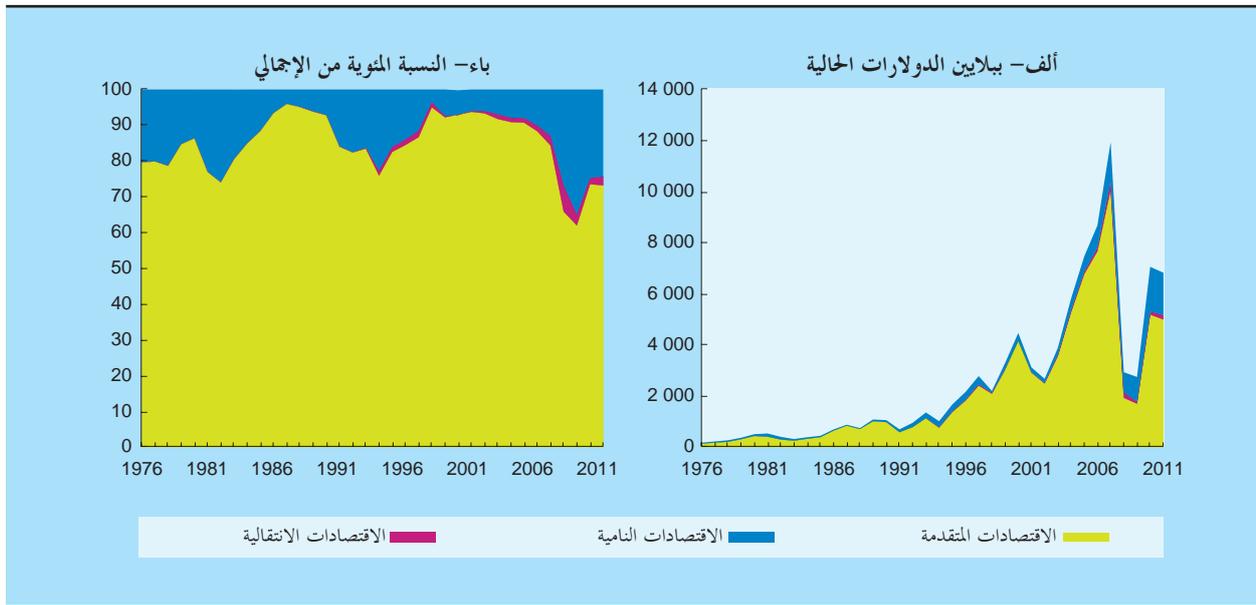
### ١- اتجاهات حركات رؤوس الأموال عبر الحدود والتدفقات المالية إلى البلدان النامية

حيث قفزت من ٠,٥ تريليون دولار في عام ١٩٨٠ (ما يعادل ٤ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي العالمي، و٢٥ في المائة من قيمة التجارة الدولية) إلى ١٢ تريليون دولار في عام ٢٠٠٧ (ما يعادل ٢١ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي العالمي، و٨٤ في المائة من قيمة التجارة الدولية) (الشكل ٣-١ ألف). وكان جانب كبير من حركات رؤوس الأموال هذه يجري بين البلدان المتقدمة، التي أصبحت تستأثر بـ ٨٠ في المائة من حجم الأصول المالية المملوكة للأجانب بحلول عام ٢٠٠٧ (Lund et al., 2013).

منذ منتصف السبعينات من القرن الماضي، تزداد تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى البلدان النامية بشكل كبير، وإن كانت شديدة التقلب. وقد أدى تسارع العولمة المالية، التي أطلقتها موجة سياسات التحرير المالي ورفع الضوابط عن النظم المالية في جميع أنحاء العالم، إلى زيادة سريعة في التدفقات الرأسمالية عبر الحدود،

#### الشكل ٣-١

#### صافي التدفقات الرأسمالية حسب المجموعة الاقتصادية، ١٩٧٦-٢٠١١



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات إحصاءات ميزان المدفوعات.

ملاحظة: تتناظر التدفقات الرأسمالية الصافية مع صافي الاستثمار المباشر الأجنبي والحفاظ المالية والتدفقات "الاستثمارية الأخرى".

عامي ١٩٩١ و١٩٩٦، ليعقب الزيادة نقصان مفاجئ في الحالتين على حد سواء. وبلغت حصتها في إجمالي التدفقات الرأسمالية أعلى مستوى لها بعد وقت قصير من اندلاع الأزمة المالية العالمية (٢٦,٤ في المائة من إجمالي التدفقات خلال

غير أن الأهمية النسبية للبلدان النامية كمتلقية لتدفقات رؤوس الأموال الدولية قد تغيرت بدرجة كبيرة على مدى العقود القليلة الماضية. فقد شهدت هذه البلدان زيادة في هذه التدفقات بين عامي ١٩٧٦ و١٩٨٢، ثم مرة أخرى بين

الفترة ٢٠٠٨-٢٠١١). ولم يكن ذلك يعكس فقط زيادة حاداً في التدفقات المتجهة إلى البلدان المتقدمة (الجدول ١-٣) التدفقات إلى البلدان النامية، ولكنه كان يعكس أيضاً انخفاضاً (الشكل ١-٣ بء).

## الجدول ١-٣

## صافي التدفقات الرأسمالية حسب المجموعة الاقتصادية والمنطقة، ١٩٧٦-٢٠١١

	١٩٧٦	١٩٨٣	١٩٩١	١٩٩٧	٢٠٠١	٢٠٠٨		
الإجمالي التراكمي	١٩٨٢	١٩٩٠	١٩٩٦	٢٠٠٠	٢٠٠٧	٢٠١١		
	(ببلايين الدولارات (متوسط سنوي))							
الاقتصادات المتقدمة	٢٨٩	٦٥٢	١٠٨٤	٢٩٣٠	٥٥٤٣	٣٤٥٩	٧٨٠٩٤	
الاقتصادات الانتقالية	...	...	١٢	٢٢	٩٩	١٤٦	١٤٣٦	
الاقتصادات النامية	٧١	٥٤	٢١٨	٢٣٩	٥٨٦	١٢٩١	١٢٤٦٢	
منها:								
أفريقيا	١٢	٩	١٧	٢٧	٣٠	١٠٠	٩٧٨	
آسيا	٢٢	٣٣	١٢٣	١٠٩	٤٤٩	٩١٢	٨٣٨٦	
أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي	٣٧	١٢	٧٨	١٠٢	١٠٧	٢٧٧	٣٠٨٧	
بنده تذكيري:								
أقل البلدان نمواً	٤	٦	٦	٦	٨	٢٧	٢٩٧	
العالم	٣٦٠	٧٠٦	١٣١٤	٣١٩٠	٦٢٢٧	٤٨٩٦	٩١٩٩٢	
	كنسبة مئوية من الإجمالي							
الاقتصادات المتقدمة	٨٠,٢	٩٢,٣	٨٢,٥	٩١,٨	٨٩,٠	٧٠,٧	٨٤,٩	
الاقتصادات الانتقالية	...	...	٠,٩	٠,٧	١,٦	٣,٠	١,٦	
الاقتصادات النامية	١٩,٨	٧,٧	١٦,٦	٧,٥	٩,٤	٢٦,٤	١٣,٥	
منها:								
أفريقيا	٣,٤	١,٣	١,٣	٠,٨	٠,٥	٢,٠	١,١	
آسيا	٦,١	٤,٧	٩,٤	٣,٤	٧,٢	١٨,٦	٩,١	
أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي	١٠,٣	١,٧	٥,٩	٣,٢	١,٧	٥,٧	٣,٤	
بنده تذكيري:								
أقل البلدان نمواً	١,٢	٠,٨	٠,٤	٠,٢	٠,١	٠,٦	٠,٣	
العالم	١٠٠	١٠٠	١٠٠	١٠٠	١٠٠	١٠٠	١٠٠	
	كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي							
الاقتصادات المتقدمة	٤,١	٥,٠	٥,٠	١٢,١	١٦,٨	٨,٤	٨,٣	
الاقتصادات الانتقالية	...	...	٦,٣	٤,٩	٨,٤	٦,٦	٦,٨	
الاقتصادات النامية	٤,٠	٢,٠	٤,٧	٣,٩	٥,٧	٦,٨	٤,٣	
منها:								
أفريقيا	٤,٣	٢,٢	٣,٨	٥,٤	٣,٣	٦,٣	٣,٩	
آسيا	٢,٨	٢,٢	٤,٧	٣,٠	٦,٧	٧,٣	٤,٣	
أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي	٥,٣	١,٥	٤,٨	٤,٩	٣,٩	٥,٨	٤,١	
بنده تذكيري:								
أقل البلدان نمواً	٥,٣	٤,٥	٤,٢	٣,٧	٣,١	٥,٢	٤,٣	
العالم	٤,١	٤,٥	٤,٩	١٠,٤	١٤,٢	٧,٨	٧,٤	

المصادر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات إحصاءات ميزان المدفوعات.

وتظل حركات رؤوس الأموال الكبيرة والمتقلبة تمثل تحدياً للبلدان النامية، ولم يتراجع ذلك التحدي مع اندلاع الأزمة. وفي واقع الأمر، فإن التدفقات الرأسمالية في الفترة ٢٠١٠-٢٠١١ تجاوزت بالفعل مستوياتها لعام ٢٠٠٧ في أفريقيا وأمريكا اللاتينية والصين.

## الجدول ٣-٢

تكوين التمويل الخارجي لاقتصادات السوق الناشئة،  
١٩٧٩-٢٠١٢

(متوسط سنوي، نسبة مئوية)

١٩٧٩-١٩٨١	١٩٩٠-١٩٩١	٢٠٠٠-٢٠٠١	٢٠٠٧-٢٠١٢	٢٠٠٨-٢٠٠٩	١٩٨١-١٩٨٢
٢١,٠	٤٢,٩	١٥,٨	١,٠-	٩,١	التدفقات الرسمية
٩,٩	٢٥,١	٤٠,٠	٥٧,٥	٤١,١	الاستثمار المباشر الأجنبي
٣,٢	٤,١	٩,٣	٣,٧	٠,٩-	استثمار محافظ الأسهم
٥٦,٨	٩,٥	١٠,٢	١٩,٠	١٣,٥	المصارف التجارية
٩,٢	١٨,٥	٢٤,٧	٢٠,٩	٣٧,٢	الدائنين الخاصين الآخرين
١٠٠	١٠٠	١٠٠	١٠٠	١٠٠	الإجمالي

المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى معهد المالية الدولية، قاعدة بيانات التدفقات الرأسمالية.

ملاحظة: حاصل جمع الأرقام قد لا يكون ١٠٠ بالضرورة بسبب تقريب الأرقام.

ولكن، مع اندلاع أزمة ديون أمريكا اللاتينية في عام ١٩٨٢ و"التوقف المفاجئ" للائتمانات المصرفية في المنطقة، اضطر التمويل الرسمي مرة أخرى لسد جانب من تلك الفجوة. وجرى استخدامه لخدمة الديون المستحقة للدائنين من القطاع الخاص (في مخطط أطلق عليه تعبير "الباب الدوار") من أجل الحيلولة دون حدوث عجز صريح عن سداد الديون. غير أن هذه الزيادة في الإقراض الرسمي لم تستمر طويلاً. فمع نجاح المصارف العالمية في إعادة رسملة وبناء أرصدها، بحيث أصبحت بالتالي في موقف قوي بما يكفي لتمكينها من التخلص من قروضها التي تم عرضها بخصوصيات كبيرة في الأسواق الثانوية، عادت إلى المشاركة في عملية إعادة هيكلة الديون، مدعومة بما يسمى "خطة برادي" Brady Plan. وبموجب هذه الخطة، التي تم تنفيذها في العديد من البلدان المثقلة بالديون في المنطقة في أواخر الثمانينات وأوائل التسعينات من القرن الماضي، تم تحويل القروض المصرفية إلى أوراق مالية طويلة الأجل، ثم قيام المصارف الدائنة الأصلية بعد ذلك ببيع جانب منها لمجموعة متنوعة من المستثمرين الماليين. وكان ذلك جزءاً من اتجاه أكبر إلى "تحويل الديون إلى أوراق مالية"، وهو الاتجاه الذي تواكب مع تغير في هيكل الدائنين أصبحت بمقتضاه المصادر الخاصة الأخرى (غير المصرفية) مصدراً هاماً للتمويل بالنسبة للاقتصادات الناشئة (الجدول ٣-٢).

وعلاوة على ذلك، فإن العوامل الهيكلية التي أسهمت في ازديادها في فترة ما قبل الأزمة لا تزال قائمة. فلا يزال المستثمرون الدوليون في البلدان المتقدمة يمتلكون إمكانات كبيرة لتنويع محافظهم المالية، وبخاصة في اتجاه اقتصادات الأسواق الناشئة، سعياً وراء العائدات المرتفعة. ويرجع ذلك إلى التقلص التدريجي لـ "التحيز للوطن" في الحوافز المالية، وهو التحيز الذي يجعل المستثمرين يحتفظون بأصول مالية محلية تفوق حصة تلك الأصول في مجموع القيمة الرأسمالية للسوق العالمية (Haldane, 2011). ونظراً لحجم الأصول المالية العالمية (المقدر بنحو ٢٢٥ تريليون دولار، أو ما يفوق الناتج الإجمالي العالمي بأكثر من ثلاث مرات)<sup>(١)</sup>، فإن أي تعديلات، ولو كانت بسيطة، في الحوافز المالية الموجهة إلى البلدان النامية تمثل زيادة في هذه التدفقات. معدل يمكن أن يزعزع استقرار اقتصادات تلك البلدان<sup>(٢)</sup>.

وقد ظهر في العقود القليلة الماضية تغير رئيسي آخر يتصل بتكوين واستخدام تدفقات رؤوس الأموال. ففي العقود التي تلت الحرب العالمية الثانية مباشرة، كان التمويل الأجنبي شحيحاً نسبياً، ويتألف أساساً من الاستثمار المباشر الأجنبي أو القروض من مصادر رسمية، سواء كانت ثنائية أو متعددة الأطراف. وكان التمويل الثنائي يتخذ أساساً شكل ائتمانات تجارية تقدمها مباشرة، أو تضمينها، وكالات عامة في البلدان المتقدمة. وكانت هذه الائتمانات ترتبط ارتباطاً مباشراً بالواردات، وبخاصة من السلع الرأسمالية. كما كانت القروض المتعددة الأطراف من البنك الدولي ومصارف التنمية الإقليمية تتوجه نحو مشاريع استثمارية حقيقية محددة. أما القروض المقدمة من صندوق النقد الدولي، فكانت ذات طبيعة مختلفة، حيث كانت تسعى لتغطية حالات العجز في ميزان المدفوعات الناجمة عن اختلالات الاقتصاد الكلي. وعلى جانب المقترضين، ذهبت نسبة كبيرة من التمويل إلى القطاع العام (بما في ذلك الشركات المملوكة للدولة) أو لكيانات القطاع الخاص في شكل قروض تضمنها الحكومات.

ومنذ منتصف السبعينات من القرن الماضي، حل المقرضون من القطاع الخاص بشكل متزايد محل المقرضين الرسميين باعتبارهم المصادر الرئيسية للتمويل الخارجي للبلدان النامية. وقامت المصارف الدولية بإعادة تدوير دولارات النفط من خلال توفير القروض المجمعة بأسعار فائدة متغيرة إلى البلدان النامية، وبخاصة في أمريكا اللاتينية. وبحلول الفترة ١٩٧٩-١٩٨١، كانت هذه القروض المصرفية التجارية تمثل نحو ٥٧ في المائة من صافي التدفقات الرأسمالية إلى الاقتصادات الناشئة، بينما تراجع الإقراض الرسمي (القروض الثنائية أو الائتمانات المقدمة من المؤسسات المالية الدولية) إلى ما يزيد بالكاد عن ٢٠ في المائة (الجدول ٣-٢).

كان قدر أقل من التمويل الخارجي يتوجه إلى الواردات من السلع الرأسمالية ومدخلات الإنتاج. ويعني ذلك أنه كثيراً ما كان الأمر يتعلق بقرار المقرضين (المستثمرين الدوليين) الاستثمار في البلدان النامية أكثر من كونه قراراً من المقرضين بالسعي للحصول على قروض، غير أن البلدان المتلقية رحبت بهذه التدفقات في بادئ الأمر كدليل على جدارتها الائتمانية واعتراضاً بأدائها وإمكاناتها على الصعيد الاقتصادي. غير أن ازدياد "خصخصة" تدفقات رؤوس الأموال، وحقيقة أنها كانت في كثير من الأحيان تمثل عمليات مالية بحتة أكثر مما تمثل معاملات تتصل بالاستثمار الحقيقي، قد أسهم في عدم استقرارها بدرجة أكبر، حيث أصبحت عرضة للانتكاس والتوقف المفاجئ. ونظراً للضخامة الهائلة للأموال المعنية بالنسبة إلى حجم الاقتصادات النامية المتلقية، أصبحت العولة المالية عاملاً رئيسياً من عوامل زعزعة الاستقرار بالنسبة لكثير من تلك الاقتصادات.

## ٢ - تدفقات رؤوس الأموال وحالات الانتعاش والانكماش في اقتصادات الأسواق الناشئة

لقد أثبتت التدفقات المالية الخارجية إلى الاقتصادات النامية والانتقالية مراراً وتكراراً أنها سيف ذو حدين. فمن ناحية، كثيراً ما كانت وسيلة لتخفيف القيود التي يفرضها ميزان المدفوعات على النمو والاستثمار. ومن ناحية أخرى، كثيراً ما أدى الحجم الكبير للتدفقات المالية الخاصة وما تسببه من زعزعة للاستقرار إلى المغالاة في تقييم أسعار العملات، وحالات ازدهار الإقراض وانهيائه، وفضائح أسعار الأصول، والضغط التضخمي، وتراكم الالتزامات الأجنبية، دون أن يسهم ذلك بالضرورة لا في النمو ولا في تحسين قدرة البلد على خدمة تلك الالتزامات. وفي كثير من الأحيان، أدى نضوب هذه التدفقات أو انعكاس مسارها إلى ضغوط على ميزان المدفوعات وعلى تمويل القطاعين الخاص والعام على حد سواء. وكانت أحجام هذه التقلبات يمكن أن تكون كبيرة بالنسبة لحجم أسواق الأصول في البلدان النامية المعنية، وأيضاً بالنسبة لحجم اقتصاداتها. ولذلك، فإن الاعتماد على تدفقات رأس المال الخاص عادة ما كان يزيد من عدم الاستقرار على الصعيدين الاقتصادي الكلي والمالي، مما كان يعوق النمو على المدى الطويل، بدلاً من تعزيزه.

وتجربة الحلقات الماضية للتدفقات الرأسمالية الصافية القوية<sup>(١)</sup> التي يعقبها تباطؤ حاد أو انتكاسات تنطوي على دروس هامة بالنسبة للوضع الحالي. وقد كانت هناك ثلاث موجات رئيسية من التدفقات الرأسمالية إلى اقتصادات الأسواق الناشئة قبل الأزمة

وكان تغير كبير آخر في تكوين التدفقات المالية الخارجية إلى البلدان النامية منذ التسعينات من القرن الماضي يتمثل في الازدياد السريع للاستثمار المباشر الأجنبي، الذي ارتفع من نحو ١٥ في المائة من صافي التدفقات خلال الفترة ١٩٧٦-١٩٨٢ إلى أكثر من ٥٠ في المائة في العقد الأول من القرن الحالي. وكان ذلك اتجاهًا عامًا إلى حد ما فيما بين البلدان النامية ككل، بما في ذلك البلدان المتوسطة الدخل والبلدان الأقل نموًا.

وخلال الثمانينات من القرن الماضي، تراجع التمويل الخارجي من المصادر الرسمية إلى البلدان المتوسطة الدخل بدرجة أكبر، ولم يعد للانتعاش إلا لفترات قصيرة استجابة لمختلف الأزمات المالية (في الفترة ١٩٨٢-١٩٨٦، وفي عامي ١٩٩٨ و ٢٠٠٩). وعلى النقيض من ذلك، فإن التمويل الخارجي في شكل القروض الثنائية والمتعددة الأطراف ظل يتسم بالأهمية للبلدان الأقل نموًا حتى منتصف التسعينات من القرن الماضي، مع بدء المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون في عام ١٩٩٦، عندما أصبحت المنح تحل بصورة متزايدة محل القروض الميسرة. وبناء على ذلك، ارتفع رصيد حسابها الرأسمالي (الذي يشمل المنح) بدرجة كبيرة، من متوسط يبلغ ٠,٤ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي للبلدان الأقل نموًا للفترة ١٩٨٧-١٩٩٦ إلى ١,٩ في المائة في المتوسط للفترة ١٩٩٧-٢٠١١<sup>(٢)</sup>. وانخفاض حصة رأس المال الخاص في تكوين تدفقات رؤوس الأموال في أقل البلدان نموًا يعكس الإحجام التاريخي لرأس المال الخاص عن الدخول فيما يعتبره استثمارات محفوفة بالمخاطر في أقل البلدان نموًا. ومن الناحية الفعلية، حمى ذلك أقل البلدان نموًا من موجات التدفقات الرأسمالية التي تركت أثرها على الاقتصادات النامية والانتقالية الأخرى، وكثيراً ما زعزعت استقرارها، على مدى العقدين الماضيين. كما أن عدم قدرة أقل البلدان نموًا على الوصول إلى رأس المال الخاص كان يرجع أيضاً إلى القيود الصارمة التي فرضتها مؤسسات بريتون وودز على الاقتراض الخاص من أجل دفع تلك البلدان إلى مواصلة الاقتراض الميسر في سياق برامج الحد من الديون. أما البلدان التي تعاني من مشاكل ديون أكثر حدة، فتظل تعتمد على مستويات عالية من التمويل الميسر للاحتفاظ بقدرتها على تحمل الديون (IMF, 2010)<sup>(٣)</sup>.

في البلدان المتوسطة الدخل، حدث التحول العام إلى مصادر التمويل الخاصة بالتوازي مع تغير في الجهات المتلقية داخل كل بلد، وفي استعمالها للتمويل. فمنذ منتصف السبعينات من القرن الماضي، كان التمويل الأجنبي يتوجه بصورة متزايدة إلى المصارف والشركات الخاصة، التي كان كثير منها يرتبط بتحركات مالية صرفة، مثل عمليات "تجارة المناقلة" والمضاربات المالية في البلد المتلقي، مما أدى في نهاية المطاف إلى خروج تدفقات رأسمالية كبيرة. وفي نفس الوقت،

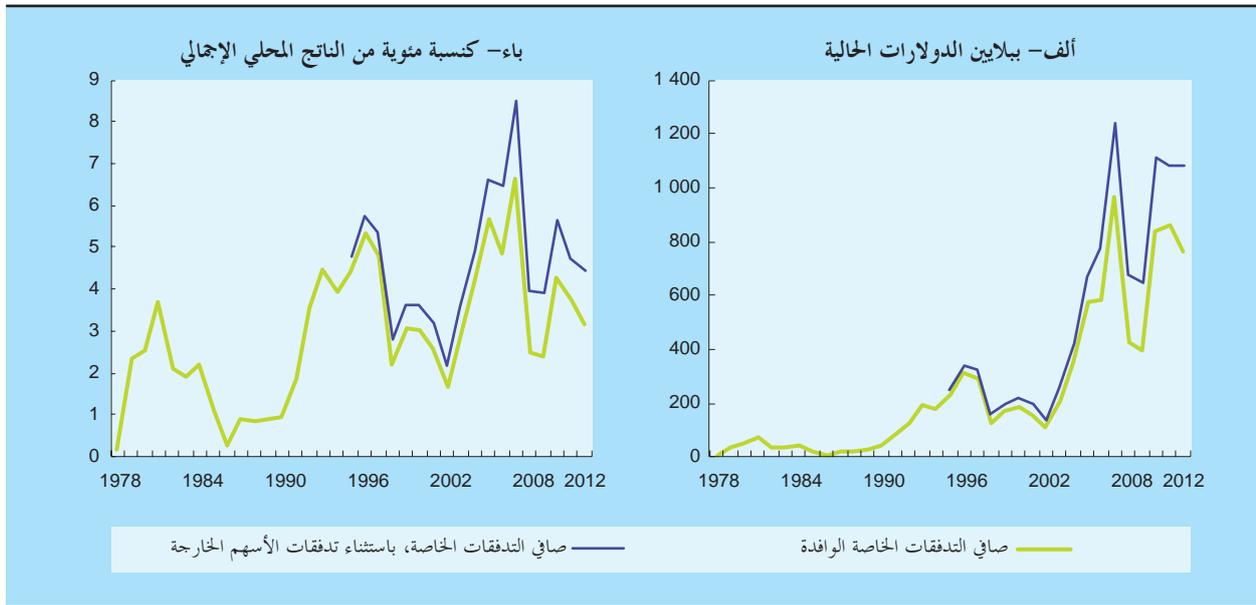
اقتصاداتها تنمو بمعدلات أسرع مما في الشمال وتتيح فرصاً للحصول على عائدات أعلى (Akyüz, 2012).

وثانياً، أن تقلص التدفقات الرأسمالية الوافدة أو انعكاس مسارها في اقتصادات الأسواق الناشئة في أواخر التسعينات من القرن الماضي، وفي منتصف التسعينات، وفي منتصف العقد الأول من القرن الحالي، أعقبته زيادات في أسعار الفائدة في البلدان المتقدمة. ورغم أن السياسات النقدية التوسعية في البلدان المتقدمة كانت عاملاً رئيسياً أسهم في تلك التحركات لرؤوس الأموال، فإن تلك السياسات لم تكن كافية وحدها لتوليد تدفقات قوية إلى البلدان النامية؛ فعلى سبيل المثال، لم يسفر تخفيض أسعار الفائدة في البلدان المتقدمة فيما بين عامي ١٩٨٤ و١٩٨٦ عن توليد تدفقات كبيرة إلى اقتصادات الأسواق الناشئة، لأنه كان يتعين على المصارف أن تعيد رسملة وخلق أرصدها بدرجة كافية نظراً للمخاطر التي تحيط بأصولها في أمريكا اللاتينية نتيجة لأزمة الديون في تلك المنطقة.

المالية الأخيرة: في الفترات ١٩٧٧-١٩٨١، و١٩٩٠-١٩٩٦، و٢٠٠٢-٢٠٠٧ (الشكل ٣-٢). وتشترك هذه الحلقات جميعها في بعض السمات المشتركة. أولاً، أنها بدأت جميعاً عندما كانت هناك وفرة السيولة في البلدان المتقدمة نتيجة لاتباعها سياسات نقدية توسعية، و/أو حالات عجز كبيرة في ميزان مدفوعاتها تم تمويلها من خلال الاقتراض بالعملة الدولية (بالدولار أساساً). وفي الوقت نفسه، شهدت البلدان المتقدمة حالات تباطؤ كبيرة تتصل بصدمات مختلفة: صدمة النفط في النصف الثاني من السبعينات من القرن الماضي، وأزمة المدخرات والقروض في الولايات المتحدة، وأزمة آلية أسعار الصرف الأوروبية، والأزمة المالية في اليابان في أوائل التسعينات من القرن الماضي، وانفجار فقاعة شركات الإنترنت في أوائل العقد الأول من القرن الحالي. وفي كل تلك الأزمات، خفضت السلطات النقدية في الدول المتقدمة أسعار الفائدة لدعم اقتصاداتها ونظمها المالية. وفي ضوء تلك التطورات، كان يبدو أن البلدان النامية توفر بدائل مغرية للمستثمرين الدوليين، حيث كانت

### الشكل ٣-٢

#### صافي التدفقات الرأسمالية الخاصة إلى اقتصادات السوق الناشئة، ١٩٧٨-٢٠١٢



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى معهد المالية الدولية، قاعدة بيانات التدفقات الرأسمالية؛ ودليل إحصاءات الأونكتاد UNCTADstat. ملاحظة: بيانات عام ٢٠١٢ هي تقديرات.

مرتفعة للواردات النفطية أو مشاريع استثمارية تتطلب استيراد سلع رأسمالية، فإنها كانت تساعد على تحقيق الاستقرار للاقتصاد المحلي وتدعم النمو. غير أنه في حالات أخرى، عندما كانت تدفقات

وثالثاً، كانت الطريقة التي تستخدم بها البلدان المتلقية التدفقات الرأسمالية عاملاً إضافياً هاماً في تحديد أثرها على تلك البلدان. فعندما كان يجري استخدام نسبة كبيرة من التدفقات في تمويل فاتورة

وتوقفت هذه الموجة الرئيسية الأخيرة لتدفقات رؤوس الأموال في عامي ٢٠٠٨ و ٢٠٠٩. ولم يكن ذلك بالنسق المألوف، لأن ذلك الانعكاس للمسار لم يحدث استجابة لزيادة أسعار الفائدة في البلدان المتقدمة الرئيسية؛ بل على العكس من ذلك، فقد خفضت تلك البلدان أسعار الفائدة في محاولة للتخفيف من حدة الأزمة. بل إن السبب الأرجح للانعكاس تلك المرة كان يتمثل في أن الأزمة في الأسواق المالية الأكثر تقدماً كانت لا تزال ماثلة في أذهان المستثمرين، مما جعلهم ينفرون من المخاطرة بشدة ويحرضون على إبعاد المخاطر عموماً عن حوافظهم المالية. ولكن ذلك لم يدم طويلاً، حيث عادت تدفقات رؤوس الأموال إلى الأسواق الناشئة للازدياد مرة أخرى في عامي ٢٠١٠ و ٢٠١١. ومرة أخرى، لم يكن ذلك بالنسق المألوف، لأن حالات "التوقف المفاجئ" عادة ما تعقبها انتكاسات طويلة لتدفقات رؤوس الأموال الموجهة إلى اقتصادات الأسواق الناشئة. ويؤكد ذلك النتيجة التي انتهى إليها شين (Shin, 2011) من أن دورة التدفقات المالية تخضع لهيمنة دورة تأثير المصارف الكبرى، التي ترتبط بدورها بتصورات تلك المصارف للمخاطر.

