UNCTAD/TDR/7(Vol.II)
26 June 1987
ARABIC
Original: ENGLISH

تقرير التجارة والتنمية ، ١٩٨٧

تقرير من اعداد أمانة مؤتمر الأمم المتحدة
للتجارة والتنمية

لا يسمح بالاستشهاد بمحتويات هذا التقرير
أو تلخيصها في الصحافة أو الاذاعة أو التلفزة قبل الساعة
الواحدة بتوقيت غرينتش صباح يوم ١٦ تموز/يوليه ١٩٨٧

تصدر ترجمة هذا التقرير في أربعة أقسام لأسباب فنية ولاتاحة نسخ النصوص المترجمة للحكومات بأسرع ما يمكن • وفيما يلي بيان هذه الأقسام الأربعة :

UNCTAD/TDR/7(Vol.I)		قائمة بمحتويات ونظرة عامة بقلم الأمين العام للأونكتاد
UNCTAD/TDR/7(Vol.II)	الجزء الأول	الاستثمار والنمو والتنمية في الاقتصاد العالمي
UNCTAD/TDR/7/(Vol.III)	الجزء الثاني	التكنولوجيا وتدفقات التكنولوجيا والتنافس الدولي
UNCTAD/TDR/7/(Vol.IV)		المرفقات

وسيصدر النص الكامل للتقرير بعد ذلك بوصفه أحد منشورات الأمم المتحدة ، رقم المبيع 87.II.D.7 .

GE.87-51134

الجـــزء الأول

الاستثمار والنمو والتنمية في الاقتصاد العالمي

Blank page

Page blanche

الفصـــل الأول

التطورات الحديثة في الاقتصاد العالمي

ألف ـ مقدمـــة

اتسم الاقتصاد العالمي طوال الأشهر الـ ١٥ الأخيرة بمعدل نمو اقتصادي غير مرض ومتباطىء الوتيرة ، وهو يقترب حاليا من حافة الركود • وفي قلة من البلدان النامية كان الأداء حسنا ، وان لم يزد الانتاج في هذه البلدان ككل الا بنسبة تزيد قليلا عن ٣ في المائة في عام ١٩٨٦[١] • ويدل ذلـــك على حالة الاقتصاد العالمي حيث يمثل هذا الرقم أكبر مكسب تحقق حتى الآن في الثمانينات ، وهـــو ما يقل بكثير عن الأداء في السبعينات أو الستينات •

وتأثر أداء البلدان النامية بشدة من تطور أسواق السلع الأساسية ورؤوس الأموال • وأثـــر تدهور أسعار النفط تأثيرا معاكسا على منتجي النفط الذين لم يوسعوا من انتاجهم ، في حيـن فتـــح المجال للتوسع في الاستيراد في البلدان المستوردة للنفط • وظلت أسعار السلع غير النفطية ككل على ما هي عليه في ١٩٨٦ ، مع حدوث ارتفاع في أسعار السلع الغذائية والمشروبات الاستوائية بينمـــا تزايد انخفاض أسعار السلع غير الغذائية [٢] • وتدهور معدل التبادل التجاري بالنسبـة للبلـــدان النامية ككل في ١٩٨٦ ، وفي بعض البلدان بلغ هذا التدهور حدا أدى الى انخفاض الدخول الحقيقية • وفي عدد كبير من البلدان صاحب النمو السريع تدهور في الميزان التجاري في حين تدعم هذا النمـــو في بلدان أخرى من خلال تزايد المكاسب الخارجية الناتجة عن ارتفاع أسعار بعض سلـع التصديـــر الرئيسية ، مثل البن • وفي كلتا الحالتين كان أداء النمو متوقفا على ظروف لا يمكن الابقاء عليهـــا ، وأصبح من الواضح عند منتصف ١٩٨٧ أن النمو في كلتا مجموعتي البلدان النامية سوف يكون أقـــل مما كان عليه في عام ١٩٨٦ •

ولم تطرأ تغييرات كبيرة على التدفقات المالية الى البلدان النامية وظلت عند مستوياتهـا المنخفضة التي كانت سائدة في عام ١٩٨٥ • ولم تستطع البلدان النامية ، بسبب ثقـل مديونيتهـا ، المشاركة في التوسع الكبير الذي حدث في الاقراض الدولي الخاص في عام ١٩٨٦ والذي استمـر حتـى عام ١٩٨٧ • وثبت أن اعادة التفاوض على الديون المستحقة للمصارف التجارية هو أمر صعب للغاية ، وأن تأمين أموال جديدة هو أمر أصعب من ذلك أيضا • وفي منتصف عام ١٩٨٧ ، أعدت المصارف الكبيرة في الولايات المتحدة موءونات كبيرة ضد الخسائر التي قد تتعرض لها قروضها الى البلدان الناميـــة ، وأثارت بذلك تساؤلات حول مدى كونها مصدرا لتمويل هذه البلدان في المستقبل [٣] •

الجـــدول ١

الناتج العالمي حسب البلدان ومجموعـات البلـدان الرئيســـــية ١٩٨٠-١٩٨٥ ، ١٩٨٥ و ١٩٨٦ والتنبوءات لعام ١٩٨٧

(التغير بالنسبة المئويـة)

البلد أو مجموعة البلدان	١٩٨٠ ـ ١٩٨٥ (المتوسط السنوي)	١٩٨٥ الفعلي	١٩٨٦ المقدر	١٩٨٧ المتوقع (أ)
العالـــم	٢ر٣	٣ر٠	٢ر٨	٢ر٧
بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة (ب)	٢ر٢	٢ر٨	٢ر٤	٢ر٣
ومنهـــا :				
أمريكا الشمالية	٢ر٥	٢ر٨	٢ر٥	٢ر٤
أوروبا الغربية	١ر٤	٢ر٤	٢ر٣	٢ر٢
اليابـــان	٣ر٨	٤ر٥	٢ر٢	٢ر٥
بلدان أخرى	٢ر٢	٢ر٤	٠ر٩	٢ر١
البلدان والأقاليم النامية (ج)	١ر٣	٢ر٢	٣ر٢	٢ر٩
ومنهـــا :				
أمريكا اللاتينيـــة	٢ر٠	٢ر٨	٣ر٣	٣ر٦
شمال افريقيـــا	٢ر٦	٢ر٨	١ر٠	٢ر٦
بلدان أخرى في افريقيا	ـ ٥ر٠	٢ر٩	٠ر٧	٠ر٧
بلدان أخرى في افريقيا باستثناء نيجيريـــا	٢ر١	٣ر٤	٣ر٠	٢ر٨
غرب آســـيا	ـ ١ر٨	ـ ٠ر٨	١ر٩	ـ ٠ر٥
جنـوب آسـيا	٥ر١	٥ر٢	٥ر٠	٥ر٠
شـرق آســـيا	٥ر٢	١ر٩	٥ر١	٥ر٣
الصيـــن (د)	٩ر٨	١٢ر٣	٧ر٤	٧ر٥
البلدان الاشتراكية في أوروبا الشرقية (هـ)	٣ر٥	٣ر٢	٤ر٣	٤ر١

