

# مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي

تحديث لاهم التوقعات في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي

للنشر كما يلي:

في هونغ كونغ (بتوقيت هونغ كونغ): ١١:٣٠ صباحاً، ٨ يوليو ٢٠١٠

في واشنطن (بتوقيت الساحل الشرقي): ١١:٣٠ مساءً، ٧ يوليو ٢٠١٠

## استعادة الثقة دون الإضرار بتعافي الاقتصاد

يُتوقع أن يبلغ النمو العالمي ٤,٥% في عام ٢٠١٠ و ٤,٢٥% في عام ٢٠١١، بزيادة قدرها ٠,٥ نقطة مئوية في عام ٢٠١٠ مقارنة بتوقعات عدد إبريل ٢٠١٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، مما يعكس ازدياد قوة النشاط خلال النصف الأول من العام. أما التنبؤات لعام ٢٠١١ فلا تزال دون تغيير (الجدول ١؛ الشكل البياني ١). وفي نفس الوقت، حدث ارتفاع حاد في مخاطر التطورات السلبية وسط تجدد الاضطرابات المالية. وفي هذا السياق، يتوقف تحقق التنبؤات الجديدة على تنفيذ سياسات تعيد الثقة والاستقرار، لا سيما في منطقة اليورو. وبشكل أعم، ينبغي أن تركز جهود السياسات في الاقتصادات المتقدمة على عملية موثوقة لضبط أوضاع المالية العامة، وخصوصاً التدابير الداعمة لاحتمالات النمو على المدى المتوسط، مثل إصلاحات نظم المستحقات والضرائب. وبدعم من الأوضاع النقدية التيسيرية، ينبغي استكمال تدابير المالية العامة بإجراء إصلاحات هيكلية وإصلاحات في القطاع المالي من أجل تعزيز النمو والقدرة التنافسية. وينبغي أن تساعد السياسات في الاقتصادات الصاعدة أيضاً على إعادة توازن الطلب العالمي، بما في ذلك زيادة مرونة أسعار الصرف.

طوال شهر إبريل واستقرت عند مستوى مرتفع في شهر مايو. وحقق الإنتاج الصناعي والتجارة نمواً برقم ثنائي، واستمر تحسن ثقة المستهلكين، وعاد نمو توظيف العمالة في الاقتصادات المتقدمة (الشكل البياني ٢). وبشكل عام، جاءت التطورات الاقتصادية الكلية خلال معظم الربيع لتؤكد توقعات التعافي المتواضع وإن كان مطرداً في معظم الاقتصادات المتقدمة والنمو القوي في كثير من الاقتصادات الصاعدة والنامية.

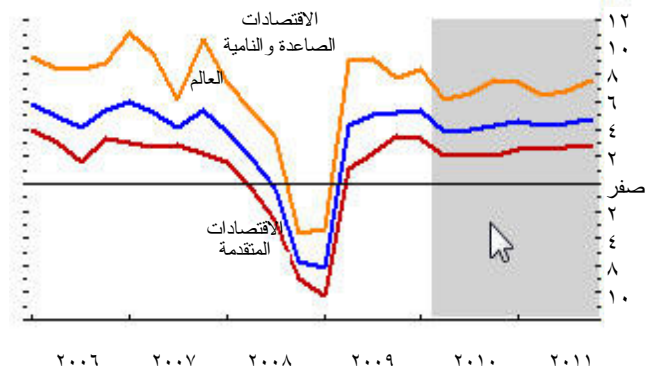
ومع ذلك، غلفت آفاق الاقتصاد مؤخراً غيوم الاضطرابات التي شهدتها الأسواق المالية — انعكاساً لهبوط الثقة بشأن استمرارية أوضاع المالية العامة، وسياسات مواجهة الأزمة، واحتمالات النمو في المستقبل. ومن التطورات الحاسمة في هذا الصدد أن قضايا استمرارية أوضاع المالية العامة في الاقتصادات المتقدمة أخذت موقع الصدارة في شهر مايو، بدافع المخاوف الأولية المتعلقة بالمراكز المالية والقدرة التنافسية في اليونان وغيرها من اقتصادات منطقة اليورو المعرضة للمخاطر. وانتقلت المخاوف بشأن المخاطر السيادية إلى القطاعات المصرفية في أوروبا. وعادت ضغوط التمويل وانتشرت في أسواق المعاملات بين البنوك، بدعم أيضاً من عدم اليقين حول سياسات مواجهة الأزمة. وفي نفس الوقت، ظهرت على

## صدمة مالية تدهم الاقتصاد العالمي وهو يزداد قوة

حقق الاقتصاد العالمي في الربع الأول من عام ٢٠١٠ توسعاً بمعدل تجاوز ٥% محسوباً على أساس سنوي، وهو معدل أفضل من المتوقع في عدد إبريل ٢٠١٠ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي" ويُعزى لأسباب يرتبط معظمها بقوة النمو في آسيا. وبشكل أعم، ظهرت دلائل مشجعة على نمو الطلب الخاص. فكانت المؤشرات العالمية لنشاط الاقتصاد العيني قوية

### الشكل البياني ١: نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي

(%، التغير الفصلي المقارن محسوب على أساس سنوي)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

الجدول ١ - عرض عام لتوقعات آفاق الاقتصاد العالمي

(التغير السنوي % ما لم يذكر خلاف ذلك)