وثمة فارق آخر يتصل بالموجات الأخيرة لتدفقات رؤوس الأموال منذ عام ٢٠٠٤، ويتمثل في أن المقابل الرئيسي لتلك التدفقات في اقتصادات الأسواق الناشئة لم يكن حالات عجز كبيرة في الحساب الجاري، بل تراكم للأصول الأجنبية (أي تدفقات رؤوس أموال من هذه الاقتصادات)، بما في ذلك الاحتياطيات الدولية. ويفسر ذلك إلى حد كبير السبب في أن التوقف المفاجئ في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ لم يتسبب في حدوث أزمات اقتصادية حادة في تلك البلدان. وكانت اقتصادات الأسواق الناشئة في أوروبا هي الاستثناءات الرئيسية لهذه القاعدة، حيث شهدت حالات عجز هائلة في الحساب الجاري، كما عانت انتكاسة اقتصادية حادة نتيجة لانعكاس مسار تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.

وتبين التجارب الأخيرة أن التدفقات الرأسمالية الكبيرة التي يعقبها "توقف مفاجئ" لا تتسبب بالضرورة في حدوث انهيار مالي فوري مثلما في "الموجات" السابقة لتدفقات رؤوس الأموال. وذلك يثير التساؤل حول ما إذا كانت حالة الضعف المالي للاقتصادات الناشئة قد تغيرت، وإذا كان الأمر كذلك، فلماذا. وما هي التحديات التي تواجهها تلك الاقتصادات الآن؟ وكيف يمكن التغلب عليها؟ ويتناول القسم التاليان هذه الأسئلة.

رؤوس الأموال تتوجه أساساً إلى المصارف الخاصة لتمويل الاستهلاك أو الاستثمارات المالية القائمة على المضاربة، أو للشركات لتمويل النفقات الجارية، فإنها كانت تُحدِث آثاراً مزعزعة للاستقرار (كثيراً ما كانت قوية). فإذا لم تُستخدم تدفقات رؤوس الأموال لتأمين الواردات في المقام الأول، فإنها يمكن أن تؤدي إلى ارتفاع حقيقي قوي لسعر العملة المحلية بما يلحق ضرراً بالغاً بالصناعات المحلية. وفي بعض البلدان، التي يمثل فيها ارتفاع سعر العملة حجر الزاوية في سياسات مكافحة التضخم، كان يتم توجيه تدفقات رؤوس الأموال بشكل أساسي إلى القطاع الخاص من خلال إلغاء قيود النظم المالية. وأدى ذلك إلى توسع غير محكوم للائتمانات المحلية، الأمر الذي تسبب في الهشاشة المالية المرتبطة بفقاعات العقارات والفقاعات المالية وارتفاع أسعار العملات والعجز الكبير في الحساب الجاري، مما أفضى إلى الانهيار في نهاية المطاف.

وكانت الموجة الكبرى الأخيرة لتدفقات رؤوس الأموال إلى اقتصادات الأسواق الناشئة تتراكم في الوقت الذي كانت تلك الاقتصادات تغلب فيه تدريجياً على آثار الأزمات المالية التي حدثت في أواخر التسعينات من القرن الماضي، بينما كانت الاقتصادات المتقدمة تعود مرة أخرى إلى تبني موقف نقدي توسعي. وقد أهملت تدفقات رؤوس الأموال أولاً على شرق وجنوب شرق آسيا والاقتصادات الانتقالية في وسط وشرق أوروبا، التي استأنفت معدلات نموها السريع في الفترة ٢٠٠٠-٢٠٠٢، في حين تسارع نمو الناتج المحلي الإجمالي في أفريقيا وأمريكا اللاتينية وغرب آسيا في وقت لاحق، في الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٤. وفيما بين عامي ٢٠٠٥ و ٢٠٠٧، بلغت تدفقات رؤوس الأموال الخاصة إلى جميع المناطق النامية مستويات غير مسبقة: ففي عام ٢٠٠٧، بلغت تلك التدفقات إلى اقتصادات الأسواق الناشئة ٨ في المائة من ناتجها المحلي الإجمالي، بينما تجاوز إجمالي تدفقات رؤوس الأموال إلى البلدان النامية ١٠ في المائة من ناتجها المحلي الإجمالي. وخلال تلك الفترة، فإن نحو ٨٠ في المائة من هذه التدفقات الموجهة إلى البلدان النامية ذهب إلى آسيا، وهي أيضاً المنطقة التي مثلت فيها تدفقات رؤوس الأموال الخاصة أكبر نسبة من الناتج المحلي الإجمالي (أكثر من ١٠ في المائة في المتوسط خلال تلك الفترة، مقارنة بـ ٩ في المائة في أمريكا اللاتينية، و ٤ في المائة في أفريقيا). كما تلقت الاقتصادات الانتقالية كميات كبيرة جداً من رؤوس الأموال الأجنبية خلال تلك الفترة (٤، ١٢ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي)<sup>(٧)</sup>.

## جيم- الأزمة العالمية وتحديات المستقبل

### ١- الوضع المالي والسياسات النقدية في البلدان المتقدمة

#### (أ) تأثيرات الأزمة والاستجابات على صعيد السياسات

لفهم التحديات التي تواجهها البلدان النامية، وخاصة اقتصادات الأسواق الناشئة التي هي الوجهات المحتملة لموجة جديدة من تدفقات رؤوس الأموال، تجدر الإشارة إلى بعض السمات الهامة للأزمة الأخيرة والاستجابات لها على صعيد السياسات في البلدان المتقدمة.

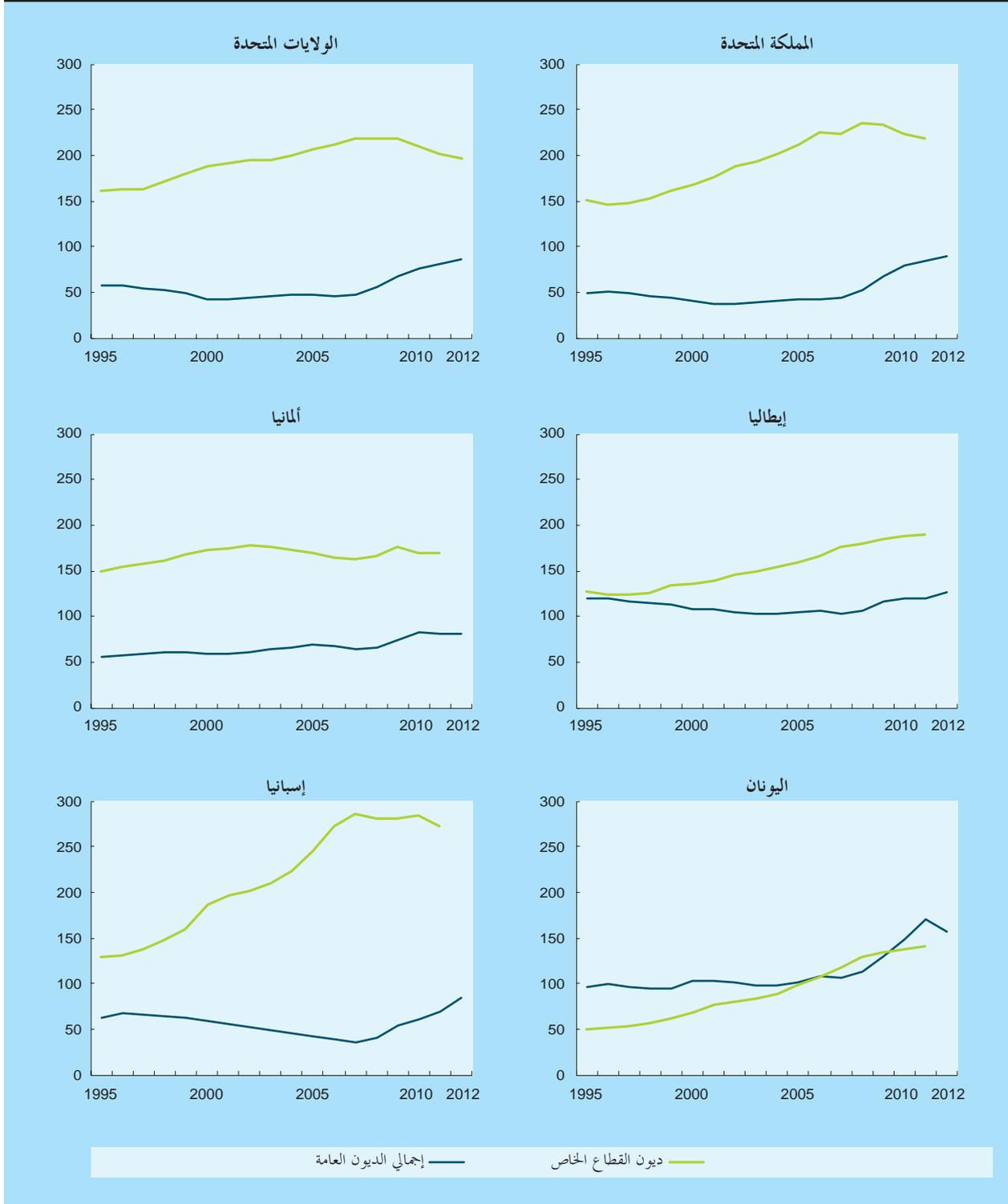
نتجت الأزمة المالية الأخيرة عن ازدياد المديونية الخاصة بصورة سريعة في البلدان المتقدمة. وينتشر على نطاق واسع بعد خمس سنوات من اندلاع الأزمة رأي مفاده أن الدين العام المفرط هو السبب، وأنه هو أيضاً العقبة الرئيسية التي تحول دون الانتعاش. غير أن ديون القطاع الخاص هي التي راحت تزداد بسرعة من منتصف التسعينات من القرن الماضي فصاعداً، بينما ظلت ديون القطاع العام، في معظمها، مستقرة، أو حتى انخفضت (الشكل ٣-٣). ولم تبدأ ديون القطاع العام في الازدياد إلا منذ عام ٢٠٠٨، في أعقاب اندلاع الأزمة الاقتصادية العالمية، نتيجة لحزم الإنقاذ الحكومية الواسعة نطاق، ولتأثير عوامل الاستقرار التلقائية وتدابير السياسات المالية الإضافية الرامية لإضفاء الاستقرار على الطلب الكلي. وبغض النظر عن هذا الارتفاع، ظلت الديون الخاصة تماثل أضعاف الدين العام. ومن المثير للدهشة أن أياً من الهيئات الاقتصادية، أو وكالات التصنيف الائتماني أو مديري المؤسسات المالية، كانوا مدركين فيما يبدو للمخاطر المتزايدة الناجمة عن مثل هذه الزيادة السريعة للديون الخاصة. فكلهم على ما يبدو كانوا مفعمين بثقة بالغة، ولا مبرر لها، في كفاءة الأسواق المالية، وفي قدرة القطاع الخاص المدين على الوفاء بالتزامات ديونه (على العكس من القطاع العام)<sup>(٤)</sup>.

وبمجرد اندلاع الأزمة المالية بها، التي أعقبتها أزمة اقتصادية أوسع نطاقاً، كان هناك تغير ملحوظ في السلوك المالي لجميع الأطراف - الأسر المعيشية، والشركات المالية وغير المالية، والحكومات - في البلدان المتقدمة الكبرى. وبعد سنوات من الازدهار المتصاعد، قامت خلالها الأسواق المالية بتغذية تراكم فقاعات أسعار الأصول، شهدت الأسر المعيشية والشركات فجأة تدهوراً درامياً في ميزانيتها العمومية. فمع انهيار أسعار ضماناتهم، وجدوا من الصعب عليهم أكثر فأكثر، إن لم يكن من المستحيل، تدوير ديونهم، ناهيك عن زيادة الاقتراض. وعلى الجانب الآخر من دفتر الأصول والخصوم، وجدت المصارف نفسها مثقلة بقروض رديئة النوعية أو متعثرة وسندات مشكوك في قيمتها. وفرض الانقطاع المفاجئ لتدفقات الائتمانات عملية لتقليص مديونية القطاع الخاص، وهي العملية التي أدت إلى تراجع حاد في النشاط الاقتصادي. ولم يكن من الممكن احتواء التأثير الانكماشى للأزمة على النشاط الاقتصادي في الاقتصادات المتقدمة إلا عن طريق زيادة الإنفاق العام الممول من الديون الذي تنفقه الحكومات، التي كانت تعمل بمثابة المقترض والمستثمر والمستهلك في الملاذ الأخير. وتنعكس هذه التغيرات المفاجئة في مواقف صافي الإقراض أو الاقتراض للقطاعين الخاص والعام (الشكل ٣-٤).

وعندما اندلعت الأزمة، تفاعلت معها الحكومات في البلدان المتقدمة باتخاذ تدابير مالية ونقدية قوية. فقد ازداد الإنفاق العام بشكل كبير للغاية، في حين وفرت المصارف المركزية السيولة الطارئة للنظام المالي من أجل تعويض الانخفاض الحاد في الإقراض بين المصارف وانخفاض أسعار الفائدة. وعندما بدا أن أسوأ مراحل الأزمة قد انقضت، واعتقد العديد من الحكومات والمؤسسات الدولية (عن خطأ) أن العقبة الكبرى التي تحول دون الانتعاش المستدام كانت تتمثل في ارتفاع الدين العام، وليس في عدم توفر الطلب العالمي، وصل ذلك النهج الداعم المتعدد الجوانب إلى نهايته. وأدى بهم اعتقادهم أن "حيزهم المالي" قد استنفد إلى التحول نحو التقشف المالي، وبدا أن السياسة النقدية هي الأداة الوحيدة المتاحة للدعم.

## الشكل ٣-٣

ديون القطاع الخاص وإجمالي الديون العامة، بلدان متقدمة مختارة، ١٩٩٥-٢٠١٢  
(نسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



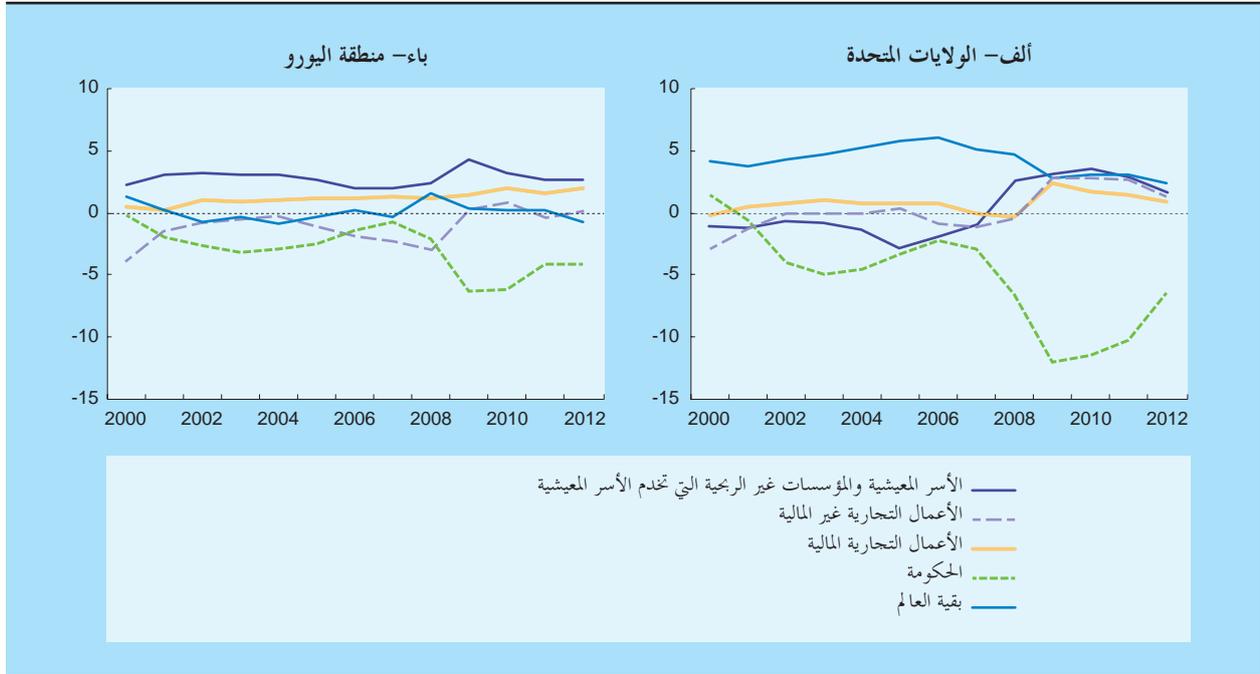
المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى منظمة التعاون والتنمية وفي الميدان الاقتصادي، قاعدة بيانات الموجزات الإحصائية OECD.StatExtracts.  
ملاحظة: البيانات المتعلقة بـ "إجمالي الدين العام" في الولايات المتحدة تشير إلى "دين الحكومة المركزية". والبيانات المتعلقة بـ "إجمالي الدين العام" لعام ٢٠١٢ هي إسقاطات.

لحكوماتها. ووسع ذلك من دورها باعتبارها مقرض الملاذ الأخير، كما زاد من عدم وضوح الحدود بين السياسات المالية والنقدية. وأسفرت جهود المصارف المركزية عن تضخم ميزانيتها العمومية. ففيما بين بداية أزمة الرهون العقارية في آب/أغسطس ٢٠٠٧ ونهاية عام ٢٠١٢، على سبيل المثال، ازدادت الميزانية العمومية لبنك إنكلترا Bank of England بنسبة ٣٨٠ في المائة، بينما ازدادت ميزانيته المصرف المركزي الأوروبي ومنظومة الاحتياطي الاتحادي في الولايات المتحدة بنسبة ٢٤١ في المائة و ٢٢١ في المائة، على التوالي.

### الشكل ٣-٤

## صافي الإقراض/الاقتراض حسب القطاع، الولايات المتحدة ومنطقة اليورو، ٢٠٠٠-٢٠١٢

(نسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى الولايات المتحدة، مكتب التحليل الاقتصادي؛ والمصرف المركزي الأوروبي، مستودع البيانات الإحصائية.

ملاحظة: مواقف الإقراض الصافي مبينة بقيم إيجابية، ومواقف الاقتراض الصافي مبينة بقيم سلبية.

سندات الخزنة فقط كما كان يفعل بصورة تقليدية، ولكن أيضاً السندات المدعومة بالرهونات العقارية الخاصة (الشكل ٣-٥ باء). وكانت هذه المشتريات الواسعة للأصول تهدف إلى وقف تراجع أسعار الأصول وإنعاش الإنفاق الاستهلاكي ودعم النمو الاقتصادي. واتبع بنك إنكلترا نمجاً مماثلاً؛ كما فعل ذلك بنك اليابان Bank of Japan في الآونة الأخيرة.

وحققت استراتيجيات المصارف المركزية نجاحاً جزئياً. وتحديداً، فإن التزام المصرف المركزي الأوروبي بشراء كميات

ولما كانت أسعار الفائدة قد وصلت بالفعل إلى أدنى الحدود الممكنة، أو اقتربت منها، فقد تحولت المصارف المركزية في جميع الاقتصادات المتقدمة الكبرى على نحو متزايد إلى سياسات "غير تقليدية"، مما أدى إلى توسع سريع في قاعدتها النقدية. وعلاوة على ذلك، وبالإضافة إلى إنقاذ المؤسسات المالية الخاصة التي تواجه المتاعب، فقد سعت إلى إحياء الائتمان والطلب، كما سعت إلى الحد من المخاطر المتوقعة للأصول المالية. والأهم من ذلك، وافقت المصارف المركزية على شراء (أو تمويل شراء) السندات السيادية

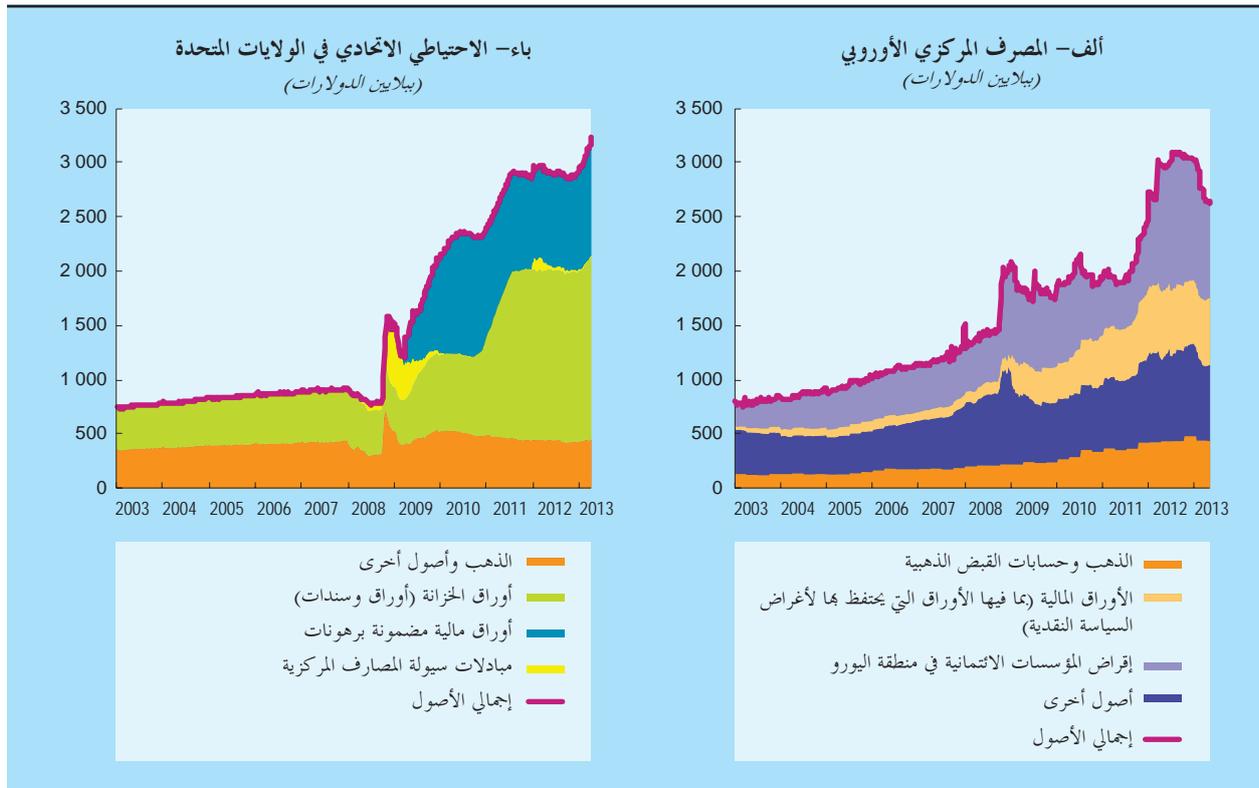
واستخدمت المصارف المركزية أدوات مختلفة، تبعاً لهيكل واحتياجات اقتصاداتها. وينعكس ذلك في اختلاف تكوينات وملامح ميزانيتها العمومية. ونظراً للطبيعة المركزية لاقتصاد منطقة اليورو، قام المصرف المركزي الأوروبي بتوفير السيولة مباشرة إلى القطاع المصرفي، أساساً من خلال عملية إعادة التمويل طويلة الأجل (الشكل ٣-٥ ألف<sup>(٩)</sup>). وبالإضافة إلى ذلك، نفذت المصارف المركزية برامج لشراء السندات، بما في ذلك برنامج جديد للمعاملات النقدية المباشرة. وعلى النقيض من ذلك، قام مجلس الاحتياطي الاتحادي في الولايات المتحدة بتوفير السيولة من خلال شراء الأوراق المالية، ليس

مئوية من الناتج المحلي الإجمالي (الشكل ٣-٦). والسؤال المطروح هو ما إذا كان فشل المصارف في زيادة الإقراض يرجع إلى عزوفها عن الإقراض أم يرجع إلى عدم رغبة الشركات والأسر المعيشية في الاقتراض. على أن الأمر الواضح هو أن أزمة الائتمان لا تعود إلى نقص السيولة لدى المصارف أو إلى عدم قدرتها على الوصول إلى إعادة التمويل من المصارف المركزية.

غير محدودة من السندات السيادية (في السوق الثانوية) من بلدان الهامش في منطقة اليورو (إسبانيا وأيرلندا وإيطاليا والبرتغال واليونان) أدى إلى تخفيض علاوات المخاطر السيادية. غير أن العمليات الضخمة لضخ "نقود قوية" لم تُترجم إلى توسع في الإقراض المصرفي للقطاع الخاص، لا في أوروبا ولا في الولايات المتحدة؛ بل على العكس من ذلك، تراجعت بالفعل القروض القطاع الخاص غير المسددة كنسبة

### الشكل ٣-٥

#### تكوين الأصول في المصرف المركزي الأوروبي ومصرف الاحتياطي الاتحادي في الولايات المتحدة، ٢٠٠٣-٢٠١٣



**المصادر:** حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى مصرف الاحتياطي الاتحادي في الولايات المتحدة، قاعدة بيانات العوامل المؤثرة على موازنات الاحتياطي، والمصرف المركزي الأوروبي، مستودع البيانات الإحصائية.

أيضاً لأن الشركات تجد صعوبة في الحصول على قروض. ويُعتبر ذلك دليلاً على أن أسواق الائتمان في منطقة اليورو لا تزال مختلفة بدرجة كبيرة.

ويوفر التاريخ الاقتصادي أدلة على بطء تعافي الائتمانات في أعقاب الأزمات المالية الكبرى، ولا يختلف الحال في هذه المرة. فالأطراف الخاصة في منطقة اليورو واليابان والولايات المتحدة تعتمد إلى زيادة مدخراتها أو اكتناز النقد أو سداد الديون، وبالتالي، فإن طلبها على الائتمان يقتصر إلى حد كبير على إعادة تمويل القروض

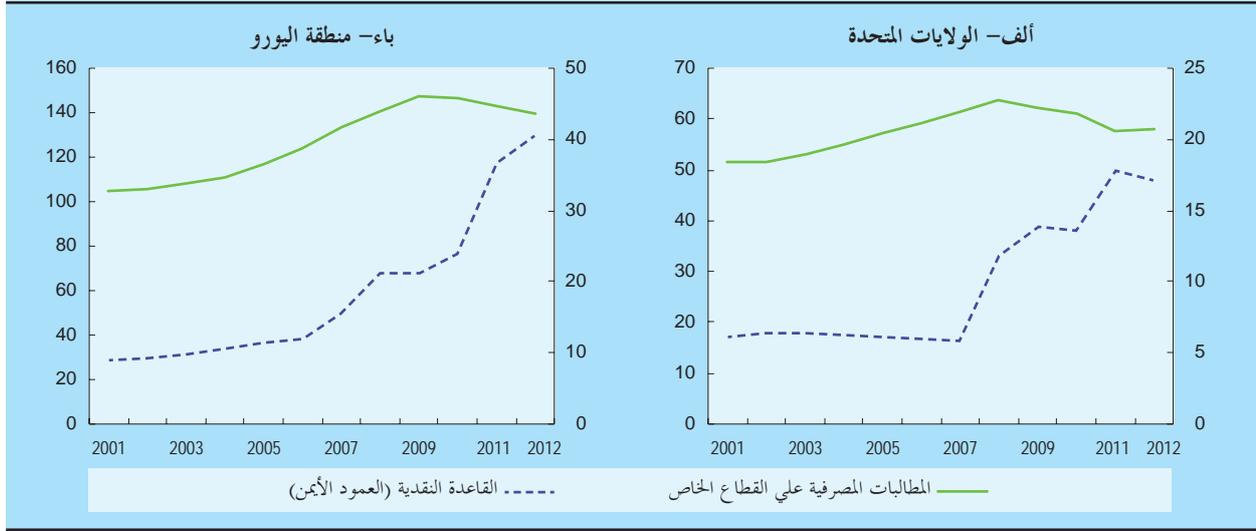
ويبدو أن المصارف في منطقة اليورو راحت تستخدم السيولة الإضافية التي وفرها المصرف المركزي الأوروبي كوسيلة لإعادة تمويل نفسها أو لمراكمة الودائع لدى المصرف المركزي الأوروبي نفسه: فقد ارتفعت ودائع المصارف التجارية لدى المصرف المركزي الأوروبي إلى مستوى عال بصورة قياسية بلغ ٨٠ بليون يورو خلال عام ٢٠١٢. وفي الوقت نفسه، تبين الدراسات الاستقصائية التي أجراها المصرف المركزي الأوروبي للمشاريع الصغيرة والمتوسطة الحجم في منطقة اليورو أن نشاط الإقراض لا يزال منخفضاً للغاية، وهو ما لا يرجع فحسب إلى ضعف الطلب على الائتمانات، ولكن

التي تصل مرحلة الاستحقاق. وكثير من تلك الأطراف ممن هم على استعداد للمزيد من الاقتراض يواجهون صعوبة في الحصول على ائتمانات بسبب عدم اليقين الذي يحيط بمستقبل استمرار دخلهم وبقية ضماناتهم. وبالإضافة إلى ذلك، يحتاج العديد من المصارف إلى إعادة رسميتها بسبب تدهور الحوافز المالية لقروضها، وهو ما يحد بدرجة أكبر من قدرتها على توفير الائتمانات.

### الشكل ٣-٦

#### القاعدة النقدية والمطالبات المصرفية على القطاع الخاص، ٢٠٠١-٢٠١٢

(نسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي)



**المصدر:** حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى صندوق النقد الدولي، قاعدتا بيانات الإحصاءات المالية الدولية والتوقعات الاقتصادية العالمية.  
**ملاحظة:** تتناظر القاعدة النقدية لمنطقة اليورو مع العملات النقدية المصدرة وديون المصرف المركزي للمؤسسات المودعة.

