

Distr.
GENERAL

E/1999/18
15 April 1999
ARABIC
ORIGINAL: ENGLISH

المجلس الاقتصادي والاجتماعي



الدورة الموضوعية لعام ١٩٩٩
جنيف، ٥-٣٠ تموز/يوليه ١٩٩٩
البند ١٠ من جدول الأعمال المؤقت
التعاون الإقليمي

موجز دراسة الحالة الاقتصادية لأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي لعام ١٩٩٨

موجز تنفيذي

ستبقى منطقة أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي تتذكر عام ١٩٩٨ كواحد من الأعوام الشديدة الأنواء التي عصفت بها في الأزمنة الأخيرة. فالآثار الخطيرة الناجمة عن الأزمة المالية الدولية التي نشبت في آسيا في منتصف عام ١٩٩٧ أعاققت حصول المنطقة على التمويل الخارجي، والأسعار المتدنية للصادرات ترجمتها بلدان المنطقة في أول انخفاض في قيمة صادراتها يحدث إلى الآن خلال هذا العقد، وكان من نتائجه أيضا زيادة تدهور الحساب الجاري لموازين مدفوعاتها. لكن السلطات الاقتصادية أبدت إرادة قوية إزاء هذا المشهد القفر على الجبهة الخارجية، واتجهت إلى مواجهة الأزمة وجها لوجه وإلى تثبيت دعائم الثقة بتطبيق سياسات حازمة في المجالات النقدية والمالية والمتعلقة بأسعار الصرف.

وشملت أحداث العام أيضا تعرض المنطقة لأحوال جوية غير مواتية على نطاق تكاد تستعصى مجاراته. وجاءت البداية مع اعصار النينيو الذي ترك آثاره على مجمل أنحاء المنطقة، ثم أعقبته سلسلة الأعاصير التي ألحقت الخراب بعدد من بلدان أمريكا الوسطى ومنطقة البحر الكاريبي. على أن هذه الأحداث المصطخبة لم تمنع اقتصادات أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي من تحقيق أداء معقول، سيما وأن تركيز سياسات الاقتصاد الكلي فيها كان منصبا في الدرجة الأولى على تحقيق الاستقرار والمحافظة عليه. ومع ذلك، فإن المعدل المتوسط للنمو في المنطقة انخفض بمقام النصف، من ٥.٥ في المائة إلى ٢.٢ في المائة، في الوقت الذي لا تبشر فيه توقعات النمو لعام ١٩٩٩ بالخير. وارتفع معدل البطالة، وإن كان بنسبة معتدلة، واستقر المعدل المتوسط للتضخم عند مستوى يزيد قليلا على ١٠ في المائة. واستطاعت المنطقة بإدارة الحكيمة للسياسات أن تتجنب، على الأقل خلال العام، النوعية العنيفة من تسويات أسعار الصرف التي لجأت إليها بعض الاقتصادات الآسيوية الناشئة في ١٩٩٧، وعرفها الاتحاد الروسي في عام ١٩٩٨. ولكن الاضطراب الذي شهدته الأشهر الأولى من عام ١٩٩٩ تظهر أن جميع فضائل الإصلاح الهيكلي، وتدبير سياسات الاقتصاد الكلي التي شهدتها المنطقة على مدار العقد، لم تغني عن حاجتها إلى تحقيق مزيد من التقدم في سبيل تقليل هشاشتها الخارجية.

المحتويات

<u>الصفحة</u>	<u>الفقرات</u>		
٣	٧- ١	.....	أولا - مقدمة
٤	٢٣- ٨	.....	ثانيا - سياسات الاقتصاد الكلي
٨	٢٤-٣٨	.....	ثالثا - الأداء الاقتصادي المحلي
١١	٣٩-٦٠	.....	رابعا - القطاع الخارجي

أولا - مقدمة

١ - تعين على بلدان أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي أن تتعامل في عام ١٩٩٨ مع درجة مفرطة من القلقللة في الأوضاع المالية والتجارية الدولية. وإذا وضعنا في الاعتبار قوة الصدمات السلبية الخارجية التي أحبطت النمو وأعاقت إدارة الحسابات المالية والخارجية على نحو خطير، سيبدو أداء اقتصادات المنطقة بالرغم من ذلك أداء طيبا إلى حد معقول، على الأقل حتى نهاية الربيع الأخير من العام. لكن هذا التقلب لا يزال منظورا إلى الآن، كما أن العديد من تلك الصدمات ينطوي على آثار مؤجلة. ويبدو أن مشهد عام ١٩٩٩ سيكون، من ثم، محفوفًا بالمصاعب الشديدة.

٢ - وقد عانى المعدل المتوسط للنمو هبوطا حادا نزل به من ٥.٥ في المائة في عام ١٩٩٧ إلى ٢.٢ في المائة في عام ١٩٩٨، وبالرغم من ذلك ظل متجاوزا المتوسط المتحقق بالنسبة لمجمل الاقتصاد العالمي (١.٧ في المائة). ولأن هذه الأرقام تمثل متوسطات سنوية فإنها لا تعكس اشتداد حدة المشاكل الاقتصادية التي حدثت مع اقتراب العام من نهايته. وقد تمثل النمط العام للنمو في معظم الحالات في ارتفاع معدلات النمو خلال الأشهر الستة الأولى جراء قوة الدفع الناجمة عن التوسع الاقتصادي في عام ١٩٩٧، تلاه نمو بالغ البطئ أو حتى انكماش خلال الربعين الأخيرين من العام. وتحركت الأرقام الخاصة بالعمالة في مسار مماثل، يُظهر ثبات معدل البطالة في المنطقة خلال النصف الأول من العام ثم ارتفاعه خلال النصف الثاني. وبدا أن الجانب الأشد قوة في أداء المنطقة يتمثل في معدلات التضخم، التي استقرت عند حوالي ١١ في المائة خلال السنتين الماضيتين، وهو أدنى معدل متحقق منذ عام ١٩٤٩. وازداد عجز الحساب الجاري زيادة كبيرة وقفزت قيمته من ٦٤ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة في عام ١٩٩٧ إلى ٨٢ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة في عام ١٩٩٨. وفي الوقت ذاته اتجهت التدفقات الرأسمالية إلى الانخفاض من ٨٠ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة إلى ٦٢ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة. غير أن ارتفاع مستوى الاحتياطات الدولية في المنطقة مكنها من تغطية العجز العام في موازين مدفوعاتها وقدره ٢١ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة، وهو العجز الذي يرجع معظمه إلى البرازيل. ومن المهم مع ذلك ملاحظة أن هذا النقصان مرجعه إلى انخفاض التدفقات الرأسمالية القصيرة الأجل، وبقاء التدفقات الرأسمالية الطويلة الأجل قريبة من النسبة المرتفعة المسجلة في عام ١٩٩٧.

٣ - والمثير للاهتمام مع ذلك، أن نوعية المشاكل التي صودفت في عام ١٩٩٨ والآثار المترتبة عليها اختلفت اختلافا بينا على الصعيد دون الإقليمي في المنطقة. فلأسباب تختلف من بلد لآخر، تعرضت أمريكا اللاتينية لضربة موجعة. وفي معظم الحالات تدنت بشدة أسعار صادرات بلدانها، وتضاعفت في شيلي وبيرو الآثار الحاصلة جراء هذا التدهور بالخسارة الواقعة في الأسواق الآسيوية. وثمة عنصر آخر يتعلق بالسوق المالية، يتمثل في عدم قدرة بعض بلدان المنطقة (خاصة البرازيل والأرجنتين) رغم امتلاكها أسواقا متطورة للأوراق المالية، على تقديم حماية كافية في مواجهة حالة عدم الاستقرار الدولية. وإضافة إلى ذلك، كانت تداعيات الاقتصاد البرازيلي المضطرب محسوسة بقوة في بلدان المخروط الجنوبي على نحو خاص.

٤ - وعلى نقيض ذلك، تمكنت المكسيك ومعظم بلدان أمريكا الوسطى من الاستفادة من الطفرة التي يعيشها اقتصاد الولايات المتحدة، في زيادة حجم صادراتها إلى هذا البلد. وخروجا عن الاتجاه الشائع في المنطقة ككل، الذي سجل تدهورا في معدل أسعار الواردات إلى معدل أسعار الصادرات، وفي معدلات التبادل التجاري، كان معظم دول أمريكا الوسطى في وضع أفضل من الوضع الذي كان عليه في عام ١٩٩٧. ورغم تعدد بلدان أمريكا الوسطى ومنطقة البحر الكاريبي التي تعرضت لأضرار جسيمة نتيجة للأعاصير

التي ألحقت الخراب بهذه المنطقة دون الإقليمية في الأشهر الأخيرة من العام، إلا أن وطأة العواقب التي أحدثتها الأعاصير في اقتصاداتها لن يُشعر بها إلا في وقت لاحق. وتعرضت المكسيك أيضا للأضرار جراء الصدمات المالية الحاصلة خلال العام غير أن موقعها الجغرافي في شمال نصف الكرة الغربي مكن اقتصادها من تحقيق أداء أفضل من منظور النمو، بالمقارنة بما حققته بلدان أمريكا الجنوبية. وسجلت عدة اقتصادات أخرى في منطقة البحر الكاريبي عاما آخر من الأداء العادي، وحققت هذه المنطقة دون الإقليمية معدل نمو متوسط يزيد قليلا عن ١ في المائة.