المصدر : حسابات أمانة الأونكتاد استنادا الى مصادر رسمية وطنية ودولية •

(أ) أنظر " التجارة والتنمية " ، ١٩٨٥ ، الملاحظة (ب) في جدول المرفق ألف ١ •

(ب) الناتج المحلي الاجمالي/الناتج الوطني الاجمالي •

(ج) الناتج المحلي الاجمالي • (د) الدخل الوطني •

(هـ) الناتج المادي الصافي •

وكان يعتبر في الأشهر الأولى من ١٩٨٦ أن الاقتصادات السوقية المتقدمة تتمتع باحتمالات نمو مواتية بصفتها البلدان الرئيسية المستفيدة من التغير في معدل التبادل التجاري المشار اليه أعلاه • ومع ذلك ، هبطت تدريجيا هذه التوقعات المتفائلة في خلال عام ١٩٨٦ والأشهر الأولى من عام ١٩٨٧ • ففيما يتعلق بعام ١٩٨٦ ، ككل ، تزايد الانتاج الكلي في الاقتصادات السوقية المتقدمة بمعدل ٤ر٢ في المائة ، وتقدر التوقعات الحالية النمو في عام ١٩٨٧ بمعدل ٣ر٢ في المائة (٤) • ويرتبط الأداء الاقتصادي الحالي في هذه البلدان والتوقعات المقبلة فيها أيضا ارتباطا وثيقا بالطريقة وبالسرعة التي يتم بهما تخفيض أوجه الخلل الكبيرة فيما بينها • لقد أحدثت أوجه الخلل هذه تغيرات حادة في أسعار الصرف ، ولم تثبت بعد فاعلية هذه التغيرات في تعديل هذا الخلل • وتسببت أوجه الخلل هذه أيضا في تصاعد حاد في النزاعات التجارية مما يهدد بالقضاء على النظام التجاري المتعدد الأطراف (٥) • وفي البلدان الاشتراكية في أوروبا الشرقية ، تحسن الأداء خلال السنين الأولى من الثمانينات ، وبلغ معدل النمو الاقتصادي (الانتاج المادي الصافي) ٣ر٤ في المائة في ١٩٨٦ ، ومن المتوقع أن يحدث ضعف طفيف في الأداء في عام ١٩٨٧ •

وفي الصين انخفض معدل التوسع ، اذا قيس وفقا للدخل الوطني ، الى ٤ر٧ في المائة في ١٩٨٦ •

باء ـ البلدان النامية

١ ـ مجمل التقدم والآفاق المرتقبة

ارتفع الانتاج هامشيا في البلدان النامية كمجموعة في عام ١٩٨٦ ، الى معدل سنوي بلغ ٢ر٣ في المائة ، بيد أن هذا التحسن الطفيف لا ينبىء بحدوث تحول أساسي في هذه الاقتصادات نحو انتعاش مستمر • بل على العكس ، مادام النشاط الاقتصادي في الاقتصادات السوقية المتقدمة يستمر في الهبوط ، ومادامت أسعار الفائدة في الولايات المتحدة تنطوي على مخاطر ومادامت أعباء المديونية لا تقل ثقلا ، يتوقع انخفاض معدل نمو الانتاج في عام ١٩٨٧ ، الى معدل سنوي يقدر حاليا بحوالي ٩ر٢ في المائة •

ولم يكن التقدم الذي أنجز في ١٩٨٦ على جبهة واسعة • ولم تضع الاتجاهات الحديثة حدا للضعف الذي اتسمت به أسعار السلع الأولية والذي كان من السمات المميزة للاقتصاد العالمي منذ بداية الثمانينات • وفيما يتعلق بالغالبية العظمى من البلدان النامية الصغيرة التي تعتمد اعتمادا كبيرا على صادراتها من السلع الأولية ، لم يؤد تدهور الأسعار في عام ١٩٨٦ الا الى زيادة حدة المصاعب الكبيرة التي كانت تواجهها للتكيف مع بيئة ما بعد عام ١٩٨٠ والتي اتسمت بتباطوء في النمو الاقتصادي ومعدلات فائدة عالية وانخفاض حاد في تدفقات رؤوس الأموال • ومع الانخفاض الحاد في أسعار النفط في أواخر ١٩٨٥ ، أصبحت البلدان المصدرة للنفط تمثل مجموعة أخرى من البلدان التي تواجه ظروفا صعبة في التصدير • وبالفعل ، ترجع المكاسب التي حققتها البلدان النامية عام ١٩٨٦ بصفة رئيسية الى النمو الشديد الذي حققته ، بالمقارنة ، بعض البلدان الكبيرة في أمريكا اللاتينية وجنوبي آسيا والبلدان المصدرة للمصنوعات في شرقي آسيا • ومع ذلك ، فان هذا التقدم

الذي حدث في عام ١٩٨٦ ليس قابلا للاستمرار بسهولة في جميع هذه البلدان ، فبالنسبة لبعض منها تحققت المكاسب في ظروف لا يمكن أن تتكرر ، أو لن تتكرر ، في عام ١٩٨٧ •

ومن بين البلدان الأكبر حجما ، واصلت البلدان التي تقع في جنوبي آسيا معدلاتها التي حققتها في السنين الأولى من هذا العقد وحققت نموا ملموسا في الانتاج خلال عام ١٩٨٦ ، وساعد على تقدمها المطرد في بيئة دولية غير مشجعة ، حجم وتنوع هياكلها الانتاجية ، هذا بالاضافة الى تخفيف القيود الخارجية على هذه البلدان في السنين الأخيرة نتيجة للسياسات التي اتبعت لتعزيز صادرات المصنوعات وبسبب الأعباء الخفيفة نسبيا المتعلقة بالمديونية • ومن المتوقع أن يظل النمو في هذه البلدان على ما هو عليه في عام ١٩٨٧ •

وشهد أيضا بلدان من أكبر بلدان أمريكا اللاتينية ـ الأرجنتين والبرازيل ـ نموا ملموسا في الطلب المحلي والانتاج خلال عام ١٩٨٦ ، ووفر ذلك دفعة منشطة للانتاج بين شركائهما التجاريين الأصغر حجما داخل منطقة أمريكا اللاتينية • ومع ذلك نظرا لكونهما اثنين من أكثر البلدان مديونية فقد حدت القيود الخارجية من امكانيتهما على المناورة ، بالرغم من حجم ومرونة اقتصاديهما • وكان السبب المباشر للنمو في الانتاج خلال عام ١٩٨٦ هو اعتماد برامج غير تقليدية لمحاربة التضخم • وأمام التدهور المتزايد السرعة الذي بلغ مستويات عالية في عام ١٩٨٥ ، اعتمد كل من البلدين برامج تستهدف تخفيض التوقعات التضخمية • وطبقت تدابير لمراقبة الأجور والأسعار كما تم تثبيت أسعار الصرف • وانخفضت معدلات التضخم بحدة في حين انتعش أو استمر النمو في الانتاج • ومع ذلك أدت السيطرة غير الكافية على النمو في الأجور الحقيقية الى تزايد الاستهلاك بقدر كبير والى حدوث تدهور في موازين المدفوعات فيما يتعلق بالحساب الجاري • وأوقفت البرازيل في شباط/فبراير ١٩٨٧ تسديد الفوائد فيما يتعلق بديونها الخارجية ثم وضعت فيما بعد برنامجا لتقييد الطلب • وتعتبر بيرو ، التي سبق أن وضعت حدا أقصى للمدفوعات الخاصة بخدمة الديون ، ثالث بلد في المنطقة يسجل نموا مرتفعا في ١٩٨٦ •