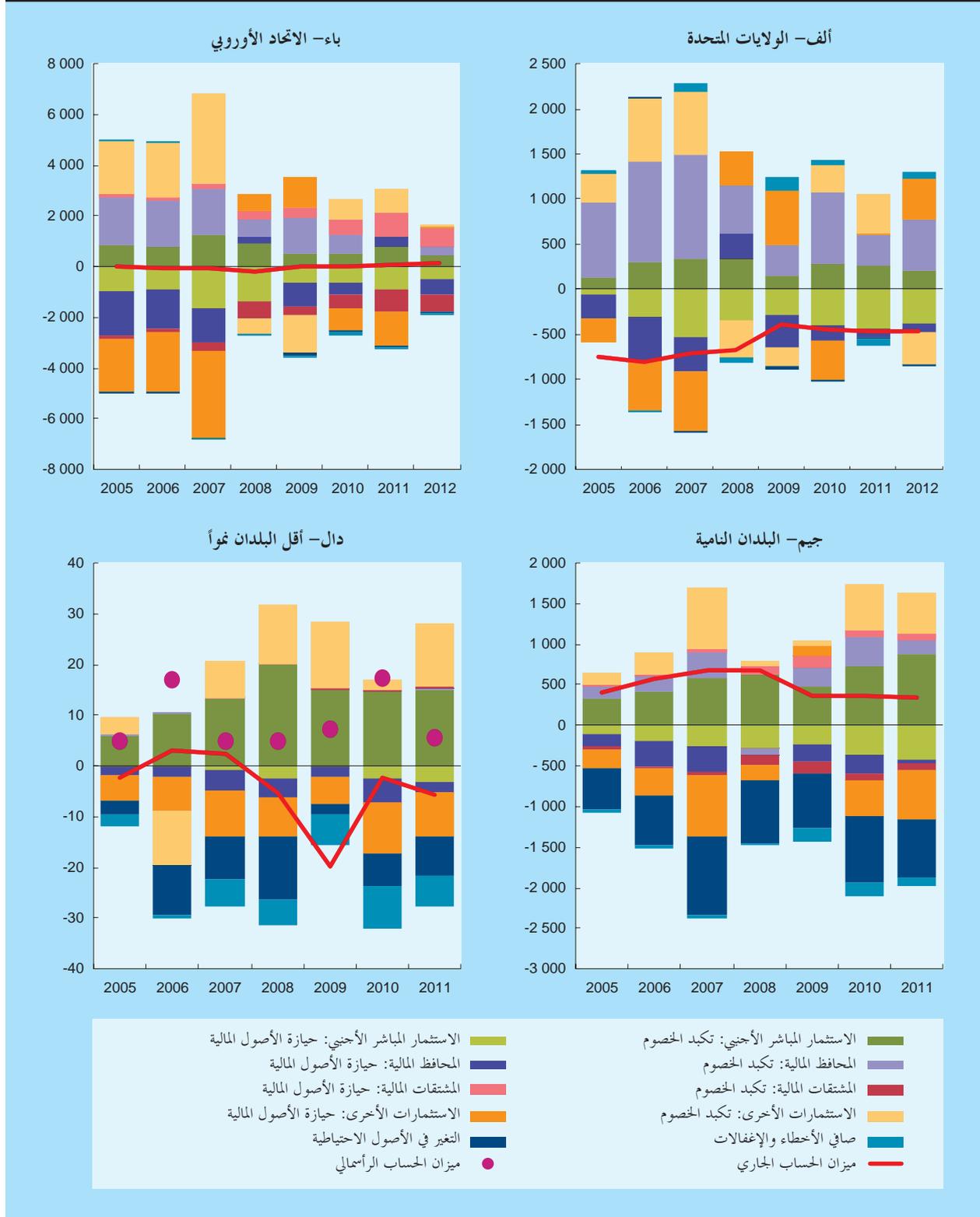
محاولات صناع السياسات لاستخدام رؤوس الأموال الرخيصة كوسيلة لبث الحياة في اقتصاد يعاني من العصبية ونقص الطلب. ففي اليابان، على سبيل المثال، تشير التقديرات الأخيرة إلى أن الأصول السائلة للشركات تبلغ حوالي ٢,٨ تريليون دولار، أي بزيادة ٧٥ في المائة عما كانت عليه في عام ٢٠٠٧. وبالمثل، في منطقة اليورو، تحتفظ الأسر المعيشية حالياً بحوالي ٧٠٠٠ بليون يورو في شكل عملات وودائع، بينما تحتفظ الشركات غير المالية بحوالي ٢٠٣١ بليون يورو<sup>(١)</sup>.

وهذا التعايش بين السيولة الخاملة التي تحتفظ بها مجموعة من الأطراف الفاعلة الاقتصادية ونقص السيولة الذي تعاني منه أطراف أخرى هو دليل جديد على "اختلال آلية الانتقال" في الأسواق النقدية والمالية. كما يشير إلى أن الاستجابات على صعيد السياسات العامة ينبغي أن تتضمن استهدافاً أفضل لمن يتلقون النقود المصدرة. وبعبارة أخرى، ينبغي للسلطات النقدية تجد وسيلة لتوفير الائتمانات للأطراف الفاعلة التي تحتاجها حقاً لاستخدامها بطريقة منتجة.

وفشل التوسع النقدي في تعزيز الإنفاق الخاص هو تذكير بـ "فخ السيولة" التي تناولها بالتحليل كيتز (١٩٣٦/١٩٧٣)، وهو الفخ الذي يحدث عندما تفضل الأطراف الفاعلة الاقتصادية الاحتفاظ بالموجودات النقدية بدلاً من استثمار الأموال في المجالات التي تنطوي على مخاطر عالية لخسارة رأس المال. وتشير أدلة متناثرة إلى أن ذلك ربما كان يحدث بدرجة ما: فقد بلغت الاحتياطيات السائلة التي تحتفظ بها الصناعات والنظام المصرفي في الولايات المتحدة في نهاية عام ٢٠١٢ أكثر من ٣ تريليون دولار، أي ما يزيد بأربع مرات عن حزمة التحفيز التي بلغ حجمها ٨٣١ بليون دولار التي تم توفيرها بموجب قانون الإنعاش وإعادة الاستثمار الأمريكي عام ٢٠٠٩. وتقول إحدى الدراسات الحديثة إن ما يقرب من نصف هذا المبلغ كان "زائداً" عن المتطلبات الاحترازية المعقولة؛ وتقدر أنه لو كان قد تم توجيهه نحو استثمارات إنتاجية، لكان قد ساعد على خلق الملايين من فرص العمل وقلص معدل البطالة إلى أقل من ٥ في المائة (Pollin et al., 2011).

وتراكت مخزونات مماثلة لدى الاقتصادات الكبرى الأخرى، مما يشير إلى أن "الدافع الاحترازي" للاحتفاظ بأصول سائلة يقوض

صافي التدفقات الرأسمالية الوافدة والخارجة، ٢٠١٢-٢٠٠٥  
(ببلايين الدولارات الحالية)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات إحصاءات ميزان المدفوعات.  
ملاحظة: لا تتوفر بيانات إلا لـ ٦٧ من البلدان النامية (باستثناء أقل البلدان نمواً) و ٢٨ من أقل البلدان نمواً.

## (ب) التأثير على تدفقات رؤوس الأموال

تضمن القسم الفرعي السابق وصفاً للأوضاع النموذجية الموازية للتدفقات الرأسمالية القوية من البلدان المتقدمة. ومن الأرجح، في واقع الأمر، أن تكون موازية لزيادة التدفقات الخارجة أكثر من تلك الأوضاع التي كانت سائدة في بداية "موجات" التدفقات السابقة. ويرجع ذلك إلى الفارق الكبير في سعر الفائدة لصالح البلدان النامية وضخامة حجم السيولة المتوفرة في النظام المصرفي وانخفاض الطلب على الائتمان في البلدان المتقدمة. ورغم حدوث زيادة حادة في اقتراض القطاع العام بعد اندلاع الأزمة المالية مباشرة، فإن التحول اللاحق إلى سياسة التقشف المالي والحد من الدين العام يتسببان أيضاً في انخفاض الطلب على الائتمانات العامة. غير أن هذه الأوضاع لم تسفر عن تدفقات قوية ومتواصلة لرؤوس الأموال من البلدان المتقدمة؛ بل إن هذه التدفقات كانت متقلبة للغاية.

وقد انخفضت تدفقات رؤوس الأموال الخارجة من الولايات المتحدة بشكل كبير بعد اندلاع الأزمة مباشرة، بل وكانت هناك زيادة في التدفقات الوافدة إليها في عام ٢٠٠٨، بما يدل على استمرار تصور ذلك البلد باعتباره "ميناءً آمناً وسط العواصف"، حتى على الرغم من أن العواصف قد بدأت هناك. وانتعشت التدفقات الخارجة من الولايات المتحدة جزئياً في السنوات اللاحقة، وإن شهدت تقلباً ملحوظاً، وظلت أقل من مستوياتها في فترة ما قبل الأزمة (الشكل ٣-٧ ألف). ويبين ذلك أن العوامل المذكورة أعلاه ليست شروطاً كافية لإحداث مثل هذه التدفقات؛ فهناك عوامل أخرى، مثل المناخ العام لانعدام اليقين، يمكن أيضاً أن تؤثر تأثيراً كبيراً على حجم التدفقات الرأسمالية (Shin, 2011)، على النحو الذي تبينه المناقشة أدناه.

وخلافاً للحالة في الولايات المتحدة، فإن تدفقات رؤوس الأموال الوافدة إلى اليابان والخارجة منها قد انتعشت بسرعة بعد قدر من الانكماش في السنوات التي أعقبت اندلاع الأزمة مباشرة، بل وتجاوزت تدفقات ما قبل الأزمة، حيث أصبحت تستأثر بما يتراوح بين ١٠ في المائة و١٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في الفترة ٢٠١٠-٢٠١١. وظلت تدفقات الحوافظ المالية في عام ٢٠١١ مرتفعة نسبياً، مع استفادة المستثمرين والمضاربين من أسعار الفائدة التي تقترب من الصفر في الاقتراض بالبن واستثماره في الخارج. وكان هذا الانتعاش لتدفقات رؤوس الأموال الخارجة من اليابان يستفيد في جانب منه من البيئة الإقليمية الداعمة في شرق وجنوب شرق آسيا، وهو ما يختلف اختلافاً بيناً عن الحالة السائدة في أوروبا.

أما في أوروبا، فقد حدث انكماش متزامن في تدفقات رؤوس الأموال الوافدة والخارجة على حد سواء (الشكل ٣-٧ بء). وبحلول

عام ٢٠١١، كانت التدفقات الرأسمالية تعادل أقل من ٢٠ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، مقارنة بأكثر من ٣٠ في المائة خلال الفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٧. كما تراجعت بعض مكونات تلك التدفقات بصورة حادة. فعلى سبيل المثال، انخفضت تدفقات الحوافظ المالية الخارجة من منطقة اليورو من ٣٨٦ ١ بليون دولار في عام ٢٠٠٥ إلى ٢٨٨ بليون دولار فحسب في عام ٢٠١٠، بل وتحولت إلى السلب في عام ٢٠١١. وكان تقلص التدفقات الرأسمالية من وإلى البلدان الأوروبية يعكس التوقف المفاجئ لتحركات الائتمانات فيما بين المناطق بسبب الأزمة. فقبل الأزمة، كانت سهولة الحصول على جميع أنواع التمويل عبر الحدود تغذي الاختلالات المتنامية داخل الاتحاد الأوروبي، التي كانت سبباً رئيسياً من أسباب المشاكل الحالية. ويتصل بذلك أيضاً من "ركود الميزانيات العمومية" الذي جعل المصارف تحجم عن الإقراض في الداخل والخارج على حد سواء، وهو المر الذي كان أعمق وأطول في أوروبا مما كان عليه في غيرها من الاقتصادات المتقدمة، حيث سارت عملية إعادة رسملة المصارف بشكل أسرع (Koo, 2011).

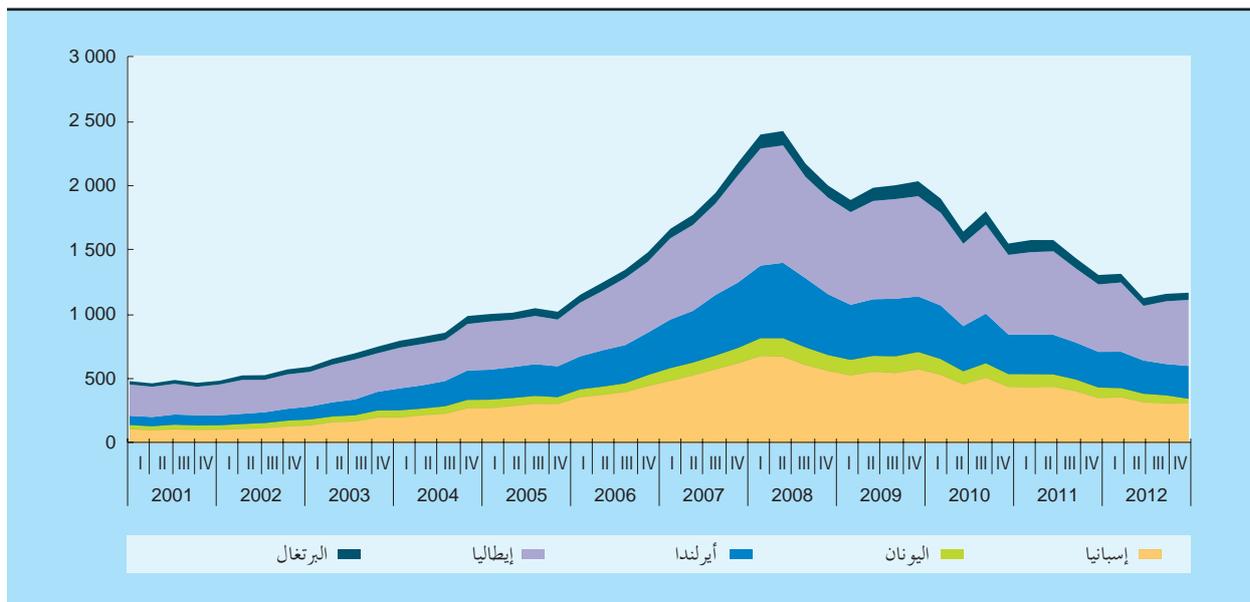
وتحركات رؤوس الأموال داخل أوروبا تعيد إنتاج جانب كبير من نسق "المركز - الهامش" الذي عانى منه العديد من البلدان النامية في الماضي. ففي الفترة التي سبقت الأزمة، سمحت الأسواق المالية المتكاملة للمصارف التجارية في البلدان الأوروبية الرئيسية (ألمانيا وفرنسا والمملكة المتحدة) بالتوسع في انكشافها عبر الحدود في دول "الهامش" في منطقة اليورو. إلا أن المصارف الأوروبية عمدت في السنوات اللاحقة إلى تقليل انكشافها بدرجة كبيرة بالنسبة لنظرائها في الهامش (الشكل ٣-٨). وفي مواجهة التقلبات وانعدام اليقين في الأسواق، بدأت المصارف في الدول الأوروبية الأساسية تقلص مطالباتها بالنسبة لبلدان الهامش في عام ٢٠٠٨. وظل ذلك يتبع اتجاهاً نزولياً، حيث سجل انخفاضاً قدره ٥١ في المائة من الربع الأول من عام ٢٠٠٨ إلى الربع الرابع من عام ٢٠١٢، ومن المرجح أن يكون الانخفاض أكبر من ذلك بكثير إذا ما أدرجت بلدان الهامش الأخرى<sup>(١)</sup>. فقد تراجع حجم مطالبات المصارف الألمانية بالنسبة لهامش أوروبا بنحو ٥٠ في المائة من الذروة التي بلغت قبل الأزمة حتى نهاية عام ٢٠١٢، حيث انخفضت من أقل من ٦٠٠ بليون يورو إلى ٣٠٠ بليون يورو (BIS, 2013). وعلى مستوى فرادى المصارف الأوروبية، انخفضت القروض المستحقة لمصارف الهامش بنسبة ٣٠-٤٠ في المائة. فعلى سبيل المثال، خفض مصرف HSBC حيازاته في مصارف الهامش في منطقة اليورو بنسبة ٣٩,٥ في المائة في غضون أربعة أشهر فحسب، بينما خفضتها مجموعة لويديز Lloyds بنسبة ٢٨ في المائة خلال الفترة نفسها (Goff and Jenkins, 2011).

غير أن القوى الرئيسية المولدة لتحركات رؤوس الأموال كانت هي المصارف الكبيرة، التي كانت مكاتبها الرئيسية في مختلف البلدان تعامل تحركات رؤوس الأموال بناء على مصالحها، حيث كانت تولد تدفقات إجمالية نحو بلدان ثلاثة يمكن أن تكون قد نشأت من عدة بلدان مختلفة. وبالتالي، فليست هناك بالضرورة صلة مباشرة بين أوضاع الاقتصاد الكلي والأوضاع النقدية السائدة في بلد معين وبين قيمة تدفقات رؤوس الأموال الوافدة إليه والخارجة منه. فهذه الأوضاع قد تشجع أو تعرقل الحوافز التي تدفع المصارف الدولية لزيادة تدفقاتها من رؤوس الأموال الدولية، والتي قد تنشأ لذلك من فروعها في مختلف البلدان.

وكان نمط تدفقات رؤوس الأموال مختلفاً فيما بين البلدان المتقدمة، وهو ما قد يكون راجعاً إلى اختلاف من يتلقون تلك التدفقات. فالتراجع الشديد للتدفقات الرأسمالية من وإلى بلدان منطقة اليورو كان يرجع أساساً إلى التطورات التي استحدثت فيما بين المناطق. أما تدفقات رؤوس الأموال الخارجة من اليابان، من ناحية أخرى، فلم تتأثر بشدة من جراء الأزمة المالية، ربما لأنها كانت تستهدف أساساً اقتصادات الأسواق الناشئة والبلدان النامية في آسيا ممن لم تتأثر بشدة بالأزمة. أما بالنسبة للولايات المتحدة، كمرکز مالي رئيسي، فقد كانت تربطها صلات قوية بغيرها من الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الناشئة على حد سواء.

الشكل ٣-١

الاتحاد الأوروبي: انكشاف المصارف التجارية ببلدان المركز أمام بلدان الهامش، ٢٠١٢-٢٠٠١ (ببلايين الدولارات)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى مصرف التسويات الدولية، قاعدة بيانات الإحصاءات المصرفية الموحدة.  
ملاحظة: بلدان المركز هي ألمانيا وفرنسا والمملكة المتحدة.

## ٢- التأثيرات في الاقتصادات النامية والاستجابات على صعيد السياسات العامة فيها

البلدان المتقدمة. ولكن بالإضافة إلى ذلك، فإن هناك أيضاً "عوامل جذب" تتعلق بالطلب على رؤوس الأموال الأجنبية في البلدان النامية، وهو ما يؤثر على حجم واتجاه تدفقات رؤوس الأموال من هذه البلدان وإليها.

ويعرض الإطار ٣-١ نتائج تمرين للقياسات الاقتصادية يتناول بالتحليل محددات تدفقات رؤوس الأموال التي تلقاها ١٩ اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الناشئة بين عامي ١٩٩٦ و ٢٠١٢. وتبدو

تبين التجربة التاريخية التي ناقشها القسم بآء أن هناك عوامل عديدة تلعب دوراً في تحديد حركات رؤوس الأموال من البلدان المتقدمة إلى البلدان النامية. وحتى الأزمة العالمية على الأقل، كانت جميع موجات التدفقات الرأسمالية القوية من البلدان المتقدمة إلى البلدان النامية تبدأ من خلال "عوامل دفع" تتعلق بالأوضاع في

بلدان المصدر والبلدان المتلقية على حد سواء، فإن من الممكن النظر إليها على أنها "عوامل جذب" و"عوامل دفع" على حد سواء. وكانت تصورات المخاطر في البلدان المتقدمة هي حصراً "عامل الدفع" الرئيسي المحدد في هذه العملية، وهي تظهر علامة سلبية. ويعني ذلك أن ازدياد تصورات المخاطر في البلدان المتقدمة يثبط تدفقات رؤوس الأموال إلى اقتصادات الأسواق الناشئة. وبنفس القدر، فإن مؤشرات أسواق الأوراق المالية في اقتصادات الأسواق الناشئة تعكس ثقة المستثمرين في الاقتصادات المتلقية لتدفقات، وتمثل بالتالي "عامل جذب".

الفوارق في معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي وعائدات الاستثمارات المالية بمثابة متغيرات تفسيرية إلى حد كبير. فالمعدلات الأولى تشير إلى أن معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي في اقتصادات الأسواق الناشئة الأسرع مما هي عليه في مجموعة السبعة للبلدان المتقدمة كان لها أثر إيجابي على التدفقات الرأسمالية من البلدان المتقدمة إلى اقتصادات الأسواق الناشئة؛ بينما تقدر العائدات الثانية الأثر الإيجابي لفروق أسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الناشئة والولايات المتحدة، بعد تعديلها لمراعاة المكاسب أو الخسائر الناجمة عن التغيرات في أسعار الصرف. ولما كانت هذه المتغيرات تجمع بين مؤشرات من

### الإطار ٣-١

## تدفقات رؤوس الأموال إلى اقتصادات الأسواق الناشئة: بعض علاقات الاقتصاد القياسي

يعرض هذا الإطار نتائج لعملية اقتصاد قياسي تتناول بالتحليل محددات تدفقات رؤوس الأموال التي تلقاها ١٩ من اقتصادات الأسواق الناشئة فيما بين عامي ١٩٩٦ و ٢٠١٢.

والمتغير التابع هنا هو تدفقات رؤوس الأموال، مقيسة بصافي التدفقات الرأسمالية كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي.

والمتغيرات التفسيرية المتبقية هي:

- الفارق بين نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لاقتصادات الأسواق الناشئة ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي لمجموعة السبعة (G-DIFF). فالفارق الإيجابي يدل على أن نمو اقتصادات الأسواق الناشئة كان أسرع من نمو الاقتصادات المتقدمة، في حين يدل الفارق السلبي على عكس ذلك.
- مؤشرات البورصة الوطنية (NSEI) تقيس أداء أسواق الأسهم للشركات التي يشملها المؤشر. والتغير في مؤشر يمثل التغيرات في توقعات المستثمرين للعوائد والمخاطر.
- مؤشر التقلبات في بورصة شيكاغو لعقود الخيار (VIX) يقيس التقلبات المتوقعة لسوق الأسهم لفترة الـ ٣٠ يوماً التالية لأسعار عقود الخيار المستندة إلى مؤشر S&P 500. ويقاس مؤشر VIX بالنقاط المئوية؛ وكلما ارتفعت القيم، أشار ذلك إلى أن المستثمرين يتوقعون تقلب مؤشر S&P 500 بصورة حادة على مدى الـ ٣٠ يوماً التالية.
- عائدات استثمارات الأسواق الناشئة (EMIR) تمثل الفارق بين أسعار الفائدة في الأسواق الناشئة وفي الولايات المتحدة في بداية ربع السنة، مع تعديلها وفقاً لمعدل ارتفاع سعر عملة السوق الناشئة المعنية. وهي تعادل ما يمكن أن يحصل عليه المستثمر الأجنبي عن طريق الاقتراض بعملة ما بسعر فائدة منخفض والاستثمار في أصول محلية تعطي معدل فائدة أعلى، وتصحيحها عن طريق تقدير سعر الصرف.

## البيانات

تغطي بيانات تدفقات رؤوس الأموال لهذه التقديرات ١٩ اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الناشئة: الأرجنتين، إكوادور، إندونيسيا، أوروغواي، البرازيل، بولندا، بيرو، تايلند، جمهورية كوريا، جنوب أفريقيا، رومانيا، سنغافورة، شيلي، الصين، الفلبين، كولومبيا، ماليزيا، المغرب، المكسيك، الهند. وتم استخلاص البيانات الفصلية للفترة من الربع الأول من عام ١٩٩٦ إلى الربع الرابع من عام ٢٠١٢ من صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات ميزان المدفوعات، واستكملت من مصادر وطنية.

أما بيانات الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي الفصلية، فهي مستمدة من صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية، ومن مصادر وطنية. وجرى تعديلها بصورة موسمية باستخدام طريقة X12 للتعداد. وأخذت بيانات المتغيرات المتبقية من قاعدة بيانات بلومبرغ Bloomberg، وصندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية، ومصادر وطنية.

## النتائج

يبين الجدول أدناه نتائج الانحدار استناداً إلى البيانات المركبة. وتم تقدير نموذج البيانات المركبة ذي الآثار الثابتة باستخدام المربعات الصغرى المعممة (GLS) والأخطاء المعيارية القوية.

ويدل العمود (١) على أنه لمحمل الفترة، كانت المتغيرات التفسيرية الأربعة تنطوي على دلالة إحصائية لتفسير تدفقات رؤوس الأموال في الأسواق الناشئة. وبشكل أكثر تحديداً، تبين النتائج أنه كلما اتسع الفارق في نمو الناتج المحلي الإجمالي، فإن الزيادة في مؤشر بورصات اقتصادات الأسواق الناشئة والزيادة في فارق عائد الاستثمار يكون لهما أثر إيجابي على تدفقات رؤوس الأموال إلى اقتصادات الأسواق الناشئة. وعلى العكس من ذلك، فإن ازدياد درجة نفور المستثمرين من المخاطرة (مقيسة بمؤشر VIX) ترتبط بانخفاض تدفقات رؤوس الأموال في اقتصادات الأسواق الناشئة.

واستخدمت التقديرات المتكررة للمعاملات لتقييم استقرار المعاملات. وتبين النتائج تغييرات في المعاملات بمرور الوقت، حيث تشير إلى حدوث انقطاع حوالي عام ٢٠٠٥. ولذلك، تم تقسيم الفترة الكاملة إلى فترتين فرعيتين: ١٩٩٦-٢٠٠٥ (الربع الأول) و٢٠٠٥-٢٠١٢. وتُعرض نتائج الانحدار في العمودين (٢) و(٣). وهي تظهر أنه، باستثناء التقلب في مؤشر S&P 500، كان أثر المتغيرات التفسيرية في الفترة بعد عام ٢٠٠٥ أكبر بكثير مما كان عليه في الفترة السابقة. وحتى الفارق في نمو الناتج المحلي الإجمالي لم يكن ذا بال في الفترة ١٩٩٦-٢٠٠٥. وتتفق هذه النتائج مع الملاحظة التي تفيد أن استراتيجيات تجارة المناقلة للمستثمرين قد أسهمت في تدفقات رؤوس الأموال إلى اقتصادات الأسواق الناشئة خلال فترة انخفاض أسعار الفائدة في الولايات المتحدة. وتبين أن معاملات المتغيرين الآخرين قد ظلت مستقرة.

واستناداً إلى المتغيرات التفسيرية الأربعة، تراجعت أيضاً التدفقات الرأسمالية القصيرة الأجل (أي الفرق بين صافي التدفقات الرأسمالية وصافي الاستثمار المباشر الأجنبي الداخل). وبالنسبة لمحمل الفترة (العمود ٤)، كما هو متوقع، كان أثر عائدات الاستثمار على التدفقات الرأسمالية القصيرة الأجل أكبر من أثرها على إجمالي تدفقات الرأسمالية، في حين أظهرت المتغيرات الثلاثة الأخرى معاملات أقل. ويبين العمودان (٥) و(٦) النتائج للفترتين الفرعيتين. وهما يظهران أنماطاً مماثلة للأنماط التي لوحظت في إجمالي التدفقات الرأسمالية: فقد كانت آثار فروق نمو الناتج المحلي الإجمالي ومؤشرات بورصات الأسواق الناشئة وعائدات الاستثمار في الفترة ٢٠٠٥-٢٠١٢ أعلى بكثير مما كانت عليه في الفترة ١٩٩٦-٢٠٠٥.

## نتائج التراجع بالنسبة لاقتصادات السوق الناشئة، ٢٠١٢-١٩٩٦

(المتغير التابع: التدفقات الرأسمالية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي)

التدفقات الرأسمالية الداخلة (باستثناء الاستثمار المباشر الأجنبي)			التدفقات الرأسمالية الداخلة			الفترة
(٦)	(٥)	(٤)	(٣)	(٢)	(١)	
-٢٠٠٥	-١٩٩٦	-١٩٩٦	-٢٠٠٥	-١٩٩٦	-١٩٩٦	٢٠١٢
٢٠١٢	٢٠٠٥	٢٠١٢	٢٠١٢	٢٠٠٥	٢٠١٢	٢٠١٢
عوامل الجذب						
***٣,١١٧	***٠,٨٠٠	***١,٢٧٢	***٣,٤٢١	***١,٠٦٨	***١,٧٠٤	Ln(NSEI) (+)
عوامل الدفع						
***٠,٠٩٠-	***٠,٠٨٠-	***٠,٠٩٤-	***٠,١١١-	***٠,٠٩٧-	***٠,١١٥-	VIX (-)
الجمع بين النوعين من العوامل						
***٠,٢٦٣	**٠,٠٦٩	***٠,١١٠	***٠,٣٢١	٠,٠٥٠	***٠,١٣٥	G-DIFF (+)
***٠,٢٧٧	**٠,١٢٩	***٠,٢٠٤	***٠,٢٥٠	**٠,٠٩٩	**٠,١٨٣	EMIR (+)
٣٢	٣٧	٦٨	٣٢	٣٧	٦٨	عدد الملاحظات
١٩	١٨	١٩	١٩	١٨	١٩	عدد البلدان
٥٥٩	٥٢٥	١٠٦٦	٥٥٩	٥٢٥	١٠٦٦	المجموع الكلي (الملاحظات غير المتوازنة)
٠,٤١٦	٠,٣٢٦	٠,٣٣٦	٠,٥٠٩	٠,٤٤٧	٠,٤٤٥	R-squared
***١٧,٣٤٧	***١١,٥٧٢	***٢٣,٩٤	***٢٥,٣٠٢	***١٩,٣٨٩	***٣٣,٠٩٦	F-test
١,٧١٠	١,٦١٦	١,٤٦٥	١,٧٤٠	١,٥٣٣	١,٤٤٢	Durbin-Watson
***١٥,٩٤٧	***٩,٢٦٤	***١٥,٩٣٨	***٢٥,٢٠١	***١٩,٠٣٨	***٣١,٠١٠	F-test on fixed effects
٠,١٠٣	٠,١١٥	٠,١٥٣	٠,٠٩٤	٠,٠٩٢	٠,١٤٨	R-squared (without fixed effects)

Note: Estimation used Generalized Least Squares with cross-section weights and was based on panel data and quarterly data.