٥ - وألقت الحالة الإقليمية المتدهورة بظلالها على الربع الأول من عام ١٩٩٩. عندما قامت البرازيل في كانون الثاني/يناير بتخفيض قيمة الريال، وأرسلت بذلك موجة من الصدمات في جميع أسواق العملة في أمريكا اللاتينية. ومؤدى ذلك كله أن المنطقة وإن كانت قد استطاعت أن تتحمل الأزمة الدولية بشكل معقول خلال عام ١٩٩٨، إلا أنه ينبغي عدم التهوين من عمق المشاكل التي تواجه أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي. فقد استمرت الهشاشة الخارجية للمنطقة، التي أعربت اللجنة الاقتصادية لأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي عن قلقها المتزايد بسببها، تعبر عن نفسها في مجالي التجارة والمال. وظلت أسعار الصادرات بالغة الانخفاض الأمر الذي يعني أنه لا يمكن استبعاد احتمال عجز الاحتياطيات عن تحقيق الانتعاش. كما أن تكلفة تمويل حالات العجز المتنامية في الحساب الجاري في هذه البلدان تكلفه باهظة، حيث زادت هوامش الفائدة في البلدان الصناعية بالنسبة لإصدارات السندات بعدة نقاط، بينما اتجهت قيمة الأسهم إلى الانخفاض.

٦ - وفي الوقت ذاته، أصبحت الحكومات تواجه قرارات صعبة بخصوص أهدافها في مجال الاقتصاد الكلي، وتعين عليها أن تختار بين رفع أسعار الفائدة من أجل حماية أسعار الصرف والاحتباس من أي نكسات تضخمية وهو ما يؤدي بدوره إلى إبطاء معدل نمو كل من الناتج والعمالة، أو تخفيض قيمة عملتها من أجل المحافظة على المنافسة الدولية مما يزيد مخاطر التعرض للتضخم ويضاعف عبء خدمة المديونية الخارجية، ويمكن أيضا أن يسفر عن تخفيض الأجور الحقيقية. وفي الواقع العملي، اتجهت غالبية الحكومات حتى الآن إلى اختيار البديل الأول، على الأقل طالما كانت أسواق العملات مقتنعة باستدامة هذه الاستراتيجية.

٧ - وتشير اسقاطات عام ١٩٩٩ إلى احتمال استمرار المصاعب التي جوبهت في النصف الثاني من عام ١٩٩٨، على الأقل حتى النصف الأول من العام الجديد. ولا تترك تدابير التقشف التي تتخذ للتعامل مع حالات العجز في الحسابات المالية و/أو الحسابات الخارجية إلا مجالا ضيقا للتوسع، رغم أن الحكومات التي تختار إجراء تخفيضات أكبر في عملاتها، مع ما ينطوي عليه ذلك من مخاطر جسيمة، ربما تكون قادرة على حفز اقتصاداتها عن طريق زيادة الصادرات. وعلى وجه العموم، تشير تقديرات اللجنة الاقتصادية لأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي إلى أن النمو خلال العام سيكون سلبيا، وسيبقى معدل التضخم عند أقل من عشرة في المائة في غالبية البلدان.

ثانيا - سياسات الاقتصاد الكلي

٨ - كان التوجه العام في سياسات الاقتصاد الكلي منصبا خلال عام ١٩٩٨ على تجديد تدابير التقشف. وثمة سببان على الأقل يقفان وراء ذلك التوجه: الأول، هو الآثار الناجمة عن الأزمة الآسيوية التي تضاعفت خلال النصف الثاني من العام بعد قيام الاتحاد الروسي بتخفيض قيمة الروبل وإعلانه وقفنا مؤقتا لدفع

ديونه الخارجية. وفي مواجهة الشكوك المتجددة التي بدأت تساور المستثمرين بشأن المخاطر التي تنطوي عليها الاقتصادات الناشئة، قررت حكومات أمريكا اللاتينية (باستثناء قلة منها) إطلاق رسالة واضحة مؤداها أن أولوياتها تتمثل في تحقيق استقرار أسعار الصرف، ومن ثم، تطبيق إجراءات للتقشف.

٩ - وثمة سبب ثان ذو صلة يتمثل في اتساع هوة اختلال الموازين الخارجية، وقد ظلت هذه العملية مستمرة لسنوات عديدة إلا أنها ازدادت سوءاً في بعض البلدان نتيجة لصدمة معدلات التبادل التجاري السلبي في عام ١٩٩٨. وكانت الأسواق أيضاً أقل استعداداً لتمويل هذه العجوزات، وأصبحت كمية الائتمان القليلة المتاحة متزايدة التكلفة، ولم تقم أي دلائل على العودة السريعة إلى الأسعار المنخفضة والائتمان الوفير الذي اتسم به معظم عام ١٩٩٧.

١٠ - ومن ثم، حدثت نقطتا تحول في السياسات الأخيرة المتعلقة بالاقتصاد الكلي. النقطة الأولى هي التغيير الحاد في المسار الذي حدث في تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٧ عندما بدأت الأزمة الآسيوية تفرز أول تشعباتها الخطيرة في أمريكا اللاتينية، وما استتبعها من شروع الحكومات في انتهاج سياسات نقدية ومالية أشد حذراً. والنقطة الثانية هي تعاضم وتعزز هذا الخط الجديد للسياسات الاقتصادية مع ازدياد الأزمة المالية عمقا في شهري آب/أغسطس وأيلول/سبتمبر ١٩٩٨.

اتساع هوة العجز المالي

١١ - على الرغم من اتباع سياسات تتسم بقدر أكبر من الحذر، تزايد متوسط العجز المالي (غير المرجح) في المنطقة بنسبة ١ في المائة وأصبح يمثل ٢,٤ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام ١٩٩٨. ورغم أن هذا المتوسط يظل منخفضاً إلى حد كبير إذا ما قورن بأرقام الثمانينات، إلا أنه يعتبر الأشد ارتفاعاً إذا ما احتسب في إطار العقد الحالي. ومرجع هذه الزيادة في الأساس هو انخفاض الإيرادات الجارية الناتج عن بطء النمو. وقد تضاعفت الآثار الناجمة عن انخفاض الإيرادات الضريبية الذي عم بلدان المنطقة تقريباً، بالانخفاض الحاصل في أسعار السلع الأساسية وخاصة في حالة البلدان المصدرة للنفط (إكوادور والمكسيك وترينيداد وتوباغو) والمصدرة للمعادن (شيلي وجامايكا). وفي الوقت نفسه كانت النفقات تتجه إلى الارتفاع بسبب زيادة أسعار الفائدة (البرازيل)، وارتفاع قيمة الميزانيات الاجتماعية وأجور العاملين في القطاع الحكومي، والنفقات الاستثنائية التي استلزمها الكوارث الطبيعية (النيو في بيرو وإكوادور، والأعاصير في منطقة البحر الكاريبي وأمريكا الوسطى، وإصلاحات الضمان الاجتماعي (في بوليفيا وأوروغواي).

١٢ - واستجابة لهذه الحالة التي بدأ ظهورها عملياً مع نهاية عام ١٩٩٧، اتجهت بعض البلدان (الأرجنتين والبرازيل وكولومبيا والسلفادور وفنزويلا) إلى رفع معدلات الضرائب وتعزيز جهود التحصيل الضريبي. وكجزء من استجابة أوسع نطاقاً بدأ أيضاً كثير من الحكومات في المنطقة إجراء تعديلات في جانب النفقات، وبالدرجة الأولى عن طريق خفض الانفاق على الهياكل الأساسية والنفقات الاستثمارية الأخرى. وجرى أيضاً في بعض الحالات تخفيض العمالة في القطاع العام وتقليص الاستهلاك الجاري للحكومة، غير أن الاتجاه العام حرص مع ذلك على حماية نفقات القطاع الاجتماعي. لكن هذه الجهود بدت غير كافية لتقليل التكاليف والتعويض عن انخفاض الإيرادات، وبذلك تكون السياسات المالية قد فشلت في معظم الحالات في القيام بدور مفيد في تخفيف الطلب المحلي أو مكافحة حالات العجز الخارجي المتزايدة لهذه البلدان.

تشديد كبير في السياسات النقدية

١٣ - في ظل هذه الظروف يقع معظم عبء التكيف على السياسات النقدية. فزيادة المعروض من النقد والائتمان هو الذي سهّل تحقيق النمو الاقتصادي خلال عام ١٩٩٦ ومعظم عام ١٩٩٧، عن طريق الاستجابة للزيادة في الطلب على العملات المحلية الذي نشأ عن إعادة تكوين الموازين النقدية الحقيقية، بعد استعادة قوتها الشرائية. وفي تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٧، حصل تغير مفاجئ في هذا الاتجاه؛ فبعد أن وصل معدل النمو كمتوسط للمعروض من النقد ذروته وبلغ حوالي ١٨ في المائة بالأرقام الحقيقية بدأ يتباطئ ثم أخذ في الهبوط المستمر منذ ذلك الوقت. وفي حزيران/يونيه وتموز/يوليه ١٩٩٨ كان هذا المعدل صفراً تقريباً ثم أصبح سلبياً بعد ذلك. ووصلت نسبة الانخفاض في المعروض الفعلي من النقد في عدد من البلدان إلى رقمين عشريين.