وكانت بلدان شرقي آسيا المصدرة للمصنوعات من البلدان الأخرى التي ساعدت ظروف خاصة على نموها الاقتصادي في ١٩٨٦ • وبعد أن شهدت تقدما قويا في صادراتها في عام ١٩٨٤ ، بفضل ازدهار السوق الرئيسية لصادراتها ـ الولايات المتحدة ـ وجدت نموها يتراخى في ١٩٨٥ • ومع ذلك ، في عام ١٩٨٦ ، شهدت هذه البلدان مرة أخرى ازدهارا في صادراتها ، حيث أتاح لها السعر المرتفع للين والاستقرار النسبي لعملاتها الخاصة تجاه الدولار ، أن تزيد من صادراتها على نحو ملموس ، بالرغم من ركود النمو في تجارة المصنوعات • كما استفادت من الهبوط في أسعار النفط والسلع غير النفطية وكذلك من أسعار الفائدة المنخفضة فيما يتعلق بالبلدان المدينة • ومع ذلك أثار الارتفاع الحاد في فوائض الحسابات الجارية مطالب من جانب الشركاء التجاريين الرئيسيين لاعادة تقييم عملاتها واتخاذ خطوات لزيادة وارداتها • ومن المتوقع أن يقل النمو في هذه البلدان في عام ١٩٨٧، وان بقي قويا •

الجـــــدول ٢

موجز التجارة العالميـــة (أ) :
المعدلات السنوية للتغير في الحجم والأسعار حسب مجموعات البلدان
الرئيسية في ١٩٨٥ و ١٩٨٦ والتوقعات لـ ١٩٨٧
(بالنسبة المئويـة)

مجموعـة البلـــــدان	١٩٨٥ الفعلـي	١٩٨٦ المقـدر	١٩٨٧ المتوقـع
العالـــم			
حجم الصادرات	٢ر٣	٠ر٤	٠ر٣
بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة			
حجم الصادرات	٥ر٣	١ر٧	٤ر٣
معدلات التبادل التجاري	١ر٠	٩ر٩	٢ر٠
القوة الشرائية للصادرات	٥ر٤	١١ر٨	٦ر٣
حجم الواردات	٤ر٥	٧ر٧	٠ر٤
جميع البلدان النامية			
حجم الصادرات	- ٦ر٠	١٠ر٠	٧ر١
معدلات التبادل التجاري	- ٣ر٠	- ٢٣ر٢	- ٦ر٢
القوة الشرائية للصادرات	- ٤ر٠	- ١٥ر٥	- ٩ر٠
حجم الواردات	- ٨ر٥	- ٧ر٩	- ٥ر٢
البلدان النامية المصدرة للنفط (ب)			
حجم الصادرات	- ٦ر٤	١٣ر٢	- ٢ر٣
معدلات التبادل التجاري	- ١ر٣	- ٣١ر٢	- ٢ر١
القوة الشرائية للصادرات	- ٧ر٧	- ٢٢ر١	- ٤ر٤
حجم الواردات	- ٤ر٩	- ١٩ر٧	- ٩ر٩
البلدان النامية المصدرة الصافية للنفط (ج)			
حجم الصادرات	٠ر٣	٤ر٧	٠ر٣
معدلات التبادل التجاري	- ٩ر٢	- ٣ر٠	- ٧ر٣
القوة الشرائية للصادرات	- ٧ر٠	١ر٧	- ٨ر٠
حجم الواردات	- ٣ر٣	٢ر٣	١ر١

مصدر وحواشي الجدول ٢

المصدر : حسابات أمانة الأونكتاد استنادا الى مصادر رسمية وطنية ودولية •

ملاحظة : قامت أمانة الأونكتاد بحساب معدلات التبادل التجاري لمجموعات البلدان باستخدام منهجية موصوفة بايجاز في UNCTAD Handbook of International Trade and Development Statistics, Supplement 1985 (منشورات الأمم المتحدة ، رقم المبيع E.F.85.II.D.12 صفحة ٥٣٦) •

(أ) باستثناء الصين والبلدان الاشتراكية في أوروبا الشرقية •

(ب) المصدرون الرئيسيون للنفط زائدا بوليفيا ومصر وماليزيا وبيرو وتونس •

(ج) جميع البلدان النامية ناقصا البلدان النامية المصدرة للنفط كما هي معرفة أعلاه •

ولم تكن البيئة الخارجية مواتية للنمو الاقتصادي المحلي في معظم البلدان المصدرة للسلع الأولية - وان وجدت بعض الاستثناءات لذلك نتجت عن تطورات خاصة في أسواقها الخاصة للسلع الأساسية أو بسبب وجود أوجه تقدم معينة في انتاجها المحلي لا ترتبط بقطاعاتها الخارجية • وكانت المصاعب الشديدة على وجه خاص فيما يتعلق بالعديد من الاقتصادات الأصغر حجما التي تعتمد اعتمادا كبيرا على التجارة الخارجية • والكثير من هذه الاقتصادات يوجد في افريقيا جنوب الصحراء حيث ضاعفت أعباء خدمة الديون من المشاكل الداخلية القائمة منذ مدة طويلة والخاصة بالانتاج الزراعي والادارة الداخلية • وكانت مكاسب هذه البلدان من الانخفاض في أسعار النفط وأسعار الفائدة محدودة ، نظرا لأن النفط يمثل حصة صغيرة من واردات هذه البلدان ولأن جانبا كبيرا من ديونها مستحق لدائنين رسميين ويحمل أسعار فائدة ثابتة • وبرامج التكيف التي سبق أن وضعت في كثير من هذه البلدان لاحتواء وتنظيم الانفاق المحلي الحقيقي ولتنشيط النمو على المدى الطويل ، على السواء ، كان لا بد أن تتحمل عبء المزيد من الانكماش ، نظرا للتدهور الخطير في الشروط التجارية في هذه البلدان • وحاول بعض هذه البلدان تخفيف الأعباء من خلال تأجيل تسديد خدمة الديون • وعاد نمو الانتاج الزراعي ، وهو العامل الرئيسي الحاسم في الانتاج المحلي ، الى معدل أبطأ في عام ١٩٨٦ بعد الانتعاشة التي حدثت في عام ١٩٨٥ في أعقاب توقف الجفاف •

وتزايد انتاج وتصدير النفط خلال عام ١٩٨٦ بين البلدان المصدرة الصافية للنفط حيث حاولت هذه البلدان تعويض انخفاض السعر من خلال زيادة حجم المبيعات • والأمر المقابل لذلك كان التراكم الملموس في مخزونات النفط الذي حدث في الاقتصادات السوقية المتقدمة • وفيما يتعلق بالبلدان المصدرة للنفط كمجموعة ، بلغت الخسارة التجارية الناتجة عن انخفاض سعر النفط وارتفاع سعر المصنوعات ما يقرب من مائة مليار دولار ، أي ما يقرب من ١٠ في المائة من اجمالي ناتجها المحلي • وكان للزيادة في حجم الصادرات ، وكانت هائلة فيما يتعلق ببعض البلدان ، تأثير محدود على ميزانها التجاري حيث بلغت الخسارة ٥٠ مليار دولار • ومع ذلك ، تطلبت المصاعب الخاصة بالمدفوعات الخارجية في عدد من البلدان اجراء تعديل اضافي من خلال تطبيق المزيد من التخفيضات على الواردات • وأدى تخفيض النفقات الضرورية في العديد من البلدان الى حدوث