- \*\*\* Significant at 1 per cent.
- \*\* Significant at 5 per cent.
- \* Significant at 10 per cent.

الرأسمالية، وانعدام اليقين بشأن احتمال حدوث موجة كبيرة جديدة من تدفقات رؤوس الأموال إلى اقتصادات الأسواق الناشئة مماثلة لما حدث في الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٧.

وفي حين أن حدوث موجات جديدة من التدفقات الرأسمالية يتوقف إلى حد بعيد على الظروف في البلدان المتقدمة، فإن الأثر الذي يمكن أن يتركه ذلك على البلدان النامية يعتمد بدرجة كبيرة على الوضع الاقتصادي وعلى سياسات الحكومة في هذه البلدان الأخيرة. وفي ذلك الصدد، كانت الأزمة الأخيرة

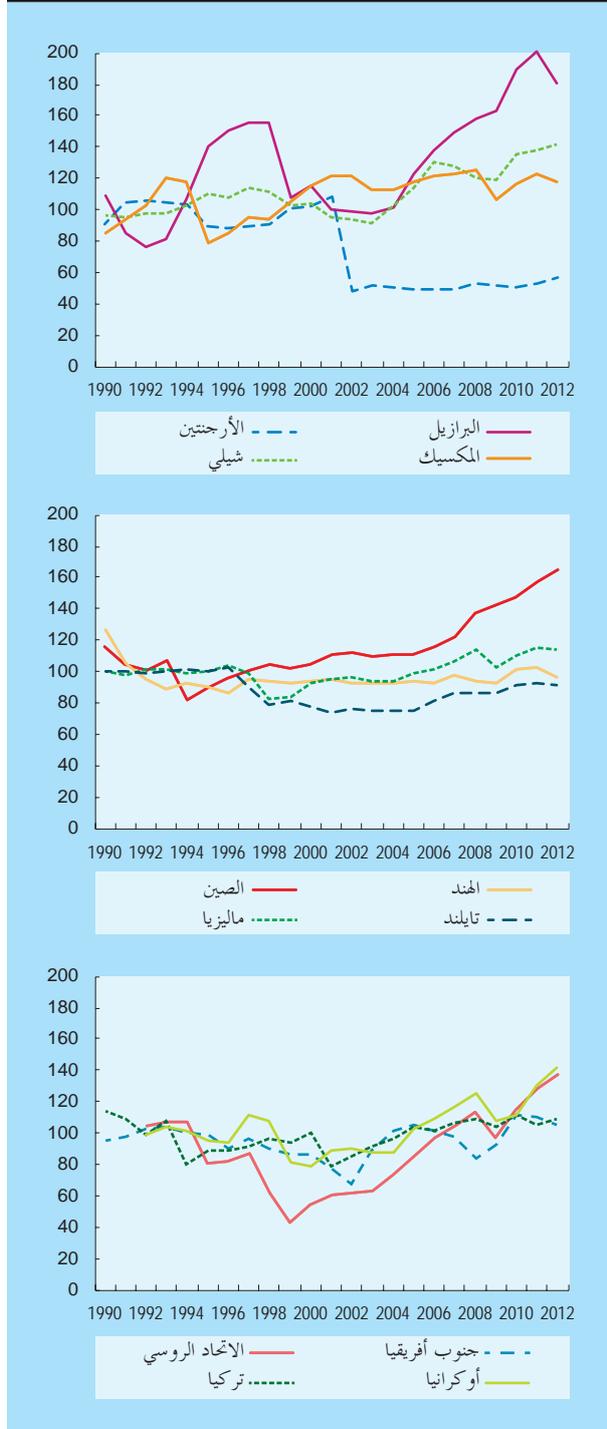
ويبدو أن كل هذه العوامل كان لها أثر كبير على تدفقات رؤوس الأموال. غير أن هناك عوامل أخرى ربما كان لها أيضاً آثار عكسية في نفس الوقت - وهو ما يبدو أنه كان الحال خلال الجانب الأعظم من عامي ٢٠١١ و ٢٠١٢، وأيضا في النصف الأول من عام ٢٠١٣. إذ يبدو أن بعض عوامل الدفع (وخاصة الأوضاع النقدية) في البلدان المتقدمة كان لها أثر إيجابي على تدفقات رؤوس الأموال إلى اقتصادات الأسواق الناشئة، في حين كانت عوامل دفع أخرى، مثل ازدياد تصورات المخاطر المالية تثبط مثل هذه التحركات لرؤوس الأموال. وقد يفسر ذلك التقلبات الكبيرة لهذه التدفقات

## الشكل ٣-٩

## أسعار الصرف الفعلية الحقيقية،

بلدان مختارة، ١٩٩٠-٢٠١٢

(الأرقام القياسية، المتوسط للفترة ١٩٩٠-١٩٩٥ = ١٠٠)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى دليل إحصاءات الأونكتاد UNCTADstat.

ملاحظة: تُحسب أسعار الصرف الفعلية الحقيقية باستخدام معاملات انكماش الناتج المحلي الإجمالي.

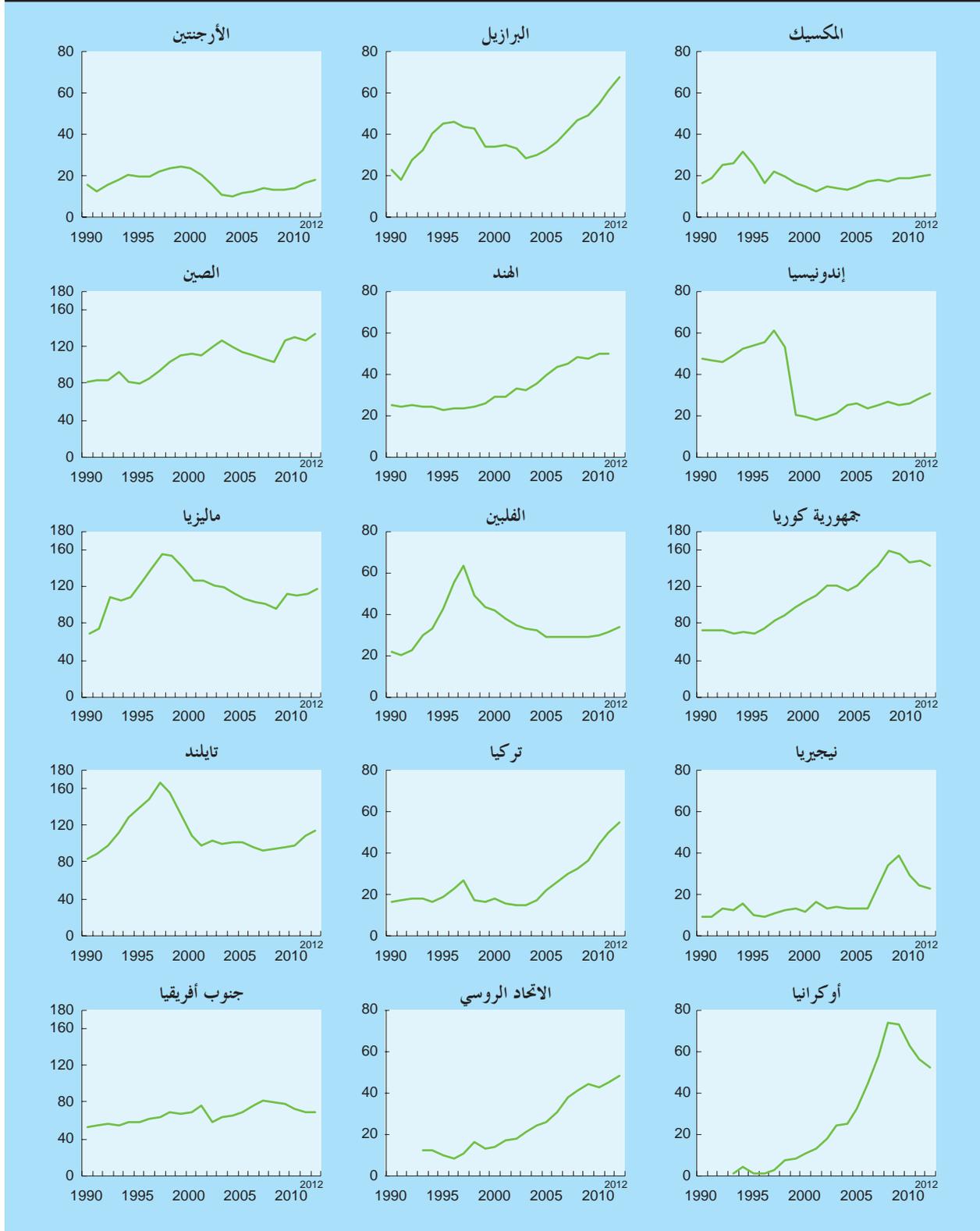
تنطوي بعض السمات الفريدة التي يمكن أن توفر دروساً قيمة للمستقبل. فعلى العكس من الأزمات المالية السابقة، لم يتحول التوقف المفاجئ للتدفقات الرأسمالية بوجه عام إلى مشكلات في ميزان المدفوعات، أو إلى أزمات مالية محلية، وإن كانت الاستثناءات الرئيسية تتمثل في عدد من بلدان وسط وشرق أوروبا (كما ذكر أعلاه). وبالتالي، يمكن استخدام السياسة المالية لدعم الاقتصاد الحقيقي أكثر من استخدامها لإنقاذ النظام المصرفي، بما يؤدي إلى انتعاش سريع لنمو الناتج المحلي الإجمالي، وإن لم يكن بمعدلات ما قبل الأزمة.

ويتوقف تأثير الصدمات المالية على البلدان النامية بشكل حاسم على حالتها في فترة ما قبل الأزمة. وقد لعبت التوازنات الخارجية دوراً رئيسياً في هذا الصدد: فمن الناحية التاريخية، كانت انتكاسات تدفقات رؤوس الأموال تترك أثراً سلبياً أكبر على البلدان التي تعاني بالفعل من عجز كبير في الحساب الجاري، حيث كانت تضطر لإجراء تعديلات ركودية بشكل مفاجئ عندما تعجز عن تمويل الاختلالات الخارجية. ومن هنا، فإن أحد أسباب المرونة النسبية لاقتصادات الأسواق الناشئة يتمثل في أنها، بشكل عام، لم تكن تعاني عجزاً في الحساب الجاري، على الأقل ليس بنفس الدرجة التي حدثت خلال الطفرات السابقة لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية. بل إن العديد من البلدان، ومن بينها الصين، كانت تتمتع بـ "فوائض مزدوجة" - وهو وضع غير معتاد من تحقيق فوائض في الحساب الجاري والحساب المالي على حد سواء - كان يقابلها تراكم قوي للاحتياطيات الرسمية من العملات الأجنبية، وفي بعض الحالات، سداد صافي الديون الخارجية. وكانت بعض أسباب الحالة الصحية للحسابات الجارية لمعظم اقتصادات الأسواق الناشئة قبل الأزمة ترجع إلى شروط التبادل التجاري المواتية لمصدري السلع الأساسية و/أو الزيادة في أحجام الصادرات نتيجة للطلب القوي من البلدان المتقدمة. ولم تكن هذه العوامل المواتية موجودة في "الموجات" السابقة من تدفقات رؤوس الأموال. وثمة عامل آخر يفسر المرونة النسبية لاقتصادات الأسواق الناشئة يتمثل في أنه كان بمقدور السلطات في كثير منها أن تحول دون ارتفاع قيمة العملات بشكل مفرط من خلال التدخل في سوق الصرف الأجنبي أو من خلال شكل من أشكال إدارة الحسابات الرأسمالية. وقد ساعدتها هذه التدابير على تجنب ارتفاع سعر الصرف الحقيقي فيها، أو على الأقل احتوائه. وقامت بلدان أخرى، مثل الاتحاد الروسي والبرازيل وشيلي والصين، وإن كانت أقل نجاحاً في هذا الصدد، بتخفيض قيمة العملات (من منظور تاريخي) في الوقت الذي بدأت فيه عملاتها في الارتفاع (حوالي الفترة ٢٠٠٤-٢٠٠٥) (الشكل ٣-٩).

## الشكل ٣-١٠

## المطالبات المصرفية على القطاع الخاص، بلدان مختارة، ١٩٩٠-٢٠١٢

(نسبة مئوية)



المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية.

وكان انخفاض ضعف اقتصادات الأسواق الناشئة إزاء الصدمات المالية يرجع أيضاً إلى أن اقتصادات عديدة منها كانت قد شهدت بالفعل أزمات مالية بين منتصف التسعينات من القرن الماضي وأوائل العقد الأول من القرن الحالي، مما أدى إلى تقلص شديد للقروض المصرفية المستحقة للقطاع الخاص (الشكل ٣-١٠). ولذلك، فقد أصبحت مصارف عديدة في السنوات التي أعقبت تلك الأزمات غير راغبة في زيادة عملياتها الائتمانية، أو غير قادرة عليها، حيث كانت تسعى إلى ضبط أوضاع ميزانيتها العمومية. وفي الوقت نفسه، حدثت الشركات والأسر المعيشية من طلبها على الائتمانات. ويفسر ذلك السبب في أن تدفقات رؤوس الأموال لم تترك أثراً قوياً على توسع الائتمان المحلي في العديد من تلك البلدان التي تضررت في نهاية "الموجة الثانية" من التدفقات الرأسمالية في أواخر التسعينات من القرن الماضي، مثل الأرجنتين، واندونيسيا، وتايلند، والفلبين، وماليزيا، والمكسيك. غير أن الائتمان المحلي توسع بوتيرة سريعة في بلدان أخرى، مثل الاتحاد الروسي، وأوكرانيا، والبرازيل، وتركيا، التي شهدت أيضاً أزمات مالية في وقت سابق، وإن كانت قد عادت إلى تلقي تدفقات رأسمالية ضخمة في السنوات التي سبقت الأزمة العالمية عامي ٢٠٠٨ و ٢٠٠٩.

وفي البلدان الأقل نمواً كمجموعة، كانت التدفقات المالية بالإضافة إلى التدفقات الرأسمالية تستأثر بنحو ٦ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في الفترة ٢٠١٠-٢٠١١، وهو مستوى مماثل لمستواها في البلدان النامية الأخرى. وكان الجانب الأعظم من التدفقات في شكل استثمار مباشر أجنبي ومساعدة إئتمانية رسمية في الحساب الرأسمالي، الذي يمثل رأس مال مستقر نوعاً ما. وبالإضافة إلى ذلك، كان بمقدور البلدان الأقل نمواً مراكمة احتياطات لعدة سنوات متتالية وتقليص العجز في الحساب الجاري لحوالي ١ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي (الشكل ٣-٧). غير أن الوضع يتفاوت تفاوتاً كبيراً بين هذه البلدان، حيث تحقق البلدان الأقل نمواً المصدرة للنفط فوائض في الحساب الجاري بينما تعتمد البلدان غير المصدرة للنفط على رأس المال الأجنبي لتمويل العجز الكبير في الحساب المالي والحساب الجاري (UNCTAD, 2012).

كما أن المرونة الزائدة لدى العديد من الاقتصادات النامية واقتصادات الأسواق الناشئة تجاه التطورات المالية السلبية كانت ترجع إلى انخفاض مستويات مديونيتها الخارجية والتكوين المواتي لعملائها بالمقارنة بالتطورات السابقة. فقبل الأزمة المالية العالمية، نجح معظم هذه البلدان في خفض متوسط نسب ديونها بصورة حادة، وفي تطوير أو توسيع الأسواق المحلية لإصدار صكوك دين مقومة بالعملة المحلية. وكانت زيادة الاعتماد على أسواق رؤوس الأموال المحلية لتمويل الإنفاق العام تساعد البلدان النامية على الحد من ضعفها إزاء طفرات الإقراض والآثار التي تتعرض لها أسعار الصرف نتيجة لموجات التدفقات الرأسمالية التي يعقبها توقف مفاجئ لتلك التدفقات وانتكاسها. ورغم أن ذلك لم يكن حلاً لمشكلة نقص النقد الأجنبي في نهاية المطاف، فإنه ينبغي أن يكون الخيار الأول لتمويل الإنفاق بالعملة المحلية. كما أن تقويم الديون بالعملة المحلية يزيد أيضاً من حيز السياسة العامة، لأنه يسمح بالتصدي للصدمات الخارجية، مثل تدفقات رؤوس الأموال الخارجة المفاجئة أو ارتفاع أسعار الفائدة العالمية أو اتساع فروق العائدات السيادية، من خلال تخفيض قيمة العملة دون ازدياد قيمة تلك الديون بالعملة المحلية. وعلاوة على ذلك، فإن تقويم الديون بالعملة المحلية يسمح للحكومة بخيار الملاذ الأخير المتمثل في تسهيل الديون في وقت الأزمات. وتقلل إمكانية تسهيل الديون وحدها بدرجة كبيرة من خطر الإعسار، وتقلل بالتالي من علاوة المخاطر على الديون.

وكان تراكم الاحتياطي الأجنبي وتحسين إدارة الدين اثنتين من الاستراتيجيات الفعالة التي اتبعتها البلدان النامية لتحسين نفسها من تقلبات التدفقات الرأسمالية والصدمات المالية الدولية. وخلال العقد الأول من القرن الحالي، راكمت من بلدان نامية عديدة احتياطات خارجية كبيرة من خلال التدخل في السوق بهدف الحيلولة دون ارتفاع قيمة العملة نتيجة لتدفقات رؤوس الأموال، وأيضاً باعتبار ذلك استراتيجية للتأمين الذاتي ضد مخاطر التوقف

أنظمة البلدان المتقدمة. ولكن بحلول ذلك الوقت، كانت البلدان المتقدمة تتعافى هي الأخرى من الأزمة، ومن ثم، فقد بدا أن الاستثمار هناك ينطوي على مخاطر أقل. غير أنه، رغم ما قد يبدو عليه ذلك من تناقض، أدى تراجع التوقعات في البلدان المتقدمة في النصف الثاني من عام ٢٠١١، بما في ذلك ارتفاع المخاطر المتصورة المتصلة بالديون السيادية لبعضها، إلى تقليص التدفقات الرأسمالية نحو البلدان النامية الأفضل أداء. ويشير ذلك فيما يبدو إلى أن عدم الاستقرار في البلدان المتقدمة يعزز عزوف الأطراف الفاعلة المالية عن المخاطرة، وبخاصة المؤسسات المالية الكبيرة التي تُعد القوى المحركة الرئيسية للتدفقات الرأسمالية الدولية. وعلاوة على ذلك، فإن بعض هذه المؤسسات كانت لا تزال بحاجة إلى ضبط أوضاعها المالية عن طريق إعادة رسملة ميزانيتها العمومية وتنظيفها من خلال التخلص من القروض المتعثرة.

وفي الوقت الراهن، تؤدي احتمالات حدوث بعض التحسن في أداء النمو وانخفاض المخاطر المتصورة في بعض البلدان المتقدمة إلى خلق حالة من انعدام اليقين حول مستقبل تدفقات رؤوس الأموال إلى الاقتصادات النامية واقتصادات الأسواق الناشئة. فمن ناحية، يمكن لانخفاض المخاطر أن يشجع على إعادة توزيع الحوافز المالية سعياً وراء مزيد من الربح، وهو ما يمكن أن يحدث طفرة في تدفقات رؤوس الأموال إلى هذه البلدان الأخيرة، مثلما حدث خلال النصف الأول من عام ٢٠١٣. ولكن من ناحية أخرى، إذا أدت احتمالات الانتعاش الاقتصادي والمخاطر المتوقعة لتتصاعد التضخم إلى سياسات نقدية أكثر تشدداً في البلدان المتقدمة، فقد يحدث انعكاس حاد للتدفقات الرأسمالية بعيداً عن اقتصادات الأسواق الناشئة. فعلى سبيل المثال، أدى الإعلان الوحيد الصادر عن مجلس الاحتياطي الاتحادي في حزيران/يونيه ٢٠١٣ بشأن وقف برنامج شراء الأصول مستقبلاً، ولكن بصورة غير وشيكة، إلى انعكاس تدفقات رؤوس الأموال إلى اقتصادات الأسواق الناشئة.

وختاماً، لا بد من توخي الحذر فيما يتعلق بتدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود، وخاصة في مناخ يتسم بقدر كبير من انعدام اليقين، وعندما تكون المشاعر هي التي تدفع حركة رؤوس الأموال وليس الحقائق الواقعية، مما قد يفضي إلى نبوءات تتحقق ذاتياً. وينبغي للبلدان النامية أن تتخذ تدابير وقائية، على النحو الذي يناقشه القسم التالي، مع الأخذ في الاعتبار أن "بذور أزمات الأسواق الناشئة قد زُرعت في مرحلة سابقة، عندما كانت التدفقات تغرق الطاقة الاستيعابية للأسواق الرأسمالية في البلدان المتلقية" (Haldane, 2011: 2).

وإجمالاً، تلعب السياسات الرامية إلى الحد من المخاطر دوراً هاماً في مساعدة البلدان النامية على تجاوز الأزمة العالمية. وتشمل هذه السياسات مراكمة احتياطات النقد الأجنبي، وتطوير أسواق الدين المحلية، وإصدار صكوك دين توفر تأميناً ضد الصدمات الداخلية والخارجية<sup>(١)</sup>. ورغم أن مثل هذه السياسات التأمينية قد تنطوي على بعض التكاليف، فإنها تحد من ضعف البلدان النامية إزاء الصدمات المالية، وتقلل من احتمال حدوث أزمات مالية مدمرة قد تكون تكاليفها أعلى، بما لا يُقارن.

غير أن الملاحظة القائلة بأن البلدان النامية أصبحت أقدر على تحمل الصدمات المنبثقة عن الأسواق الرأسمالية الدولية مما كانت عليه في العقود السابقة لا تعني أنها محصنة ضد الاضطرابات المالية في المستقبل القريب. فبعض اقتصادات الأسواق الناشئة، وبخاصة الاتحاد الروسي والبرازيل وتركيا والصين، قد شهدت نمواً سريعاً للائتمان المحلي، حتى بعد أزمة عام ٢٠٠٨، وهو ما قد يتصل في جانب منه بتدفقات رؤوس الأموال (الشكل ٣-١٠). وشهدت نفس هذه البلدان ازدياداً حقيقياً لأسعار عملاتها المحلية، رغم حدوث تراجع جزئي في كل من البرازيل وتركيا. ومع ذلك، فإنها تظل مكشوفة أمام المزيد من طفرات التدفقات الرأسمالية، الأمر الذي قد يفرض ضغوطاً إضافية على أسواق الائتمانات والعملات فيها، وأيضاً أمام تدفقات رؤوس الأموال المفاجئة، التي تؤدي إلى تصحيحات حادة في تلك الأسواق. بالإضافة إلى ذلك، فإن من المرجح للبلدان التي تعاني حالياً من عجز كبير في الحساب الجاري أن تواجه مشكلات في ميزان المدفوعات. ودرجة الضعف المالي تتوقف إلى حد بعيد على كيفية استخدام التدفقات الرأسمالية (والائتمانات المحلية التي قد تولدها) في الاقتصاد المتلقي: فإذا استخدمت نسبة كبيرة من التدفقات لتمويل شراء العقارات، مما يؤدي إلى حدوث فقاعة إسكان، سينطوي ذلك على خطر ازدياد الهشاشة المالية بأكثر مما لو استخدمت في استثمارات منتجة.

وعدم استقرار تحركات رؤوس الأموال إلى البلدان النامية منذ اندلاع الأزمة، ثم عودتها مؤقتاً لذروتها السابقة في النصف الأول من عام ٢٠١١ وتراجعها بعد ذلك، يتناقض مع تجربة العقود القليلة الماضية. فمن قبل، كان الأمر يستغرق عدة سنوات بعد انتهاء أزمة ما لكي تبدأ موجة جديدة من تدفقات رؤوس الأموال إلى البلدان النامية، وكانت تستمر لعدة سنوات قبل أن تتحسر. وكان المستثمرون الذين اندفعوا إلى البلدان النامية في عام ٢٠١٠ ومعظم عام ٢٠١١ يتشجعون فيما يبدو بقدرتها تلك البلدان على استئناف معدلات النمو السريعة جداً لنتائج المحلي الإجمالي قبل الأزمة، وبتصور أن أنظمتها المالية كانت أكثر استقراراً من

## دال- الدروس المستفادة والتوصيات المتعلقة بالسياسات العامة

### 1 - دور وتأثير الأسواق المالية: إعادة تقييم

#### (أ) عدم الاستقرار المالي

لاحظ شومبيتر، في كتابه تاريخ التحليل الاقتصادي: إن الناس قد يألفون تماماً ظاهرة من الظواهر لعصور بأكملها، بل وقد يناقشونها مراراً دون أن يدركوا المغزى الحقيقي لها، ودون قبولها في منظومتهم الفكرية العامة" (Schumpeter, 1954: 1081). وقد ساق هذه الملاحظة في الفصل المتعلق بالنقود والائتمان والدورات. وفي الواقع، فإن ذلك هو المجال الذي تتجلى فيه بأوضح ما يكون الفجوة بين النظرية التقليدية - القائمة على فرضية الكفاءة والعقلانية والحياد وآليات السوق التي تنظم نفسها بنفسها - وبين التجربة الفعلية. والأزمة الحالية تُذكر من جديد بعدم كفاية هذا الإطار النظري. ويبدو أن الرسالة أقوى هذه المرة، لأن بؤرة الأزمة تقع تحديداً في النظم المالية "العميقة" والأكثر تطوراً للبلدان المتقدمة. وبالتالي، لم يعد من الممكن أن يُعزى الخلل الوظيفي إلى تخلف المؤسسات المالية أو إلى قصور الحوكمة، وهو ما كان يُعتبر عادة سبباً للأزمات المالية المتكررة في الاقتصادات النامية والانتقالية في الثمانينات والتسعينات من القرن الماضي. وصار هناك الآن اعتراف متزايد بالحاجة إلى إعادة استحداث مفهوم الاستقرار المالي في الإطار النظري (Borio, 2013; Blanchard, 2013).

ويتصل أحد الدروس الأساسية المستفادة من الأزمة بآليات التصحيح الذاتي المفترضة للأسواق المالية ودورها المفترض في إضفاء الاستقرار على الاقتصاد بأكمله. ومن الناحية التاريخية، اتبعت الأزمات المالية المتكررة أنماطاً متماثلة إلى حد ما، بصرف النظر عن مكان ووقت حدوثها، الأمر الذي يوحي بأن سببها يكمن في طبيعة التمويل. فالصدمات الخارجية وسوء الإدارة قد تزيد في بعض الأحيان من حدة الضعف المالي أو تؤدي إلى الانهيار المالي، غير أنها لا تؤدي في حد ذاتها إلى زعزعة أسواق تُعتبر مستقرة في جوهرها (Kindleberger, 1978; Galbraith, 1994). فعدم الاستقرار المالي المتكرر ينتج بالأحرى عن عدم عمل الأسواق المالية كأسواق جيدة، حيث يتميز الموردون والمشترون بوضوح، وحيث تفرض بعض العوامل المادية (مثل الإنتاجية والتكاليف والمخزون) حدوداً على

تحركات الأسعار. وفي الأسواق المالية، يندر وجود هذه الحدود، أو لا توجد ببساطة (Wicksell, 1935; Aglietta and Brand, 2013). وخلافاً لما يحدث في الأسواق الأخرى، يمكن لمعظم الأطراف الفاعلة أن يكونوا مشترين وبائعين كذلك في الأسواق المالية. ويمكن أن يؤدي ذلك إلى حالات "هوس"، عندما يتوقع معظم المستثمرين ارتفاع الأسعار ويفوق المشترون عدد البائعين، تعقبها حالات "فزع"، عندما يُنتظر انخفاض الأسعار ويختفي المشترون من السوق. وفي أوقات "الفورة"، تؤدي قوة توقعات ارتفاع الأسعار إلى رفع الطلب على بعض الأصول المالية، وهو ما يزيد بدوره من أسعار تلك الأصول، وتتولد بالتالي (على الأقل لبعض الوقت) نبوءة تتحقق ذاتياً.

بالتالي، ففي الأسواق المالية، على عكس الأسواق الأخرى، يؤدي ارتفاع الأسعار إلى تشجيع - وليس تثبيط - الطلب على الأصول المالية، والعكس صحيح في حالة انخفاض الطلب، مما يؤدي إلى تقلبات حادة في الأسعار. ويمكن للمستثمرين تحقيق أقصى قدر من المكاسب من خلال تكبد الديون: فعندما تكون المكاسب المتوقعة أعلى من تكلفة الديون، فإن ازدياد المديونية يزيد من نسبة الأرباح إلى رأس المال. وإذا كان بمقدور المقترضين تقديم ضمانات في شكل أصول مالية تتزايد أسعارها، سيكون المقرضون على استعداد لتلبية طلبهم للحصول على الائتمانات. ولما كان جانب من هذه القروض يُستخدم لشراء المزيد من الأصول المالية، فإن أسعارها تستمر في الارتفاع، مما يغذي بالتالي تكرار العملية برمتها وتضخيم فقاعة المضاربة. وبعبارة أخرى، فإن هناك علاقة وثيقة بين العرض والطلب على الائتمانات: فكلاهما ينمو بالتوازي خلال مراحل توسعية ويحقق التزايد في أسعار الأصول، مع عدم وجود قوى ذاتية للتكيف في الأسواق المالية لوقف تلك العملية (Aglietta and Brand, 2013). وتكون الروايات المتناثرة هي ما يؤدي من حالة الهوس إلى حالة الفزع في نهاية المطاف: ففي لحظة ما، يتغير تصور عدد من المستثمرين الماليين والمصارف للمخاطر، ويؤدي سلوك القطيع التي يعقب ذلك إلى تحول الأسواق المالية فجأة من الصعود إلى الهبوط. وعادة ما تكون مرحلة الهبوط أكثر مفاجئة واتساعاً من مرحلة الصعود، وإن كانت تخلو من العقلانية بنفس القدر. وبالتالي، فإن جذور الأزمات المالية تكمن في مرحلة فورة النشاط في الأسواق.