١٤ - وقد عزّي هذا الاتجاه في المعروض الفعلي من النقد خلال عام ١٩٩٨ إلى الانخفاض في الأصول الأجنبية التي شهدتها معظم بلدان المنطقة. ولم تعوض عن ذلك شروط الائتمان المحلية السهلة، لأن سياسة أسعار الفائدة استخدمت لاجتذاب رأس المال الأجنبي وحماية العملة عندما تكون معرضة للضغط. وكان ارتفاع تكلفة الائتمان أساسياً أيضاً في خفض التوسع في الطلب المحلي، والإبقاء عليه منسجماً مع النمو الاقتصادي الذي كان يسير بخطى بطيئة.

١٥ - أما أسعار الفائدة الحقيقية على الودائع، الذي كان متوسطها العام سلبياً بصورة طفيفة في مطلع عام ١٩٩٨ بسبب العوامل التضخمية الموسمية، فبدأت ترتفع في نيسان/أبريل. وساعد انخفاض معدلات التضخم على مضاعفة الزيادة في أسعار الفائدة الإسمية في النصف الثاني من العام، وأصبح متوسط سعر الفائدة على الودائع في المنطقة ١٠ في المائة. اعتباراً من نهاية السنة. وفي بعض البلدان، مثل البرازيل، كانت أسعار الفائدة الحقيقية أعلى بكثير. أما أسعار الفائدة على القروض فكانت باستمرار أعلى من الزيادات في أسعار الفائدة على الودائع مما جعل الهوامش متسعة.

١٦ - وبصورة عامة، كانت السياسات النقدية ناجحة في تهدئة الأوضاع في اقتصادات المنطقة (تبين أن النمو في الطلب المحلي كان سلبياً في الربع الأخير لعام ١٩٩٨ في كثير من البلدان في المنطقة) وفي الحفاظ على قيمة عملاتها المحلية. غير أنه نتيجة لعدد من القرارات التي اتخذتها الحكومات للاعتماد كلية على الأدوات النقدية في سعيها لتحقيق التوازن وصلت التكاليف المالية إلى نسب مرتفعة جديدة قد تعرض للخطر إمكانات النمو في المستقبل. وفي البلدان ذات القطاعات المالية الضعيفة أدى الارتفاع الكبير في أسعار الفائدة الحقيقية، مصحوباً بالنمو الاقتصادي البطيء، إلى زيادة في القروض غير التنفيذية، ومزيد من التدهور في الأصول المصرفية. كما تعرض بعض البلدان، مرة أخرى، لأزمات مصرفية (إكوادور وباراغواي)، في حين واجهت بلدان أخرى صعوبات أكبر مما كانت تتوقع في التغلب على آثار الأزمات السابقة (جامايكا، المكسيك).

سياسات أسعار الصرف جدلية بصورة متزايدة

١٧ - مع التشديد الحاصل في أسواق الائتمان الدولية والمحلية، وما نجم عنه من بطء في معظم اقتصادات المنطقة، أصبحت مسألة سياسة أسعار الصرف مثيرة لكثير من الجدل. وشملت موضوعات المناقشة نظام سعر الصرف نفسه، واستخدام سعر الصرف في برامج التثبيت، واستمرارية إدارة النظام شبه المرنة.

١٨ - وأدت حالات العجز الخارجي المتفاقمة إلى زيادة الطلب الصافي على العملات الصعبة. غير أن السلطات الاقتصادية، بصورة عامة، لم تسمح للسوق بوضع أسعار مكافئة خشية أن يحرض مناخ عدم اليقين الواسع الانتشار في الأسواق الدولية على تخفيضات منفصلة للعملات. وروعي أيضا تأمين الاستقرار المالي والسلامة المحلية عند تحديد المعدل المقبول لتخفيض العملة، لأن الحالات السابقة من التدفقات المستمرة لرأس المال الأجنبي وزيادة قيمة العملات المحلية ترك كثيرا من المدينين معرضين بشدة لمخاطر أسعار الصرف. وكان هناك هدف آخر لوضع حد للتخفيضات الإسمية للعملات هو الحيلولة دون وقوع نكسات فيما يتعلق بالسيطرة على التضخم.

١٩ - وفي هذه الحالات استعانت السلطات النقدية بما لديها من الاحتياطي لوقف حالات تخفيض العملات المغالى فيها، ورفعت أسعار الفائدة لوقف هروب رأس المال. وحتى في المكسيك، وهي من الاقتصادات القليلة التي يوجد فيها نظام لتعويم أسعار الصرف، تدخلت السلطات بقوة عندما بدأت الضغوط تتزايد في بداية النصف الثاني من العام. وفي بعض الحالات، وخاصة في البرازيل، كان لهذه السياسة أثران خطيران للغاية: أسعار فائدة مرتفعة بشكل مفرط، وتلاشي الاحتياطي. وكان يتعين على البرازيل، بغية تحاشي تعديل نظام سعر الصرف فيها، أن تطلب مجموعة إجراءات إنقاذ دولية قام بتنسيقها صندوق النقد الدولي. ومع ذلك، قام عدد من البلدان بتعديل سياساته المتعلقة بأسعار الصرف لكي تستوعب تخفيضات العملات، إما بتغيير الهامش المحكوم للتعويم بحيث يعبر الضغط على عملاتها عن نفسه في السعر المرن، أو بزيادة سعر التخفيضات المعلنة سابقا في إطار نظم التحريك البطيئ لمستويات تثبيت الأسعار.

٢٠ - وقد أدت السيطرة على التضخم بقدر أكبر في المنطقة، وزيادة معدلات التخفيض الإسمية إلى وضع حد للميل نحو رفع قيمة العملات الذي كان جليا من متوسط أسعار الصرف الحقيقية في معظم فترة التسعينات. وفي النصف الثاني من عام ١٩٩٨، كانت توجد بعض الدلائل على حدوث انخفاض بسيط في قيمة العملات في المنطقة، مع أن التفاوتات الكبيرة استمرت ملحوظة في جميع البلدان من حيث تحركات أسعار الصرف، وأسبابها الكامنة.

الإصلاحات تمضي قدما رغم اضطراب الحالة الاقتصادية

٢١ - لم تؤثر الحالة الاقتصادية المضطربة في عام ١٩٩٨ بصورة خطيرة على برامج الإصلاح الهيكلي الجارية في المنطقة. والواقع أنه تمت خلال العام خصخصة أصول بلغت رقما قياسيا قيمته ٤٠ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة. وكانت البرازيل في المقدمة، وبلغ نصيبها ٩٠ في المائة من هذا الرقم، حيث جاء معظمه من بيع شركة الهاتف الوطنية. وكان عدد آخر من الاقتصادات الأصغر في المنطقة، بما فيها اقتصادات أمريكا الوسطى، نشطا في هذا المجال. وشملت عملية الخصخصة ومنح الامتيازات طائفة واسعة من القطاعات، شملت كل شيء من الاتصالات إلى المرافق العامة والخدمات البريدية. وغطت مجالات الإصلاح الأخرى سوق العمل والخدمة المدنية ونظام المعاشات التقاعدية.

٢٢ - ومضت الإصلاحات التجارية أيضا إلى الأمام، ولم يتوقف الزخم حتى في البلدان المتأثرة بحالات العجز الخارجي المتزايدة. فقد قررت شيلي، على سبيل المثال، خفض تعريفاتها الخارجية في محاولة للتوصل إلى نسبة شاملة قدرها ٦ في المائة خلال الأعوام الخمسة القادمة؛ وشرعت بلدان أمريكا الوسطى أيضا في خططها لخفض مستوى الحماية الخارجية.

٢٣ - وتواصل المجموعات التجارية الأربع في المنطقة الإقليمية وهي - السوق المشتركة لبلدان المخروط الجنوبي، وجماعة الأنديز، والجماعة الكاريبية، والسوق المشتركة لأمريكا الوسطى - تقدمها في تنفيذ اتفاتها التكاملية. ويوضع تركيز خاص على إيجاد السبل لتعزيز الالتقاء بين هذه المجموعات، حيث تكون السوق المشتركة لبلدان المخروط الجنوبي وجماعة الأنديز في الصدارة. غير أن التقدم المحرز في هذا الصدد لا يزال محدودا، كما زاد تخفيض العملة البرازيلية الحالة تعقيدا في مطلع عام ١٩٩٩. وكجزء من مبادرة أخرى في هذا الميدان، بدأت مفاوضات أوسع على نطاق نصف الكرة الغربي، بهدف إنشاء منطقة تجارة حرة للأمريكتين بحلول عام ٢٠٠٥.