انخفاض عام في الانتاج • وفيما يتعلق بعام ١٩٨٧ ، فان الانخفاض المتوقع في انتاج النفط في بعض البلدان الأعضاء في منظمة الدول المصدرة للنفط ، الذي سينتج عن الاتفاق الذي توصلت اليه المنظمة في تشرين الأول/أكتوبر لتخفيض اجمالي الانتاج ، بالاضافة الى ضرورة اجراء المزيد من التكيف ، هما عاملان سيؤديان الى الاستمرار في تحجيم نمو الانتاج في هذه البلدان •

وفيما يتعلق بالبلدان النامية كمجموعة ، فان تدهور معدلات التبادل التجاري الذي نتج عن اغراق أسواق السلع الأساسية ، أدى بالضرورة الى تقييد قدرتها على الاستيراد • وبالفعل ، انخفض حجم صادرات الاقتصادات السوقية المتقدمة الى البلدان النامية ، انخفاضا ملموسا ، مما عطل النمو الداخلي للأخيرة ، كما انخفض حجم الواردات الكلية في البلدان النامية بالرغم من تزايد التجارة فيما بين البلدان النامية ذاتها (٧) • وبالرغم من أن حجم الصادرات زاد زيادة كبيرة وبالرغم من انخفاض مدفوعات الفوائد ، فان ذلك لم يكن كافيا لموازنة التدهور في معدلات التبادل التجاري ، وزاد العجز في الحساب الجاري للبلدان النامية كمجموعة زيادة كبيرة ، وخاصة فيما يتعلق ببعض بلدان أمريكا اللاتينية وغربي آسيا (٨) • ومع ذلك ، فيما يتعلق بالبلدان المستوردة للنفط ، أدى انخفاض أسعار النفط الى توفير ما يقرب من ٣٠ مليار دولار في فاتورة استيراد النفط في هذه البلدان • وأتاح ذلك ، جنبا الى جنب مع انخفاض مدفوعات الفوائد ، للبلدان المستوردة للنفط أن تستوعب زيادة معتدلة في حجم وارداتها في اطار عجز مخفض في الحساب الجاري •

ومع عدم حدوث تغيير عام في التمويل الخارجي المتاح ، جرى تمويل زيادة عجز الحساب الجاري للدول النامية ذات المديونية الصافية تمويلا كاملا من خلال تغييرات في الاحتياطيات ، فانخفض مستوى الاحتياطيات الرسمية في هذه البلدان بمقدار ٨ مليارات دولار في ١٩٨٦ ، من بينها مليارا دولار تتعلق بالتسديدات الى صندوق النقد الدولي (٩) • وتسبب الضعف المتزايد في أسعار الصادرات في زيادة نسبة الديون غير المدفوعة الى الصادرات ، وأتاح انخفاض أسعار الفائدة ترجمة ذلك الى نسبة غير متغيرة لمدفوعات خدمة الديون بالنسبة الى الصادرات (١٠) •

٢ - أمريكا اللاتينية

كانت الصورة العامة للتطورات في أمريكا اللاتينية والكاريبي في عام ١٩٨٦ معقدة على وجه خاص ، أولا بسبب تعارض أو تفاوت تأثير التطورات على آحاد البلدان ، وثانيا بسبب تنوع السياسات التي تتبعها هذه البلدان في عملية التثبيت والتكيف •

ولذا ، في حين كان أداء النمو في ١٩٨٦ في المنطقة ككل ، وفي أغلبية البلدان ، بما فيها بعض البلدان المصدرة للنفط ، أفضل مما كان عليه في ١٩٨٥ ، فقد استمر المركز الخارجي للمنطقة في التدهور • وبالرغم من أن هذا التدهور كان يرجع بصفة رئيسية الى التحول الحاد في المركز الخارجي للبلدان المصدرة للنفط ، الا أن عددا من البلدان المستوردة للنفط التي لها معدل نمو مرتفع شهد أيضا تدهورا في مراكزه الخارجية • ونتيجة للتوسع في الاستهلاك المحلي والحاجة الى انعاش الاستثمار ، والضعف في قطاعات التصدير (أسعار الحبوب في الأرجنتين والجفاف في البرازيل) نمت الواردات على نحو أسرع وتباطأ النمو في التصدير ، مما أسهم في ركود أو تدهور الميزان التجاري ، وهو لم يعادل الا جزئيا من خلال الوفورات في تسديدات الفوائد الناتجة عن انخفاض معدلات الفائدة الدولية • وكان للتطورات المواتية في البيئة الخارجية تأثير محدود على الاقتصادات

الأصغر حجما في المنطقة بسبب هياكلها الانتاجية ، التي تهيمن عليها صادرات السلع الأولية ، وبسبب هياكل مديونيتها • ومع ذلك ، فقد أمكنها على نحو عام ، تحسين مراكزها الخارجية نتيجة لارتفاع الأسعار الدولية لسلعها • ومع ذلك ظل أداء النمو منخفضا جدا ، وظل في بعض البلدان أقل من النمو في السكان •

ويمثل التضخم أحد الميادين الأخرى التي كانت التطورات فيها في عام ١٩٨٦ متفاوتة الى حد ما • فبالرغم من أن ارتفاع معدلات الأسعار قد انخفض في المنطقة ككل ، اذ نتج ذلك بصفة رئيسية عن اختفاء التضخم المفرط في بعض البلدان ، الا أن التضخم ظل مع ذلك مرتفعا جدا أو كان في تزايد • فضلا عن ذلك ، ارتفع التضخم مرة أخرى في أوائل ١٩٨٦ في البلدان التي انخفض فيها على نحو مشهود في أعقاب تنفيذ برامج التثبيت ، كما تزايدت سرعته في البرازيل في أوائل ١٩٨٧ • وكان النمو الكلي للناتج المحلي الاجمالي والذي بلغ ٣ر٣ في المائة في عام ١٩٨٦ هو نتيجة لأداءات مختلفة تماما فيما بين البلدان المصدرة الصافية للنفط والبلدان المستوردة للنفط في المنطقة • وتحول النمو الكلي في انتاج البلدان المصدرة للنفط الى نمو سالب ، ولكن كان هناك اختلاف متزايد في أداء آحاد البلدان • وأدت الزيادات في الأحجام المصدرة ، كما حدث في الاكوادور وفنزويلا ، الى الحد من تأثير تدهور معدلات التبادل على المراكز الخارجية وعلى نمو الانتاج • وفي بعض البلدان ، مثل بيرو وفنزويلا ، اعتمدت سياسات لشل تأثير أسعار النفط على النشاط المحلي • وكنتيجة لذلك ، كان هناك أيضا تحسن ملموس في أداء نموها • وعلى العكس من ذلك ، أدت السياسات التقييدية لمحاربة التضخم المفرط وغيره من التطورات الخارجية المعاكسة ، مثل انهيار سوق القصدير في بوليفيا ، الى تدهور ملموس في المركز الخارجي وفي أداء النمو • وبالمثل ، تدهور المركز الخارجي للمكسيك تدهورا كبيرا تحت تأثير انخفاض الأسعار وأحجام النفط المصدر على السواء ، وبصفة خاصة في الجزء الأول من عام ١٩٨٦ • وردا على هذا التدهور ، جرى رفع أسعار الصرف على نحو متكرر ، مما وفّر حافزا قويا للصادرات غير النفطية ، اذ ارتفعت بمعدل ٣٥ في المائة ، متجاوزة ولأول مرة في السنين الأخيرة ، الصادرات النفطية • ومما جعل النمو في الصادرات ممكنا ، الهبوط الملموس في الطلب المحلي ، الذي نتج عن تطبيق سياسات نقدية وائتمانية أكثر تقييدا ، والتخفيضات الجديدة في الانفاق العام والانخفاض في الأجور الحقيقية • وأدى أيضا هبوط الطلب المحلي الى تخفيض الواردات مما ترتب عليه بحلول نهاية العام ، أن أصبح التدهور في المركز الخارجي للبلد أقل مما كان متوقعا في البداية • وعلى العكس من ذلك ، أصبح النمو في الانتاج سالبا • ومع ذلك ، فيما يتعلق بعام ١٩٨٧ ، مع تماسك أسعار النفط واستئناف النمو في حجم الصادرات وتخفيف القيود المالية تحت تأثير الاتفاق الخاص باجمالي الديون الجديدة الذي أبرم في ١٩٨٧[١١] ، من المتوقع أن يستأنف النمو وأن يصل الى ٥ر٣ في المائة •