محسوب على أساس سنوي مقارن				محسوب على أساس فصلي مقارن لربع العام الرابع					
التوقعات		التقديرات ٢٠٠٩	الاختلاف عن توقعات عدد إبريل ٢٠١٠ آفاق الاقتصاد العالمي		التوقعات		٢٠٠٩	٢٠٠٨	
٢٠١١	٢٠١٠		٢٠١١	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٠			
٤,٣	٤,٢	٢,٠	٠,٠	٠,٤	٤,٣	٤,٦	٠,٦-	٣,٠	الناتج العالمي /١
٢,٦	٢,٣	٠,٥-	٠,٠	٠,٣	٢,٤	٢,٦	٣,٢-	٠,٥	الاقتصادات المتقدمة
٢,٦	٣,٢	٠,١	٠,٣	٠,٢	٢,٩	٣,٣	٢,٤-	٠,٤	الولايات المتحدة
١,٦	١,١	٢,١-	٠,٢-	٠,٠	١,٣	١,٠	٤,١-	٠,٦	منطقة اليورو
١,٧	١,٣	٢,٢-	٠,١-	٠,٢	١,٦	١,٤	٤,٩-	١,٢	ألمانيا
١,٧	١,٥	٠,٤-	٠,٢-	٠,١-	١,٦	١,٤	٢,٥-	٠,١	فرنسا
١,٣	١,١	٢,٨-	٠,١-	٠,١	١,١	٠,٩	٥,٠-	١,٣-	إيطاليا
١,٢	٠,١-	٣,١-	٠,٣-	٠,٠	٠,٦	٠,٤-	٣,٦-	٠,٩	إسبانيا
٣,٠	١,١	١,٤-	٠,٢-	٠,٥	١,٨	٢,٤	٥,٢-	١,٢-	اليابان
١,٩	٢,١	٣,١-	٠,٤-	٠,١-	٢,١	١,٢	٤,٩-	٠,٥	المملكة المتحدة
٢,٦	٤,٠	١,١-	٠,٤-	٠,٥	٢,٨	٣,٦	٢,٥-	٠,٥	كندا
٤,٦	٣,٤	٣,١	٠,٢-	٠,٩	٣,٧	٤,٦	١,٢-	١,٧	اقتصادات متقدمة أخرى
٦,٣	٤,٣	٦,١	٠,٢-	١,٥	٤,٧	٦,٧	٠,٩-	١,٨	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة
٦,٨	٦,٩	٥,٧	٠,١-	٠,٥	٦,٤	٦,٨	٢,٥	٦,١	الاقتصادات الصاعدة والنامية /٢
٣,٥	٢,٣	٢,٠	٠,٠	٠,٤	٣,٤	٣,٢	٣,٦-	٣,١	أوروبا الوسطى والشرقية
...	...	...	٠,٧	٠,٣	٤,٣	٤,٣	٦,٦-	٥,٥	كومنولث الدول المستقلة
٣,٩	٣,٧	٣,٨-	٠,٨	٠,٣	٤,١	٤,٣	٧,٩-	٥,٦	روسيا
...	...	...	٠,٢	٠,٥	٤,٧	٤,٤	٣,٤-	٥,٣	باستثناء روسيا
٨,٧	٩,٠	٩,٨	٠,٢-	٠,٥	٨,٥	٩,٢	٦,٩	٧,٧	آسيا النامية
٩,٦	٩,٨	١٢,١	٠,٣-	٠,٥	٩,٦	١٠,٥	٩,١	٩,٦	الصين
٨,٠	١٠,٣	٧,٣	٠,٠	٠,٦	٨,٤	٩,٤	٥,٧	٦,٤	الهند
٦,٨	٤,٩	٥,١	٠,١-	١,٠	٥,٥	٦,٤	١,٧	٤,٧	مجموعة آسيان-٥ /٣
...	...	...	٠,١	٠,٠	٤,٩	٤,٥	٢,٤	٥,٣	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
...	...	...	٠,٠	٠,٣	٥,٩	٥,٠	٢,٢	٥,٦	إفريقيا جنوب الصحراء
...	...	...	٠,٠	٠,٨	٤,٠	٤,٨	١,٨-	٤,٢	نصف الكرة الغربي
٤,٣	٥,٣	٤,٤	٠,١	١,٦	٤,٢	٧,١	٠,٢-	٥,١	البرازيل
٤,٣	٣,٥	٢,٤-	٠,١-	٠,٣	٤,٤	٤,٥	٦,٥-	١,٥	المكسيك
١,٧	١,٣	٢,٢-	٠,٢-	٠,٠	١,٦	١,٠	٤,١-	٠,٩	للتذكيرة
...	...	...	٠,٠	٠,٤	٣,٤	٣,٦	٢,٠-	١,٨	الاتحاد الأوروبي
...	...	...	٠,٢	٢,٠	٦,٣	٩,٠	١١,٣-	٢,٨	النمو العالمي على أساس أسعار الصرف السائدة في السوق
...	...	...	٠,٢	٢,٠	٦,٣	٩,٠	١١,٣-	٢,٨	حجم التجارة العالمية (سلع وخدمات)
...	...	...	٠,٠	١,٨	٤,٦	٧,٢	١٢,٩-	٠,٥	الواردات
...	...	...	٠,٠	١,٨	٤,٦	٧,٢	١٢,٩-	٠,٥	الاقتصادات المتقدمة

...	...	...	١,١	٢,٨	٩,٣	١٢,٥	٨,٣-	٨,٦	الاقتصادات الصاعدة والنامية الصادرات
...	...	...	٠,٠	١,٦	٥,٠	٨,٢	١٢,٦-	١,٨	الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	٠,٦	٢,٢	٩,٠	١٠,٥	٨,٥-	٤,٥	الاقتصادات الصاعدة والنامية
...	...	...	٠,٨-	٧,٧-	٣,٠	٢١,٨	٣٦,٣-	٣٦,٤	أسعار السلع الأولية (بالدولار الأمريكي) النفط /٤
...	...	...	٠,٩-	١,٦	١,٤-	١٥,٥	١٨,٧-	٧,٥	غير الوقود (متوسط على أساس أوزان الصادرات السلعية العالمية)
١,٥	١,١	٠,٨	٠,١-	٠,١-	١,٣	١,٤	٠,١	٣,٤	أسعار المستهلكين الاقتصادات المتقدمة
٤,١	٦,١	٤,٩	٠,٣	٠,١	٥,٠	٦,٣	٥,٢	٩,٣	الاقتصادات الصاعدة والنامية /٢
...	...	...	٠,٨-	٠,١	٠,٩	٠,٦	١,١	٣,٠	سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (%) /٥ على الودائع بالدولار الأمريكي
...	...	...	٠,٤-	٠,١-	١,٢	٠,٨	١,٢	٤,٦	على الودائع باليورو
...	...	...	٠,١-	٠,١-	٠,٦	٠,٥	٠,٧	١,٠	على الودائع بالين الياباني

ملحوظة: يُفترض بقاء أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ثابتة عند مستوياتها السائدة في الفترة من ٢٩ إبريل إلى ٢٧ مايو ٢٠١٠. وقد تم تعديل أوزان البلدان المستخدمة في تكوين معدلات النمو الكلي لمجموعات الاقتصادات المختلفة. وعندما لا تُردِ الاقتصادات بالترتيب الأبجدي، يكون الترتيب على أساس الحجم الاقتصادي.

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

٢/ التقديرات والتوقعات ربع السنوية تشمل حوالي ٧٩% من الاقتصادات الصاعدة والنامية.

٣/ إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند وفيت نام.

٤/ متوسط بسيط لأسعار النفط الخام من أنواع برنت المملكة المتحدة وديي وغرب تكساس الوسيط. وكان متوسط سعر البرميل بالدولار الأمريكي ٦١,٧٨ دولارا للبرميل في عام ٢٠٠٩؛ ويبلغ السعر المفترض حسب أسواق العقود الآجلة ٧٥,٢٧ دولارا أمريكيا في عام ٢٠١٠ و ٧٧,٥٠ دولارا في عام ٢٠١١.

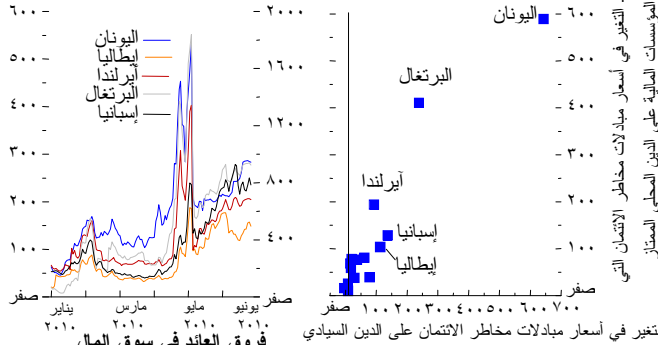
٥/ السعر لسنة أشهر بالنسبة للولايات المتحدة واليابان، وثلاثة أشهر بالنسبة لمنطقة اليورو.

## مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، يوليو ٢٠١٠

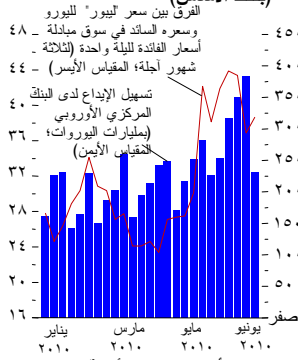
مناطق أخرى لنوبة بيع اندفاعية كبيرة. وامتد ذلك لإحداث تحركات حادة في أسواق النقد والأسهم والسلع الأولية (الشكل البياني ٣).

### الشكل البياني ٣: التطورات الأخيرة في الأسواق المالية

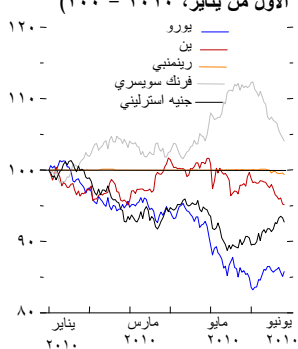
المخاطر السيادية والمصرفية  
فروق العائد على السندات الحكومية  
(فروق العائد لسنتين مقارنة بالسندات  
الائتمانية، بنقط الأساس)



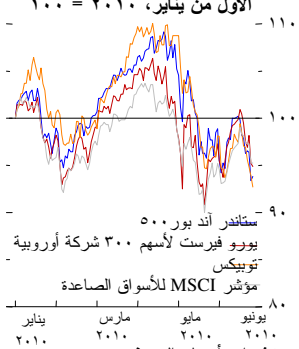
### فروق العائد في سوق المال



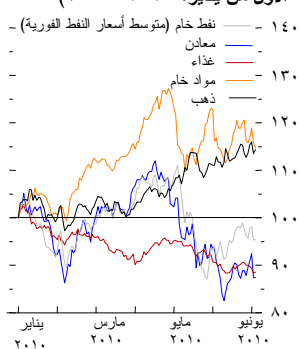
### مؤشرات أسعار السلع الأولية



### مؤشرات حقوق الملكية



### مؤشرات أسعار الصرف



المصادر: مؤسسة Bloomberg Financial Markets؛ وقاعدة بيانات DATASTREAM؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
١ أكتوبر ٢٠٠٩ - يونيو ٢٠١٠.

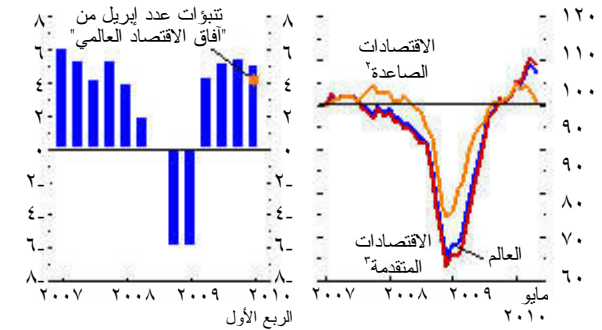
ومن حيث المبدأ، يمكن أن تنتقل الاضطرابات المالية الجديدة إلى الاقتصاد الصيني من خلال عدة قنوات، مع جلب تغيرات في الطلب المحلي والخارجي وفي أسعار

السطح تساؤلات حول مدى استمرارية التعافي العالمي القوي. ومع تراجع الإقبال على تحمل المخاطر وانخفاض توقعات النمو المستقبلي، تعرضت الأصول في

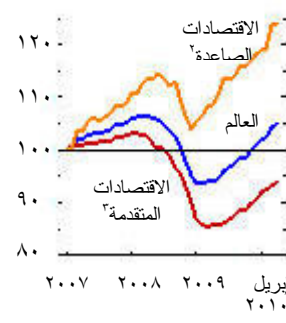
### الشكل البياني ٢: المؤشرات الاقتصادية الأخيرة<sup>١</sup>

(المؤشر، يناير ٢٠٠٧ = ١٠٠، ما لم يذكر خلاف ذلك)

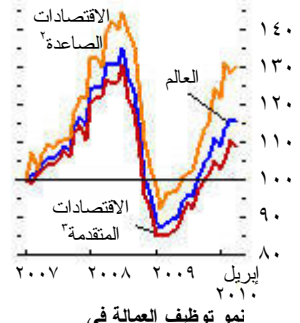
النمو العالمي الفصلي  
مؤشر مديري المشتريات في قطاع  
الصناعة التحويلية  
(%)، التغير الفصلي، محسوب  
على أساس سنوي



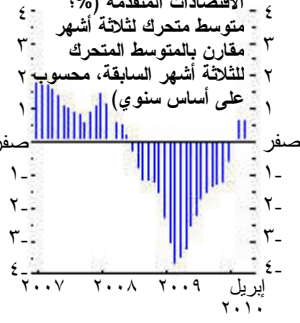
### الإنتاج الصناعي



### الصادرات السلعية



### نمو توظيف العمالة في



المصدر: مؤسسة Haver Analytics، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

<sup>١</sup> ليست كل الاقتصادات مدرجة في الجملات الإقليمية. ففي بعض الاقتصادات، تستوفي البيانات الشهرية من السلاسل الفصلية.

<sup>٢</sup> الأرجنتين والبرازيل وبلغاريا وشيلي والصين وكولومبيا وإستونيا وهنغاريا والهند وإندونيسيا ولاثيا وليتوانيا وماليزيا والمكسيك وباكستان وبيرو والفلبين وبولندا ورومانيا وروسيا وجنوب إفريقيا وتايلاند وتركيا وأوكرانيا وفنزويلا.

<sup>٣</sup> أستراليا وكندا والجمهورية التشيكية والدانمرك ومنطقة اليورو ومنطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة وإسرائيل واليابان وكوريا ونيوزيلندا والنرويج وسنغافورة والسويد وسويسرا ومقاطعة تايوان الصينية والمملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية.

النظام المصرفي. ونتيجة لذلك، يفترض حدوث استقرار وتحسن تدريجي في أوضاع السوق المالية في منطقة اليورو. ومن المتوقع أن يؤدي الضبط الإضافي لأوضاع المالية العامة بسبب الاضطرابات المالية (بما يعادل ٠,٥% تقريبا من إجمالي الناتج المحلي) إلى الانتعاش من النمو في منطقة اليورو في عام ٢٠١١ (بحوالي ربع نقطة مئوية مقارنة بعدد إبريل ٢٠١٠ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي")، بينما سيتم تعويض الأثر السلبي لضيق أوضاع التمويل من خلال الآثار الإيجابية لخفض سعر الصرف.

ويفترض أن يكون انتقال العدوى إلى مناطق أخرى انتقالا محدودا وانقطاع تدفقات رأس المال إلى الاقتصادات الصاعدة والنامية مؤقتا. لكن هناك سيناريو على الجانب السلبي، وهو احتمال أن يكون لزيادة تدهور الأوضاع المالية تأثير أكثر سلبية بكثير على النمو نتيجة لانتشار الآثار عبر البلدان من خلال القنوات المالية والتجارية.