لا يؤدي تلقائياً إلى زيادة الاستثمار. ويدعم هذا الرأي المفاهيمي الأدلة التي تبين أن التدفقات الرأسمالية الضخمة تعایش جنباً إلى جنب مع ركود معدلات الاستثمار (مثلما حدث في أفريقيا وأمريكا اللاتينية في التسعينات من القرن الماضي)، كما تبين حدوث زيادات كبيرة في الاستثمارات الثابتة، رغم التدفقات الخارجة القوية أو "المدخرات الأجنبية" السلبية (مثلما حدث في الأرجنتين والصين في العقد الأول من القرن الحالي). وعلاوة على ذلك، لا يمكن افتراض أن جميع رؤوس الأموال الأجنبية تُستخدم في تمويل استثمارات في القطاعات الإنتاجية. فالتدفقات الرأسمالية لا تزيد الاستثمار المحلي بصورة تلقائية لمجرد أنها تُسمى "مدخرات أجنبية"، أو لأن "الادخار يساوي الاستثمار". فحتى الاستثمار المباشر الأجنبي لا يتضمن بالضرورة استثماراً حقيقياً، حيث إن جانباً من تلك التدفقات يشمل عمليات الاندماج والاستحواذ - بما في ذلك الخصخصة - بالإضافة إلى الائتمانات المقدمة من مقر الشركات عبر الوطنية إلى الشركات التابعة لها.

وكما لوحظ في موضع سابق، فإن الخبرة المكتسبة مع التدفقات الرأسمالية الدولية تبين أنها كانت تؤثر بصورة متكررة على الاستقرار الاقتصادي: فقد أدت إلى التوسع المفرط في الائتمان المحلي وولدت فقاعات في أسواق الأسهم والعقارات والأسواق المالية الأخرى؛ كما تسببت في ارتفاع قيمة العملة المحلية، وتقلص القدرة التنافسية للمنتجين المحليين في الأسواق الدولية، وتعزيز الطلب على السلع والخدمات المستوردة، وتوليد العجز في الحساب الجاري أو زيادته<sup>(١٣)</sup>. وهناك أيضاً طبيعة الحال أمثلة على تدفقات رأسمالية مولت معدلات استثمار أعلى، إما بشكل مباشر كما هو الحال مع الاستثمارات الجديدة، أو بشكل غير مباشر من خلال قروض استخدمت بصورة فعالة في تكوين رأس المال الثابت و/أو تمويل الواردات من السلع الرأسمالية. لذلك، فإن الأهم بالنسبة للبلدان النامية ليس مجرد إمكانية الحصول إلى التمويل الخارجي، ولكن أيضاً درجة السيطرة على كيفية استخدام هذا التمويل. إذ يتعين على البلدان أن تكون انتقائية فيما يتعلق بكمية رؤوس الأموال الأجنبية وتكوينها واستخدامها.

### (ج) النقود والائتمان والمصارف

إن حقيقة أن المدخرات ليست شرطاً مسبقاً لتكوين رأس مال ثابت أعلى تؤدي إلى نتيجة مفادها أن التحليل ينبغي أن يركز بدرجة أكبر على توفير الائتمانات (وبتحديد أكثر الائتمان المصرفي)، وليس على النقود (Stiglitz, 2013). فتوسع الائتمانات يخلق الودائع، وبالتالي يخلق النقود، وليس العكس (Schumpeter, 1954).

والتصور القائل بأن الأسواق المالية تفتقر إلى الاستقرار بطبيعتها ويمكن أن تخلو من العقلانية هو تصور يتناقض مع وجهة النظر الأكثر تقليدية التي لا تكتفي باعتبار الأسواق المالية مستقرة وفعالة بشكل جوهري في حد ذاتها، بل وترى أنها تساعد أيضاً على تحقيق الاستقرار للاقتصاد ككل. ووفقاً لذلك الرأي، يُفترض أن توفر إمكانية الحصول على الائتمانات يكفل سلاسة الإنفاق، حيث يمكن للأطراف الفاعلة غير المالية أن تقترض خلال الأوقات العصيبة ثم تسدد ديونها عندما تتحسن الأحوال. ولذلك، يُنظر إلى الأسواق المالية على أنها تلعب دوراً معاكساً للدورات الاقتصادية. وبالإضافة إلى ذلك، يُقال إن الأسواق المالية تساعد على "انضباط" واضعي السياسات، حيث إنها تتفاعل ضد سياسات "سوقية غير مواتية" قد تقوض الاستقرار الاقتصادي. ولذلك، كما تقول الحجة، لا ينبغي لصناع القرار الإقدام على تنظيم الأسواق المالية المستقرة في جوهرها، باستثناء بعض القواعد الاحترازية الأساسية على مستوى الاقتصاد الجزئي (مثل نسب رأس المال)؛ بل ينبغي بدلاً من ذلك أن تتولى الأسواق نفسها تنظيم عمل صناع السياسات. غير أن التجارب الفعلية، التي يستعرض هذا الفصل بعضها، تبين أنه على العكس من ذلك، تكشف الأسواق المالية عن تحيز قوي مسير للدورات الاقتصادية، وهي تشجع في كثير من البلدان سياسات لا يمكن تحملها على صعيد الاقتصاد الكلي، بدلاً من تقييد مثل هذه السياسات.

### (ب) تدفقات رؤوس الأموال الدولية

وتزداد حدة الاختلاف بين هذين الرأيين بصفة خاصة عندما يتعلق الأمر بتدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود (Brunnermeier et al., 2012). فلسنوات عديدة، ظل الرأي السائد ينظر إلى كل أنواع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى البلدان النامية تقريباً على أنها تدفقات مفيدة. وكانت تُعتبر "مدخرات أجنبية" من شأنها إكمال المدخرات الوطنية للبلدان المتلقية، مما يؤدي إلى معدلات أعلى للاستثمار هناك.

ويواجه هذا الرأي تحديات على المستويين النظري والتجريبي على حد سواء. فمن الناحية النظرية، لا يُعد وجود مخزون سابق من المدخرات شرطاً مسبقاً للاستثمار، ووفقاً للرأي البديل (كيتز/شومبيتر Keynesian/Schumpeterian). فالاستثمار يمكن تمويله من خلال الائتمان المصرفي، والادخار هي متغير ذاتي ينتج عن الدخل المتولد في العملية الاقتصادية (انظر، TDR 2008 chap. III and IV; Dullien, 2009). وبعبارة أخرى، ومع امتداد السببية من الاستثمار للمدخرات (اللاحقة)، فإن ازدياد تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية

الكبيرة من مصارف البلدان الأساسية في منطقة العملة الموحدة إلى بلدان الهامش، مما أدى فعلياً إلى اختفاء فروق سعر الفائدة بين هاتين المجموعتين من البلدان. غير أن تلك التدفقات الرأسمالية لم تستخدم في تحفيز القدرات التنافسية والطاقت الإنتاجية: بل لها، على العكس من ذلك، راحت تغذي فقاعات الأصول وتزيد العجز في الحساب الجاري. وزاد ذلك من ضخامة التباينات داخل المنطقة، بدلاً من أن يجد منها، مما أفضى إلى الوضع الصعب الذي تجد أوروبا نفسها فيه اليوم. ويبين ذلك أن الأمر الأهم لم يكن حجم النقود المصدرة أو توفر الموارد المالية عموماً، وإنما من يتلقى تلك الموارد وكيف تُستخدم. وأدى الاستقرار النقدي الذي يستند إلى سعر صرف اسمي ثابت إلى نتائج مماثلة في العديد من الاقتصادات النامية والانتقالية في العقود السابقة، وبخاصة في أمريكا اللاتينية وجنوب شرق آسيا<sup>(١٤)</sup>.

## ٢ - التصدي لعدم الاستقرار المالي

بالنظر إلى أن النظم المالية تكون عرضة للدرجة كبيرة من عدم الاستقرار الذي تكون له تداعياته على نطاق المنظومات، وأنه لا يمكن الاعتماد على آليات التنظيم الذاتي والتصحيح الذاتي، فإن السلطات النقدية والمؤسسات الإشرافية يجب أن تضطلع بمسؤولية أكبر عن الاستقرار المالي في البلدان المتقدمة والانتقالية والنامية على حد سواء. وينطوي ذلك على تبني سياسات تحوطية على المستوى الكلي فيما يتصل بالتكامل المالي الدولي، بهدف معالجة الآثار المحتملة المزرعة للاستقرار التي تحدثها تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود. وعلى الصعيد الوطني، يتطلب الأمر أيضاً اتخاذ تدابير على صعيد السياسات العامة وإجراء إصلاحات مؤسسية ينبغي لها أن تتجنب الإفراط في تدعيم المواقف المالية، دون تثبيط توفير الائتمانات للاستثمارات الإنتاجية. بل قد يلزم في واقع الأمر أن تتبنى المصارف المركزية سياسات استباقية من أجل حفر الاستثمار والنمو، وهتئة الأوضاع المواتية للاستقرار المالي. ولن يكون من الممكن استمرار الاستقرار المالي على المدى الطويل في اقتصاد لا ينمو ولا يخلق فرص عمل، وذلك لأن القروض المتعثرة ستتراكم إن عاجلاً أو آجلاً في ميزانيات المصارف. كما يجب إعادة النظر في كيفية تنظيم القطاع المالي، مثل فصل أعمال المصارف التجارية عن أعمال المصارف الاستثمارية، وتوسيع شروط الشفافية، ووضع نظم وفرض ضرائب لتغطية "مصارف الظل" والمراكز الخارجية offshore كذلك. وأخيراً، فإن من الضروري إصلاح الإطار الاقتصادي الكلي، حيث إن الإطار الحالي يسهم إلى حد كبير في توليد عمليات مالية لا يمكن تحملها.

ويتعارض ذلك مع التراث النقدي الذي يفترض أن "قاعدة النقود القوية" التي تصدرها المصارف المركزية هي التي تحدد مقدار الائتمان والإجماليات النقدية الأخرى - وهو افتراض أثبتت التجارب الأخيرة بطلانه، مما يدل على أنه مهما كانت ضخامة حجم النقود التي يصدرها المصرف المركزي، فإنها لا تترك تأثيراً يُذكر، إن تركت أي تأثير، على زيادة الائتمان للقطاع الخاص. والأهم من ذلك أن الاقتصاديين والسلطات النقدية، من خلال تركيزهم بشكل مفرط على كمية النقود، لا يعطون كثيراً من الأهمية للكمية التي ينبغي استغلال النقود بها. فالنقود ليست محايدة، تحديداً لأنه لا يتم توزيعها بالتساوي بين جميع الأطراف الاقتصادية الفاعلة عند إصدارها. والآراء النقدية المفرطة في التبسيط عن إصدار النقود تغفل هذه النقطة الأساسية، رغم أنها فكرة محورية في كتابات كانتيلون Cantillon وويكسل Wicksell وشومبيتر Schumpeter، على سبيل المثال.

وتترك القناة التي تدخل من خلالها القوة الشرائية التكميلية إلى الاقتصاد، أي أنواع الأطراف الفاعلة التي تتلقاها وكيفية استغلالها لها، أثرها على حجم وتكوين الطلب الكلي (أي أن تأثيرات الائتمان تختلف تبعاً لما إذا كان يُستخدم للاستهلاك أو للاستثمار أو للواردات أو للصادرات)، وعلى الهيكل القطاعي للاقتصاد (بمعنى الأهمية النسبية للزراعة والصناعات التحويلية والخدمات). كما تؤثر على القوة الاقتصادية؛ فعلى سبيل المثال، يمكن للائتمان أن يؤدي إلى تركيز الملكية من خلال تمويل الأغنياء، أو إلى تقليل تركيزها من خلال دعم الشركات المتناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة. والمصارف هي الآليات الرئيسية التي تدخل من خلالها هذه القوة الشرائية إلى الاقتصاد. ولكي تؤدي المصارف دورها بكفاءة، لا بد وأن تميز بين المشاريع الجيدة والرديئة، وبين المقترضين الموثوق بهم وغير الموثوق بهم، بدلاً من الاكتفاء بالتصرف كوسطاء سلبين يتبعون بروتوكولات ميكانيكية، أو فقدان الاهتمام بالمقترضين بعد تحويل قروضها إلى أوراق مالية ونقل المخاطر إلى كيانات أخرى.

كما أن تحويل الانتباه من النقود إلى الائتمان يعني جعل صناع القرار مسؤولين، ليس عن الاستقرار النقدي فقط، ولكن عن الاستقرار المالي أيضاً. وقد كشفت الأزمة الأخيرة أن الاستقرار النقدي، بمعنى استقرار الأسعار، يمكن أن يقوم جنباً إلى جنب مع عدم استقرار مالي حاد. بل والأسوأ من ذلك، أن الاستقرار النقدي يزيد في بعض الحالات من عدم الاستقرار المالي. ففي منطقة اليورو، على سبيل المثال، كان القضاء على مخاطر سعر الصرف وانخفاض التضخم على نطاق واسع مواتياً للتدفقات الرأسمالية

## (أ) أسعار الصرف وإدارة الحسابات الرأسمالية

إن الدور الذي يمكن أن يكون إيجابياً لرؤوس الأموال الأجنبية في التنمية الاقتصادية يتضرر من جراء الخطر المتمثل في أن تصبح مصدراً رئيسياً لعدم الاستقرار. ويسلط ذلك الضوء على المشكلات الناشئة عن نظام مالي دولي يُستخدم فيه عدد قليل من العملات الوطنية للبلدان المتقدمة (وخاصة دولار الولايات المتحدة) كنقود دولية. ففي كل دورة من دورات الائتمانات الدولية، تتقرر السياسات النقدية في هذه الدول بالاعتبارات والأهداف المحلية، مثل دعم النشاط الاقتصادي المحلي وتخفيف الضائقة المالية في بعض الحالات، أو السيطرة على التضخم المحلي في حالات أخرى. ولا تؤخذ في الاعتبار كثيراً الآثار التي تتركها هذه السياسات على الاقتصاد العالمي من خلال تأثيرها على أسعار الصرف وأرصدة الحسابات الجارية، أو لا تكون محل اعتبار أصلاً.

وعلاوة على ذلك، كثيراً ما كانت حالات "التوقف المفاجئ" لتدفقات رؤوس الأموال تترك تأثيراً سلبياً على اقتصادات الأسواق الناشئة من خلال تسببها في أزمات ميزان المدفوعات، التي عادة ما تقتربن بأزمات مصرفية ومالية. وعندما كانت هذه التدفقات أكبر من أن يمكن استيعابها بصورة منتجة في تلك البلدان، فإنها كانت تولد تشوهات في الأسعار واختلالات على صعيد الاقتصاد الكلي، مما يؤدي في نهاية المطاف إلى انتكاس تدفقات رؤوس الأموال وإلى الانهيار المالي. وبالتالي، ففي كثير من الأحيان، لم يكن تقلب تحركات رؤوس الأموال من الأسواق الناشئة وإليها هو الذي يؤثر تأثيراً سلبياً على اقتصادها الكلي، بل إن حجم تلك التحركات بالنسبة للبلدان المتقدمة كان أيضاً السبب في ذلك التأثير السلبي في المقام الأول. ويمكن أن يؤدي ذلك إلى "مشكلة وجود أسماك كبيرة في بركة صغيرة"، على النحو الذي أكده هالدين (Haldane, 2011): فمع دخول الأسماك الكبيرة (أي تدفقات رؤوس الأموال الكبيرة التي تتبع من البلدان المتقدمة) إلى البركة الصغيرة (الأسواق المالية المتواضعة نسبياً من لاقتصادات الأسواق الناشئة المستوردة لرؤوس الأموال)، يمكن أن تتسبب في حدوث موجات في أنحاء النظام النقدي الدولي، وهو ما يحدث بصورة غير مسبوقه على الإطلاق في عالم اليوم المترابط مالياً.

والنظام النقدي والمالي الدولي القائم ليس مجهزاً بأليات لتعزيز استقرار سعر الصرف، والحيولة دون حدوث اختلالات كبيرة ومستمرة في الحساب الجاري، وضمان إجراء تعديلات وتصويبات الاضطرابات على نحو سلس ومنظم. فقد عجز عن كبح جماح تحركات رؤوس الأموال المزرعة للاستقرار، وعن تنظيم منظومة

سعر الصرف بصورة تعكس الأسس الاقتصادية بشكل معقول. وقد أصبحت هذه العيوب أكثر وضوحاً وضرراً مع تعمق العولمة المالية وازدياد حجم تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود.

وفي ال (لا) نظام الحالي، يقع عبء تعديلات الاختلالات العالمية بصورة كاملة على عاتق بلدان العجز التي تعتمد على الموارد المالية الخارجية، وليس على أي من الجهات الفاعلة الرئيسية: فإقتصادات الفائض الكبير ليست بحاجة إلى التمويل، والبلد الذي يعاني من أكبر عجز هو الذي يصدر العملة الاحتياطية الدولية الرئيسية. ويدخل ذلك إلى المنظومة تحيزاً ركودياً، لأن بلدان العجز الأقل قوة تضطر إلى خفض الطلب، في حين لا يوجد أي التزام من جانب بلدان الفائض بزيادة الطلب.

كما فشلت الترتيبات المالية الدولية الحالية في منع الزيادة غير المنضبطة في تحركات رؤوس الأموال القصيرة الأجل، التي تُعد عاملاً رئيسياً من العوامل التي تسهم في عدم الاستقرار الاقتصادي. فالبلدان التي ترغب في تجنب التأثير المسار للبلدان الاقتصادية والمزعرع للاستقرار الذي تحدته التدفقات الرأسمالية تضطر إلى اللجوء إلى تدابير من جانب واحد، مثل التدخل في سوق الصرف الأجنبي أو فرض ضوابط على رؤوس الأموال. وكانت هذه التدابير ناجحة نسبياً في الحد من تحركات رؤوس الأموال غير المرغوب فيها أو تأثيرها على الاقتصاد المحلي. غير أن السيطرة الفعالة على التدفقات المالية التي يمكن أن تزعزع الاستقرار تتطلب ترتيبات متعددة الأطراف، وهو ما يحقق أيضاً مصلحة البلدان التي تنبع منها هذه التدفقات. وتبين الأزمة المالية العالمية أن تدفقات رؤوس الأموال غير المنظمة لا تولد المخاطر في البلدان المتلقية فحسب، ولكن أيضاً في بلدان المصدر، حيث قد تتهدد الملاحة المالية لمصارف تلك البلدان الأخيرة إذا تورطت في فقاعات الأصول في بلدان أجنبية. ولذلك، لا بد من تطبيق الرقابة المالية على طرفي تحركات رؤوس الأموال على حد سواء.

ومن الصعب - إن لم يكن من المستحيل - تحقيق استقرار أكبر للتمويل الخارجي للبلدان النامية دون أن يحدث إصلاح أوسع للنظام المالي والنقدي الدولي. وقد بينت تجربة الأزمة المالية والاقتصادية أن ضعف الترتيبات والمؤسسات الدولية، وعدم وجود قواعد وأنظمة دولية في هذا المجال، ينطويان على مخاطر عالية، ليس بالنسبة للبلدان النامية وحدها، ولكن أيضاً بالنسبة للبلدان المتقدمة الأكثر تقدماً. بيد أنه لا تتوفر بعد إرادة للتعاون الدولي للاضطلاع بالإصلاحات اللازمة. في ظل الأوضاع النقدية والمالية القائمة، وفي غياب الإصلاحات على الصعيد الدولي، يتعين على الاقتصادات النامية واقتصادات الأسواق

سواء. فقد كانت هي القاعدة في الولايات المتحدة في الستينات، وفي أوروبا حتى التسعينات من القرن الماضي. وفي التسعينات من القرن الماضي والعقد الأول من القرن الحالي، سعت بعض اقتصادات الأسواق الناشئة (مثل شيلي وكولومبيا) لتثبيت التدفقات الرأسمالية القصيرة الأجل من خلال الضرائب أو فرض فوائد غير مجزية على الودائع، في حين أقامت اقتصادات أخرى حواجز أمام التدفقات الرأسمالية القصيرة الأجل (مثل الأرجنتين وماليزيا). وفي الآونة الأخيرة، استحدثت البرازيل أيضاً ضرائب على تدفقات رؤوس الأموال. وأصبح استخدام ضوابط رؤوس الأموال مقبولاً على نحو متزايد في المحافل الدولية، وإن ظل ذلك مع بعض التحفظات. فعلى سبيل المثال، قَبِل صندوق النقد الدولي بأن ضوابط رؤوس الأموال هي أدوات مشروعة، وإن كان لا يرى اللجوء إليها إلا في حالات التي يتضح فيها أن هناك أزمة في ميزان المدفوعات، وبعد أن تبوء كل التدابير الأخرى (مثل التعديلات النقدية والمالية) بالفشل<sup>(١٦)</sup>. ومشكلة هذا النهج أنه لا يعترف بالدور التحوطي الذي يمكن أن تلعبه هذه الضوابط على الصعيد الكلي لمنع حدوث مثل هذه الأزمة في المقام الأول.

#### (ب) إسناد ولاية أوسع للمصارف المركزية

لتحقيق هدف الاستقرار المالي، يتعين على المصارف المركزية وغيرها من السلطات الاقتصادية الأخرى أن تتبنى نهجاً منسقاً على صعيد السياسات العامة. ولا يقتصر الأمر على ضرورة توسيع نطاق ولايات المصارف المركزية فحسب، ولكن ينبغي أيضاً زيادة عدد وأنواع الأدوات التي يمكنها استخدامها، بما في ذلك لوضع القواعد التحوطية على المستوى الكلي وللتبعية ما يجري تمويله في الاقتصاد. وكل ذلك يتطلب إعادة تقييم الفكرة القائلة بوجوب احتفاظ المصارف المركزية باستقلالها (Blanchard, 2013). فقد كان الأساس المنطقي لاستقلالها يتمثل في إبقائها بعيدة عن الضغوط السياسية وهي تضطلع بتنفيذ مسؤوليتها الفنية (المفترضة) في السيطرة على التضخم. وحتى في الحالات التي كانت ولايتها تقتصر فيها على هدف وحيد (الاستقرار النقدي) مع امتلاكها لأداة وحيدة (سياسة أسعار الفائدة)، كانت طبيعتها "الفنية" محل جدل. ومع التوسع التدريجي لولاياتها واستخدامها للمزيد من الأدوات (وهو ما يحدث بالفعل)، فقد أصبحت تضطلع بمسؤوليات أوسع من خلال نهج شامل لسياسات الاقتصاد الكلي والسياسات المالية.

والحاجة إلى إعادة النظر في دور المصارف المركزية، ومعها مفهوم "استقلاليتها" للاضطلاع بالمهمة الوحيدة المتمثلة في ضمان استقرار أسعار السلع والخدمات، لم تكن أبداً أكثر وضوحاً مما كانت

الناشئة أن تضع استراتيجيات وطنية، وإقليمية حيثما أمكن، من أجل الحد من ضعفها إزاء الصدمات المالية الدولية.

وطالما لا توجد قواعد متفق عليها بصورة متعددة الأطراف لإدارة نظام سعر الصرف، فإن مهمة الحد من مخاطر اختلال العملات وتقلب أسعار الصرف تظل تقع على عاتق الحكومات والسلطات النقدية في كل بلد من البلدان. ومن المرجح أن تزداد هذه المخاطر في السياق العالمي الحالي للتباين المستمر في النمو بين البلدان التي تمتلك احتياطيات كبيرة من العملات واقتصادات الأسواق الناشئة، كما أن من الممكن أن تزداد حدة مع تحول هذه البلدان الأخيرة مع غيرها من البلدان النامية إلى استراتيجية تركز بدرجة من ذي قبل على زيادة الطلب المحلي كقوة دافعة للنمو والتنمية.

وبعد أن جربت اقتصادات الأسواق الناشئة التكلفة المرتفعة لتبني "الحلول الحدية" لأسعار الصرف (أي جعلها مرنة تماماً أو تثبيتها بشكل لا رجعة فيه)، تحول معظمها نحو نظام تعويم محكوم وأكثر واقعية. ويسمح ذلك النظام بالتدخل المرن من قبل المصارف المركزية لتجنب كل من التقلبات المفرطة وأسعار الصرف الحقيقية غير المستدامة التي تنتج عن عمليات المضاربة المالية أكثر مما تنتج عن الأساسيات الاقتصادية<sup>(١٧)</sup>.

وبالإضافة إلى ذلك، يمكن للتعاون المالي الإقليمي أن يدعم الجهود الرامية إلى إضفاء الاستقرار على أوضاع الاقتصاد الكلي. فمئذ الستينات من القرن الماضي، استخدمت بعض المناطق آليات معينة تتيح الحد من الاعتماد على العملات الأجنبية في التجارة الإقليمية، مثل أنظمة مقاصة المدفوعات واستخدام العملات المحلية في التجارة الثنائية. وهناك مؤسسات أخرى توفر التمويل لميزان المدفوعات دون ربط ذلك بمشروطيات غير مرغوب فيها. كما أن بعض الترتيبات الإقليمية تسهل إدارة أسعار الصرف، على سبيل المثال من خلال اتفاقات الائتمان (أو المبادلة) بين المصارف المركزية أو من خلال تجميع الاحتياطيات (مثل صندوق احتياطيات أمريكا اللاتينية، وصندوق النقد العربي، ومبادرة شيانغ ماي Chiang Mai). ولما كانت هذه المؤسسات الإقليمية تقدم الدعم دون شروط قاسية، فإنها توفر أداة فعالة للسياسات المضادة للتقلبات الدورية الاقتصادية.

ويمكن أيضاً منع الآثار المزعجة للاستقرار والتحفيز المساير للدورات الاقتصادية نتيجة لتدفقات رؤوس الأموال، أو تخفيفها على الأقل، من خلال اللجوء إلى ضوابط رؤوس الأموال، المسموح بها بموجب النظام الأساسي لصندوق النقد الدولي. وهناك خبرات واسعة في تطبيق هذه الضوابط في البلدان المتقدمة والنامية على حد

ومع تضرر العديد من البلدان المتقدمة بشدة من جراء الأزمات المالية، فإنها تستحدث، أو تفكر في استحداث، تغييرات بعيدة المدى في الأنظمة المصرفية. وقامت لجنة بازل المعنية بالإشراف على الأعمال المصرفية بصياغة بعض من هذه التغييرات من خلال قواعد اتفاق بازل الثالث، بينما قام مجلس تحقيق الاستقرار المالي وهيئات أخرى بصياغة البعض الآخر. وعلاوة على ذلك، فإن استحداث هذه القواعد الجديدة أو التفكير فيها لا يقتصر على البلدان المتقدمة وحدها، بل إنها تشكل أيضاً، وبدرجة كبيرة، صياغة القواعد التنظيمية في البلدان النامية واقتصادات الأسواق الناشئة. فعلى سبيل المثال، تم بالفعل تنفيذ قواعد اتفاق بازل الثالث لرؤوس الأموال في ١١ من الولايات الأعضاء في لجنة بازل (من أصل ٢٨)، منها سبع من اقتصادات الأسواق الناشئة (جنوب أفريقيا، وسنغافورة، والصين، والمكسيك، والمملكة العربية السعودية، والهند، وإقليم هونغ كونغ الصيني)، بينما يخطط كل من الاتحاد الروسي والأرجنتين والبرازيل لتنفيذها بحلول نهاية عام ٢٠١٣ (BIS, 2013).

والشروط التي تحكم رؤوس الأموال هي الجانب الرئيسي للقواعد المعززة. وكانت المقترحات التي جرى التفاوض بشأنها في اتفاق بازل الثالث تهدف إلى تنقيح وتمديد الشروط التي تحكم رؤوس الأموال في اتفاقي بازل الأول والثاني، ووضع نسبة بسيطة للعلاقة بين الأصول ورأس المال<sup>(١٧)</sup>. فهذا النوع من الأنظمة التحوطية على الصعيد الجزئي يُستكمل بأنظمة تحوطية إضافية على الصعيد الكلي، مثل استخدام عوازل رؤوس الأموال، بحيث إنه في حالة هبوط أسعار أصول المصارف، فإنها لا تصبح مخالفة للشروط التي تحكم رؤوس الأموال، ولا تضطر للمطالبة برؤوس أموال إضافية عندما يتطور نمو الائتمان بسرعة بالغة. كما ستشمل قواعد بازل، للمرة الأولى، شروطاً تتعلق بالسيولة، وإن كان الجدل لا يزال قائماً حول تعريفها على وجه الدقة، حيث لا يتوفر اتفاق بين المصارف على هذه الشروط الجديدة.

والفكرة الرئيسية وراء هذه القواعد المحددة والمعززة هي الحد من مخاطر فشل المصارف ونشوء الحاجة إلى عمليات إنقاذ عامة من خلال احتواء الاستدانة المفرطة. وتسعى تلك القواعد أيضاً لردع المصارف عن تمويل الإقراض المتوسط والطويل الأجل عن طريق اللجوء إلى سوق الجملة للاقتراض على المدى القصير جداً، بدلاً من استخدام قاعدة ودائع مستقرة.

ويقول النقاد إن أنظمة اتفاق بازل الثالث لا تزال مساهمة للتقلبات الدورية الاقتصادية، وتظل موجهة إلى تقييم المخاطر حسب تقديرات الأسواق، التي اتضح مراراً وتكراراً أنها أخفقت في هذه

عليه خلال الأزمة المالية الأخيرة. فقد اضطرت الأزمة المصارف المركزية إلى اتخاذ المزيد والمزيد من التدابير "غير التقليدية"، التي سلطت الضوء على الفجوة القائمة بين الأساس النظري لمفهوم استقلال المصرف المركزي والحاجة، المستمدة من التجربة، لإشراك السلطات النقدية في الجهود المبذولة لإضفاء الاستقرار على الأسواق المالية تحقيقاً لمصلحة الاقتصاد ككل. وترى وجهة النظر التقليدية أن القطاع المالي الخاص يتسم بالكفاءة، حتى لدرجة أن يكون بمقدوره تخفيف أثر الصدمات على الاقتصاد الحقيقي. وهي تستبعد احتمال سوء الإدارة من جانب المؤسسات المالية والأسواق بافتراض أنها تمتلك دائماً المعلومات الصحيحة حول التطورات الاقتصادية الحالية والمستقبلية، وأن سوء الإدارة من جانب الحكومة هو الذي يؤدي إلى الأزمات المالية. وقد قلبت الأزمة الحالية تلك الفرضية رأساً على عقب، حيث كان القطاع الخاص هو الذي تسبب فيها. أما استقلال المصارف المركزية عن الحكومات، فلم يجل دون اندلاع الأزمة المالية، وكانت الجهود المشتركة بين المصارف المركزية والحكومات عنصراً لا غنى عنه في التصدي للأزمة، بما في ذلك إنقاذ المؤسسات التي كانت تعتبر "أكبر من أن يُسمح بفشلها".