وعلى نقيض البلدان المصدرة للنفط ، كان هناك توافق متزايد في أداء البلدان المستوردة للنفط • وتجاوز النمو الكلي للناتج المحلي الاجمالي فيها معدل الـ ٦ في المائة وهو أعلى مستوى تحقق منذ عام ١٩٧٩ وضعف المستوى الذي تحقق في عام ١٩٨٥ • وبالرغم من أن معدلات نمو الانتاج في عدد من البلدان الأصغر حجما في المنطقة كانت منخفضة الى حد ما ، وان ظلت ايجابية ، الا أن النمو في الانتاج في جميع الاقتصادات الأكبر حجما كان يزيد على ٥ في المائة •

الجـــدول ٣

عجز البلدان النامية المدينة الصافية (أ) :
مصادر التمويل في ١٩٨٥ و ١٩٨٦ والتوقعات لعام ١٩٨٧
(بمليارات الدولارات)

البنـــــــــد	١٩٨٥	١٩٨٦	١٩٨٧
	الفعلـــي	المقـــدر	المتوقـــع
العجز في الحساب الجاري	٣٧ر٨	٤٨ر١	٥٠ر٨
مصدر التمويـــل :			
الزيادة في الاحتياطات الرسمية	٣ر١	- ٨ر١	- ٤ر٧
مجموع التدفقات الرأسمالية الصافية	٤٠ر٩	٤٠ر٠	٤٦ر١
التدفقات الثنائية الرسمية	١٧ر٥	١٧ر٧	١٧ر١
منـــح (ب)	١٢ر٤	١٢ر٩	١٣ر١
قروض متوسطة وطويلة الأجل	٥ر١	٤ر٨	٤ر٣
المؤسسات المتعددة الأطراف	١٢ر٩	١٣ر٥	١٤ر٢
التدفقات الخاصـــة	١٤ر٠	١٣ر٤	١٦ر١
الاستثمار المباشر	٧ر٩	٧ر٤	٧ر٤
التدفقات الخاصة الأخرى			
التدفقات المتوسطة والطويلة الأجل	٩ر٠	١٠ر٢	١٠ر٥
التدفقات القصيرة الأجل	- ٢ر٩	- ٤ر٠	- ١ر٨
قرض صندوق النقد الدولي	٦ر٠	- ١ر٢	- ١ر٣
التدفقات الرأسمالية الأخرى غير المسجلة			
السهو والخطأ	- ١ر٤	- ٢ر٥	-
بند للتذكيـــر :			
مجموع الفائدة (ج) وتحويلات الأرباح (علامة معكوسة)	٥٧ر٦	٥٣ر٣	٥١ر٨
التمويلات الصافية	- ١٦ر٧	- ١٣ر٣	- ٥ر٧

المصدر : حسابات أمانة الأونكتاد استنادا الى مصادر دولية •

(أ) باستثناء البلدان أو الأقاليم أو المناطق النامية التي تزيد أصولها الأجنبية الصافية عن مليار واحد من الدولارات في ١٩٨٢ (بروني ، هونغ كونغ ، العراق ، ايران (جمهورية - الاسلامية) ، الكويت ، لبنان ، الجماهيرية العربية الليبية ، قطر ، المملكة العربية السعودية ، سنغافورة ، اقليم تايوان الصيني ، ترينيداد وتوباغو ، الامارات العربية المتحدة) •

(ب) باستثناء المساعدة التقنية •

(ج) أساس موازين المدفوعات باستثناء الفائدة على الديون القصيرة الأجل أو على مسحوبات صندوق النقد الدولي •

الجـــدول ٤

البلدان النامية المدينة الصافية (أ) الديون القائمة وخدمة الديون
ونسب خدمة الديون في ١٩٨٥ و ١٩٨٦ والتوقعات لـ ١٩٨٧

(بمليارات الدولارات)

الديون ونسب الديون (ب)	١٩٨٥	١٩٨٦	١٩٨٧
	الفعلي	المقدر	المتوقع
الديون المستحقة في نهاية السنة (ج)	٨١٦ر٧	٨٥٤ر٠	٨٩٠ر٠
ومنها :			
الديون المتوسطة والطويلة الأجل	٦٦٩ر١	٧٠٩ر٠	٧٤٥ر٠
اعتماد صندوق النقد الدولي	٣٥ر٣	٣٦ر٧	٣٥ر٨
خدمة الديون المتوسطة والطويلة الأجل (د)			
الديون المتوسطة والطويلة الأجل	٩٤ر٧	٨٩ر١	٩٢ر٥
الاقراض من صندوق النقد الدولي	٦ر١	٨ر٨	١٠ر٧
المجمـــوع	١٠٠ر٨	٩٧ر٩	١٠٣ر٢
ومنـــه :			
استهلاك الديـــون	٤٩ر٢	٤٩ر٣	٥٦ر٠
النسب (مئوية) (هـ)			
نسبة الديون المستحقة المتوسطة والطويلة الأجل الى الصادرات	١٩٤ر١	٢٢٠ر٨	٢١٧ر٦
نسبة الفائدة على الديون المتوسطة والطويلة الأجل الى الصادرات	١٤ر٢	١٤ر٣	١٣ر٠
نسبة خدمة الديون الى الصادرات	٢٧ر٥	٢٧ر٧	٢٧ر٠

المصدر : حسابات أمانة الأونكتاد استنادا الى مصادردولية •

(أ) أنظر الحاشية أ في الجدول ٣ •

(ب) التدفقات (المدفوعات ومدفوعات خدمة الديون) التي كانت بعملات غير دولارات الولايات المتحـــدة ، تم تحويلها الى هذه العملة حسب متوسط سعر الصرف في السنة ، في حين حولت الديون المستحقة (الرصيد) بحسب سعـــر الصرف الذي كان سائدا في نهاية السنة • وبالتالي فان التغير في الديون المستحقة لا يساوي بالضرورة التدفقات الصافية ، ولا يمكن أن يشتق الجدول ٤ مباشرة من الجدول ٣ •