ثالثا - الأدوات الاقتصادية المحلي

النمو الإقليمي يتباطأ

٢٤ - شهد التوسع القوي في مستويات النشاط التي تحققت في بلدان أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي خلال عام ١٩٩٧ - وهو أحد أعلى معدلات النمو في العقود الحديثة، ضعفا مفاجئا في عام ١٩٩٨. ويقدر معدل النمو المتوسط في الناتج المحلي الإجمالي لعام ١٩٩٨ بحوالي ٢,٢ في المائة، وهو ما يقل بأكثر من نقطة مئوية واحدة عن المتوسط المتحقق في التسعينات. أما نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي فشهد نموا قدره ٠,٥ في المائة، محققا زيادة نسبتها ١٥ في المائة بالمقارنة ببداية العقد. وقد ترك معدل النمو الضعيف للاقتصاد البرازيلي، بسبب حجمه، أثرا قويا على متوسط النمو في المنطقة. وحتى لو لم تدخل البرازيل في هذه الحسابات، فإن البطء يظل كبيرا للغاية، حيث سينخفض المعدل من ٦,٦ في المائة في عام ١٩٩٧ إلى ٣,٥ في المائة في عام ١٩٩٨.

٢٥ - ويعود البطء في المستوى العام للأنشطة إلى النتائج التي سجلها ١٣ بلدا في المنطقة (ولا سيما الأرجنتين والبرازيل وبيرو وغيانا وفنزويلا، حيث تراوح معدل النمو في عام ١٩٩٨ بين ٣,٥ نقطة و ٧ نقاط دون المعدل المتحقق في السنة السابقة، مع أن باراغواي وفنزويلا، في أمريكا اللاتينية، وجامايكا وغيانا، في منطقة البحر الكاريبي، هي البلدان الوحيدة التي سجلت تقلصا حقيقيا للعام ككل. وكانت كوستاريكا هي البلد الوحيد الذي خرج على هذا الاتجاه وحقق أداء أفضل بكثير من العام السابق، حيث بلغ معدل النمو فيه ٦ في المائة. ولم يتقدم عليه سوى الجمهورية الدومينيكية، التي حققت نموا نسبته ٧ في المائة للعام الثالث على التوالي. وفي ثمانية بلدان كانت معدلات النمو عالية للغاية (بين ٤ في المائة و ٦ في المائة)، وحققت سبعة بلدان أخرى معدلات تتراوح بين ٢ في المائة و ٤ في المائة).

٢٦ - لقد كان الانخفاض في نمو اقتصادات المنطقة أكثر خطورة مما توحى به الأرقام المذكورة أعلاه، لأن هذا الانخفاض أصبح في كثير من البلدان أكثر سوءا بمرور العام. ففي الأشهر الأولى من عام ١٩٩٨ واصلت اقتصاداتها نموا ديناميا قويا مثل الذي حققته في عام ١٩٩٧، ولكن عندما بدأت آثار الأزمة المالية الدولية تتضح بسبب الانخفاض الشديد في تدفقات رأس المال، الذي أدى في عدد من البلدان إلى زيادة التدهور الشديد في معدلات التبادل التجاري، بدأ التوسع في الناتج يتقلص، ثم توقف عمليا في الأشهر الأخيرة من العام. وأثر الضعف في معدلات التبادل التجاري في الدخل القومي الذي يقدر أنه ارتفع إلى أكثر من ١ في المائة بقليل.

٢٧ - وكان الاستثمار حافزا على النمو في معظم البلدان، وفاق معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي. ولذلك عندما يقاس هذا العامل بصفته حصة من الناتج في المنطقة ككل، فإنه يبين زيادة طفيفة على

مستواه المتحقق في عام ١٩٩٧. وبما أن الأموال المستثمرة في القطاع العام تقلصت في حالات كثيرة كجزء من محاولات الحكومات للسيطرة على حالات العجز المالي التي تواجهها، جاء معظم النمو في الاستثمارات من القطاع الخاص، وقامت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بدور رئيسي في هذا الصدد. وحدث أيضا توسع في الاستهلاك يساوي نفس معدل الناتج الإجمالي، في حين تقدم حجم الصادرات (٨ في المائة)، ولكن بسرعة تقل كثيرا عما كانت عليه في الماضي. وزاد أيضا حجم الواردات ولكن بصورة أكثر بطئا من السابق (١٠ في المائة مقابل ٢٦ في المائة). ومع ذلك استمر معدل الواردات يزيد كثيرا على معدل الصادرات.

٢٨ - وتبدو الأحوال غير المواتية التي شهدها عام ١٩٩٨ أكثر وضوحا في النشاط الصناعي لبلدان المنطقة. وقد حدث الانخفاض الأشد خطورة في البرزيل، حيث يتوقع أن يكون الناتج الصناعي قد انخفض بنسبة ٣ في المائة بعد ارتفاعه إلى أكثر من ٤ في المائة في عام ١٩٩٧. كما أن النتائج كانت سيئة في الأرجنتين، حيث انحدر النشاط الصناعي خلال الأشهر الأخيرة من عام ١٩٩٨ بعد أداء قوي في مطلع العام. وحدث الشيء نفسه في شيلي وفنزويلا وكولومبيا التي ظهرت فيها جميعا اتجاهات واضحة للركود الاقتصادي في الربع الأخير من العام. وانخفض أيضا معدل النمو الصناعي في المكسيك قرب نهاية العام، غير أن معدل الأشهر التسعة الأولى من عام ١٩٩٨ كان أعلى بكثير (نحو ٨ في المائة). ومع ذلك كان المتوقع أن يكون الانخفاض كبيرا ابتداء من الربع الأخير لعام ١٩٩٨ وما بعده. لكن الحالة كانت مختلفة تماما في بيرو، حيث أصاب النشاط وهن في الربعين الأولين من العام نتيجة لظاهرة النينو - التي كان لها أثر خطير ولا سيما على نشاط الإنتاج لصناعات تجهيز المنتجات الزراعية ومنتجات مصائد الأسماك. ثم عاد النشاط سيرته خلال النصف الثاني من العام حالما انتهت أحوال الطقس السلبية التي نجمت عن هذه الظاهرة.

٢٩ - وأثرت ظاهرة النينو في النشاط الاقتصادي في عدد من البلدان بصورة سلبية في عام ١٩٩٨، وأدت إلى حالات خطيرة من الجفاف والفيضانات كان لها أثر شديد لا سيما على الزراعة. ولحق الدمار أو الضرر بالمساكن والهيكل الأساسية الاجتماعية ومرافق الإنتاج بسبب الفيضانات الشديدة على ساحل بيرو وإكوادور ومناطق مختلفة من الأرجنتين والبرازيل وباراغواي وشيلي. وأصاب الضرر أيضا مصائد الأسماك بسبب هذه الظاهرة. وفي الأشهر الأخيرة من عام ١٩٩٨، أصاب أمريكا الوسطى ومنطقة البحر الكاريبي إعصاران نجم عنهما دمار كبير. وتعرضت هندوراس ونيكاراغوا لضربة قوية في أواخر تشرين الأول/أكتوبر من إعصار ميتش الذي ألحق أيضا أضرارا بغواتيمالا والسلفادور. وتشير التقديرات الأولية إلى أن الخسائر المباشرة وغير المباشرة تزيد عن ٧ ملايين دولار.

توقعات غير واضحة لعام ١٩٩٩

٣٠ - يتوقع أن يصيب النمو الاقتصادي في أمريكا اللاتينية ضعف أشد في عام ١٩٩٩ نتيجة لاستمرار الأزمة الاقتصادية الدولية وأثر سياسات التكيف التي بدأت البلدان في تنفيذها لكي تتغلب على هذه الأزمة. وستظل أسعار الصادرات للمنطقة منخفضة لعدة أشهر أخرى على الأقل، مما يضر بموازن مدفوعاتها وحساباتها المالية؛ ويجعل من الضروري المضي في تدابير للتكيف على صعيد الاقتصاد الكلي مما يسفر عن تقلص النشاط الاقتصادي. وفي بعض بلدان أمريكا الوسطى ومنطقة البحر الكاريبي سوف تتضاعف هذه العوامل بسبب الآثار الناجمة عن العواصف وأحوال الطقس السلبية الأخرى التي تعرضت لها خلال النصف الثاني من عام ١٩٩٨. وقد أضرت هذه الظواهر بصورة خطيرة بالأنشطة الاقتصادية الحيوية، ومن المتوقع أن تستمر آثارها لفترة طويلة مقبلة من الزمن.

٣١ - وينتظر أن يكون معدل النمو العام في المنطقة سلبيا بصورة طفيفة، حيث لم يسجل معدل للنمو يزيد عن ٥ في المائة إلا في بلد واحد، بينما توجد حالات انخفاض حقيقية في مستوى النشاط في أربعة من الاقتصادات موضوع الدراسة وعددها ١٩ اقتصادا. أما الأزمة في البرازيل فسوف تؤثر تأثيرا شديدا على شركائها التجاريين الرئيسيين في السوق المشتركة لبلدان المخروط الجنوبي ولا سيما الأرجنتين.