وعلى وجه الإجمال، يتوقع الآن أن يتوسع الناتج في الاقتصادات الصاعدة بمعدل ٢,٥% في عام ٢٠١٠، وهو ما يمثل تعديلا رافعا للتوقعات بمقدار ربع نقطة مئوية يرجع في معظمه إلى تحقيق نمو أقوى من المتوقع خلال الربع الأول من العام، وخاصة في الاقتصادات الآسيوية المتقدمة. وبالفعل، لا تزال التنبؤات المحسوبة على أساس ربع سنوي مقارن دون تغيير يذكر عند مستوى ٢,٢٥%، مما يعني انخفاض النمو خلال النصف الثاني من عام ٢٠١٠ بسبب الاضطرابات المالية.

وبالنسبة لعام ٢٠١١، لا يزال النمو في الاقتصادات المتقدمة عند معدل ٢,٥%، دون تغيير يُذكر عن

الصرف النسبية. ويمكن أن يقل عرض الائتمان المصرفي بسبب زيادة عدم اليقين المحيط بانكشاف القطاع المالي للمخاطر السيادية وزيادة تكاليف التمويل، لا سيما في أوروبا. وإضافة إلى ذلك، يمكن أن يؤدي انخفاض ثقة المستهلكين والأعمال إلى كبح الاستهلاك والاستثمار الخاص. كذلك يمكن أن يتسبب ضبط أوضاع المالية العامة في إضعاف الطلب المحلي. ويقدر ما اقترن ارتفاع علاوات المخاطر بانخفاض سعر اليورو، يمكن أن يؤدي هذا الانخفاض إلى دعم صافي الصادرات وتخفيف الأثر السلبي الكلي على النمو في أوروبا. غير أن تداعيات انتقال النمو السلبي إلى البلدان والمناطق الأخرى يمكن أن تكون جسيمة بسبب الروابط المالية والتجارية بينها. ويمكن أن يسفر تراجع الإقبال على تحمل المخاطر في البداية إلى تخفيض تدفقات رؤوس الأموال إلى الاقتصادات الصاعدة والنامية. لكن الزيادة النسبي في قوة احتمالات النمو وانخفاض الدين العام يمكن أن يؤدي في النهاية إلى زيادة التدفقات الرأسمالية، مع تحول بعض اقتصادات الأسواق الصاعدة إلى وجهة أكثر جذبا للاستثمار مقارنة ببعض الاقتصادات المتقدمة.

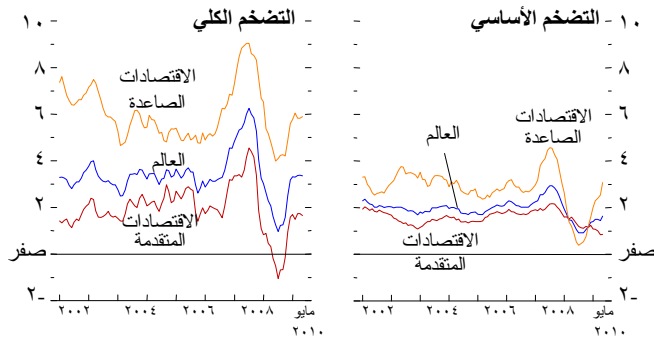
## التعافي العالمي سيستمر، رغم وقوع المزيد من الاضطرابات

هناك عدم يقين شديد في الفترة الراهنة إزاء احتمال تأثر النمو بالضغط المالي الأخيرة. فلم يظهر سوى القليل من الأدلة حتى الآن على انتقال الآثار السلبية إلى النشاط العيني على المستوى العالمي. ومن ثم، تتضمن التوقعات الواردة أدناه أثرا سلبيا متواضعا على النمو في منطقة اليورو. كذلك تتوقف التوقعات المتعلقة بمنطقة اليورو على استخدام "آلية الاستقرار الأوروبي" (الرامية إلى الحفاظ على الاستقرار المالي)، والأهم من ذلك على التنفيذ الناجح لسياسات دقيقة التنسيق لإعادة بناء الثقة في

المحلي وجذب التدفقات الرأسمالية. كذلك يعمل الارتداد الإيجابي الجاري في التجارة العالمية على دعم التعافي في كثير من الاقتصادات الصاعدة والنامية.

#### الشكل البياني ٤: التضخم العالمي

(التغير على مدار ١٢ شهرا في مؤشر أسعار المستهلكين، ما لم يُذكر خلاف ذلك)



المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

#### التضخم سيظل محكوماً إلى حد كبير

هبطت أسعار عدد كبير من السلع الأولية خلال صدمات الأسواق المالية في شهر مايو وأوائل يونيو، مما يعكس في جانب منه توقعات ضعف الطلب العالمي. وقد حققت الأسعار بعض الانتعاش في تاريخ أقرب، بعد أن هدأت المخاوف من الآثار الانتشارية الحقيقية للاضطرابات المالية. وفي نفس الوقت، أدى تراجع الإقبال على تحمل المخاطر إلى استقرار أسعار الذهب عند مستوى أعلى. وتمشيا مع تطورات أسواق المستقبلات، تم تعديل توقعات صندوق النقد الدولي الأساسية لأسعار النفط بتخفيضها إلى ٧٥,٣ دولارا للبرميل في عام ٢٠١٠ و ٧٧,٥ دولارا للبرميل في عام ٢٠١١ (هبوطا من ٨٠ دولارا و ٨٣ دولارا على التوالي في عدد إبريل ٢٠١٠ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي"). وظلت التوقعات لمؤشر أسعار السلع الأولية بخلاف الوقود دون تغيير بوجه عام، مما يرجع جزئيا إلى اكتساب السوق قوة أكبر من المتوقع حتى نهاية شهر إبريل.

تقديرات عدد إبريل ٢٠١٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. ويأتي النمو المتوقع أن يكون أقوى إلى حد ما في الولايات المتحدة (بسبب الزخم الذي اكتسبه الطلب الخاص) ليوازن النمو المتوقع الأضعف بدرجة طفيفة في منطقة اليورو (تحت تأثير الاضطرابات). وبشكل عام، لا تزال تنبؤات تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي" متسقة مع تحقيق تعافٍ متواضع في الاقتصادات المتقدمة، وإن ظل التفاوت بين البلدان كبيرا في هذا الصدد. وتتمثل التحديات التي تواجه تعافي هذه الاقتصادات في ارتفاع مستويات الدين العام والبطالة وكذلك الإقراض المصرفي الضعيف في بعض الحالات.