(ج) الديون القصيرة والمتوسطة والطويلة الأجل بما فيها المسحوبات المستحقة من صندوق النقد الدولي •

(د) تعكس تقديرات استهلاك الديون لـ ١٩٨٥ المدفوعات الفعلية • تم تعديل التقديرات لـ ١٩٨٦ والتوقعـــات لـ ١٩٨٧ لتوضع في الاعتبار اتفاقات اعادة التشكيل التي اتفق عليها ، من حيث المبدأ ، حتى نهاية ١٩٨٦ •

(هـ) يستبعد اقراض صندوق النقد الدولي من الديون وخدمة الديون ؛ الصادرات تشمل الخدمات •

وأدى الارتفاع في الأجور الحقيقية ، الذي أعقب التباطوء الأولي في معدلات التضخم في البلدان التي نفذت برامج للتثبيت الى تنشيط الطلب المحلي وتنشيط النمو في الانتاج • وفي هذه البلدان ، بدأت قوة طلب على الاستهلاك والحاجة الى المحافظة على فوائد تجارية كبيرة من أجل الوفاء بتسديدات خدمة الديون ، في وضع قيود على الطاقة الانتاجية ، التي أضعفتها مستويات الاستثمار المنخفضة منذ بداية الثمانينات • ونتيجة لذلك ظهرت اختناقات وتدهورت الموازين التجارية حيث ارتفعت الواردات ، وعوقت الصادرات التي تم تحويلها جزئيا الى الأسواق المحلية ، نتيجة لعوامل خارجية ولسوء الطقس • وأسهم انبعاث التضخم و/أو عودة المصاعب الخاصة بالتمويل الخارجي في تخفيض النمو خلال الجزء الأخير من السنة وفي جعل التوقعات أكثر تشاؤما فيما يتعلق باستمرار النمو في ١٩٨٧ •

وسجلت البرازيل في عام ١٩٨٦ نموا في اجمالي الناتج المحلي بلغ ٨ في المائة ، وهي نفس النسبة تقريبا التي كانت في عام ١٩٨٥ ، وكان من الممكن أن يكون النمو أعلى من ذلك لولا انخفاض الانتاج الزراعي نتيجة للجفاف وآثار خطة " كروثادو " على الموءسسات المالية • وفي أعقاب اعتماد خطة كروثادو (أنظر تقرير عام ١٩٨٦ ، الفصل الخامس ، الفرع ألف) ، انخفض التزايد في معدل الأسعار ما بين نيسان/ابريل وتموز/يوليه ١٩٨٦ بمعدل ١ في المائة في الشهر • وفضلا عن ذلك ، ومنذ البدء في تطبيق خطة كروثادو ، تم تثبيت متوسط الأجور والحد الأدنى للأجور عند مستويين يزيدان بمقدار ٨ في المائة و ١٥ في المائة على التوالي عن مستوياتهما الحقيقية الموازية في الأشهر الستة السابقة ، وبينما تم تجميد الأسعار ، كان هناك تزايد ملموس في الأجور الحقيقية • وأدى انتعاش الاستهلاك الذي نتج عن ذلك ، وعلى ضوء الانخفاض الحاد في الاستثمار المحلي خلال سنوات الأزمة ، الى خلق اختناقات في بعض القطاعات بالرغم من الزيادات الكبيرة في الانتاج والواردات • وترتب على تحويل الصادرات الى السوق المحلي والخسارة في صادرات البن نتيجة للجفاف ، بالاضافة الى الارتفاع الملموس في حجم الواردات (٢٦ في المائة ، وقد عادلت هذه النسبة الوفورات في فاتورة النفط التي بلغت ١٠ في المائة) ، انخفاض في الفوائض التجارية بلغ ٢ مليار دولار تقريبا وانعكس نصف هذا التدهور تقريبا في توسيع العجز في الحساب الجاري بالرغم من انخفاض التسديدات الصافية للفوائد بمعدل ١٠ في المائة نتيجة لانخفاض معدلات الفائدة • وبالرغم من اعتماد المزيد من التدابير في أواخر تموز/يوليه ومرة أخرى في تشرين الثاني/نوفمبر ، ارتفع التضخم الشهري الى ١٦ر٨ في المائة بحلول كانون الثاني/يناير ١٩٨٧ ، واختفى تقريبا الفائض في الميزان التجاري • وتسببت أيضا المصاعب المتواصلة المتعلقة بحساب رأس المال في اعادة ظهور المشاكل الخاصة بخدمة الديون وفي اعلان تأجيل دفع الفوائد على الديون الخاصة •

وفي الأرجنتين ، بعد أن انخفض الناتج المحلي الاجمالي بمعدل ٤ر٤ في المائة في عام ١٩٨٥ ، قفز هذا الناتج في عام ١٩٨٦ بمعدل ٥ر٥ في المائة • وأدى تخفيف المراقبة على الأجور والأسعار خلال الأشهر الأولى من عام ١٩٨٦ في أعقاب نجاح برنامج التثبيت الذي وضعته الحكومة [١٢] الى حدوث زيادة كبيرة في الاجور الحقيقية في الربع الثاني من عام ١٩٨٦ ، وكثيرا ما تجاوزت تعديلات الأجور التوجيهات الرسمية • وأعقب ذلك زيادة ملموسة في الاستهلاك اذ زاد في الربعين الثاني والثالث من السنة بمعدل سنوي يقرب من ١٢ في المائة بالمقارنة بمعدل بلغ ٦ر٠ في المائة في الربع الأول من السنة • وأدى اندلاع التضخم من جديد ، الذي بلغ معدله شهريا ٨ر٨ في المائة في آب/أغسطس ، الى وضع مجموعة جديدة من التدابير شملت تضييق السياسة النقدية ،

ومراقبة الأجور واعادة فرض حدود قصوى للأسعار على بعض السلع وتطبيق اصلاحات واسعة النطاق في الادارة الحكومية والموءسسات التابعة للدولة • وبحلول كانون الأول/ديسمبر انخفض التضخم الى ٤ر٧ في المائة في الشهر • وتشير التقديرات فيما يتعلق بالربع الأخير من عام ١٩٨٦ الى أن هناك أيضا انخفاضا في الطلب • ومن التطورات الايجابية بالاضافة الى تنشيط الاستهلاك ، حدوث انتعاش ملموس في الاستثمار الثابت ، الذي دأب على الهبوط سنويا منذ عام ١٩٨١ • وزاد هذا الاستثمار بمعدل ٩ر٣ في المائة سنويا خلال النصف الأول من السنة ثم زاد زيادة ملموسة خلال النصف الثاني من السنة (١٦ في المائة في الربع الثالث من السنة) • وفي الأرجنتين ، بعد تحسين الأداء في القطاع المحلي انعكس المركز الخارجي للبلد • وكان النمو في الاستيراد كبيرا أيضا جنبا الى جنب مع النمو في الاستهلاك والاستثمار • وفضلا عن ذلك ، لم يستفد البلد من الانخفاض في أسعار النفط نظرا لكونه مكتفيا ذاتيا في النفط • وبالاضافة الى ذلك ، حدثت نكسة خطيرة في الصادرات ، بسبب ضعف سوق الحبوب بصفة رئيسية ولكن غالبا أيضا بسبب تحويل بعض الصادرات الى السوق المحلية • ونظرا لأن الوفورات التي نتجت عن انخفاض أسعار الفائدة قد عودلت جزئيا نتيجة لزيادة الديون ، ولم تعوض التدهور في الميزان التجاري وغيره من الخدمات الا جزئيا ، تدهور مركز الحساب الجاري للأرجنتين تدهورا ملموسا •