التضخم يستقر على مستواه المنخفض لعام ١٩٩٧

٣٢ - بعد الانخفاض الشديد الحاصل في معدل التضخم بين عامي ١٩٩٠ و ١٩٩٧، لم تشهد المنطقة الإقليمية إلا انخفاضا قليلا آخر في عام ١٩٩٨. وفي السنوات الأخيرة حدث انخفاض هائل من ٨٨٢ في المائة في عام ١٩٩٣ إلى ٣٣٥ في المائة في عام ١٩٩٤، ثم إلى ٢٦ في المائة في عام ١٩٩٥، و ١٨ في المائة في عام ١٩٩٦ وأخيرا ١٠,٣ في المائة في عام ١٩٩٧. وبالنسبة لعام ١٩٩٨، يقدر معدل التضخم لفترة ١٢ شهرا المنتهية في كانون الأول/ ديسمبر بنسبة ١٠,٢ في المائة، وهو أدنى مستوى متحقق في ٥٠ سنة. ومما يعزز أهمية هذا المعدل المتوسط أن ١٣ بلدا من بين ٢٢ بلدا تناولتها الدراسة حقق معدلات تضخم تقل عن ١٠ في المائة. وفضلا عن ذلك، انخفض المعدل في معظم البلدان أو ظل عند مستواه المنخفض، وشهدت إكوادور وباراغواي ونيكاراغوا وحدها زيادات كبيرة في معدل التضخم. ورغم نجاح فنزويلا في تخفيض معدل التضخم من ٣٨ في المائة إلى ٣٠ في المائة، فإنه لا يزال مرتفعا مقارنة بالأنماط الحالية للمنطقة، ولا تزيد عنه سوى إكوادور حيث ارتفعت الأسعار فيها بنسبة ٤٣ في المائة.

٣٣ - وتواصل الأرجنتين المحافظة على سجلها كصاحبة أفضل أداء، حيث يقرب معدل التضخم من الصفر، وهو ما فعلته أيضا خلال السنتين السابقتين. وعززت البرازيل سيطرتها على ارتفاع الأسعار، فقد بلغ معدل التضخم فيها في عام ١٩٩٨، ٢,٥ في المائة فقط، بعد أن كان يحسب بالآلاف في أواخر الثمانينات ومطلع التسعينات. وتحقق أكبر تقدم في أوروغواي والجمهورية الدومينيكية وهايتي؛ وبالنسبة لأوروغواي، قد يكون معدل التضخم فيها هو الأقل منذ عام ١٩٥٧. وكانت تخفيضات العملات السبب الرئيسي للتضخم في عدد من البلدان (إكوادور، باراغواي، نيكاراغوا).

٣٤ - ويعزى في المقام الأول التباطؤ الكبير في التضخم في التسعينات إلى التغيير الذي أدخل في السياسات الاقتصادية في السنوات الأخيرة. فقد أصبحت مكافحة التضخم تمثل الأولوية العليا في سياسات الاقتصاد الكلي. وقد نفذت هذه السياسات بالاقتران مع إجراء إصلاحات هيكلية وتهيئة بيئة اقتصادية دولية واعدة لغاية منتصف عام ١٩٩٧. ولم تترك المشاكل المالية التي أثرت على الاقتصاد العالمي في عام ١٩٩٨ انعكاسات قوية على الأسعار المحلية. وباستثناء الحالات المذكورة آنفا لم ينجم عن تخفيضات العملة ارتفاعات كبيرة في الأسعار، إذا أخذنا بعين الاعتبار السياسات النقدية التقييدية وحالات الركود التي حدثت في بلدان مختلفة في المنطقة.

أسواق العمل تعاني التراجع

٣٥ - تسبب المعدل البطيء للنمو الاقتصادي في عام ١٩٩٨ في ارتفاع معدل البطالة من ٧,٣ في المائة في المتوسط للمنطقة في عام ١٩٩٧ إلى ٧,٩ في المائة في عام ١٩٩٨. وتعزى هذه الزيادة في المقام الأول إلى تدهور حالة سوق العمل في البرازيل وكولومبيا، حيث ارتفعت معدلات البطالة ارتفاعا كبيرا. وعلى العكس من ذلك، كان متوسط المعدل السنوي للبطالة في معظم بلدان المنطقة إما ثابتا أو منخفضا عن ذي قبل، ويرجع ذلك إلى معدل النمو السريع نسبيا، حتى وإن قلت هذه السرعة عما كانت عليه في السنة السابقة. وحدثت انخفاضات كبيرة في معدلات البطالة في أوروغواي والأرجنتين وبربادوس وترينيداد

وتوباغو والجمهورية الدومينيكية، والمكسيك ونيكاراغوا. غير أنه من المهم ملاحظة أن معدلات البطالة في جميع هذه البلدان، فيما عدا المكسيك، لا تزال تزيد عن ١٠ في المائة.

٣٦ - وفي النصف الثاني من العام، بدأ تباطؤ النمو في كثير من البلدان ينعكس في سوق العمل. ووفقاً لذلك، حدث انخفاض طفيف في المتوسط غير المرجح لمعدل العمالة للبلدان التي توفرت فيها هذه المعلومات - بعد أن شهد ارتفاعاً كبيراً للغاية في النصف الثاني لعام ١٩٩٧، ثم ارتفاعاً بسيطاً في النصف الأول لعام ١٩٩٨. ويبين المتوسط المرجح لمعدل العمالة اتجاهها مختلفاً، حيث يعكس انخفاضاً كبيراً في النصف الأول من العام وارتفاعاً طفيفاً في النصف الثاني من العام؛ ويعزى هذا بصورة رئيسية إلى تأثير البرازيل التي يسودها هذا النمط الأخير.

٣٧ - وبصورة عامة، كان معدل العمالة منخفضاً. وعلى وجه التحديد ضعف الطلب على العمال في قطاعات نظامية مختلفة للأنشطة التي أصابها ضرر بسبب المشاكل القائمة في القطاع الخارجي وبسبب تدابير التكيف؛ وهذا ما حدث، على سبيل المثال، في صناعات التعدين والغابات ومصائد الأسماك والتشييد في شيلي. وفي بعض البلدان التي دمرتها كوارث طبيعية، فقدت الوظائف في قطاع الزراعة، كما هو الحال بالنسبة لمزارع الموز في هندوراس. وشهد معظم البلدان انخفاضاً في العمالة في مجال التصنيع نتيجة للانخفاض الأكبر في معدل نمو الطلب المحلي، والمنافسة الخارجية وخطط الهيكلية الرامية إلى توفير العمالة. وقد أسفر ذلك، في حالات كثيرة، عن تركيز توليد الوظائف في القطاعات النظامية للاقتصاد في عام ١٩٩٨. بيد أن انتعاش الاقتصاد في بعض البلدان، مثل المكسيك، أدى أيضاً إلى توليد عدد كبير من الوظائف في قطاعات النشاط النظامية.

٣٨ - وفي ظل ضعف الطلب على العمال ظلت الأجور الحقيقية في القطاع النظامي على حالها أو انخفضت انخفاضاً طفيفاً في معظم البلدان. ومن بين البلدان المتوفرة فيها معلومات، سجلت في أوروغواي وشيلي فقط زيادات تزيد عن ١ في المائة.

رابعا - القطاع الخارجي

استمرار زيادة عجز الحساب الجاري

٣٩ - انعكست الآثار المشتركة للأزمة المالية الدولية وسلسلة الكوارث الناجمة عن الطقس في تدهور أوضاع القطاع الخارجي في معظم البلدان، وأدى ذلك إلى تعميق الاتجاه نحو تزايد العجز في الحساب الجاري. وقد ارتفع العجز الإقليمي الإجمالي من ٢ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام ١٩٩٦ إلى أكثر من ٣ في المائة في عام ١٩٩٧، ثم إلى ٤ في المائة في عام ١٩٩٨، مع أن النسبة المئوية الأخيرة ارتفعت بسبب تخفيض عملات بلدان كثيرة، مما نجم عنه تخفيض القيمة الدولارية للناتج المحلي الإجمالي. وتقترب حالات العجز في الحساب الجاري من متوسط العجز الإقليمي في أكبر ثلاثة اقتصادات (الأرجنتين، البرازيل، المكسيك)، ولكنها تصل إلى حوالي ٧ في المائة أو أكثر في شيلي وبلدان الانديز غير فنزويلا.

٤٠ - وتعزى الزيادة في عجز الحساب الجاري لأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي في عام ١٩٩٨ إلى التدهور الواضح في الميزان التجاري، لأن خدمات عناصر الإنتاج لم تتغير كثيراً. ومع أن الأرباح استمرت في الارتفاع، لم تحصل إلا زيادة طفيفة في دفعات الفائدة. وخلافاً لما حصل في عام ١٩٩٧، تعين على المنطقة أن تلجأ في عام ١٩٩٨ إلى الاحتياطي الدولي ورأس المال التعويضي لما مجموعه

نحو ٢١ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة لتمويل عجز الحساب الجاري. ويبدو انخفاض الاحتياطي واضحا بصورة خاصة في البرازيل وفنزويلا وشيلي وبدرجة أقل في بيرو وكولومبيا، بينما استطاع بعض آخر من البلدان أن يزيد هذا الاحتياطي، ولا سيما الأرجنتين والمكسيك.

٤١ - ورغم استمرار الاتجاه نحو تدهور الحسابات الجارية وحالات العجز في الميزان التجاري، إلا أن الأسباب التي تكمن وراء ذلك تختلف اختلافا جوهريا بالنسبة للسنوات السابقة. فبينما نجد أن الضجوة بين الواردات - الصادرات كانت في السنوات الأخيرة تعزى إلى الارتفاع الكبير في الواردات، نجد أنها في عام ١٩٩٨ ترجع بصورة رئيسية إلى ضعف قيمة الصادرات.