وبالنسبة لعام ٢٠١١، يتوقع أن ينخفض نمو الناتج قليلا في الاقتصادات الصاعدة والنامية ليصل إلى ٦,٥% محسوبا على أساس سنوي مقارن، دون تغيير يُذكر عن توقعات عدد إبريل ٢٠١٠ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي". غير أن المتوقع للنمو حاليا أن يبلغ ٦,٧٥% محسوبا على أساس ربع سنوي مقارن، فيما يمثل تخفيضا لهذه التوقعات بمقدار نصف نقطة مئوية. وتتسق التوقعات مع النمو الذي لا يزال قويا بشكل عام في الاقتصادات الصاعدة والنامية، رغم التفاوت الكبير فيما بينها. فالاقتصادات الصاعدة الكبرى في آسيا (الإطار ١) وفي أمريكا اللاتينية لا تزال تقود مسيرة التعافي الجارية. ونظرا لآثار الاضطرابات المالية التي لا تزال متواضعة نسبيا على النمو في منطقة اليورو وعلى أسعار السلع الأولية، تظل احتمالات النمو موثوقة بالنسبة لكثير من البلدان النامية في إفريقيا جنوب الصحراء وكذلك بالنسبة للبلدان المنتجة للسلع الأولية في جميع المناطق. وتعمل الآن السياسات الرشيدة المتخذة لمواجهة الأزمة والأطر الاقتصادية التي ازدادت قوة على مساعدة الاقتصادات الصاعدة في تنشيط الطلب



## الإطار ١ - آفاق الاقتصاد لمنطقة آسيا والمحيط الهادئ

واصلت آسيا تعافيتها القوي من الأزمة المالية العالمية في النصف الأول من عام ٢٠١٠، رغم تجدد التوتر في الأسواق المالية العالمية. فجاءت نتائج إجمالي الناتج المحلي في الربع الأول من العام أقوى عموماً من المتوقع وقت صدور عدد إبريل ٢٠١٠ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي"، ونفقد المؤشرات عالية التواتر باستمرار سرعة النشاط الاقتصادي في الربع الثاني من العام.

وظل النشاط الاقتصادي في المنطقة مدعوماً بصمود الصادرات وقوة الطلب المحلي. وحسب المتصور في عدد إبريل ٢٠١٠ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي"، تتلقى الصادرات قوة دافعة من دورات المخزون العالمية والمحلية ومن انتعاش الطلب النهائي في الاقتصادات المتقدمة. وقد حافظ الطلب المحلي الخاص في كل أنحاء المنطقة على الزخم الذي تحقق في عام ٢٠٠٩، بالرغم من تراجع أوضاع السياسات وزيادة التقلب في التدفقات الرأسمالية الداخلة وتقييمات حصص الملكية بعد الاضطرابات المالية في منطقة اليورو. وازدادت قوة الاستثمار الثابت الخاص على وجه التحديد، متأثراً بارتفاع استخدام الطاقة الإنتاجية وبتكلفة رأس المال التي لا تزال منخفضة نسبياً.

آسيا: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي  
(التغير محسوباً على أساس سنوي %)

٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	
آخر التوقعات			
٦,٨	٧,٥	٣,٦	آسيا منها:
١,٨	٢,٤	٥,٢-	اليابان
٣,٥	٣,٠	١,٣	أستراليا
٣,٢	٣,٠	١,٦-	نيوزيلندا
٤,٧	٦,٧	٠,٩-	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة
٤,٤	٦,٠	٢,٨-	منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة
٥,٠	٥,٧	٠,٢	كوريا
٤,٩	٩,٩	١,٣-	سنغافورة
٤,٣	٧,٧	١,٩-	مقاطعة تايوان الصينية
٩,٦	١٠,٥	٩,١	الصين
٨,٤	٩,٤	٥,٧	الهند
٥,٥	٦,٤	١,٧	آسيان-٥
٦,٢	٦,٠	٤,٥	إندونيسيا
٥,٣	٦,٧	١,٧-	ماليزيا
٤,٠	٦,٠	١,١	الفلبين
٤,٥	٧,٠	٢,٢-	تايلند
٦,٨	٦,٥	٥,٣	فييت نام

المصدر: قاعدة بيانات "آفاق الاقتصاد العالمي".

وعلى هذه الخلفية، تم تعديل تنبؤات النمو في إجمالي الناتج المحلي لآسيا بزيادتها لعام ٢٠١٠ من نحو ٧% في عدد إبريل من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي" إلى حوالي ٧,٧٥%. وبالنسبة لعام ٢٠١١، يتوقع أن يستقر نمو إجمالي الناتج المحلي في آسيا عند معدل أكثر اعتدالاً وإن كان أكثر قابلية للاستمرار (حوالي ٧%)، متشياً مع تنبؤات عدد إبريل ٢٠١٠ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي"، وذلك عندما تصل دورة المخزون إلى نهايتها ويتم سحب الدفعة التنشيطية الحالية في عدة بلدان.

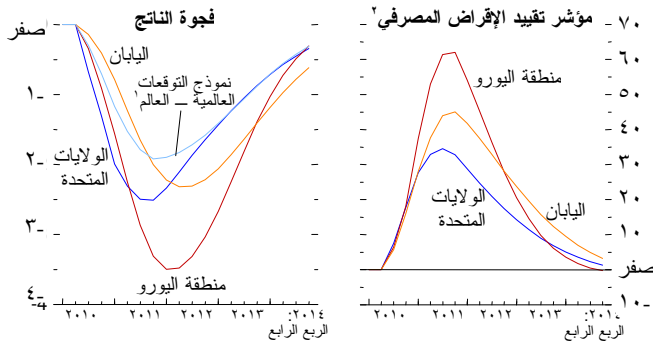
وسوف تظل وثيرة النمو ومحركاته الدافعة متفاوتة إلى حد كبير عبر بلدان المنطقة، ففي الصين، نظراً لقوة الارتداد الإيجابي في الصادرات وصلابة الطلب المحلي حتى هذه الفترة من العام، تشير التنبؤات الحالية إلى نمو الاقتصاد بمعدل ١١% في عام ٢٠١٠، قبل أن يتباطأ إلى ١٠% في عام ٢٠١١ حين تتخذ تدابير أخرى لإبطاء نمو الائتمان والحفاظ على الاستقرار المالي. وفي الهند، يتوقع أن يتسارع معدل النمو ليصل إلى نحو ٩,٥% في عام ٢٠١٠، يدعمه أثر الاستثمار المواتي على قوة أرباح الشركات وإيجابية أوضاع التمويل، ثم يستقر عند معدل ٨,٥% في عام ٢٠١١. ومن المتوقع أن يصل النمو إلى ٦,٥% تقريباً في كل من الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة واقتصادات آسيان، نتيجة الارتفاع الكبير في الصادرات والطلب المحلي الخاص، قبل أن يشهد بعض الانخفاض مسجلاً ٤,٧٥% في عام ٢٠١١. وفي اليابان، تشير التوقعات الحالية إلى بلوغ النمو ٢,٥% تقريباً في عام ٢٠١٠ مدفوعة في الأساس بارتفاع الصادرات عن المستوى المتوقع خلال النصف الأول من عام ٢٠١٠، قبل أن تتراجع إلى ١,٧٥% في عام ٢٠١١ مع تلاشي التنشيط المالي بالتدريج. وفي أستراليا ونيوزيلندا، يتوقع أن يبلغ النمو ٣% تقريباً في عام ٢٠١٠، قبل أن يتسارع إلى ٣,٥% و ٣,٢٥% على التوالي في عام ٢٠١١، مع استمرار دعم أسعار السلع الأولية المرتفعة للطلب المحلي الخاص.