وتتمثل الخطوة التالية في قبول ضرورة اضطلاع المصارف المركزية بدور نشط في تنفيذ استراتيجية للنمو والتنمية. فالاستقرار النقدي، بمعنى استقرار الأسعار، ليس كافياً لضمان أوضاع مالية مستقرة للاقتصاد الحقيقي. وعلاوة على ذلك، فإن الاستقرار المالي يعتمد على أداء القطاع الحقيقي من الاقتصاد، لأن المصارف تميل في حالات الأزمات الحادة إلى مراكمة القروض المتعثرة، وتفشل في نهاية المطاف. وبالتالي، لا ينبغي النظر إلى دعم النمو الاقتصادي باعتباره مجرد مسؤولية إضافية تقع على عاتق المصارف المركزية؛ بل إنه يشكل الأساس الفعلي للاستقرار المالي والنقدي.

### (ج) إعادة النظر في القواعد المنظمة للنظام المالي

تتطلب النظم المالية في البلدان النامية وضع أنظمة مناسبة تهدف إلى ضمان أن تخدم تلك النظم الاقتصاد الحقيقي وعملية التنمية. وعلاوة على ذلك، فإن هذه الأنظمة، في سعيها لتحقيق الاستقرار المالي، يجب ألا تعوق النمو بفرض قيود لا لزوم لها على الائتمان. بل ينبغي، على وجه الخصوص، أن تشجع الائتمان الطويل الأجل لتمويل الاستثمارات الإنتاجية. وفي الواقع، فإن هناك علاقة متبادلة بين الاستقرار المالي والنمو، بمعنى أنه يصعب تحقيق النمو بدون الاستقرار المالي؛ ومن ناحية أخرى، فإن من الممكن بسهولة بالغة أن تعثر القروض في حالة من الركود الاقتصادي، مما يشكل خطراً على الاستقرار المالي.

الأنشطة الاستثمارية. والفكرة من وراء ذلك هي عزل الأعمال المصرفية الجزئية التي تعتبر حيوية لسير الاقتصاد بصورة طبيعية (مثل تلقي الودائع والمدحرات وتوفير القروض وإدارة آليات المدفوعات) عن الأنشطة التي تنطوي على مخاطر أعلى والتي تتصل بتداول الأوراق المالية (Gambacorta and Van Rixtel, 2013). وعلى وجه التحديد، فإن الجانب غير المتعلق بقبول الودائع لا يُتاح له الوصول إلى مرافق مقرض الملاذ الأخير في المصرف المركزي. وبالتالي، فإن فصل الأنشطة المصرفية يمكن أن يساعد أيضاً على تحسين الشفافية في القطاع المالي، وهو ما من شأنه أن يسهل انضباط السوق والإشراف عليها، ويدعم - في نهاية المطاف - الجهود الرامية إلى التعافي من الأزمة الراهنة، فضلاً عن تقليل مخاطر حدوث أزمات أخرى في نفس الوقت.

والإصلاحات الجارية أو المقترحة هي أقل تشدداً من الإصلاحات السابقة السيئة السمعة، مثل قانون غلاس - ستيغال Glass-Steagall Act، الذي اعتمد في عام ١٩٣٣ استجابة لأزمة مصرفية أوسع نطاقاً. ففي الولايات المتحدة، تحظر قاعدة فولكر Volcker Rule على المصارف العاملة في البلد الاتحادي في ممتلكاتها الخاصة، كما تفرض قيوداً على نشاط الأسهم الخاصة. ومع ذلك، ورغم أن هذه القاعدة أصبحت قانوناً في عام ٢٠١٢، فقد مُنحت المصارف مهلة تمتد عامين للامتثال له. وفي المملكة المتحدة، أوصت لجنة فيكرز Vickers Commission بعزل الأنشطة المصرفية الجزئية، وفصلها عن الأنشطة المصرفية الاستثمارية للمؤسسات المالية. ومن المقرر صدور تشريع بهذا الشأن عام ٢٠١٥، بحيث تُتاح للمصارف مهلة حتى عام ٢٠١٩ للامتثال له. وفي أوروبا، أعلنت في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠١٢ خطة ليكانين Liikanen، التي تقترح وضع الأنشطة المصرفية الاستثمارية للمصارف العالمية في كيان منفصل عن الأنشطة المصرفية الأخرى، ولكن لا توجد حالياً خطط لإصدار تشريعات بشأن هذه المقترحات.

كما أن الحاجة لفصل الأنشطة المصرفية المختلفة ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالمخاوف المتعلقة بأحجام المصارف، وبخاصة مع صعود المصارف العالمية الهائلة الحجم التي تغطي مجموعة واسعة للغاية من الأنشطة المالية في العديد من البلدان والولايات القضائية. ومن هنا، فإن من شأن الأنظمة التي تسعى إلى فصل الأنشطة المصرفية المختلفة من النواحي القانونية والمالية والتشغيلية أن تساعد على تجنب احتمال تضخم بعض المؤسسات المالية بدرجة هائلة وتوليها أنشطة متنوعة بحيث يصبح أداءها هاماً بالنسبة لجوهر النظام (Viñals et al., 2013). أما البلدان النامية، حيث لا تزال النظم المالية في عملية التشكل وحيث يوجد مجال كبير لتوسع الأنشطة المصرفية التجارية،

المهمة الأكثر أهمية. كما أنها تُعتبر معقدة للغاية، حتى بالنسبة للبلدان المتقدمة، وربما أكثر من ذلك بالنسبة للبلدان النامية. وبالإضافة إلى ذلك، لم يتحقق سوى تقدم ضئيل للغاية بشأن المؤسسات "الأضحى من أن يُسمح لها بالفشل"، أو في التصدي للجزء الخاص بـ "مصارف الظل" من النظام المالي. وفيما يتعلق بهذا الأخير، يدور جدل معقد حول كيفية ممارسة إشراف أكبر على عمليات أسواق المشتقات التي تجري خارج البورصات الرسمية، بما في ذلك اشتراط التسجيل العام ووجود آليات للمقاصة.

أما مسألة ما إذا كان ينبغي تطبيق الإطار الرأسمالي التنظيمي لاتفاقيات بازل في البلدان النامية، فهي مسألة غير محسومة. وقد كان من المفترض، في واقع الأمر، أن تنشئ اتفاقيات بازل، بدءاً من اتفاق بازل الأول في أواخر الثمانينات من القرن الماضي، فرصاً متكافئة أمام المؤسسات الكبيرة النشطة دولياً. ففي الولايات المتحدة، على سبيل المثال، لم يكن هناك سوى بضع مؤسسات يُفترض أن تكون ملزمة باتباع هذه القواعد، في حين يستمر تنظيم بقية النظام بالطريقة التقليدية. ومن وجهة نظر النظام المالي الدولي، ليس هناك من سبب يدعو مصارف البلدان النامية لاتباع نفس القواعد التي تتبعها المصارف الدولية الكبيرة. غير أن قواعد بازل أصبحت تدريجياً هي المعيار العام: إذ يُفترض أن يطبقها كل بلد من البلدان، حتى وإن لم يكن أي من مصاريفه طرفاً من الأطراف الدولية النشطة الرئيسية. وبشكل أكثر تحديداً، يُفترض أن تتحقق برامج تقييم القطاع المالي، التي يشترك في إجرائها صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، مما إذا كانت البلدان تتبع قواعد بازل. وبالإضافة إلى ذلك، يُفترض أن البلدان النامية التي تنتمي إلى مجموعة العشرين - التي تنتمي بالتالي بصورة تلقائية إلى مجلس تحقيق الاستقرار المالي<sup>(١٨)</sup> - ينبغي أن تكون قدوة لغيرها من البلدان النامية من خلال تطبيقها فوراً لكل ما يتقرر في تلك اللجان المختلفة، حتى وإن لم تكن تمارس أي سلطة رسمية على تلك البلدان.

وفي الواقع، فإن الشروط المتعلقة برأس المال والسيولة كانت في كثير من البلدان النامية، التي شهدت أزمات مصرفية خطيرة منذ الثمانينات من القرن الماضي، أعلى بكثير من الشروط المنصوص عليها في قواعد بازل (فيما اصطلح على تسميته بقواعد بازل المعززة). وتشير تجربة تطبيق تلك القواعد إلى أنه كانت هناك قيود عامة على الإقراض، وخاصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم.

وقد أدت الأزمة المالية الأخيرة أيضاً إلى نوع جديد من التفكير في هيكل الأعمال المصرفية. وكانت إحدى السمات الرئيسية للإصلاحات المقترحة تتمثل في فصل الأنشطة المصرفية التجارية عن

التي تقف في طريق استدامة الانتعاش الاقتصادي. غير أن تبنيها لنهج يعتبر أن "صيغة واحدة تناسب الجميع" ليس بالضرورة النهج الأكثر ملاءمة للبلدان النامية. كما أن أحد جوانب القصور الرئيسية فيها يتمثل في أنها تميل إلى التركيز بصورة ضيقة على استقرار النظام المالي أكثر من تركيزها على كفاءته من حيث خدمة الاقتصاد الحقيقي. غير أن هذا الجانب الأخير يتسم بأهمية خاصة بالنسبة للبلدان النامية، بدرجة أكبر كثيراً من أهميته بالنسبة للبلدان المتقدمة. ولا يزال يتعين إنجاز الكثير للمساعدة في توفيق حوافز القطاع المالي بشكل أوثق مع احتياجات الاستثمار الإنتاجي وخلق فرص العمل والنمو الاقتصادي المستدام.

### ٣- توجيه القطاع المالي نحو خدمة الاقتصاد الحقيقي

من الضروري للبلدان النامية أن تعزز نظمها المالية المحلية من أجل دعم استراتيجيات التنمية التي تعطي دوراً أكبر للطلب المحلي لدفع عجلة النمو. ويجب عليها التركيز على الدور الرئيسي الذي يضطلع به القطاع المالي في النمو الاقتصادي، والذي يتمثل في تمويل تكوين رأس المال الثابت الذي يعزز الإنتاج ويولد فرص العمل.

#### الجدول ٣-٣

مصادر التمويل الاستثماري، مجموعات بلدان مختارة، ٢٠٠٥-٢٠١٢

عدد البلدان	عدد الشركات	التمويل الداخلي	التمويل المصرفي	الائتمانات التجارية	التمويل ببيعيات الأسهم	أنواع أخرى
١٣٦	٧٠ ٧٨١	٦٨,٤	١٧,٢	٤,٨	٣,٨	٥,٧
٥	٣ ٣٥٤	٥٧,٧	٢٠,٥	٣,٣	٤,٩	١٣,٦
١٠	٣ ١٩٦	٥٨,٤	٢٥,٢	٥,٠	٦,٨	٤,٦
٤٤	١٧ ٩٧١	٨١,١	٩,٤	٣,٤	١,٥	٤,٥
٣١	١٤ ٦٥٧	٥٩,٠	٢١,٠	١٠,١	٤,٤	٥,٦
٢٤	٢٠ ٤٧٧	٦٧,١	٢٠,٣	٢,٨	٢,٨	٧,٠
٥	٦١٩	٥٣,٣	٢٥,٨	٣,٢	٩,٠	٨,٧
١٧	١٠ ٥٠٧	٦٩,٤	١٥,٦	٤,٣	٧,٤	٣,٣

المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى البنك الدولي، قاعدة بيانات Enterprise Survey.

ملاحظة: البلدان المتقدمة في أوروبا تشمل: أسبانيا، ألمانيا، أيرلندا، البرتغال، اليونان. والبلدان الناشئة في أوروبا تشمل: إستونيا، بلغاريا، بولندا، الجمهورية التشيكية، رومانيا، سلوفاكيا، سلوفينيا، لاتفيا، ليتوانيا، هنغاريا.

وملاحظة أن التمويل الداخلي هو المصدر الرئيسي لتمويل الاستثمار يسلط الضوء على أهمية تعزيز الارتباط بين الأرباح والاستثمارات. ولا تقتصر أهمية ذلك على الدور الحاسم الذي يلعبه ارتفاع الطلب

فإنها تحسن صنفاً باستخلاص الدروس من تجارب الدول المتقدمة في هذا الصدد.

وهناك تدابير أخرى متوخاة في البلدان المتقدمة، وخاصة تلك التي تهدف إلى تحسين الإدارة المصرفية وإيجاد الحلول في حال فشل المصارف، قد تتسم أيضاً بالأهمية بالنسبة للبلدان النامية. وقد يكون من الأسهل تنفيذ مثل هذه التدابير في البلدان التي لا تزال نظمها المصرفية صغيرة نسبياً، وإن كان من الممكن أن تتوسع مع نمو اقتصادها. ويتمثل أحد الأهداف الهامة في هذا السياق في تقليل حوافز السلوك المحفوف بالمخاطر الشديدة من جانب المشاركين في السوق ممن يمكنهم جني أرباح مالية كبيرة دون أن يضطروا لتحمل تبعات تكبد الخسائر. ويجب أن تسمح آليات اتخاذ القرار للسلطات بإنهاء عمل المصارف الرديئة، وإعادة رسملة المؤسسات من خلال الملكية العامة، والإلزام بإنقاذ الدائنين الذين أصبحوا أكثر أهمية بكثير من المودعين في تمويل المؤسسات ذات الأهمية بالنسبة لجوهر النظام. ومن شأن ذلك كله أن يساعد المصارف على العودة إلى الأنشطة الإنتاجية في أسرع وقت ممكن، دون الحاجة إلى استخدام كميات هائلة من الإيرادات العامة الشحيحة في عمليات الإنقاذ (Borio, 2012)<sup>(١٩)</sup>.

باختصار، فإن هذه الفئات المختلفة من النهج التنظيمية تعكس استعداداً سياسياً جديداً محمداً للتعامل مع القضايا الطويلة الأمد

وفي معظم البلدان، يجري تمويل الاستثمارات في القدرات الإنتاجية الحقيقية في المقام الأول من الأرباح المستتقة (التمويل الداخلي) أو عن طريق اللجوء إلى الائتمان المصرفي (الجدول ٣-٣).

كمية أكثر معقولة من عمليات تحويل الاستحقاقات (أي تقديم قروض طويلة الأجل تقابلها ودائع قصيرة الأجل)، أو إلزامها بذلك. وكثيراً ما كانت المصارف التجارية في البلدان النامية تفضل، في الماضي، تقديم قروض شخصية قصيرة الأجل أساساً أو شراء أوراق مالية حكومية لأنها كانت تعتبر المخاطر التي ينطوي عليها تحويل الاستحقاقات مرتفعة بأكثر من اللازم. غير أن هذه المخاطر ربما كانت مبالغاً فيها، حيث إنه، حتى خلال الأزمات المالية الحادة، لم تتجاوز عمليات سحب الودائع من المصارف نسبة ٢٥ في المائة من قاعدة ودائعها في أي وقت من الأوقات. ويمكن لإطار تنظيمي منفتح أن يتضمن عناصر تشجع توزيعاً مختلفاً لأصول المصارف وحواظها الائتمانية، تقترن بشروط لتجنب احتياطات وتقديم ضمانات كافية لمراعاة المخاطر الإضافية تتعلق بمدد الاستحقاق الأطول لجانب من أصولها. وعلاوة على ذلك، فإن الضمانات العامة المقدمة للحصول على ائتمانات من المصارف التجارية لتمويل مشاريع استثمارية خاصة أو مشاركة مصارف التنمية الوطنية في تمويلها قد يشجع المصارف على تقديم المزيد من القروض لهذه الأغراض. كما أن هذه التدابير، من خلال الحد من خطر العجز عن سداد الائتمان، تخفف من علاوات المخاطر على هذه القروض الاستثمارية الطويلة الأجل. ومن شأن ما ينتج عن ذلك من خفض لتكلفة الفائدة بالنسبة للمستثمرين أن يجد بدرجة أكبر من احتمال التخلف عن السداد، مما يقلل بالتالي من احتمال اضطراب الحكومات لتغطية هذه الخسائر في إطار خطة ضمانات.

ويمكن المصارف المركزية أن تدعم تحويل الاستحقاقات من خلال الدور الذي تضطلع به بوصفها مقرض الملاذ الأخير، ومن خلال توفير التأمين على الودائع. ومن شأن هذا التدبير الأخير تقليص خطر عمليات سحب الودائع المفاجئة التي يمكن أن تؤدي إلى تقييد السيولة بالنسبة للمصارف، في حين يعالج التدبير الأول نقص السيولة في حال وقوعها. وهذه الترتيبات ليست جديدة بطبيعة الحال: فقد اقترح مبدأ مقرض الملاذ الأخير في أوائل القرن التاسع عشر، كما نادى به بيدجيهوت Bagehot في عام ١٨٧٣، في حين يجري تنفيذ التأمين على الودائع بصورة تدريجية في جميع أنحاء العالم منذ الثلاثينات من القرن الماضي. غير أن هذه الترتيبات نادراً ما كانت تنجح في تشجيع المصارف على تقديم كمية يُعتد بها من التمويل الطويل الأجل للاقتصاد الحقيقي. لذلك، لا بد وأن تتبنى السلطات النقدية نهجاً أكثر عملياً بدرجة أكبر.

وقد ظلت المصارف المركزية بصورة تاريخية تستخدم مجموعة شديدة التنوع من الأدوات لتوجيه التمويل الطويل الأجل لدعم الأهداف التنموية (Epstein, 2005)، بما في ذلك التمويل المباشر

في جعل الاستثمار الإضافي في القدرة الإنتاجية مربحاً، كما نوقش في الفصل الثاني، ولكن أيضاً بسبب الحاجة لتمويل استثمارات القطاع الخاص. ويتعارض ذلك مع الفكرة التقليدية القائلة بأن زيادة مدخرات الأسر المعيشية، وبالتالي انخفاض استهلاكها، هي شروط مسبقية لازدياد الاستثمارات. وفي واقع الأمر، فإن السياسة التي تهدف إلى زيادة تلك المدخرات كوسيلة لرفع معدل الاستثمار، بدلاً من اعتبار المدخرات تنتج عن زيادة الاستثمار، تضعف الطلب والنشاط الاقتصادي، وتترك تأثيراً سلبياً على الأرباح، التي تشكل المصدر الرئيسي لتمويل الاستثمارات.

وعلاوة على ذلك، يمكن للتمويل من المصارف أن يتيح للشركات التعجيل بتكوين رؤوس أموالها بصورة أكبر وأوسع مما يمكن أن تحققه بالأرباح المستبقاة. ولكي يتمكن المستثمرون المحتملون من الاقتراض لهذا الغرض، يجب أن تتوفر التمويل من المصارف بكميات كافية وبتكلفة تتناسب مع الربحية المتوقعة للمشروع الاستثماري. ومرة أخرى، فإن استهداف زيادة توافر التمويل للاستثمار من خلال تشجيع زيادة الودائع الادخارية في النظام المصرفي من شأنه أن يفضي إلى نتائج عكسية، وذلك لأن ارتفاع أسعار الفائدة يعني أيضاً ارتفاع تكاليف التمويل المصرفي للمستثمرين المحتملين، بالإضافة إلى ما يتركه ارتفاع مدخرات الأسر المعيشية من أثر على خفض الطلب.

لذلك، فإن نهجاً واعداً بدرجة أكبر لزيادة الميل إلى الاستثمار وزيادة توافر الموارد المالية اللازمة للاستثمار على حد سواء إنما يتمثل في دعم الطلب، وتشجيع إعادة استثمار الأرباح، وتسهيل الوصول إلى القروض المصرفية الطويلة الأجل والمنخفضة التكلفة. ولا تتطلب القروض الجديدة زيادة في الودائع الادخارية؛ بل يمكن أن تتاح من خلال قيام المصرف المركزي بتوفير السيولة الكافية للنظام المصرفي وإبقاء سعر الفائدة عند أدنى مستوى ممكن.

وفي البلدان النامية، يجب أن يمثل الإصلاح المصرفي أولوية، حيث إن النظم المالية تقوم أساساً على المصارف. ويصف القسم التالي مجموعة واسعة من أدوات ومؤسسات السياسة العامة المتعلقة بالمصارف التي من شأنها التمكين من توزيع أكثر فعالية للائتمانات التي تدعم النمو الحقيقي.

#### (أ) تدابير توجيه التمويل المصرفي لخدمة الاقتصاد الحقيقي

يمكن النظر في تدابير مختلفة لتوجيه التمويل المصرفي لدعم الاقتصاد الحقيقي. في البداية، يمكن تشجيع المصارف على إجراء

القرن الماضي. وقامت المؤسسات المتخصصة، بما في ذلك مصارف التنمية الوطنية وغيرها من المصارف المملوكة للدولة، بتوجيه ائتمانات طويلة الأجل لمشروعات مختارة في الصناعة والزراعة والإسكان. وكان توزيع الائتمانات من جانب المصارف التجارية، التي كان بعضها مملوكاً للدولة<sup>(١٠)</sup>، يخضع أيضاً لسياسات الحكومة، أو لأنظمة المصرف المركزي. وفي إندونيسيا وتايلند وجمهورية كوريا وماليزيا وإقليم تايوان الصيني، على سبيل المثال، كان يتحتم أن تشكل القروض المقدمة للشركات الصغيرة والمتوسطة حصة معينة من أصول المصارف. وبالإضافة إلى ذلك، استحدثت المصارف المركزية شروطاً تفاضلية للاحتياطي، وإعادة الخصم والحصول على قروض المصرف المركزي بأسعار فائدة خاضعة للقواعد التنظيمية من أجل توجيه تخصيص الائتمانات. ولعبت هذه المخططات دوراً محورياً في سرعة التصنيع في العديد من البلدان. غير أنها لم تحقق دائماً النتائج المتوقعة منها، وفي عدة بلدان كانت يُساء استخدامها، حيث كانت المصارف المملوكة للدولة تقدم القروض أحياناً لكيانات عامة أخرى لأغراض لا تتصل بالاستثمار الإنتاجي. ونتيجة لذلك، أصبحت القروض المتعثرة تنقل كاهل ميزانيتها العمومية وتقوض قدراتها على الإقراض. ومن ناحية أخرى، كانت خصخصة المصارف المملوكة للدولة وتحرير النظم المالية هو ما فتح الطريق أمام اندلاع الأزمات المالية الكبرى في أمريكا اللاتينية وشرق وجنوب شرق آسيا.

وفي ضوء هذه التجارب المختلفة، تحتاج البلدان النامية إلى أن تزن بعناية إيجابيات وسلبيات النظم المختلفة عند تشكيل أو إصلاح قطاعها المالية المحلية. كما ينبغي أن تتأكد من أن الأنشطة المالية العامة والخاصة تتم بواسطة مؤسسات مجهزة بمعايير إدارة مناسبة، وأنها تعمل لمصلحة الاقتصاد والمجتمع ككل.

وفي الوقت الحاضر، تؤدي العيوب الموجودة في تخصيص الائتمان من جانب المصارف الخاصة بعد تحريرها والصعوبات في إعادة تأسيس المعروض من الائتمانات للقطاع الحقيقي في الاقتصادات المتقدمة (على الرغم من السياسات النقدية التوسعية) إلى تجدد الاهتمام بسياسات الائتمان. ففي تموز/يوليه ٢٠١٢، على سبيل المثال، أنشأ بنك إنكلترا Bank of England تمويلاً مؤقتاً لحظاً للإقراض، بهدف تحفيز المصارف وجمعيات البناء على تعزيز الإقراض الموجه للاقتصاد الحقيقي في البلد. في إطار هذا المخطط، يوفر بنك إنكلترا تمويلاً منخفض التكلفة للمصارف لفترة طويلة من الزمن، مع ربط كل من سعر وكمية التمويل المقدم بأداء الإقراض (فازدياد صافي الإقراض للشركات الصغيرة والمتوسطة، على سبيل المثال، يتيح لها الوصول إلى قدر أكبر من التمويل الرخيص) (Bank of England, 2013). كما أطلق بنك اليابان Bank of Japan مبادرة مماثلة في

للشركات غير المالية. فقبل الحرب العالمية الأولى وفي فترة ما بين الحربين، على سبيل المثال، قام مصرف بنك إنكلترا Bank of England بدعم مختلف القطاعات الصناعية، بما في ذلك صناعات المنسوجات والمعادن وبناء السفن والألومنيوم والحريير الصناعي والأخشاب ولب الورق. بل إنه كان متداخلاً بشدة في بعض الصناعات، في واقع الأمر، بامتلاكه حصصاً مباشرة فيها وبالمشاركة في إدارتها. وفي عام ١٩٢٩، أنشئ الصندوق الائتماني لإدارة الأوراق المالية Securities Management Trust كشركة قابضة لإدارة حصص السهم التي يمتلكها المصرف في مختلف الشركات. وبالمثل، أصبح مصرف بنك إيطاليا Bank of Italy متداخلاً في تمويل شركات صناعية مختلفة وإدارتها بصورة غير مباشرة (O'Connell, 2012).

وفي فترة ما بعد الحرب مباشرة، اتسع نطاق تدخل المصارف المركزية والحكومات في تخصيص الائتمانات في البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء. فعلى سبيل المثال، أمت فرنسا مصارف الودائع الرئيسية، وأنشأت المجلس الوطني للائتمان، الذي كان مسؤولاً عن تخصيص الائتمانات وفقاً للمصالح والأولويات الوطنية (Coupaye). وكانت السياسة الائتمانية تُنفذ في جانب منها بواسطة عدد من المؤسسات التعاونية العامة وشبه العامة والمتخصصة، التي كانت تقوم بتمويل الأنشطة الزراعية وتطوير البنية التحتية في المناطق الريفية، فضلاً عن الاستثمارات الإقليمية والبلدية، والإسكان الاجتماعي، والاستثمارات الصناعية والتجارية في الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم بأسعار تفضيلية. وبالإضافة إلى ذلك، كان المصرف المركزي الفرنسي يؤثر على قرارات الإقراض التي تتخذها المصارف التجارية من خلال عمليات انتقائية لإعادة الخصم بأسعار تفضيلية، والإفراج المشروط عن الاحتياطيات الإلزامية، وإعفاء بعض الأنشطة (مثل ائتمانات التصدير، والقروض متوسطة الأجل للاستثمار) من الحدود القصوى الكمية للائتمان التي ظل معمولاً بها حتى عام ١٩٨٦، وكذلك من خلال العديد من تقديم خطوط ائتمان لاستخدامات محددة بأسعار تفضيلية. كما أن بلداناً أوروبية أخرى، من بينها ألمانيا وإيطاليا وبلجيكا والمملكة المتحدة وهولندا، كانت تستخدم أدوات مماثلة، ليس فقط لدعم بعض القطاعات والأنشطة، ولكن أيضاً للحد من الاستهلاك الشخصي والواردات وتراكم المخزون الممول بالقروض (Hodgman, 1973; O'Connell, 2012).

وفي العديد من بلدان آسيا وأمريكا اللاتينية، كانت غلبة الائتمان المصرفي في تمويل ديون الشركات توفر أساساً لسياسات ائتمانية استباقية تهدف إلى التأثير على توزيع الائتمانات المصرفي وتخفيف تكاليف الفائدة. ولعبت هذه السياسات دوراً حاسماً في تعزيز عملية التصنيع، وخاصة فيما بين الخمسينات والثمانينات من

وإدارة نظام مصرفي له أهداف تنموية ليست بالمسألة الفنية المحض؛ فهي تنطوي أيضاً على خيارات سياسية، وتطرح بالتالي تساؤلات حول مبررات الإبقاء على استقلال المصرف المركزي عن السلطات المنتخبة. وعلى وجه التحديد، فإن تدخل السياسة العامة بهدف تأمين الاستقرار النقدي والمالي هو أيضاً تدخل سياسي في طبيعته، كما يتضح من الطريقة التي أديرت بها الأزمة. ففي هذه العملية، كان يتعين على المصارف المركزية توزيع المكاسب والخسائر، وإعادة توزيع الدخل والثروة، وتقرير الإقدام على عمليات الإنقاذ من عدمه وإملاء شروط الإنقاذ، ليس فقط بالنسبة للأطراف المالية وغير المالية الخاصة، ولكن أيضاً بالنسبة للدول ذات السيادة، كما هو الحال مع بلدان هامش منطقة اليورو. وإذا كان من المقبول أنه ينبغي توسيع نطاق ولاية المصارف المركزية لتشمل أهدافاً تنموية، فإن الطابع الذي يُفترض أنه "فني" محض لأنشطتها يصبح أكثر وهمية. وإذا كان للسلطات النقدية أن تنفذ سياسات نقدية ومالية وائتمانية كجزء من استراتيجية للتنمية، فإنها يجب أن تنسق أعمالها مع السلطات الاقتصادية الأخرى.