ركود الصادرات

٤٢ - انخفضت قيمة الصادرات السلعية الإقليمية انخفاضاً طفيفاً، ومع ذلك فإن هذا الانخفاض يحدث للمرة الأولى في ١٢ عاماً. ويعزى هذا التغيير، مقارنة بالعام السابق، إلى الانخفاض الحاد في الأسعار الذي لم يعوض عنه تعويضاً كاملاً النمو البطيء في حجم الصادرات.

٤٣ - وقد انخفضت قيمة وحدة الصادرات بالنسبة للمنطقة بأكثر من ٨ في المائة في المتوسط. ويعكس هذا الانخفاض التدهور الحاد في أسعار السلع الأساسية في الأسواق العالمية، التي تأثرت بشدة بالأزمة المالية التي انفجرت في آسيا خلال النصف الثاني من عام ١٩٩٧. وشمل التأثير بصورة خاصة أسعار المواد الخام في قطاعي التعدين والزراعة على حد سواء. وببين متوسط الرقم القياسي للأسعار الذي وضعته اللجنة الاقتصادية لأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي انخفاضاً عن العام الأسبق بنسبة ١٥ في المائة في أسعار المعادن والمشروبات المدارية، وأكثر من ١٠ في المائة في أسعار الأغذية والمواد الزراعية. وعلاوة على ذلك، واصلت أسعار كثير من المنتجات انخفاضها خلال الربع الأول من عام ١٩٩٩.

٤٤ - أما أسعار النفط فقد هبطت إلى النصف بين تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٧ وكانون الأول/ديسمبر ١٩٩٨، ووصلت إلى أدنى مستوى لها في ١٢ عاماً. وهذه الحقيقة وحدها تشرح السبب الذي جعل فنزويلا تشهد أكبر انخفاض حاصل حتى الآن في قيمة صادراتها (٢٥ في المائة من قيمة وحدة التصدير). أما إكوادور وبيرو وشيلي فقد أصيبت بانخفاضات في صادراتها تتراوح بين ١٣ في المائة و ١٤ في المائة. ولحقت بالبلدين الآخرين إصابة قوية بسبب انخفاض أسعار المعادن ولا سيما النحاس. وفي باراغواي وكولومبيا بلغت نسبة الخسائر حوالي ١٠ في المائة، في حين شهد بعض البلدان الأخرى انخفاضات بنسب أقل ولكنها لا تزال كبيرة. أما قيمة وحدة الصادرات في بلدان أمريكا الوسطى فإنها انخفضت انخفاضاً طفيفاً أو لم تتغير؛ وظلت أسعار الموز ثابتة؛ وانقضت فترة من الوقت قبل أن ينعكس الانخفاض في أسعار البن في عقود المبيعات. وتأثرت بلدان منطقة البحر الكاريبي بصورة مختلفة؛ فقد لحقت بترينيداد وتوباغو خسائر في صادراتها من المنتجات الهيدروكربونية والمنتجات البتروكيميائية بلغت ما يعادل ٢ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، في حين تضررت جامايكا وغيانا بانخفاض أسعار البوكسيت.

٤٥ - واستطاع معظم البلدان أن يعوض إلى حد ما عن انخفاض الأسعار بزيادة حجم الصادرات، غير أن النمو في هذا الجانب كان أقل دينامية مما كان عليه في الأعوام السابقة بسبب المشاكل التي تعاني منها البلدان المستوردة. وقد ظهر هذا الانخفاض في الطلب في أجلى صورته في الاقتصادات الآسيوية، وقلل بدرجة شديدة صادرات بيرو وشيلي بصورة خاصة. وثمة عامل آخر في هذا المجال هو انخفاض

النمو الاقتصادي في بعض البلدان الأخرى، مثل البرازيل، التي تعتبر سوقا مهمة لمصدرين كثيرين في أمريكا اللاتينية. وعلى العكس من ذلك، فإن الأداء الجيد لاقتصاد الولايات المتحدة أفاد المكسيك بصورة خاصة، بصفتها عضوا في منطقة اتفاق التجارة الحرة لأمريكا الشمالية (النافتا).

٤٦ - ومن ناحية أخرى، تدل الأرقام الأولية على أن صادرات الصناعة التحويلية ظفرت بأفضل أداء في بعض بلدان المنطقة، وساعدت على التخفيف من أثر الانخفاض في أسعار السلع الأساسية الرئيسية التي تكون معظم صادرات المنطقة. وتتسق هذه الاتجاهات المختلفة مع الدلائل التي تشير إلى أن الصادرات إلى الأسواق الأخرى داخل المنطقة حققت للمرة الثانية نموا بسرعة تفوق سرعة نمو الصادرات إلى باقي بلدان العالم. وتدلل البيانات المتاحة حتى الآن على وجود ميل واضح في هذا الاتجاه داخل جماعة دول الأنديز والسوق المشتركة لأمريكا الوسطى؛ رغم أنه توقف عمليا بالنسبة للسوق المشتركة لبلدان المخروط الجنوبي من جراء ضعف الاقتصاد البرازيلي وأثر ذلك على صادرات جيرانها.

تباطؤ الواردات وتدهور معدلات التبادل التجاري

٤٧ - تباطأت الواردات في جميع أرجاء المنطقة مع ضعف الطلب المحلي والانخفاض الحقيقي الحاصل في قيمة عملات كثير من البلدان لأول مرة منذ عدة سنوات. وقد حدثت أشد حالات التغير في البرازيل، وهو البلد الوحيد تقريبا الذي تقلص فيه بالفعل حجم الواردات. وكما هو الحال في الاقتصادات الكبيرة الأخرى، ظل تدفق الواردات إلى البرازيل قويا خلال الأشهر الأولى من العام، ثم أخذ يضعف تدريجيا مع تدهور الحالة الاقتصادية المحلية. وقد بلغت نسبة النمو في حجم الواردات للمنطقة ككل ١١ في المائة، وهي نسبة تقل بكثير عن نصف النسبة المتحققة في العام السابق، وإن كانت مماثلة للنسبة المتحققة في عام ١٩٩٦.

٤٨ - ومن حيث الأرقام الحقيقية كانت قيمة الانخفاض أكثر من ذلك، لأن أسعار المنتجات المستوردة انخفضت بدرجة كبيرة في أنحاء المنطقة. وكان الانخفاض الحاصل على نطاق العالم في أسعار المنتجات الصناعية أحد العوامل التي أدت إلى ذلك وهو ما يعكس الانخفاض في أسعار المواد الخام والتنافس القوي بسبب التخفيض في قيمة العملات الآسيوية، وفي الوقت نفسه، أصبحت أسعار النفط والمواد الخام الأخرى التي تستوردها بلدان المنطقة أرخص ثمنا. ونتيجة لذلك، ارتفعت فاتورة السلع المستوردة للمنطقة بحوالي ٥ في المائة فقط، بعد عامين من الزيادة القوية. وكانت الوفورات النقدية مهمة بصورة خاصة لشراء النفط والغاز؛ ودفع معظم البلدان المستوردة للنفط التي تتوفر معلومات بشأنها، تكاليف لشراء النفط والغاز تقل بنسبة تتراوح بين ٢٠ إلى ٤٠ في المائة بالمقارنة بما دفعته في العام السابق.

٤٩ - ويعزى هذا الانخفاض في حركة الواردات بصورة جزئية إلى الصعوبات الكبيرة في تمويلها، بسبب القيود المفروضة على الاقتراض الخارجي، والنمو البطيء للقوة الشرائية للصادرات. وقد زادت الأخيرة بنسبة تزيد قليلا على ٣ في المائة للمنطقة ككل. ويرجع ذلك إلى مزيج من ضعف النمو في أحجام الصادرات وتدهور معدلات التبادل التجاري.

٥٠ - بيد أن الانخفاض في معدلات التبادل التجاري للمنطقة لم يتجاوز ٤ في المائة، ويعود الفضل في ذلك إلى الأسعار المنخفضة جدا للواردات. وفي حين أن نصف البلدان تقريبا عانى من تدهور معدلات التبادل التجاري، وجد النصف الثاني أن الانخفاض في أسعار صادراتها عوض عنه كثيرا انخفاض أسعار المنتجات التي تستوردها. أما المستفيدون الرئيسيون من ذلك فكانوا بلدان أمريكا الوسطى وأوروغواي

والجمهورية الدومينيكية، حيث كان أثر التحسن في معدلات التبادل التجاري يعادل حوالي ١ في المائة أو أكثر من الناتج المحلي الإجمالي؛ وبالنسبة لهندوراس كانت هذه النسبة ٣ في المائة، وكانت في نيكاراغوا ٤ في المائة. أما الخاسرون الرئيسيون فكانوا مصدري النفط (إكوادور، وترينيداد وتوباغو، وقبلهم جميعاً فنزويلا) والمعادن (جامايكا، شيلي، غيانا). وقد تجاوزت الخسائر في معدلات التبادل التجاري ٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي لفنزويلا، و ٢ في المائة لإكوادور وشيلي. وفي البرازيل عوض أحد الأثرين عن الآخر.