ورغم التعديل الراجع لتوقعات السيناريو الأساسي في تنبؤات النمو لعام ٢٠١٠، فقد تكتفت مخاطر التطورات السلبية للنصف الثاني من العام لعام ٢٠١١ عقب الاضطرابات المالية في منطقة اليورو. وترتبط آسيا بعلاقات مالية مباشرة محدودة فحسب بمعظم الاقتصادات الأشد تعرضاً للخطر في منطقة اليورو، ولكن تعطل التعافي الأوروبي الذي انتقلت آثاره إلى النمو العالمي من شأنه التأثير على آسيا سواء من خلال قنوات التجارة أو القنوات المالية. فهناك عدد كبير من الاقتصادات الآسيوية (وخاصة الاقتصادات الصناعية الجديدة واقتصادات آسيان) تعتمد اعتماداً كبيراً على الطلب الخارجي، ولديها انكشاف لأوروبا في مجال التصدير لا يقل عن انكشافها للولايات المتحدة في نفس المجال. غير أن قواعد الطلب المحلي الكبير في بعض الاقتصادات الآسيوية ذات المساهمة الكبيرة في نمو المنطقة (الصين والهند وإندونيسيا) يمكن أن تعمل كدروع واق للنمو إذا ما وقعت صدمات في الطلب الخارجي. ويمكن أن يصبح التمويل المصرفي وتمويل الشركات الأداة الناقلة لآثار كبيرة ناجمة عن عدوى الحدث الائتماني الذي وقع على مستوى أوروبا، وخاصة في الاقتصادات الإقليمية الأكثر اعتماداً على التمويل بالنقد الأجنبي. كذلك يمكن أن يؤدي حدوث ارتفاعات حادة أخرى في مستوى تجنب المخاطر عالمياً إلى التعجيل بخروج التدفقات الرأسمالية من المنطقة وقد يضعف تقييمات حصص الملكية، مما يضعف بدوره حلقة الآثار المرتدة الإيجابية بين الأوضاع المالية المواتية والطلب المحلي.

ولكن الجدير بالذكر أن البنوك المركزية الآسيوية يمكن أن تسارع في حالة العدوى بإعادة تفعيل أدوات مجربة للتغلب على نوبة الانهيارات السوقية، على غرار ما أعلنه بنك اليابان المركزي في مايو ٢٠١٠ من إعادة تشغيل تسهيل تبادل السيولة الدولارية. والمجال متاح أيضاً للعديد من اقتصادات المنطقة كي تستعين بغير ذلك من إجراءات السياسة لمواجهة العدوى ويمكن أن تؤخر السحب المزمع لإجراءات التنشيط المالي من أجل تخفيف الآثار الانتشارية المعاكسة على الاقتصاد العيني.

المالية والطلب المحلي في منطقة اليورو يضاهي حجمها الصدمات المماثلة في عام ٢٠٠٨. كذلك تشتمل المحاكاة الواردة في النموذج على عدوى تصيب الأسواق المالية، لا سيما في الولايات المتحدة، حيث يضعف الاستهلاك الخاص بسبب التخفيضات في أسعار حصص الملكية. ونظرا للأثار الانتشارية السلبية من خلال الروابط التجارية والمالية، يكون النمو مكبوحا في مناطق أخرى أيضا. وفي سيناريو التطورات السلبية، ينخفض النمو العالمي في عام ٢٠١١ بحوالي ١,٥ نقطة مئوية عن السيناريو الأساسي.

الشكل البياني ٥: سيناريو التطورات السلبية: تفاقم الضغط المالي (الانحرافات عن السيناريو الأساسي بالنقط المئوية)



المصدر: عمليات المحاكاة القائمة على نموذج التوقعات العالمية. 'نموذج التوقعات العالمية-العالم يمثل ٨٧,٥% تقريبا من إجمالي الناتج المحلي. تقييد الإقراض المصرفي يعرف بأنه متوسط غير مرجح للإجابات على الأسئلة المتعلقة بالشروط التقييدية المنشورة في استطلاع الرأي الفصلي حول القروض الممتازة'

وإضافة إلى ذلك، يمكن أن تتأثر احتمالات النمو في الاقتصادات المتقدمة إذا كان ضبط أوضاع المالية العامة مفرطا في الحدة أو سيء التخطيط بما يتسبب في خنق الطلب المحلي الذي لا يزال ضعيفا. وهناك مخاطر أخرى تتبع من عدم اليقين بشأن الإصلاحات التنظيمية وتأثيرها المحتمل على الإقراض المصرفي والنشاط على مستوى الاقتصاد ككل. ومن مخاطر التطورات السلبية الأخرى إمكانية عودة الضعف إلى سوق العقارات الأمريكية. وتؤدي هذه المخاطر السلبية على النمو في

ومن المتوقع أن تظل ضغوط التضخم مكبوحة في الاقتصادات المتقدمة (الشكل البياني ٤). ويفترض أن تؤدي مستويات استخدام الطاقة الإنتاجية التي لا تزال منخفضة وثبات توقعات التضخم إلى احتواء الضغوط التضخمية في الاقتصادات المتقدمة، حيث يتوقع أن يظل معدل التضخم الكلي عند معدل يتراوح بين ١,٢٥% و ١,٥% تقريبا في عامي ٢٠١٠ و ٢٠١١. ولا تزال مخاطر الانكماش لا يستهان بها في عدد من الاقتصادات المتقدمة، نظرا لضعف آفاق النمو نسبيا واستمرار التباطؤ الاقتصادي الملحوظ.

وفي المقابل، يتوقع حدوث بعض الارتفاع في معدل التضخم في الاقتصادات الصاعدة والنامية ليصل إلى ٦,٢٥% في عام ٢٠١٠، قبل أن يتراجع إلى ٥% في عام ٢٠١١.

## حدثت زيادة كبيرة في مخاطر التطورات السلبية التي تهدد النمو العالمي

حدث ارتفاع حاد في مخاطر التطورات السلبية. فعلى المدى القريب، يتمثل الخطر الأساسي في تصاعد الضغوط والعدوى المالية، بدافع من المخاوف المتزايدة تجاه المخاطر السيادية. ويمكن أن يؤدي هذا إلى ارتفاعات إضافية في تكاليف التمويل ومزيد من الضعف في الميزانيات العمومية للبنوك، ومن ثم أوضاع أكثر ضيقا في مجال الإقراض، وتراجعا في ثقة الأعمال والمستهلكين، وتغيرات حادة ومفاجئة في أسعار الصرف النسبية. ونظرا للروابط التجارية والمالية، يمكن أن يكون الأثر النهائي كبيرا على الطلب العالمي.

ولتوضيح الآثار المرجحة على النمو، يعرض الشكل البياني ٥ أحد السيناريوهات البديلة باستخدام نموذج التوقعات العالمية الذي أنشأه صندوق النقد الدولي. ويفترض السيناريو أن الصدمات التي تلقتها الأوضاع



عجز المالية العامة على المديين المتوسط والطويل. ويمكن أن تتضمن هذه الخطط قوانين تنص على أهداف ملزمة متعددة السنوات كما ينبغي أن تركز على تدابير السياسة التي تحقق إصلاح النظم القائمة لمستحقات التقاعد والرعاية الصحية الحكومية، وتخفيض الإنفاق على غير المستحقات بصفة دائمة، وتحسين الهياكل الضريبية، وتقوية مؤسسات المالية العامة. ويفترض أن تؤدي هذه الخطوات إلى تخفيف الآثار المعاكسة قصيرة الأجل على الطلب المحلي التي كثيرا ما سببها ضبط أوضاع المالية العامة في السابق، عن طريق خفض العبء المالي في المستقبل ودعم إمكانات العرض في الاقتصاد.