وفيما يتعلق ببلدان أخرى في المنطقة ، أسهم نمو الصادرات ، الذي عززه على وجه خاص الطلب النشط على الواردات في البلدان المجاورة ، وكذلك الارتفاع الاستثنائي لأسعار بعض السلع الأولية ، في الاسراع بنمو الانتاج • وسجل كل من كولومبيا وأوروغواي وشيلي في عام ١٩٨٦ معدلات نمو تقرب من ٥ في المائة • وكان الجفاف في البرازيل والزيادة المترتبة عليه في أسعار البن مسوءولين الى حد كبير عن نمو صادرات كولومبيا الذي تجاوز ٣٠ في المائة • ومن ناحية أخرى ، من المتوقع أن تنخفض صادرات البن الكولومبية في عام ١٩٨٧ نتيجة لانخفاض أسعار البن الذي أعقب انتعاش انتاج البن في البرازيل • وعلى أي حال ، كان النمو كبيرا أيضا في صادرات كل هذه البلدان الثلاثة من السلع غير التقليدية • ولعب دورا في ذلك الانتاج المترتب على الاستثمارات الماضية (كولومبيا) والسياسات العامة بتدعيم التوسع في السلع القابلة للمتاجرة فيها دوليا [١٣] (شيلي) وبالاضافة الى ذلك ، يبدو أن الطلب الخارجي النشط الذي نتج عن زيادة الطلب على الواردات في البرازيل والأرجنتين ، قد دفع على نحو ملموس التجارة الأقاليمية • ومن المتوقع أيضا أن يتأثر النمو في الصادرات من السلع غير التقليدية من الانخفاض في التجارة الأقاليمية ، وكذلك من التباطوء في نمو الطلب في الدول النامية • وبالتالي ، يتوقع أيضا أن يتباطأ النمو بين هذه البلدان ، وان بقي نشطا الى حد ما •

ومع ذلك ، فيما يتعلق بالمنطقة ككل ، أدى التحول السلبي الكبير في الميزان التجاري الى زيادة أخرى في عجز الحساب الجاري ، بالرغم من الانخفاض الملموس في الاستثمار ومدفوعات الفوائد • وهبطت الأخيرة بما يقرب من ١٣ في المائة في عام ١٩٨٦ كنتيجة لانخفاض معدلات الفائدة الدولية ، وتباطوء نمو المديونية وفرض حدود قصوى على مدفوعات الفوائد من جانب بعض البلدان • وفيما يتعلق بالبلدان المستوردة للنفط ، عوض الانخفاض في هذه المدفوعات ، بالكامل ، التدهور في الميزان التجاري وغيره من الخدمات ، تاركا العجز في الحساب الجاري عند المستوى الذي وصل اليه في عام ١٩٨٥، أي حوالي ١٣ مليار دولار • أما البلدان المصدرة للنفط ، بالرغم من أن الانخفاض كان أكبر أيضا فيما يتعلق بهذا البند ، من الناحية المطلقة ، فقد ظل تدهور حسابها الجاري كبيرا • وبناء

عليه ، زاد العجز في الحساب الجاري في المنطقة ككل بمقدار ٢ر١٠ مليار دولار ، ليصل الى ١ر١٩ مليار دولار (١٤) • ونظرا للانخفاض المتواصل للتدفقات المالية ، فان تمويل هذا العجز كان معناه تخفيضا أكبر في الاحتياطات أو غيرها من الأصول ، وعلى وجه خاص فيما يتعلق بالبرازيل وفنزويلا حيث كانت التدفقات الرأسمالية سالبة •

٣ - افريقيا

لايزال التقدم في اجمالي نمو الانتاج في بلدان افريقيا جنوب الصحراء (١٥) مخيبا للأمل بعد التحسن الذي سجل في عام ١٩٨٥ بعد انتهاء الجفاف • وفيما يتعلق بالكثير من البلدان الأصغر حجما في المنطقة والمصدرة للمنتجات الأولية ، ظل الأثر الكلي للتطورات الخارجية في عام ١٩٨٦ على اقتصاداتها سالبا • وفضلا عن ذلك ، كثيرا ما واجهت السياسات المحلية التي تستهدف اعادة توجيه جهود التنمية قيودا مالية من حيث الموارد المحلية والقطع الأجنبي على السواء ، ولذلك زادت أحيانا من القوة الانكماشية • وظل الانتعاش هشا حتى بين الاقتصادات الأكبر حجما والأكثر تنوعا التي اضطلعت ببرامج تكيف هيكلي • وفي عام ١٩٨٦ أسهمت الآثار المركبة الناتجة عن البيئة الخارجية الأكثر مواتاة وعن تزايد التدفقات المتاحة في سياق برامج التكيف الهيكلي التي أيدها صندوق النقد الدولي/ البنك الدولي في دعم النمو وتحسين المراكز الخارجية • ومع ذلك ، انعكس الوضع في عام ١٩٨٧ فيما يتعلق بكثير من هذه الأمور ، اذ تسبب التدهور الجديد لأسعار السلع الأولية في تعريض الكثير من برامج التكيف للخطر وفي تجدد المشاكل الخاصة بالمدفوعات • وقرر عدد متزايد من البلدان التخلي عن برامج التقشف و/ أو الحد من المدفوعات الخاصة بديونها •

وكان معدل نمو الانتاج في البلدان جنوب الصحراء ٣ في المائة في عام ١٩٨٦ ، بالمقارنة بـ ٤ر٣ في عام ١٩٨٥• وظل الانتاج الزراعي العامل الرئيسي الحاسم في النمو ، واقترب معدل التوسع فيه في عام ١٩٨٦ من معدله على المدى الطويل • ولذا ، بالرغم من أن الانتاج الغذائي في الماضي القريب كان يبعث على مزيد من التشجيع ، الا أن احتمالات استمرار النمو على المدى الأطول عند مستويات تزيد على النمو السكاني لاتزال موضع قلق كبير • وحتى في البلدان التي ظهرت فيها دلائل بأن السياسات المحلية المواتية للزراعة قد أتت بثمارها ، فان الانعكاسات على قطاعات الاقتصاد الأخرى كانت أحيانا سالبة على المدى القصير ، مما أسهم في عدم حدوث تقدم في الأداء الاقتصادي الكلي لهذه البلدان •