#### (ب) نحو نظم مالية أكثر تنوعاً

إلى جانب تزايد الوعي بالحاجة إلى استعراض دور المصارف المركزية وهيكل الأعمال المصرفية التجارية، كما نوقش أعلاه، فإن هناك أيضاً اهتماماً متجدداً بنطاق مصارف التنمية ودورها. فهذه المصارف المملوكة للدولة عادة يمكنها قبول الودائع (وإن لم يكن بنفس القدر الذي تتلقاه المصارف التجارية العادية)، وجمع الأموال في أسواق رأس المال، وتقديم القروض للمشاريع التي تهدف إلى المساهمة في التنمية الاقتصادية الشاملة. وتاريخياً، قامت الحكومات بإنشاء مصارف التنمية لتقديم الخدمات المالية التي تعجز المؤسسات المالية الخاصة عن تقديمها بالقدر المطلوب، أو التي لا ترغب في تقديمها. وحتى اليوم، ورغم عقود من الانتقادات الموجهة إلى القطاع العام ورغم الاعتقاد السائد بأن خصخصة المؤسسات المملوكة للدولة من شأنه تسريع وتيرة النمو وزيادة الإنتاجية، فإن عدداً كبيراً من المصارف الإنمائية لا تزال موجودة. وقد أنشئ نحو ٤٠ في المائة من هذه المصارف بين عامي ١٩٩٠ و٢٠١١. وفي الآونة الأخيرة، أنشئت مصارف جديدة في عدد من البلدان النامية واقتصادات الأسواق الناشئة، بما في ذلك في أنغولا وبلغاريا وتايلند وعمان والهند. وفي المملكة المتحدة، يجري إنشاء مصرف للأعمال التجارية Business Bank، وكذلك "مصرف أخضر" Green Bank جديد لتمويل المشاريع البيئية؛ وفي فرنسا، أنشئ مؤخراً مصرف تنموي، وهناك أيضاً خطط لمصرف تنمية جديد في الولايات المتحدة. ويشير ذلك إلى أن الحكومات لا تزال تنظر إلى مصارف التنمية الوطنية

عام ٢٠١٠ (Bank of Japan, 2010). وفي السياق نفسه، تهدف مبادرات عديدة إلى زيادة الإفراض من جانب المؤسسات العامة إلى الشركات الصغيرة والمتوسطة. فمن المقرر، على سبيل المثال، أن يقوم مصرف التنمية الألماني KfW Entwicklungsbank بإفراض بليون يورو لمصرف التنمية الإسبانية Instituto de Crédito Oficial، ICO، لتمكينه من توجيه القروض للشركات الصغيرة والمتوسطة في إسبانيا بأسعار الفائدة الألمانية. وبالإضافة إلى ذلك، بدأ المجلس الأوروبي في حزيران/يونيه ٢٠١٣ خطة للاستثمار بدعم من مصرف الاستثمار الأوروبي، الذي ازداد رأسماله بمقدار ١٠ بلايين يورو. وتتوخى الخطة توفير قروض إضافية للشركات الصغيرة والمتوسطة، بما يحسن فرص الحصول على التمويل وتعزيز خلق فرص العمل، وخصوصاً للشباب (EIB, 2013).

غير أنه كثيراً ما كان يجري استحداث هذه المبادرات باعتبارها تدابير استثنائية للتعامل مع ظروف استثنائية. وهناك حجج قوية لصالح تدخل المصارف المركزية والحكومات للتأثير على تخصيص الائتمانات في الأوقات العادية، وخاصة في البلدان النامية. إذ ينبغي أن تهدف مثل هذه الائتمانات إلى تعزيز قوى النمو المحلية والحد من عدم الاستقرار المالي، حيث إن القروض الطويلة الأجل الموجهة للاستثمار والابتكار والقروض الموجهة للشركات المتناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة الحجم هي قروض شحيحة للغاية حتى في الأوقات الجيدة (TDR 2008, chap. IV). وتسعى بعض الإصلاحات الأخيرة لتشجيع هذا النوع من التدخل من جانب المصارف المركزية، بما يعزز أو يستعيد دورها التنموي التاريخي<sup>(٢١)</sup>. وبالإضافة إلى أهداف الاستقرار النقدي والمالي، ينبغي للمصارف المركزية أن تكمل ما تبذله الحكومات من جهود وما تضعه من سياسات ترمي إلى تحقيق التنمية الاقتصادية بشكل عام، مع التركيز على تحسين الإنتاجية وخلق فرص العمل.

وتشمل هذه السياسات أساساً المصارف التجارية أكثر مما تشمل المصارف الاستثمارية، كجزء من "العقد الاجتماعي" بين المصارف الأولى والمصرف المركزي. ووفقاً لهذا العقد، فإن المصرف المركزي يوفر التأمين على الودائع ويدعم السيولة إذا لزم الأمر (باعتباره مقرض الملاذ الأخير)، في حين تضطلع المصارف التجارية بمهمة تحويل الاستحقاقات باتباع المبادئ التوجيهية التي تضعها المصارف المركزية، بالإضافة إلى توفير خطوط الائتمان في ظروف معينة. وذلك سبب إضافي للتمييز بين المؤسسات التي تتلقى الودائع والمصارف الاستثمارية التي تعمل كوسيط بين المستثمرين الراغبين في الإقدام على مخاطر أعلى والشركات غير المالية التي تطلب تمويلاً طويلاً الأجل، والتي لا تتوفر لها سبل الوصول إلى تسهيلات مقرض الملاذ الأخير والتأمين ضد المسؤولية.

كما ظهرت أيضاً في السنوات الأخيرة حلول أخرى لا تعتمد على المصارف لمشاكل الوصول إلى الائتمانات. فقد تطورت، على سبيل المثال، أشكال جديدة للتمويل من خلال الوسائط الاجتماعية، مثل قروض التمويل الجماهيري وآليات الدفع التي تعمل من خلال شبكات الأنداد. وثمة شبكات، مثل شبكة Kickstarter التي تتخذ من نيويورك مقر لها، والتي قامت بتحويل أكثر من ٦٠٠ مليون دولار لآلاف المشاريع على مدى السنوات الأربع الماضية، أو نادي الإقراض في المملكة المتحدة، تشير إلى نشوء آليات جديدة مبتكرة في الحالات التي تخفق فيها الأسواق المالية التقليدية في تقديم الحلول. وهناك بالتأكيد العديد من الأمثلة التاريخية للحلول المؤسسية التي كانت مبتكرة في وقت من الأوقات ثم أصبحت الآن تمثل التيار الرئيسي السائد، مثل الاتحادات الائتمانية القائمة على أساس مكان العمل أو هياكل التعاونيات في الشركات. غير أن هذه النماذج لن تكون مناسبة لجميع المشروعات، وينبغي النظر إليها باعتبارها جزءاً من مجموعة متنوعة من الخيارات الموجودة ضمن هيكل مالي أوسع يخدم مجموعة متنوعة من الاحتياجات.

وضمن هذه الحجة العريضة الداعية لنظام مالي أكثر تنوعاً يتألف من العديد من مختلف المؤسسات المصرفية والمالية المختلفة الأحجام والأهداف والولايات، فمن الواضح أن نموذج اليوم للأعمال المصرفية العالمية التي تشمل مؤسسات بالغة الضخامة هو نموذج بحاجة إلى إعادة النظر. ولا يرجع ذلك فحسب إلى مشكلة "الكيانات الأضخم من أن يسمح لها بالفشل"، ولكنه أيضاً لضرورة تسهيل الوصول إلى الائتمانات لتلبية الاحتياجات المحددة وتوفير الاستقرار للنظام من خلال عدم السماح للحواظ المالية الشديدة الترابط بنشر العدوى. وحتى إذا كان جانب كبير من الائتمانات لا يزال يُوجه من خلال المصارف التجارية (في إطار تمويل خطة للإقراض، على سبيل المثال)، فإن السياسة الاستباقية لتوجيه الائتمانات إلى الاستخدامات المنتجة قد تحتاج إلى اللجوء إلى شبكة من المؤسسات المتخصصة، بما في ذلك المصارف التعاونية والتنمية. ومن الواضح أن بناء (أو إصلاح) مثل هذه الهياكل المالية يتجاوز الاهتمام المباشر بندرة الائتمانات في أوقات المتاعب. وبالإضافة إلى ذلك، فإن تطوير هيكل مالي يكون من شأنه تسهيل تخصيصات الائتمان للقطاع الحقيقي والاستثمار الإنتاجي سيساعد أيضاً على تجنب بعض الآثار السلبية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية التي تغذي الفقاعات والفورات الاستهلاكية. وعلى العكس من ذلك، سيكون بمقدور الاقتصاد الاستفادة من تدفقات رؤوس الأموال على المدى الطويل عن طريق توجيهها إلى المشروعات الاستثمارية التي تتطلب واردات من السلع الرأسمالية.

على أنها مؤسسات مفيدة لتعزيز النمو الاقتصادي والتغيير الهيكلي (de Luna-Martínez and Vicente, 2012).

ويقدر أن المؤسسات المالية المملوكة للدولة تستأثر، في المتوسط، بـ ٢٥ في المائة من إجمالي أصول النظام المصرفي العالمي، وبـ ٣٠ في المائة من إجمالي النظام المالي للاتحاد الأوروبي. وفي أمريكا اللاتينية، تتولى ٥٦ من مصارف التنمية العامة توزيع ٧٠٠ بليون دولار سنوياً - حوالي ١٠ في المائة من إجمالي الائتمانات - وتحتفظ بأصول تصل إلى ٢٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي للمنطقة (IADB, 2013). وقد أصبحت واحدة من فوائد وجود مصدر بديل كبير لتوفير الائتمانات والوساطة واضحة خلال الأزمة الأخيرة، حيث لعبت مصارف التنمية دوراً هاماً معاكساً للدورات الاقتصادية، مما زاد من الحواظ المالية الجاهزة للإقراض في ذات الوقت الذي كانت فيه مصارف خاصة عديدة تقلص ما تقدمه من ائتمانات. ووفقاً لدراسة استقصائية حديثة أجراها البنك الدولي لـ ٩٠ من مصارف التنمية في سائر البلدان المتقدمة والنامية، ففي الفترة ما بين أواخر عام ٢٠٠٧ وأواخر عام ٢٠٠٩، زادت هذه المصارف حواظها المالية المخصصة للقروض بنسبة ٣٦ في المائة مقارنة بزيادة قدرها ١٠ في المائة فحسب للمصارف الخاصة العاملة في نفس البلدان (de Luna-Martínez and Vicente, 2012).

ونظراً لأن مصارف التنمية تضيف التنوع إلى النظام المالي وتستهدف طائفة من الأهداف أوسع من النظام المصرفي الخاص، فإن من الممكن أيضاً أن يُنظر إليها مرة أخرى - إلى جانب المصارف المركزية الأكثر نشاطاً - كمساهمين طبيعيين في قيام نظام مالي سليم وقوي في الأوقات الجيدة، فضلاً عن أوقات الأزمات.

وبالنسبة لأصحاب الأعمال الحرة المحتملين الذين يسعون إلى ممارسة أنشطة جديدة ومبتكرة، فإن خيارات التمويل تصبح شحيحة بشكل خاص، لأنهم يشكلون مخاطر ائتمانية يصعب للغاية على المصارف العادية تقييمها. ولهذا السبب، فإن المصادر الأصغر والأكثر تخصصاً للتمويل تضطلع أيضاً بدور هام في الديناميات العامة لعملية التنمية. وتشمل الأمثلة المعتادة لذلك الحاضنات التي تتمتع برعاية حكومية والتي تُكلف بتمويل الأنشطة التي تمتلك قدرة على تعزيز التنوع والتغيير الهيكلي وإن لم يكن بمقدورها عادة الحصول على دعم من المصارف الخاصة. وأنشطة البحث والتطوير أو الصناعات المبتكرة، على سبيل المثال، كثيراً ما تتلقى دعماً حكومياً في معظم البلدان المتقدمة.

## هاء- ملخص واستنتاجات

أيضاً تدابير تهدف إلى استخدام رؤوس الأموال الأجنبية لأغراض تعزيز التنمية، وبخاصة لتمويل الواردات من السلع الوسيطة والسلع الرأسمالية الأساسية التي لا يتم إنتاجها محلياً بعد، والتي لا يمكن تمويلها من عائدات التصدير الحالية. ويمكن أن يتسم ذلك بأهمية خاصة في العديد من البلدان الأقل نمواً نظراً لازدياد إنتاجيتها العامة وتنويعها الاقتصادي.

وربما كان الأمر الأهم من ذلك أنه لا بد للاقتصادات النامية والانتقالية من أن تعتمد بشكل متزايد على مصادر التمويل المحلية. فحيث إن الأرباح المستبقاة تشكل أهم مصدر لتمويل الاستثمار في القدرة الإنتاجية الحقيقية، تليها الائتمانات المصرفية، فإن تعزيز الارتباط بين الأرباح والاستثمار والتأثير على سلوك النظام المصرفي فيما يتعلق بطريقة تخصيصه للائتمان يتسم بأهمية خاصة. ولا يمكن الاعتماد على آلية السوق وحدها لتحقيق ذلك؛ فمن الممكن أيضاً استخدام مجموعة متنوعة من التدابير المالية والتنظيمية، كما بين العديد من الدول الصناعية الناجحة من قبل.

وعلاوة على ذلك، فإن السياسة النقدية ليست كافية وحدها لتحفيز الاستثمار، كما يتضح من استجابات السياسات العامة للمشاكل المالية والاقتصادية المستمرة في البلدان المتقدمة. فقد فشل التوسع النقدي في هذه البلدان في زيادة إقراض المصارف للشركات الخاصة لتنشيط الاستثمار في القدرة الإنتاجية الحقيقية. ويشير ذلك إلى ضرورة وجود سياسة ائتمانية كذلك. ويمكن للمصارف المركزية أن تدعم تحويل الاستحقاقات في النظام المصرفي، وان تشجع المصارف على تقديم المزيد من القروض لتمويل الاستثمارات الإنتاجية، أو تلزمها بذلك. وليس هناك ما هو جديد بصورة جذرية في مثل هذه السياسة. وهناك أمثلة عديدة من كل من البلدان المتقدمة والنامية على اشتراك المصرف المركزي في توجيه الائتمانات من خلال قنوات منها، على سبيل المثال، التمويل المباشر للشركات غير المالية، وإعادة التمويل الانتقائي

إن تعديل القدرات الإنتاجية لتكييفها مع التغيرات في تكوين الطلب الكلي لا ينحصر في مسألة إعادة تخصيص الموارد المتاحة؛ ففي معظم الاقتصادات النامية والانتقالية، يتطلب ذلك أيضاً تسريع وتيرة التراكم الرأسمالي. ويستلزم ذلك توفير تمويل موثوق به ومنخفض التكلفة للمنتجين من أجل الاستثمارات الإنتاجية من خلال السياسات النقدية والائتمانية المناسبة، فضلاً عن الوصول إلى مصادر التمويل الخارجية.

وفي حين لا تتوفر لكثير من البلدان النامية سوى فرص محدودة للوصول إلى أسواق رؤوس الأموال الدولية، فإن البعض الآخر قد تأثر بصورة متكررة بتدفقات رؤوس الأموال الضخمة التي يعقبها توقف مفاجئ وانكاس. وفي كثير من الأحيان، لم تكن هذه التدفقات تدعم النمو والاستثمار الإنتاجي في الأجل الطويل. وعلاوة على ذلك، فإن أحجامها وتقلبها كثيراً ما كانت تميل إلى خلق عدم استقرار على الصعيدين الاقتصادي الكلي والمالي. ولذلك، فإن المدى الذي تسهم به الموارد المالية في النمو والتغيير الهيكلي إنما يتوقف على تكوينها وتوزيعها بين مختلف مجموعات المستخدمين، وعلى الطريقة التي يستخدمها بها من يتلقونها.

وقد أظهرت الأزمة المالية الأخيرة، كسابقهما، أن الأسواق المالية غير المنظمة تنطوي على إمكانية قوية لإساءة تخصيص الموارد وتوليد عدم الاستقرار الاقتصادي. ولما كانت تدفقات رؤوس الأموال الخاصة غير مستقرة بطبيعتها وكثيراً ما تكون غير منتجة، فإن التدخل النشط من جانب السلطات الاقتصادية يصبح أمراً لا مفر منه لمنع المضاربات التي تزعزع للاستقرار ولتوجيه الائتمانات إلى الاستثمار الإنتاجي. ومن شأن اتباع نهج حذر وانتقائي إزاء تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود، بما في ذلك الإدارة الواقعية لسعر الصرف وللحسابات الرأسمالية، أن يحد من ضعف الاقتصادات النامية والانتقالية إزاء الصدمات المالية الخارجية، ويساعد على منع فورات ازدهار القروض وانهاؤها. ويمكن أن يشمل هذا النهج

للقروض التجارية بأسعار تفضيلية، وإعفاء أنواع معينة من القروض المصرفية من الحدود القصوى الكمية للاتمانات.

لا تصبح فقط "أكبر من أن يُسمح لها بالفشل"، ولكن أيضاً "أكبر من يتسنى إدارتها" و"أكبر من أن يمكن تنظيمها".

وبالتالي، فإن دعم التنمية والتغيير الهيكلي المطلوب لا يتطلب فحسب تحسين تنظيم النظام المالي بهدف تحقيق الاستقرار النقدي والمالي، ولكنه يقتضي أيضاً إعادة هيكلة النظام المالي - وخاصة الأعمال المصرفية - لضمان أن يخدم الاقتصاد الحقيقي على نحو أفضل مما كان في الماضي. فالاستقرار النقدي والمالي والنمو المستدام هما هدفان متكاملان: فدون ذلك الاستقرار، سيصعب تحقيق النمو المستقر للاستثمار والإنتاج والعمالة، ودون النمو المستدام، سينشأ خطر من أن يؤدي فشل الشركات وتعثر القروض المصرفية إلى تقويض الاستقرار النقدي والمالي.

كما يمكن أن تشارك المؤسسات العامة وشبه العامة والتعاونية الأخرى في تنفيذ جانب من السياسة الائتمانية لتمويل الاستثمار الزراعي والصناعي، وبخاصة بواسطة الشركات الصغيرة والمتوسطة، بأسعار تفضيلية. ويمكن أن توفر مصارف التنمية الوطنية والإقليمية القروض والخدمات المالية التي تعجز عن تقديمها المؤسسات المالية الخاصة أو لا ترغب في تقديمها. بشكل أعم، قد يكون وجود شبكة من المؤسسات المحلية المتخصصة أكثر فعالية من المصارف العالمية الكبيرة في توجيه الائتمانات لأغراض تعزيز التنمية. كما أن هناك خطراً من أن هذه المصارف قد تتوسع في النهاية إلى حد أنها

## الحواشي

- (١) يشير مصطلح "الاقتصادات الناشئة" (أو اقتصادات الأسواق الناشئة) إلى عدد من البلدان التي تنتمي عادة إلى مجموعة البلدان المتوسطة الدخل، التي تعتبرها المؤسسات المالية الخاصة من بين عملائها المحتملين. كما يُنظر إليها على أنها توفر أرباحاً أعلى مما توفره الاقتصادات المتقدمة. وتشمل هذه المجموعة من البلدان عدة بلدان انضمت حديثاً إلى الاتحاد الأوروبي ممن كانت تُصنف من قبل ضمن الاقتصادات الانتقالية.
- (٢) يعادل ذلك المجموع العالمي للأسهم والديون القائمة، كما قدره لوند وآخرون (Lund et al., 2013).
- (٣) على سبيل المثال، فإن انفتاح المستثمرين المؤسسيين في الولايات المتحدة، مثل صناديق المعاشات التقاعدية، على ديون الأسواق الناشئة من المتوسط الحالي البالغ ٤ في المائة إلى ٨ في المائة من حوافظها المالية (مثلما ينصح بعض المستشارين الاستثماريين) من شأنه أن يحوّل إلى سندات الأسواق الناشئة ٢ تريليون دولار، أي نحو ضعف حجم السندات التي باعتها مؤسسات الأسواق الناشئة والدول السيادية في عام ٢٠١٢ - الذي كان عاماً قياسياً (Rodrigues and Foley, 2013).
- (٤) حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات إحصاءات ميزان المدفوعات؛ ودليل إحصاءات الأونكتاد UNCTADstat.
- (٥) هذه البلدان هي: أفغانستان، بوركينا فاسو، بروندي، توغو، جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية، جيبوتي، سان تومي وبرينسيبي، سانت فنسنت وجزر غرينادين، سانت لوسيا، طاجيكستان، غامبيا، غرينادا، ملديف، اليمن.
- (٦) التدفقات الرأسمالية/الصافية تساوي إجمالي التدفقات (أي الزيادة في الاستثمار المباشر الأجنبي الداخل أو الائتمانات الجديدة التي يتم الحصول عليها) ناقصاً تقلص الخصوم الأجنبية (مثلاً، من خلال تصفية الاستثمار المباشر الأجنبي الداخل أو تسديد القروض الأجنبية). ولا يأخذ ذلك في الاعتبار التدفقات
- (٧) حسابات أمانة الأونكتاد، استناداً إلى صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات إحصاءات ميزان المدفوعات؛ ودليل إحصاءات الأونكتاد UNCTADstat.
- (٨) انتهى هذا الاعتقاد، الذي أسهم في نشره في المملكة المتحدة في أواخر الثمانينات من القرن الماضي وزير الخزانة، نايجل لاوسون (وكثيراً ما يُشار إليه على أنه "قانون لاوسون" Lawson's Law)، بحدوث "أزمة الجنيه الإسترليني" عام ١٩٩٢، وانسحاب تلك العملة من آلية سعر الصرف الأوروبي.
- (٩) سمحت وساطة النظام المصرفي للمصرف المركزي الأوروبي أيضاً بالالتفاف على قيوده الرسمية الخاصة بالإقراض من أجل تمويل دوله الأعضاء. كما كان ذلك ملائماً للمصارف التي كان بمقدورها الحصول على قروض من المصرف المركزي الأوروبي بسعر فائدة يبلغ ١ في المائة، واستخدام تلك القروض في شراء سندات سيادية تحقق عائداً أعلى بكثير.
- (١٠) البيانات مستمدة من المصرف المركزي الأوروبي، حسابات منطقة اليورو، مستودع البيانات الإحصائية؛ متاح على الموقع الشبكي: <http://www.ecb.int/stats/html/index.en.html>.
- (١١) البيانات مستمدة من مصرف التسويات الدولية، قاعدة بيانات الإحصاءات المصرفية الموحدة.
- (١٢) على وجه التحديد، إذا قامت المصارف المركزية بتقييم إصدار النقود الناجمة عن تراكم الاحتياطيات الأجنبية عن طريق زيادة التزاماتها، ستنشأ تكلفة مالية إذا كانت عائدات الفوائد على الاحتياطيات الدولية أقل من مدفوعات الفوائد الناجمة عن إصدار ديون جديدة.

الديون الخارجية. وأرست هاتان النتيجةتان غير المقصودتين وغير المرغوبتين الأساس للانعاش الاقتصادي، حيث أسفرتا عن استعادة القدرة التنافسية وأدتا إلى إعادة هيكلة الديون وتقليصها.

(١٥) نوقش هذا الموضوع بتوسع في تقارير التجارة والتنمية السابقة (انظر، على سبيل المثال، *TDR 2009, chap. IV and TDR 2011, chap. VI*).

(١٦) بالإضافة إلى ذلك، استحدث صندوق النقد الدولي ما يرقى إلى حد أن يكون نوعاً من المشروطة بإخضاع البلدان التي تمارس صلاحياتها بفرض ضوابط على رؤوس الأموال (وهي الصلاحيات المنشأة بموجب الفرع ٣ من المادة السادسة من النظام الأساسي للصندوق) لنظم رقابية، عل النحو المنصوص عليه في المادة الرابعة.

(١٧) طُرح الاقتراح في مرحلة مبكرة من عملية إعادة الصياغة، ثم اكتسب قوة بعد أن أظهرت الاختبارات التي أجرتها لجنة بازل المعنية بالإشراف على الأعمال المصرفية أن هناك تفاوتاً هائلاً بين مختلف تقديرات المصارف لأصولها المرجحة بالمخاطر، مما أدى إلى "وفورات" كبيرة في كمية رؤوس الأموال التي يلزم تجنيبها لدعم أنشطتها.

(١٨) منذ عام ٢٠٠٩، أصبح كل أعضاء مجموعة العشرين ممثلين في لجنة بازل المعنية بالإشراف على الأعمال المصرفية وفي منتدى تحقيق الاستقرار المالي، وبالتالي في مجلس تحقيق الاستقرار المالي.

(١٩) في الولايات المتحدة، يسعى قانون دود - فرانك *Dodd-Frank* إلى فرض إنقاذ الدائنين في حالة فشل المصارف ومنع الحكومة من إنقاذ المصارف نفسها.

(٢٠) حتى الثمانينات من القرن الماضي، كان الجانب الأعظم من الودائع والقروض يتركز في المصارف التجارية المملوكة للدولة في إندونيسيا وجمهورية كوريا وإقليم تايوان الصيني؛ ولا تزال هذه المصارف تقوم بدور رئيسي في الصين والهند.

(٢١) في عام ٢٠١٠، على سبيل المثال، حدد المصرف المركزي لبنغلاديش للمصارف التجارية هدفاً للقروض المقدمة إلى الشركات الصغيرة والمتوسطة والنساء من المشتغلات بالأعمال الحرة، مع دعم ذلك الهدف بخطة لإعادة التمويل. وكان الانجاز شرطاً للحصول على موافقة الفروع الجديدة للمصرف المعني. وبالإضافة إلى ذلك، كان يلزم جميع المصارف الخاصة والأجنبية بتوجيه ٢,٥ في المائة من إجمالي قروضها إلى الزراعة (*Bangladesh Bank, 2013*). وفي الهند، قرر مصرف الاحتياطي الهندي أن يذهب ٤٠ في المائة من صافي

(١٣) في هذا السياق، ينبغي توخي الحرص في ممارسة ما توفر مؤخرًا لبعض البلدان الأقل نمواً من قدرة على الوصول إلى أسواق رؤوس الأموال الخاصة، فمنذ عام ٢٠٠٧، عمد العديد من بلدان أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، مثل أنغولا وجمهورية الكونغو الديمقراطية والسنغال، إلى إصدار سندات سيادية. غير أنه رغم أن هذه الديون الحكومية المقومة بالعملة الأجنبية تسمح لها بمساحة للمناورة، فإنها تنطوي على مخاطر لا يستهان بها فيما يتعلق باستحقاق السداد ووضع العملات، فضلاً عن أنها تجعل تلك البلدان ضعيفة أمام الأثر المزعزع للاستقرار الذي تتركه تحركات رؤوس الأموال الخاصة (*Stiglitz and Rashid, 2013*).

(١٤) كانت "خطة التحويل" الأرجنتينية بين عامي ١٩٩١ و٢٠٠١، بهذا المعنى، تبشر بما يحدث الآن في هامش منطقة اليورو. ففي الأرجنتين، كان صناع السياسات يسعون وراء الاستقرار النقدي باعتباره الهدف الرئيسي على صعيد الاقتصاد الكلي بتبني خطة واسعة للعملات تقوم على سعر صرف ثابت لا رجعة فيه. وقاموا في نفس الوقت بتحرير النظام المالي المحلي والتدفقات الرأسمالية على حد سواء. وعندما بدا أن مخاطر سعر الصرف قد أخذت في الانحسار، راحت التدفقات الرأسمالية من نوع تجارة المناقلة تحفز الائتمان المحلي وترفع أسعار الأصول، مما أسفر عن بضع سنوات من النمو السريع للنتائج المحلي الإجمالي، وإن كان قد أدى أيضاً إلى ازدياد العجز في الحساب الجاري. وفي نهاية المطاف، أدى فقدان القدرة التنافسية الذي أعقب ذلك إلى الإضرار بالنمو الاقتصادي، وجعل البلد معتمداً على التدفقات الرأسمالية المستمرة في التزايد. وكان من شأن أي تباطؤ للتدفقات الرأسمالية أن يؤدي إلى ركود اقتصادي، مثلما حدث في عام ١٩٩٥ وفي الفترة ١٩٩٨-٢٠٠١. وبعد عدة سنوات من الانكماش الاقتصادي والصعوبات المتزايدة في الاحتفاظ بثبات سعر الصرف، أدى انتكاس التدفقات الرأسمالية إلى الخيار خطة التحويل. وحاولت الحكومة استعادة ثقة الأسواق المالية بإصدار قانون يسعى إلى القضاء على حالات العجز المالي (من خلال ما سُمي قانون العجز الصفري) بفرض تعديل النفقات الجارية (باستثناء مدفوعات الفوائد) بصورة فصلية بحيث تتوافق مع الإيرادات المالية. وأسفر ذلك عن خفض شامل بنسبة ١٣ في المائة لمرتبات موظفي الحكومة ومعاشاتهم التقاعدية، من بين نفقات أخرى، مما زاد من تفاقم الانكماش الاقتصادي، كما ترك أثره نتيجة لذلك على الإيرادات العامة. وفي أثناء ذلك، ظل العجز المالي ثابتاً. ومع سحب الودائع بصورة متزايدة من المصارف واستخدامها في شراء دولارات الولايات المتحدة، ثبت بطلان وهم شعار "كل بيزو يدعمه دولار"، وتحتم التحلي عن مجلس العملات. وأعقب ذلك خفض هائل لقيمة العملة وعجز عن سداد نسبة كبيرة من

قدرته على تنفيذ سياسات ائتمانية. وبموجب النظام الجديد، قرر المصرف المركزي في تموز/يوليه ٢٠١٢ إلزام جميع المصارف التجارية بإقراض الاستثمارات الإنتاجية بأسعار فائدة معتدلة - ما لا يقل عن ٥ في المائة من الودائع - مع توجيه ما لا يقل عن نصف تلك الائتمانات إلى الشركات الصغيرة والمتوسطة. وتكمل هذه الخطة خط الخضم الذي تم توفيره للمصارف التي تقدم تمويلاً لمشروعات استثمارية في إطار برنامج الذكرى المائتين للتمويل من أجل الإنتاج الذي بدأ في حزيران/يونيه ٢٠١٠. وفيما بين تموز/يوليه ٢٠١٢ وأيار/مايو ٢٠١٣، كانت الائتمانات المقدمة من خلال هذين المخططين الائتمانيين تستأثر بأكثر من ٥٠ في المائة من إجمالي الائتمانات المقدمة إلى الشركات الخاصة خلال هذه الفترة (BCRA, 2013). وينبغي أن يقلص ذلك تدريجياً من انحياز المصارف القوي للتمويل القصير الأجل ويسهل وصول الشركات الصغيرة والمتوسطة إلى الائتمانات.