وعلى المدى القصير، ينبغي أن يعتمد تصحيح أوضاع المالية العامة من حيث مداه ونوعيته على ظروف كل بلد، لا سيما وتيرة تعافيه من الأزمة ومخاطر فقدان مصداقية المالية العامة، وهو ما يمكن تخفيفه باعتماد خطط موثوقة لضبط الأوضاع على المدى المتوسط.

ولا تحتاج معظم الاقتصادات المتقدمة إلى تشديد أوضاع المالية العامة قبل عام ٢٠١١، لأن التشديد قبل هذا التاريخ يمكن أن يضعف التعافي الوليد، ولكن عليها الإحجام عن تقديم أي تنشيط إضافي. وقد وضعت خطط ملائمة عموما لعام ٢٠١١، حيث تستهدف نقشا ماليا يعادل تغيرا في الرصيد الهيكلي بمتوسط ١,٢٥ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي (الشكل البياني ٦).

وقد اضطرت بالفعل الاقتصادات الخاضعة لضغوط تتعلق بالتمويل السيادي إلى الشروع في عملية ضبط عاجلة لأوضاع المالية العامة. فمن الضروري في هذه الاقتصادات إصدار إشارات قوية لتوافر الالتزام من خلال اعتماد تدابير فورية وصعبة سياسيا. وبشكل أعم، نجد أن البلدان غير القادرة على تقديم التزام موثوق بضبط أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط قد

الاقتصادات المتقدمة أيضا إلى مصاعب إضافية في إدارة الاقتصاد الكلي في بعض الاقتصادات الأكبر السريعة النمو في آسيا الصاعدة وأمريكا اللاتينية، وهو ما ينشئ احتمال دخول الاقتصاد في حالة من النشاط المحموم.

### تحديات جسيمة قادمة تواجه السياسات

وعلى هذه الخلفية من عدم اليقين، يتمثل التحدي الرئيسي أمام السياسات في استعادة ثقة الأسواق المالية دون خنق التعافي الجاري.

وفي منطقة اليورو، تعلق أهمية خاصة على السياسات المنسقة بدقة لإعادة بناء الثقة. وكما يرد بالناقش في عدد يوليو ٢٠١٠ من تقرير *مستجدات الاستقرار المالي العالمي*، تتضمن الأولويات العاجلة في المجال المالي ما يلي: التشغيل الكامل لآلية الاستقرار الأوروبي، وإزالة عدم اليقين بشأن انكشافات البنوك (بما في ذلك الانكشاف للديون السيادية)، والتأكد من وجود احتياطات رأسمالية كافية لدى البنوك الأوروبية، ومواصلة دعم السيولة.

وعلى المستوى العالمي، ينبغي أن تركز السياسات على تنفيذ خطط موثوقة لتخفيض عجز المالية العامة على المدى المتوسط مع الحفاظ على الأوضاع النقدية الداعمة، والتعجيل بإصلاحات القطاع المالي، وإعادة التوازن للطلب العالمي.

### الحاجة ماسة لخطط "صديقة للنمو" تهدف إلى

### ضبط أوضاع المالية العامة على المدى

### المتوسط

من أهم الأولويات في الوقت الراهن وجود التزامات صارمة بتطبيق استراتيجيات طموحة وموثوقة لتخفيض

المالية العامة وكذلك بسبب توترات السوق. وإضافة إلى ذلك، ينبغي أن تكون السياسة النقدية هي خط الدفاع الأول في كثير من الاقتصادات المتقدمة إذا ما تحققت مخاطر التطورات السلبية التي تهدد النمو. وفي ظل هذا السيناريو، ومع بلوغ أسعار الفائدة الأساسية مستوى يقترب من الصفر بالفعل في عدة اقتصادات كبرى، قد تحتاج البنوك المركزية إلى العودة لاستخدام الميزانيات العمومية بدرجة أكبر لتيسير الأوضاع النقدية.

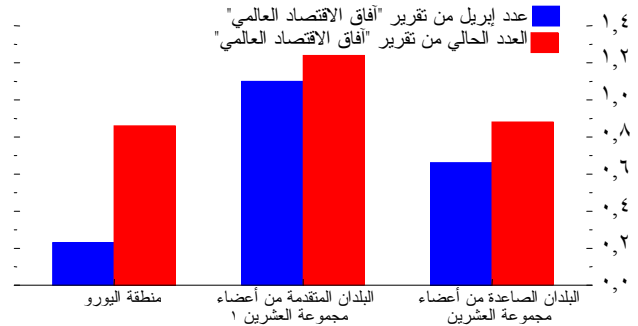
وهناك تنوع أكبر في متطلبات السياسة النقدية بين الاقتصادات الصاعدة والنامية. فقد تم تشديد الأوضاع النقدية على النحو الملائم في بعض الاقتصادات الصاعدة الأكبر التي تتسم بسرعة النمو وتواجه تصاعدا في ضغوط التضخم أو أسعار الأصول، بينما تقوم الأسواق بتعديل أسعار الفائدة في تحركات أخرى. لكن إجراءات السياسة النقدية يجب أن تظل متجاوبة في الاتجاهين. وقد يتطلب الأمر بالتحديد تحولا سريعا في مسار السياسة إذا ما تحققت مخاطر التطورات السلبية التي تهدد النمو العالمي.

وفي الاقتصادات الصاعدة ذات الفوائض الخارجية المفرطة، ينبغي دعم التشديد النقدي برفع أسعار الصرف الفعلية الاسمية كلما تراكمت ضغوط الطلب الزائد، بما في ذلك رفعها استجابة للدعم المستمر من المالية العامة لتيسير إعادة توازن الطلب أو عودة التدفقات الرأسمالية. وفي هذا السياق، يمكن معالجة أي مخاوف بشأن تجاوز سعر الصرف التوازني طويل الأجل من خلال التشديد المالي لتخفيف الضغوط على أسعار الفائدة، وتكوين بعض الاحتياطات، واتخاذ تدابير احترازية كلية، وربما فرض قيود أكثر صرامة على التدفقات الرأسمالية الداخلة - مع مراعاة احتمال خلق تشوهات جديدة - أو قيود أقل صرامة على التدفقات الخارجة.

تضطر إلى المبادرة بمزيد من التصحيحات المالية المركزة نتيجة ردود الأفعال المعاكسة من جانب السوق. ومن ناحية أخرى، يمكن الآن بدء التقشف في الاقتصادات المتقدمة والصاعدة سريعة النمو. وقد يكون من المفضل بالنسبة لبعضها استخدام سياسة المالية العامة بدلا من السياسة النقدية لاحتواء ضغوط الطلب إذا كانت الأوضاع النقدية المتشددة من شأنها تكثيف الضغوط الناتجة عن تدفقات رأس المال الداخلة. وعلى العكس من ذلك، ينبغي أن يكون لتشديد أوضاع المالية العامة أولوية أقل من تشديد السياسة النقدية وتعديل أسعار الصرف في الاقتصادات ذات الفوائض الخارجية المفرطة والدين العام المنخفض نسبيا، بغية تيسير إعادة التوازن اللازمة للطلب المحلي.