٥١ - وكان الأثر الإجمالي الصافي للتفاوت في معدلات التبادل التجاري للمنطقة سلبيا وبلغ أكثر من ١٠ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة، وهو يساوي تقريبا نصف الاحتياطي الدولي الذي خسرتة المنطقة في عام ١٩٩٨، وتصل نسبته إلى نصف في المائة من الناتج المحلي الإجمالي للمنطقة للعام المذكور.

اعتدال تدفقات رأس المال الوافدة

٥٢ - كان أثر الأزمة المالية الدولية على تدفقات رأس المال إلى أمريكا اللاتينية، الذي كان ملموسا بالفعل في بعض بلدان المنطقة في الربع الأخير من عام ١٩٩٧، محسوسا على نطاق أوسع بكثير في عام ١٩٩٨، وخاصة ابتداءً من شهر آب/أغسطس وما بعده، عندما بدأت المنطقة تشهد الآثار المترتبة على تخفيض قيمة الروبل والوقف المؤقت الذي فرضه الاتحاد الروسي من طرف واحد على تسديد ديونه. وفي عام ١٩٩٨ تلقت أمريكا اللاتينية من تدفقات رأس المال الوافدة ٦٢ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة، مقارنة بـ ٨٠ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة في عام ١٩٩٧ (وكنسبة مئوية يمثل ذلك انخفاضا من ٤,٢ في المائة إلى ٣,٢ في المائة). وقد انخفضت تدفقات رأس المال الوافدة من المنطقة ذاتها في أكثر من نصف بلدان أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي. وكانت البرازيل وبيرو وشيلي من بين أشد البلدان تأثراً؛ أما فنزويلا فظلت تسجل تدفقا صافيا إلى الخارج، بينما استطاع خمسة بلدان أخرى، أبرزها الأرجنتين، زيادة تمويلها الخارجي.

٥٣ - وكانت إحدى السمات المهمة للتمويل الخارجي في عام ١٩٩٨ أن نسبة كبيرة منه ظلت تتخذ شكل أموال متوسطة الأجل وطويلة الأجل، ولا سيما الاستثمار المباشر الأجنبي. وفي عدد من البلدان أصبح الإقراض من المنظمات المتعددة الأطراف يكتسي أهمية أكبر، بما في ذلك إبداء التزامات مهمة بالسداد في عام ١٩٩٩. ومن ناحية أخرى، كانت هناك تدفقات إلى الخارج لرأس المال القصير الأجل، وشهدت أسواق الأوراق المالية انخفاضات حادة في الاستثمارات في معظم بلدان المنطقة. وقد حدثت الأخيرة بصورة رئيسية بين شهري آب/أغسطس، وتشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٨، عندما حدث هروب كبير لرأس المال القصير الأجل، وخاصة من البرازيل.

٥٤ - وظل صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المنطقة قريبا من مبلغ ٥٧ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة وهو المستوى الذي تحقق في عام ١٩٩٧. وفي تسعة بلدان أخرى في أمريكا اللاتينية، استطاعت الاستثمارات الأجنبية المباشرة للمرة الثانية تمويل أكثر من نصف العجز في الحساب الجاري لموازين المدفوعات. وكانت البرازيل هي المستفيد الرئيسي، حيث تلقت رقما قياسيا قدره ٢٢,٥ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة. وجاء معظم هذا المبلغ من خصخصة نظام الاتصالات فيما اعتبر أكبر عملية بيع في تاريخ أمريكا اللاتينية. ومع أن التدفقات إلى الأرجنتين وكولومبيا وشيلي والمكسيك اتجهت إلى التباطؤ، إلا أنها أسهمت إسهاما كبيرا في تمويل العجز في الحساب الجاري. وكانت تدفقات

الاستثمار المباشر مهمة أيضا في بعض بلدان أمريكا الوسطى ومنطقة البحر الكاريبي، وأبرزها السلفادور وغواتيمالا.

٥٥ - ووصلت القيمة الإجمالية للسندات التي جرى إصدارها في النصف الأول من عام ١٩٩٨ إلى ٢٨ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة، وهو رقم يماثل الرقم المسجل في النصف الأول من عام ١٩٩٧. وظلت الأرجنتين والبرازيل وفنزويلا والمكسيك تمثل أكثر البلدان إصدارا للسندات. ولم تزد تكلفة التمويل الخارجي زيادة ملحوظة خلال النصف الأول من السنة. غير أنه بحلول نهاية شهر آب/أغسطس، إزدادت تكلفة التمويل في السوق الموازية ازديادا كبيرا، فوصلت إلى حوالي ١٥ في المائة في السنة، ثم عادت إلى الهبوط هبوطا جزئيا فقط خلال الأشهر الأخيرة من السنة. وبسبب ارتفاع التكاليف، لم تصدر الحكومات والشركات في المنطقة سندات جديدة بين شهري آب/أغسطس وتشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٨. وانتظرت حكومة الأرجنتين حتى شهر تشرين الثاني/نوفمبر لكي تجرب حالة السوق وتصدر سندات بقيمة بليون دولار واحد من دولارات الولايات المتحدة، واعتبر ذلك أول إصدار رئيسي يخرج من المنطقة منذ الأزمة الدولية التي إزدادت حدتها في شهر آب/أغسطس؛ وفيما بعد أصدرت مؤسسة بيمكس المكسيكية سندات قيمتها ١,٥ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة. ونتيجة لهذا الأثر العكسي خلال النصف الثاني من العام بلغ مجموع قيمة الإصدارات خلال السنة (٢٨ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة) وهو ما يتصل بنسبة ٣٠ في المائة عن عام ١٩٩٧. واستمر هذا الاتجاه خلال الربع الأول من عام ١٩٩٩، وكانت المكسيك الاستثناء الرئيسي الوحيد لذلك.

٥٦ - ولم تزدد الائتمانات المصرفية إلى المنطقة إلا بنسبة ٥ في المائة من النصف الأول من عام ١٩٩٨، وتركزت القروض بصورة كاملة في الربع الأول من السنة. ومنذ ظهور الأزمة الآسيوية في تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٧، كانت القروض المصرفية المشتركة هي الائتمانات الخارجية الوحيدة المتوافرة لبعض بلدان أمريكا اللاتينية. وبالإضافة إلى ذلك قدمت هذه القروض شروطا ائتمانية أفضل من الشروط التي تقدمها السندات. ومع ذلك كان تمويل القروض المشتركة انتقائيا إلى حد كبير، لأنه لم يتوفر إلا لحكومات وشركات قليلة في المنطقة. ومن ناحية أخرى استمر بصورة معتادة منح ائتمانات الموردين التي تشكل الجزء الأكبر من الديون القصيرة الأجل في معظم الاقتصادات.

٥٧ - وأثرت الأزمة المالية الدولية سلبا في أسعار أسواق الأوراق المالية؛ فبين شهر تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٧ ومنتصف شهر أيلول/سبتمبر ١٩٩٨، انخفضت قيمة الأسهم في جميع أسواق الأوراق المالية في المنطقة. وخلال هذه الفترة، انخفض الرقم القياسي الإقليمي بنسبة متراكمة قدرها ٥٠ في المائة بعد عدة سنوات من الزيادة. وعلى الرغم من اتجاه الرقم القياسي الإقليمي لأسعار الأوراق المالية إلى الارتفاع ابتداء من منتصف أيلول/سبتمبر، إلا أنه لم يتجاوز بحلول شهر كانون الأول/ديسمبر ١٩٩٨ المستوى الذي كان عليه في بداية عام ١٩٩٦. وكان الاستثمار الأجنبي في سوق الأوراق المالية من ثم عنصر تدفق الأموال الأكثر تأثرا خلال عام ١٩٩٨. وبحلول شهر أيلول/سبتمبر ١٩٩٨ انخفضت الاستثمارات الأجنبية بمقدار ١٠ بلايين دولار من دولارات الولايات المتحدة في بلدان المنطقة التي توافرت بشأنها معلومات. وكانت إيصالات الإيداع الأمريكية، التي تشكل أحد عناصر الاستثمار في سوق الأوراق المالية، والتي بلغت قيمتها ٥ بلايين دولار من دولارات الولايات المتحدة في عام ١٩٩٧ غير ذات شأن في عام ١٩٩٨ (١٦٤ مليون دولار من دولارات الولايات المتحدة).

نمو الديون الخارجية يسير بخطى متسارعة

٥٨ - ازدادت الديون الخارجية للمنطقة في عام ١٩٩٨ إلى حوالي ٧٠٠ بليون دولار من دولارات الولايات المتحدة، وكانت نسبة الزيادة بالقيمة الاسمية ٧ في المائة، وهو معدل نمو أسرع من معدل النمو المتحقق في السنة الأسبق، ومثابه لمعدل النمو في عام ١٩٩٥. ولم تكن الزيادة موزعة توزيعاً متساوياً ويعزى ذلك إلى حد كبير إلى الديون الخارجية المتزايدة لعدد قليل من البلدان وأهمها الأرجنتين، والبرازيل، وشيلي. ويرجع سبب الزيادة الحاصلة في شيلي إلى تزايد اقتراض القطاع الخاص، بينما كانت الزيادة في الديون الخارجية للقطاع العام في الأرجنتين هي العامل الرئيسي. ولم تحدث زيادة ملموسة في الديون الخارجية لبلدان أخرى، وربما تكون هذه الديون قد انخفضت بالقيمة الاسمية.