الائتمان المصرفي المعدل إلى القطاعات التالية ذات الأولوية: الزراعة، والشركات الصغيرة والمتوسطة، والائتمان المتناهي الصغر، والتعليم، والإسكان، وتوفير الطاقة للأسر المعيشية خارج الشبكة العامة، وائتمانات التصدير (للمصارف الأجنبية فقط) (Reserve Bank of India, 2012). وهناك العديد من المصارف المركزية الأخرى في بلدان آسيا، من بينها باكستان والصين وفيت نام وكمبوديا وماليزيا ونيبال، توجه الائتمانات إلى القطاعات والمجالات والمقترضين من ذوي الأولوية (وعادة، الشركات الصغيرة والمتوسطة)، إما بتحديد أهداف للإقراض للمصارف التجارية أو من خلال برامج إعادة التمويل (Bhattacharayya, 2012). وفي أمريكا اللاتينية، تخلت معظم المصارف المركزية عن ولايتها التنموية في التسعينات من القرن الماضي، وركزت على الأهداف المتعلقة بالتضخم. غير أنه يبدو أن هناك عملية لإعادة توجيه السياسات العامة. ففي آذار/مارس ٢٠١٢، على سبيل المثال، أدخلت الأرجنتين إصلاحاً في ميثاق مصرفها المركزي، مما زاد من

## المراجع

- Bhagwati J (1998). The capital myth: The difference between trade in widgets and dollars. *Foreign Affairs*, May/June.
- Bhattacharyya N (2012). Monetary policy and employment in developing Asia. ILO Asia-Pacific Working Paper Series. Bangkok.
- BIS (2013). Report to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors on monitoring implementation of Basel III regulatory reform. Basel, April.
- Blanchard O (2013). Rethinking macroeconomic policy. *Voxeu*, 9 May; available at: [www.voxeu.org](http://www.voxeu.org).
- Borio C (2012). The financial cycle and macroeconomics: What have we learnt? BIS Working Paper No 395, Bank for International Settlements, Basel.
- Borio C (2013). Macroeconomic and the financial cycle: Hamlet without the Prince? *Voxeu*, 2 February; available at: [www.voxeu.org](http://www.voxeu.org).
- Aglietta M and Brand T (2013). *Un New Deal pour l'Europe*. Paris, Odile Jacob.
- Akyüz Y (2012). The boom in capital flows to developing countries: Will it go bust again? *Ekonomi-tek*, vol. 1: 63-96.
- Bagehot W (1873). *Lombard Street: A Description of the Money Market*. London, Henry S. King and Co; reprinted by Wiley, New York, 1999.
- Bangladesh Bank (2013). *Annual Report 2011-2012*. Dhaka, 7 March.
- Bank of England (2013). Funding for lending scheme; available at: <http://www.bankofengland.co.uk/markets/Pages/FLS/default.aspx>.
- Bank of Japan (2010). Financial System Report. Tokyo, September.
- BCRA (Banco Central de la Republica Argentina) (2013). Informe Macroeconómico y de Política Monetaria, Buenos Aires, July.

- Keynes JM (1936/1973). The general theory of employment, interest and money. In: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. VII. London, Macmillan and St. Martin's Press, for the Royal Economic Society.
- Kindleberger CP (1978). *Manias, panics and crashes: A history of financial crises*. London and Basingstoke, Macmillan.
- Koo RC (2011). The world in balance sheet recession: Causes, cures, and politics. *Real-world Economics Review*, (58): 19–37.
- Lund S, Daruvala T, Dobbs R, Härle P, Hwek J-H and Falcón R (2013). Financial globalization: Retreat or reset? *Global Economic Watch*, McKinsey Global Institute, McKinsey & Company.
- O'Connell A (2012). Financial reform for development and the role of central banks. Presented to the Seminar on The State and Perspectives of Financial Reforms Worldwide, Sardinia, 7–8 September.
- Pollin R, Heintz J, Garrett-Peltier H and Wicks-Lim J (2011). 19 million jobs for US workers: The impact of channeling \$1.4 trillion in excess liquid asset holdings into productive investments. Amherst, MA, Political Economy Research Institute, University of Massachusetts.
- Prasad E, Rajan R and Subramanian A (2007). Foreign capital and economic growth. *Brookings Papers on Economic Activity*, (1): 153–209.
- Prasad E, Rogoff K, Shiang-Jin W and Kose MA (2003). The effects of financial globalization on developing countries: Some empirical evidence. IMF Occasional Paper No. 220, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Reinhart C and Rogoff K (2009). *This Time is Different. Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton, NJ, Princeton University Press.
- Reserve Bank of India (2012). *Annual Report 2011-2012*. New Delhi, August.
- Rodrigues V and Foley S (2013). Concerns over high demand of EM bonds. *Financial Times*, 27 March.
- Schumpeter JA (1954/2006). *History of Economic Analysis*. London and New York, Routledge.
- Shin HS (2011). Global banking glut and loan risk premium. Mundell-Fleming Lecture, delivered at the IMF Annual Research Conference, 10–11 November; available at: [www.princeton.edu/~hsshin/www/mundell\\_fleming\\_lecture.pdf](http://www.princeton.edu/~hsshin/www/mundell_fleming_lecture.pdf).
- Stiglitz J (2013). The lessons of the North Atlantic crisis for economic theory and policy. *Voxeu*, 9 May; available at: [www.voxeu.org](http://www.voxeu.org).
- Brunnermeier MK, de Gregorio J, Lane P, Rey H, Shin HS (2012). Banks and cross-border capital flows: Policy challenges and regulatory responses. *Voxeu*, 7 October.
- Coupage P (1978). *Les banques françaises: bilan d'une réforme*. Paris, La Documentation Française.
- De Luna-Martínez J and Vicente CL (2012). Global survey of development banks. World Bank, Policy Research Working Paper No. 5969. Washington, DC, February.
- Dullien S (2009). Central banking, financial institutions and credit creation in developing countries. UNCTAD Discussion Paper No. 193, Geneva, January.
- EIB (European Investment Bank) (2013). Increasing lending to the economy: Implementing the EIB capital increase and joint Commission-EIB initiatives. Joint Commission-EIB report to the European Council, 27–28 June.
- Epstein GA (2005). Central banks as agents of economic development. Helsinki, United Nations University World Institute for Development Economics Research (UNU-WIDER), April.
- Galbraith JK (1994). *A Short History of Financial Euphoria*. New York, Penguin Books.
- Gambacorta L and van Rixtel A (2013). Structural bank regulation initiatives: Approaches and implications. BIS Working Papers No 412, Bank for International Settlements, Basel, April.
- Goff S and Jenkins P (2011). UK banks cut periphery Eurozone lending. *Financial Times*, 17 November.
- Haldane AG (2011). The big fish small pond problem. Speech delivered at the Institute for New Economic Thinking Annual Conference, Bretton Woods, New Hampshire, 9 April 2011; available at: [www.bankofengland.co.uk/publications/speeches](http://www.bankofengland.co.uk/publications/speeches).
- Haldane AG (2012). On being the right size. Speech delivered at the Institute of Economic Affairs, The 2012 Beesley Lectures, 22<sup>nd</sup> Annual Series, 25 October.
- Hodgman DR (1973). Credit controls in Western Europe: An evaluative review. In: *Credit Allocation Techniques and Monetary Policy*, Conference Series 11, Federal Reserve Bank of Boston, September.
- IADB (2013). Bancos públicos de desarrollo ¿hacia un nuevo paradigma? (Edited by Fernando de Olloqui). Washington, DC, Inter-American Development Bank.
- IMF (2010). Preserving debt sustainability in low-income countries in the wake of the global crisis. Washington, DC.
- Jeanne O, Subramanian A and Williamson J (2012). *Who Needs to Open the Capital Account?* Washington, DC, Peterson Institute for International Economics.

- publication, Sales No. E. 09.II.D.16, New York and Geneva.
- UNCTAD (TDR 2011). *Trade and Development Report, 2011. Post-crisis Policy Challenges in the World Economy*. United Nations publication, Sales No. E.11.II.D.3, New York and Geneva.
- Viñals J, Pazarbasioglu C, Surti J, Narain A, Erbenova M and Chow J (2013). Creating a safer financial system: Will the Volcker, Vickers and Liikanen structural measures help? Staff Discussion Note 13 April, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Wicksell K (1935). *Lectures on Political Economy*. London, Routledge and Keagan.
- Stiglitz J and Rashid H (2013). Sub-Saharan Africa's eurobond borrowing spree gathers pace. Project Syndicate, 26 June.
- UNCTAD (2012). *Least Developed Countries Report 2012*. New York and Geneva.
- UNCTAD (TDR 2008). *Trade and Development Report, 2008. Commodity Prices, Capital Flows and the Financing of Investment*. United Nations publication, Sales No. E.08.II.D.21, New York and Geneva.
- UNCTAD (TDR 2009). *Trade and Development Report, 2009. Responding to the Global Crisis: Climate Change Mitigation and Development*. United Nations

## UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT

Palais des Nations  
CH-1211 GENEVA 10  
Switzerland  
(<http://unctad.org>)



### مجموعة مختارة من منشورات الأونكتاد

منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.12.II.D.6  
ISBN 978-92-1-112846-8

تقرير التجارة والتنمية، ٢٠١٢  
سياسات من أجل نمو متوازن يتسع للجميع

الاتجاهات والتحديات الراهنة في الاقتصاد العالمي	الفصل الأول
التفاوت في الدخل: القضايا الرئيسية	الفصل الثاني
تطور التفاوت في الدخل: الرؤى والبعاد في مختلف الأزمنة	الفصل الثالث
التغيرات في العولمة والتكنولوجيا وآثارها على تفاوت الدخل على الصعيد الوطني	الفصل الرابع
دور السياسة المالية في توزيع الدخل	الفصل الخامس
إعادة النظر في اقتصاديات التفاوت وسياساته	الفصل السادس

منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.11.II.D.3  
ISBN 978-92-1-112822-2

تقرير التجارة والتنمية، ٢٠١١  
الاقتصاد العالمي بعد الأزمة: تحديات السياسات

الاتجاهات والمسائل الراهنة في الاقتصاد العالمي	الفصل الأول
الجوانب المالية الحكومية للأزمة المالية وأثرها على الدين العام	الفصل الثاني
الحيز المالي، والقدرة على تحمل الديون، والنمو الاقتصادي	الفصل الثالث
إعادة تنظيم وهيكل القطاع المالي	الفصل الرابع
أسواق السلع الأساسية المأمولة: مسائل السياسات والتطورات الأخيرة	الفصل الخامس
المرفق: إصلاح التدابير التنظيمية لأسواق مشتقات السلع الأساسية	
النظام النقدي العالمي والنظام التجاري الدولي	الفصل السادس

منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.10.II.D.3  
ISBN 978-92-1-611034-5

تقرير التجارة والتنمية، ٢٠١٠  
العمالة والعمولة والتنمية

الفصل الأول	ما بعد الأزمة العالمية: انتعاش متفاوت وهش المرفق: مبادلات الائتمانات المتعثرة
الفصل الثاني	الآثار المحتملة لإعادة التوازن العالمي على العمالة المرفق: محاكاة لآثار إعادة التوازن العالمي على التجارة والعمالة: مذكرة تقنية
الفصل الثالث	الجوانب الاقتصادية الكلية للعمالة والبطالة
الفصل الرابع	التغيير الهيكلي واستحداث العمالة في البلدان النامية
الفصل الخامس	تنقيح إطار السياسات العامة من أجل تحقيق النمو المستدام وخلق فرص العمل والحد من الفقر

منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.09.II.D.16  
ISBN 978-92-1-611033-8

تقرير التجارة والتنمية، ٢٠٠٩  
التصدي للأزمة العالمية وتخفيف آثار تغير المناخ والتنمية

الفصل الأول	تأثير الأزمة العالمية واستجابة السياسات في المدى القصير المرفق: الركود العالمي يفاقم الأزمة الغذائية
الفصل الثاني	هيمنة العمليات على أسواق السلع الأساسية
الفصل الثالث	التعلم من الأزمة: سياسات من أجل أنظمة مالية آمنة وأسلم
الفصل الرابع	إصلاح النظام النقدي والمالي الدولي
الفصل الخامس	التخفيف من تغير المناخ والتنمية

منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.08.II.D.21  
ISBN 978-92-1-611028-4

تقرير التجارة والتنمية، ٢٠٠٨  
أسعار السلع الأساسية، وتدفقات رؤوس الأموال، وتمويل الاستثمار

الفصل الأول	الاتجاهات والقضايا الراهنة في الاقتصاد العالمي جدول مرفق بالفصل الأول
الفصل الثاني	الارتفاع الحاد في أسعار السلع الأساسية
الفصل الثالث	تدفقات رأس المال الدولية، وأرصدة الحسابات الجارية والتمويل الإنمائي المرفق: تحليلات بطرق الاقتصاد الرياضي للعوامل التي تحدد حالات رد العجز في الحساب الجاري التوسعية والانكماشية
الفصل الرابع	موارد التمويل المحلية والاستثمار في الطاقة الإنتاجية
الفصل الخامس	المساعدة الإنمائية الرسمية للأهداف الإنمائية للألفية والنمو الاقتصادي المرفق: معلومات مفصلة عن دراسات أجريت بطرق الاقتصاد الرياضي
الفصل السادس	القضايا الراهنة المتصلة بالديون الخارجية في البلدان النامية

منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.07.II.D.II  
ISBN 978-92-1-112721-8

تقرير التجارة والتنمية، ٢٠٠٧  
التعاون الإقليمي من أجل التنمية

القضايا الراهنة في الاقتصاد العالمي	الفصل الأول
المرفق الإحصائي بالفصل الأول	
العملة والإقليمية والتحدي الإنمائي	الفصل الثاني
"الإقليمية الجديدة" واتفاقات التجارة بين بلدان الشمال والجنوب	الفصل الثالث
التعاون الإقليمي والتكامل التجاري فيما بين البلدان النامية	الفصل الرابع
التعاون المالي والنقدي الإقليمي	الفصل الخامس
المرفق الأول: المجتمع الإنمائي للجنوب الأفريقي	
المرفق الثاني: مجلس التعاون الخليجي	
التعاون الإقليمي في إمدادات التجارة والطاقة والسياسة الصناعية	الفصل السادس

منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.06.II.D.6  
ISBN 92-1-112698-3

تقرير التجارة والتنمية، ٢٠٠٦  
الشراكة العالمية والسياسات الوطنية من أجل التنمية

الاختلالات العالمية بوصفها مشكلة بنوية	الفصل الأول
المرفق ١: أسعار السلع الأساسية ومعدلات التبادل التجاري	
المرفق ٢: الخلفية النظرية للمناقشة الدائرة حول الادخار/الاستثمار	
تطور الاستراتيجيات الإنمائية - ما وراء توافق آراء مونتيري	الفصل الثاني
التغيرات والاتجاهات في البيئة الخارجية للتنمية	الفصل الثالث
المرفق: جداول الفصل الثالث	
سياسات الاقتصاد الكلي في ظل العولمة	الفصل الرابع
السياسات الوطنية الداعمة للتنمية الاقتصادية	الفصل الخامس
الترتيبات المؤسسية والإدارية الداعمة للتنمية الاقتصادية	الفصل السادس

منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع A.05.II.D.13  
ISBN 92-1-112673-8

تقرير التجارة والتنمية، ٢٠٠٥  
الملامح الجديدة للترابط العالمي

القضايا الراهنة في الاقتصاد العالمي	الفصل الأول
نمو الدخل وتغير أنماط التجارة في آسيا	الفصل الثاني
تطورات معدلات التبادل التجاري وتأثيرها على البلدان النامية	الفصل الثالث
مرفق الفصل الثالث: توزيع ريع النفط والتعدين: بعض القرائن من أمريكا اللاتينية، ١٩٩٩-٢٠٠٤	
نحو شكل جديد للترابط العالمي	الفصل الرابع

يمكن الاطلاع على هذه المنشورات عن طريق الدخول إلى الموقع الإلكتروني: [www.unctad.org](http://www.unctad.org). ويمكن الحصول على نسخ من هذه المنشورات بالاتصال ب: Publications Assistant, Macroeconomic and Development Policies Branch, Division on Globalization and Development Strategies, United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), Palais des Nations, CH-1211 Geneva 10, Switzerland; e-mail: [gdsinfo@unctad.org](mailto:gdsinfo@unctad.org)

**Trade and Development Report, 1981–2011**  
*Three Decades of Thinking Development*

United Nations publication, sales no. E.12.II.D.5  
 ISBN 978-92-1-112845-1

**Part One** Trade and Development Report, 1981–2011: Three Decades of Thinking Development

1. Introduction
2. Interdependence
3. Macroeconomics and finance
4. Global economic governance
5. Development strategies: assessments and recommendations
6. Outlook

**Part Two** Panel Discussion on “Thinking Development: Three Decades of the *Trade and Development Report*”

Opening statement

by Anthony Mothae Maruping

Origins and evolving ideas of the *TDR*

Introductory remarks by Richard Kozul-Wright

Statement by Rubens Ricupero

Statement by Yilmaz Akyüz

The *TDR* approach to development strategies

Introductory remarks by Taffere Tesfachew

Statement by Jayati Ghosh

Statement by Rolph van der Hoeven

Statement by Faizel Ismail

The macroeconomic reasoning in the *TDR*

Introductory remarks by Charles Gore

Statement by Anthony P. Thirlwall

Statement by Carlos Fortin

Statement by Heiner Flassbeck

Evolving issues in international economic governance

Introductory remarks by Andrew Cornford

Statement by Jomo Kwame Sundaram

Statement by Arturo O’Connell

The way forward

Closing remarks by Alfredo Calcagno

Summary of the debate

\* \* \* \* \*

## The Financial and Economic Crisis of 2008-2009 and Developing Countries

United Nations publication, sales no. E.11.II.D.11  
ISBN 978-92-1-112818-5

Edited by Sebastian Dullien, Detlef J. Kotte,  
Alejandro Márquez and Jan Prieue

Introduction

### The Crisis – Transmission, Impact and Special Features

Jan Prieue

*What Went Wrong? Alternative Interpretations of the Global Financial Crisis*

Daniela Magalhães Prates and Marcos Antonio Macedo Cintra

*The Emerging-market Economies in the Face of the Global Financial Crisis*

Jörg Mayer

*The Financialization of Commodity Markets and Commodity Price Volatility*

Sebastian Dullien

*Risk Factors in International Financial Crises: Early Lessons from the 2008-2009 Turmoil*

### The Crisis – Country and Regional Studies

Laike Yang and Cornelius Huiizenga

*China's Economy in the Global Economic Crisis: Impact and Policy Responses*

Abhijit Sen Gupta

*Sustaining Growth in a Period of Global Downturn: The Case of India*

André Nassif

*Brazil and India in the Global Economic Crisis: Immediate Impacts and Economic Policy Responses*

Patrick N. Osakwe

*Africa and the Global Financial and Economic Crisis: Impacts, Responses and Opportunities*

### Looking Forward – Policy Agenda

Alejandro Márquez

*The Report of the Stiglitz Commission: A Summary and Comment*

Ricardo Ffrench-Davis

*Reforming Macroeconomic Policies in Emerging Economies: From Procyclical to Countercyclical Approaches*

Jürgen Zattler

*A Possible New Role for Special Drawing Rights In and Beyond the Global Monetary System*

Detlef J. Kotte

*The Financial and Economic Crisis and Global Economic Governance*

\* \* \* \* \*

**The Global Economic Crisis:  
Systemic Failures and Multilateral Remedies**

United Nations publication, sales no. E.09.II.D.4  
ISBN 978-92-1-112765-2

*Report by the UNCTAD Secretariat Task Force  
on Systemic Issues and Economic Cooperation*

- Chapter I A crisis foretold
- Chapter II Financial regulation: fighting today's crisis today
- Chapter III Managing the financialization of commodity futures trading
- Chapter IV Exchange rate regimes and monetary cooperation
- Chapter V Towards a coherent effort to overcome the systemic crisis

\* \* \* \* \*

**Regional Monetary Cooperation and Growth-enhancing Policies:  
The new challenges for Latin America and the Caribbean**

United Nations publication, UNCTAD/GDS/2010/1

- Chapter I What Went Wrong? An Analysis of Growth and Macroeconomic Prices in Latin America
- Chapter II Regional Monetary Cooperation for Growth-enhancing Policies
- Chapter III Regional Payment Systems and the SUCRE Initiative
- Chapter IV Policy Conclusions

\* \* \* \* \*

**Price Formation in Financialized Commodity Markets: The role of information**

United Nations publication, UNCTAD/GDS/2011/1

1. Motivation of this Study
2. Price Formation in Commodity Markets
3. Recent Evolution of Prices and Fundamentals
4. Financialization of Commodity Price Formation
5. Field Survey
6. Policy Considerations and Recommendations
7. Conclusions

\* \* \* \* \*

يمكن الحصول على هذه المنشورات من المكتبات والموزعين في جميع أنحاء العالم. اتصل بمكتبتك أو أكتب رسالة إلى: United Nations Publications/  
Sales Section, Palais des Nations, CH-1211 Geneva 10, Switzerland, fax: +41-22-917.0027, e-mail: unpubli@un.org;  
or United Nations Publications, Two UN Plaza, DC2-853, New York, NY 10017, USA, telephone +1-212-963.8302  
.or +1-800-253.9646, fax: +1-212-963.3489, e-mail: publications@un.org. Internet: <http://www.un.org/publications>

## سلسلة أوراق المناقشة الصادرة عن الأونكتاد

No. 210	Dec. 2012	Giovanni Andrea CORNIA and Bruno MARTORANO	Development policies and income inequality in selected developing regions, 1980–2010
No. 209	Nov. 2012	Alessandro MISSALE and Emanuele BACCHIOCCHI	Multilateral indexed loans and debt sustainability
No. 208	Oct. 2012	David BICCHETTI and Nicolas MAYSTRE	The synchronized and long-lasting structural change on commodity markets: Evidence from high frequency data
No. 207	July 2012	Amelia U. SANTOS-PAULINO	Trade, income distribution and poverty in developing countries: A survey
No. 206	Dec. 2011	André NASSIF, Carmem FEIJÓ and Eliane ARAÚJO	The long-term “optimal” real exchange rate and the currency overvaluation trend in open emerging economies: The case of Brazil
No. 205	Dec. 2011	Ulrich HOFFMANN	Some reflections on climate change, green growth illusions and development space
No. 204	Oct. 2011	Peter BOFINGER	The scope for foreign exchange market interventions
No. 203	Sep. 2011	Javier LINDENBOIM, Damián KENNEDY and Juan M. GRAÑA	Share of labour compensation and aggregate demand discussions towards a growth strategy
No. 202	June 2011	Pilar FAJARNES	An overview of major sources of data and analyses relating to physical fundamentals in international commodity markets
No. 201	Feb. 2011	Ulrich HOFFMANN	Assuring food security in developing countries under the challenges of climate change: Key trade and development issues of a fundamental transformation of agriculture
No. 200	Sep. 2010	Jörg MAYER	Global rebalancing: Effects on trade flows and employment
No. 199	June 2010	Ugo PANIZZA, Federico STURZENEGGER and Jeromin ZETTELMEYER	International government debt
No. 198	April 2010	Lee C. BUCHHEIT and G. MITU GULATI	Responsible sovereign lending and borrowing
No. 197	March 2010	Christopher L. GILBERT	Speculative influences on commodity futures prices 2006–2008
No. 196	Nov. 2009	Michael HERRMANN	Food security and agricultural development in times of high commodity prices
No. 195	Oct. 2009	Jörg MAYER	The growing interdependence between financial and commodity markets
No. 194	June 2009	Andrew CORNFORD	Statistics for international trade in banking services: Requirements, availability and prospects
No. 193	Jan. 2009	Sebastian DULLIEN	Central banking, financial institutions and credit creation in developing countries
No. 192	Nov. 2008	Enrique COSIO-PASCAL	The emerging of a multilateral forum for debt restructuring: The Paris Club
No. 191	Oct. 2008	Jörg MAYER	Policy space: What, for what, and where?
No. 190	Oct. 2008	Martin KNOLL	Budget support: A reformed approach or old wine in new skins?

\* \* \* \* \*

يمكن الاطلاع على سلسلة أوراق المناقشة الصادرة عن الأونكتاد عن طريق الدخول إلى الموقع الإلكتروني: [www.unctad.org](http://www.unctad.org). ويمكن الحصول على Publications Assistant, Macroeconomic and Development Policies Branch, Division: نسخ من تلك الأوراق عن طريق الاتصال ب: on Globalization and Development Strategies, United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), .Palais des Nations, CH-1211 Geneva 10, Switzerland; e-mail: [gdsinfo@unctad.org](mailto:gdsinfo@unctad.org)

## سلسلة أوراق المناقشة المتعلقة بمجموعة ال ٢٤

أبحاث معدة للفريق الحكومي الدولي  
المعني بالشؤون النقدية الدولية والتنمية

No. 59	June 2010	Andrew CORNFORD	Revising Basel 2: The Impact of the Financial Crisis and Implications for Developing Countries
No. 58	May 2010	Kevin P. GALLAGHER	Policy Space to Prevent and Mitigate Financial Crises in Trade and Investment Agreements
No. 57	December 2009	Frank ACKERMAN	Financing the Climate Mitigation and Adaptation Measures in Developing Countries
No. 56	June 2009	Anuradha MITTAL	The 2008 Food Price Crisis: Rethinking Food Security Policies
No. 55	April 2009	Eric HELLEINER	The Contemporary Reform of Global Financial Governance: Implications of and Lessons from the Past
No. 54	February 2009	Gerald EPSTEIN	Post-war Experiences with Developmental Central Banks: The Good, the Bad and the Hopeful
No. 53	December 2008	Frank ACKERMAN	Carbon Markets and Beyond: The Limited Role of Prices and Taxes in Climate and Development Policy
No. 52	November 2008	C.P. CHANDRASEKHAR	Global Liquidity and Financial Flows to Developing Countries: New Trends in Emerging Markets and their Implications
No. 51	September 2008	Ugo PANIZZA	The External Debt Contentious Six Years after the Monterrey Consensus
No. 50	July 2008	Stephany GRIFFITH-JONES with David GRIFFITH-JONES and Dagmar HERTOVA	Enhancing the Role of Regional Development Banks
No. 49	December 2007	David WOODWARD	IMF Voting Reform: Need, Opportunity and Options
No. 48	November 2007	Sam LAIRD	Aid for Trade: Cool Aid or Kool-Aid
No. 47	October 2007	Jan KREGEL	IMF Contingency Financing for Middle-Income Countries with Access to Private Capital Markets: An Assessment of the Proposal to Create a Reserve Augmentation Line
No. 46	September 2007	José María FANELLI	Regional Arrangements to Support Growth and Macro-Policy Coordination in MERCOSUR
No. 45	April 2007	Sheila PAGE	The Potential Impact of the Aid for Trade Initiative
No. 44	March 2007	Injoo SOHN	East Asia's Counterweight Strategy: Asian Financial Cooperation and Evolving International Monetary Order
No. 43	February 2007	Devesh KAPUR and Richard WEBB	Beyond the IMF
No. 42	November 2006	Mushtaq H. KHAN	Governance and Anti-Corruption Reforms in Developing Countries: Policies, Evidence and Ways Forward
No. 41	October 2006	Fernando LORENZO and Nelson NOYA	IMF Policies for Financial Crises Prevention in Emerging Markets
No. 40	May 2006	Lucio SIMPSON	The Role of the IMF in Debt Restructurings: Lending Into Arrears, Moral Hazard and Sustainability Concerns
No. 39	February 2006	Ricardo GOTTSCHALK and Daniela PRATES	East Asia's Growing Demand for Primary Commodities – Macroeconomic Challenges for Latin America

\* \* \* \* \*

يمكن الاطلاع على سلسلة أوراق المناقشة المتعلقة بمجموعة ال ٢٤ عن طريق الدخول إلى الموقع الإلكتروني: [www.unctad.org](http://www.unctad.org). ويمكن الحصول على نسخ من تلك الأوراق عن طريق الاتصال ب: Publications Assistant, Macroeconomic and Development Policies Branch, Division on Globalization and Development Strategies, United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), Palais des Nations, CH-1211 Geneva 10, Switzerland; e-mail: [gdsinfo@unctad.org](mailto:gdsinfo@unctad.org)

## استبيان

### تقرير التجارة والتنمية، ٢٠١٣

من أجل تحسين نوعية وفائدة تقرير التجارة والتنمية، نرجو أمانة الأونكتاد أن تفضلوا بإبداء آرائكم بشأن هذا المنشور. ويرجى ملء هذا الاستبيان وإعادته إلى:

Readership Survey  
Division on Globalization and Development Strategies  
UNCTAD  
Palais des Nations, Room E.10009  
CH-1211 Geneva 10, Switzerland  
Fax: (+41) (0)22 917 0274  
E-mail: tdr@unctad.org

ونشكركم على حسن تعاونكم.

ضعيف	مقبول	جيد	ممتاز	١- ما هو تقييمكم لهذا المنشور؟
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	محمل المنشور
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	مدى أهمية القضايا التي يتناولها
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	نوعية التحليل
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	الاستنتاجات على صعيد السياسة العامة
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	طريقة العرض

٢- ما هي، في رأيكم، نقاط القوة في هذا المنشور؟

---

---

---

٣- ما هي، في رأيكم، نقاط الضعف في هذا المنشور؟

---

---

---

٤- ما هي الأغراض الرئيسية لاستخدامكم هذا المنشور؟

<input type="checkbox"/>	التعليم والتدريب	<input type="checkbox"/>	التحليل والبحث
<input type="checkbox"/>	أغراض أخرى (يرجى تحديدها)	<input type="checkbox"/>	صياغة السياسة العامة وإدارتها

٥- ما هو أقرب وصف لمجال عملكم؟

<input type="checkbox"/>	مؤسسة عامة	<input type="checkbox"/>	حكومة
<input type="checkbox"/>	جهة أكاديمية أو بحثية	<input type="checkbox"/>	منظمة غير حكومية
<input type="checkbox"/>	وسائط إعلام	<input type="checkbox"/>	منظمة دولية
<input type="checkbox"/>	أخرى (يرجى تحديدها)	<input type="checkbox"/>	مؤسسة خاصة

٦- اسم وعنوان المحيب عن الاستبيان (اختياري):

---

---

---

٧- هل لديكم أي تعليقات أخرى؟

---

---

---