#### الشكل البياني ٦: تصحيح أوضاع المالية العامة في ٢٠١١

(التغير في الرصيد الهيكلي، % من إجمالي الناتج المحلي)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي  
١ الاقتصادات المتقدمة في مجموعة العشرين تتضمن بلدان منطقة اليورو (ألمانيا وفرنسيا وإيطاليا)

#### سياسات النقد والصرف ينبغي أن تدعم إعادة توازن الطلب العالمي

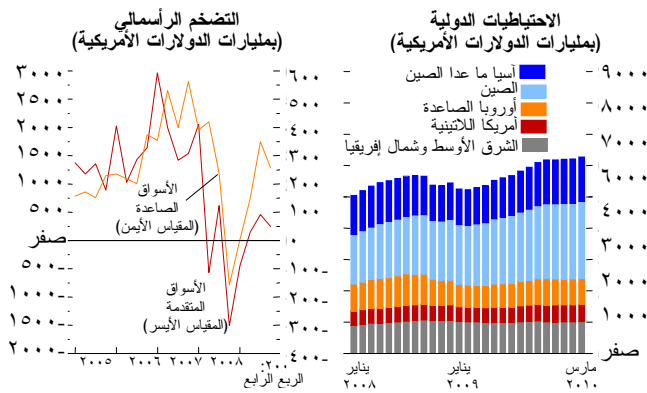
لا تزال السياسة النقدية من الروافع المهمة للسياسة الاقتصادية الكلية. ونظرا لضغوط التضخم المكبوحة، يمكن أن تظل الأوضاع النقدية عالية التيسير إلى المستقبل المنظور في معظم الاقتصادات المتقدمة. وسيساعد ذلك على تخفيف ما يقع على النمو من آثار معاكسة بسبب الضبط السابق والأوسع نطاقا لأوضاع

زمنية موثوقة ومتسقة لتنفيذ الإصلاح التنظيمي والحد من عدم اليقين. وينبغي تجنب التدابير الأحادية نظرا للعواقب غير المقصودة التي يمكن أن تترتب عليها، وخاصة مع ضعف ثقة الأسواق.

### إعادة توازن الطلب العالمي والإصلاحات الهيكلية الأساسية عنصران جوهريان في دعم النمو المستقبلي

وأخيرا وليس آخرا، يجب دعم العملية الجارية لإعادة توازن الطلب العالمي باتخاذ إجراءات جريئة على مستوى السياسات. وإلى حد ما، تقوم الأسواق المالية والتدفقات الرأسمالية حاليا بتيسير إعادة التوازن المطلوبة عن طريق ضغوط العملة، وإن كانت اقتصادات كثيرة قد قاومت هذه الضغوط بتكوين الاحتياطات (الشكل البياني ٧).

الشكل البياني ٧: تدفقات رؤوس الأموال إلى الأسواق الصاعدة



المصادر: مؤسسة Bloomberg Financial Markets؛ ومؤسسة Capital Data؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

وفي الاقتصادات ذات الفوائض الخارجية المفرطة، ينبغي أن يستمر التحول نحو مصادر الطلب المحلية، بمساعدة السياسات الهيكلية لإصلاح شبكات الأمان الاجتماعي، وكذلك زيادة مرونة أسعار الصرف في بعض الحالات لتحسين الإنتاجية في قطاع الخدمات. وفي الاقتصادات ذات العجز المفرط، ينبغي أن يكون ضبط

### ينبغي تعجيل إصلاحات النظام المالي

أبرزت عودة التوترات المالية مؤخرا وجود حاجة ماسة لإصلاح النظم المالية واستعادة صحة النظم المصرفية. وفي كثير من الاقتصادات المتقدمة، ينبغي إحراز تقدم أكبر في إعادة رسملة البنوك، وفي دمج البنوك وتسوية أوضاعها وإعادة هيكلتها، وفي إجراء الإصلاح التنظيمي. ويتطلب الأمر في بعض الحالات رؤوس أموال احتياطية أكبر لامتناس التدهور الحالي والمحتمل مستقبلا في جودة الائتمان ولاستيفاء ما يتوقع من معايير أعلى لرأس المال. وفي حال عدم إجراء إعادة رسملة وإعادة هيكلة كاملة للقطاع المصرفي، سيظل تدفق الائتمان إلى الاقتصاد ضعيفا. وكما ورد بالتحليل في عدد يوليو ٢٠١٠ من مستجدات تقرير الاستقرار المالي العالمي، يظل التمويل المصرفي باعنا على القلق، نظرا لعمليات تمديد الديون المرتقبة.

وتمثل زيادة الشفافية أولوية أيضا. فيمكن أن تؤدي إزالة عدم اليقين بشأن انكشافات البنوك، بما في ذلك الانكشاف للديون السيادية، إلى تخفيف الضغوط في الأسواق الأوروبية للمعاملات بين البنوك والمساعدة على تحسين المشاعر السائدة في السوق. وكما يرد في عدد يوليو ٢٠١٠ من مستجدات تقرير الاستقرار المالي العالمي، يمثل نشر نتائج الاختبارات الجارية في أوروبا لقياس القدرة على تحمل الضغوط خطوة في الاتجاه الصحيح. لكن ذلك ينبغي استكماله بخطط موثوقة لرفع مستويات رأس المال حسب الحاجة وبيد من الجهود لزيادة شفافية الأنشطة التي تمارسها المؤسسات المالية التي لا تطرح أسهمها للتداول العام ولا تنشر حساباتها الفصلية.

وهناك حاجة ماسة أيضا للحد من عدم اليقين الحالي بشأن البيئة التنظيمية، وتنفيذ الإصلاحات التي طال انتظارها. فبدون ذلك يمكن أن يتسبب غموض السياسات في الحد من استعداد البنوك لعرض الائتمان ودعم التعافي الاقتصادي. ومن ثم ينبغي وضع خطط وجداول

وخلاصة ما تقدم أن هناك حاجة لجهود طموحة ومتكاملة على مستوى السياسات لتشجيع النمو العالمي القوي والمتوازن على أساس قابل للاستمرار في المدى المتوسط.

أوضاع المالية العامة وإصلاح القطاع المالي عاملين مساعدين لإعادة توازن الطلب.

غير أنه يصعب النجاح في تصحيح أوضاع المالية العامة دون تحقيق نمو قوي. وهناك حاجة للإصلاح الهيكلي، لا سيما في أسواق العمل والمنتجات، بغية رفع إمكانات النمو وتحسين القدرة التنافسية، وخاصة في كثير من الاقتصادات التي تواجه تصحيحا كبيرا في مآليتها العامة. وينبغي إعطاء أولوية أيضا في جهود الإصلاح الضريبي للتدابير المشجعة للاستثمار، لأن الاحتمال أقل أن تؤدي هذه السياسات إلى إضعاف الطلب المحلي على المدى القصير.