٥٩ - وللمرة الأولى في التسعينات تغيرت المؤشرات المتعلقة بعبء الديون الخارجية للمنطقة إلى الأسوأ، ويعود ذلك بصورة رئيسية إلى ركود الصادرات من البضائع والخدمات. فمثلاً ارتفعت نسبة الفوائد المتراكمة إلى قيمة الصادرات من البضائع والخدمات من ١٤,٣ في المائة إلى ١٥,٢ في المائة، وارتفعت نسبة الديون الخارجية إلى قيمة الصادرات من البضائع والخدمات من ١٩٤ في المائة إلى ٢٠٩ في المائة. وعلى الرغم من أن التدهور كان واسع النطاق في أكثر من نصف البلدان، ظلت مؤشرات المديونية تعتبر مقبولة. وبالنسبة للبلدان الأخرى لا سيما بعض بلدان أمريكا الوسطى، استمرت المؤشرات تشكل مبعثاً للقلق.

٦٠ - وفيما يتعلق بإعادة التفاوض على الديون الخارجية، بدأ العمل في عام ١٩٩٨ ببرنامج لتخفيف عبء الديون في بوليفيا في إطار المبادرة المتعلقة بالديون التي تستهدف البلدان الفقيرة المثقلة بالديون. وبموجب هذه المبادرة أيضاً، أعلن كل من صندوق النقد الدولي، ومصرف التنمية للبلدان الأمريكية، والبنك الدولي عن أنه ينظر في إمكانية وضع برنامج لتخفيف عبء الديون الخارجية لنيكاراغوا وهندوراس.

بلدان أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي: مجموع

النتائج المحلي الإجمالي

(النسب المئوية على أساس القيم محسوبة بأسعار عام ١٩٩٥)

متوسط المعدل السنوي		معدلات النمو السنوية								
١٩٩١-١٩٩٨	١٩٩٠ (ب)	١٩٩٨ (ج)	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥	١٩٩٤	١٩٩٣	١٩٩٢	١٩٩١	
٣,٦	١,٠	٢,٢	٥,٥	٣,٦	١,٠	٥,٨	٣,٨	٣,٢	٣,٨	أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي ^(د)
٤,١	...	٣,٥	٦,٦	٤,١	١,٠-	٥,٥	٣,٤	٥,٤	٥,٧	أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي (باستثناء البرازيل)
٣,٦	١,٠	٢,٢	٥,٥	٣,٦	١,٠	٥,٨	٣,٩	٣,٢	٣,٨	المجموع الفرعي (١٩ بلدا) ^(د)
٤,٢	...	٣,٥	٦,٦	٤,١	١,١-	٥,٥	٣,٥	٥,٥	٥,٨	المجموع الفرعي (١٩ بلدا باستثناء البرازيل)
٥,٧	٠,٧-	٤,٢	٨,٠	٤,٤	٣,١-	٨,٣	٥,٨	٨,٩	١٠,٠	الأرجنتين
٣,١	١,٧	٠,٨	٣,٩	٢,٣	٣,٠	٤,٤	٢,٢	٣,٠	٥,٠	إكوادور
٣,٨	٠,٠	٤,٠	٥,٠	٥,٠	٢,٠-	٥,٥	٣,١	٧,٤	٢,٩	أوروغواي
٢,٣	٣,٠	١,٠-	٢,٤	١,١	٤,٥	٣,٠	٤,٠	١,٧	٢,٥	باراغواي
٢,٨	١,٣	٠,٢	٣,٨	٢,٩	٤,٢	٦,٢	٤,٥	٠,٣-	١,٠	البرازيل
٤,٨	١,٤	٣,٩	٤,٩	٢,٧	١,٩	٣,١	٥,٣	٨,٢	٩,٠	بنما
٤,٣	٠,٢	٤,٧	٤,٢	٤,٤	٤,٧	٤,٨	٤,٢	١,٧	٥,٤	بوليفيا
٥,٣	١,٢-	٠,٧	٨,٢	٢,٢	٨,٨	١٤,٧	٦,٠	٠,٦-	٢,٩	بيرو
٤,٩	٢,٤	٧,٣	٧,١	٦,٨	٤,٥	٤,٣	٢,٠	٦,٤	٠,٨	الجمهورية الدومينيكية
٤,٧	٠,٤-	٣,٤	٤,٠	١,٩	٦,٢	٦,٠	٦,٤	٧,٣	٢,٨	السلفادور
٦,٩	٣,٠	٣,٣	٦,٤	٦,٨	٩,١	٥,١	٦,٦	١١,٠	٧,٣	شيلي
٤,٢	٠,٩	٤,٧	٤,٣	٣,٠	٥,٠	٤,١	٤,٠	٤,٩	٣,٧	غواتيمالا
٢,٧	٠,٧-	٠,٧-	٥,٥	٠,٩-	٥,٥	٣,٨-	٠,٥-	٧,١	١٠,٦	فنزويلا
٣,١-	٣,٧	١,٥	٢,٥	٧,٨	٢,٤	٠,٦	-	-	-	كوبا ^(هـ)
٣,٨	٢,٢	٦,٢	٣,٤	٠,٥-	٢,٢	٤,٣	٥,٨	٧,١	٢,٢	كوستاريكا
٣,٤	٣,٧	٠,٢	٣,٢	٢,٠	٥,٤	٦,٣	٤,٥	٣,٩	١,٦	كولومبيا
٣,١	١,٨	٤,٨	٧,١	٥,٥	٦,٢-	٤,٦	١,٧	٣,٧	٤,٢	المكسيك
٢,٨	١,٥-	٤,٠	٥,٥	٤,٨	٤,٥	٤,٠	٠,٤-	٠,٨	٠,٣-	نيكاراغوا
١,٧-	٠,٥-	٢,٩	١,٣	٢,٨	٥,٠	٨,٣-	٢,٢-	-	٠,١	هايتي
٣,٦	٢,٤	٣,٠	٥,١	٣,٨	٣,٧	١,٩-	٧,١	٥,٨	٢,٧	هندوراس
١,٧	٠,١	١,٢	١,٩	٣,٠	٢,٤	٣,٤	٠,٤	١,٠	١,٧	المجموع الفرعي لمنطقة البحر الكاريبي ^(هـ)
^(و) ٢,٧	٦,١	...	٤,٦	٥,٥	٤,٣-	٤,٨	٣,٥	١,٠	٤,١	أنتيغوا وبربودا
١,٠	١,١	٢,٠	٣,٠	٥,١	٢,٥	٣,٦	١,٠	٥,٤-	٣,٥-	بربادوس
٣,٥	٤,٥	١,٤	٤,٤	١,١	٣,٥	١,٦	٤,٠	٨,٩	٣,٢	بليز
٢,٨	٢,٦-	٥,٠	٤,٠	٤,٥	٤,١	٤,٢	١,٢-	١,١-	٣,٥	ترينيداد وتوباغو
٠,٢	٢,٢	٣,٥-	٢,٣-	٠,٥-	١,٧	١,٩	١,٨	٢,٥	٠,٣	جامايكا
٢,٥	٤,٤	٢,٤	٢,٤	٢,٩	٢,٣	٢,١	٢,٢	٣,٠	٢,٦	دومينيكا
^(و) ٢,٤	٦,٥	...	٢,٢	١,٤	٨,٣	٣,٣-	٠,٣-	٨,٩	٠,١	سانت فنسنت وجزر غرينادين
^(و) ٤,٣	٥,٨	...	...	٥,٥	٣,١	٣,٣	٦,٧	٣,٦	٣,٤	سان كيتس ونيفيس
١,٤	٦,٨	١,٩	٠,٩	٠,٥	٠,٧	١,٩	٠,٤	٧,٣	٢,٠-	سانت لوسيا

متوسط المعدل السنوي		معدلات النمو السنوية								
-١٩٩١	-١٩٨١	١٩٩٨ (أ)	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥	١٩٩٤	١٩٩٣	١٩٩٢	١٩٩١	
١٩٩٨	١٩٩٠ (ب)	...	٥,٠	٨,٧	٤,٧-	٢,٣-	-	١,٧-	٣,٥	سورينام
٣,٠	٤,٩	٥,٩	٤,٧	٣,٢	٣,٠	٣,٤	١,١-	١,٠	٣,٧	غرينادا
٧,١	٢,٩-	١,٦-	٦,١	٩,٢	٢,٤	١٧,٧	٣,١	١١,٢	١٠,٢	غيانا

المصدر: اللجنة الاقتصادية لأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي على أساس الأرقام الرسمية المحولة إلى دولارات بالأسعار الثابتة لعام ١٩٩٥.

ملاحظة: لا تتضمن المجاميع والمجاميع الفرعية البلدان التي لم تقدم بشأنها معلومات.

(أ) تقديرات أولية.

(ب) محسوب على أساس الأرقام بأسعار عام ١٩٩٠ الثابتة.

(ج) باستثناء كوبا.

(د) محسوب على أساس الأسعار الثابتة بالعملة المحلية.

(هـ) بالاستناد إلى الأرقام المحسوبة على أساس تكلفة عناصر الإنتاج.

(و) ١٩٩٧-١٩٩١.

(ز) ١٩٩٦-١٩٩١.