واستمر الضعف في أسواق المعادن في اكساد اقتصادات البلدان التي تعتبر فيها المعادن من الصادرات الهامة • ففي زامبيا ، أدى استمرار ضعف أسواق النحاس الى حدوث انخفاضات جديدة في عائدات التصدير وتسبب في تكثيف الآثار الانكماشية لبرامج التكيف الهيكلي الجديدة التي اعتمدت في أواخر عام ١٩٨٥ بعد سنوات عديدة من التقشف • وتباطأ التوسع في النشاط الاقتصادي ، بالرغم من التطورات المشجعة في الانتاج الغذائي ، تحت تأثير الهبوط الحاد في الدخول في المدن وتكاليف الانتاج المتزايدة والعجز في المواد الخام الناتج عن تحرير التجارة والأسعار• وفي النصف الثاني من العام تعرض النجاح في برامج التكيف لخطر متزايد • وأدى العجز الحاد في القطع الأجنبي الى وقف المزايدة على القطع الأجنبي • وأدت الاضطرابات الاجتماعية الى الغاء الاجراء الخاص بانهاء الدعم الغذائي ، والذي كان قد تسبب في زيادة أسعار الأغذية الأساسية

بأكثر من الضعف • ودفعت المصاعب المتزايدة في بداية عام ١٩٨٧ الحكومة الى عكس معظم السياسات الرئيسية الخاصة ببرامج التكيف التي يرعاها صندوق النقد الدولي كما دفعتها الى فرض حد أقصى على تسديدات الديون • وفي زائير ، التي اتبعت بدقة برامج التكيف الهيكلي المتفق عليها مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ، استمر النمو بطيئا جدا حيث لم تتحقق الاستثمارات الأجنبية التي كانت متوقعة مسبقا ، وأصبح البلد مصدّرا صافيا للموارد المالية • ولعكس هذا الموقف ، قررت الحكومة قصر تسديدات الفوائد في حدود ١٠ في المائة من الدخول الناتجة عن التصدير •

وحتى ضمن الاقتصادات الأكثر تنوعا ظل أداء النمو فيها متفاوتا تماما واستمر خاضعا لأداء قطاعات المواد الأولية فيها • وعلى نحو عام ، أسهمت تدابير السياسات المحلية والتدفقات المالية المتزايدة في التعجيل بالنمو وذلك فقط عندما كان مدعما بتطورات مواتية في أسواق المنتجات الأولية التي تصدرها هذه البلدان • وحدث انخفاض في النمو في البلدان التي تخلفت فيها الزراعة والتي تعرضت لقيود مستمرة فيما يتعلق بالقطع الأجنبي • والأداء الذي أنجزته زمبابوي في ١٩٨٥ ، والذي كان يرجع الى وفرة المحاصيل ، لم يتكرر في عام ١٩٨٦ ، كما انكمش النمو في الصناعات التحويلية بسبب القيود الخاصة بالقطع الأجنبي • وتعتبر كوت ديفوار من البلدان الأخرى التي كان النمو فيها متواضعا في عام ١٩٨٦ بعد حدوث انتعاش طيب في عام ١٩٨٥ ، وهنا أيضا لم تعوض القطاعات الأخرى التباطوء الذي حدث في النمو الزراعي • وتدهور الموقف الاقتصادي للبلد أكثر في بداية عام ١٩٨٧ ، وأدى ضعف الأسواق فيما يتعلق بمعظم سلعها الى تخفيض مكاسب التصدير تخفيضا حادا مما دفع الحكومة الى اعلان عدم قدرتها على الوفاء بالمدفوعات الخاصة بديونها • وفي غانا ، كانت عمليات تخفيض قيمة " السيدي " عبر السنين الماضية والحوافز المتزايدة على انتاج الكاكاو من العوامل التي أتاحت للبلد أن يستعيد من جديد جانبا من سوق التصدير • ومع ذلك ، فان ضعف الأسعار في عام ١٩٨٦ الذي يعكس بصفة رئيسية الظروف المتعلقة بوجود فائض في العرض ، ألغى جزئيا مكاسب حجم الصادرات وحدّ من نمو قيمتها • واستمر النمو بطيئا على نحو عام في قطاع الصناعات التحويلية ، مع بقاء طاقة الاستخدام في بعض الصناعات منخفضة جدا ، بالرغم من حدوث تحسن مستمر في قطاع الألومنيوم • وارتفعت طاقة الاستخدام في هذا القطاع الى ٥٠ في المائة ، بعد أن كان قد توقف تماما في عام ١٩٨٤ ، وذلك نتيجة لاصلاح نظام النقل وزيادة انتاج الطاقة الكهرمائية بعد انتهاء الجفاف • وحظيت كينيا ، مثل غيرها من بلدان افريقيا الشرقية والجنوبية ، بتحسن في معدلات التبادل التجاري فيها ، مما أدى الى زيادة الواردات وأصبحت هي المحرك للنمو الاقتصادي •

الجـــدول ٥

موازين الحساب الجاري (أ) : البلدان ومجموعات البلدان الرئيسية ، ١٩٨٥ و ١٩٨٦ والتوقعات في ١٩٨٧

(بمليارات الدولارات)

البلـد أو مجموعة البلـــــدان	١٩٨٥	١٩٨٦	١٩٨٧
	فعليـــة	تقديريـــة	متوقعـــة
بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة	- ٢٧ر٧	١١ر٤	١٠ر٠
ومنهـا :			
ألمانيا (جمهورية - الاتحادية)	٢٨ر٤	٥٣ر٨	٤٨ر٨
اليابـــان	٥٥ر٦	٨٦ر٣	٨٢ر٦
الولايات المتحـدة	- ١٢٣ر٨	- ١٤٤ر٠	- ١٤١ر٧
البلدان النامية (ب)	- ٢٢ر٤	- ٤٣ر٧	- ٣٦ر١
ومنهـا :			
أمريكا اللاتينيـة	- ١٠ر٢	- ١٩ر١	- ١٩ر٥
شمالي افريقيـا	- ٠ر٦	- ٨ر٠	- ٦ر٤
البلدان الأخرى في افريقيا	- ٤ر٩	- ٨ر٧	- ٨ر٤
غربـي آســيا	- ٤ر٨	- ١٦ر٠	- ١٣ر٣
جنوبي آســيا	- ٨ر٩	- ٥ر٦	- ٦ر٨
شرقـي آســيا	٧ر٧	١٤ر١	١٨ر٧
الصيـــن	- ١١ر٤	- ٧ر٨	- ٧ر٥
البلدان الاشتراكية في أوروبا الشرقيـة	٢ر٤	- ٢ر٢	- ٠ر٩
الاختلاف الاحصائـي (ج)	- ٥٩ر١	- ٤٢ر٣	- ٣٤ر٥

المصـدر : حسابات أمانة الأونكتاد بالاستناد الى مصادر وطنية ودولية رسمية •

(أ) السلع والخدمات والتحويلات الخاصة •

(ب) جميع البلدان والأقاليم والمناطق غير المدرجة في مجموعات أخـرى •

(ج) الفارق الاحصائي يتألف من فارق (سلبي عادة) بشأن تجارة السلـع يعزى فـي المقام الأول الى عدم التماثل في التوقيت وفارق ايجابي بشأن الخدمات يعكس أساسا نقص الابـلاغ عن الدخل من الفوائد ، والايرادات من مبيع خدمات النقل والتحويلات •

يمكن التبين مما ذكر أعلاه أن التقدم البطيء في الانتاج المحلي يعكس المصاعب المتواصلة التي تواجهها بلدان افريقيا جنوب الصحراء في تحسين مراكزها الخارجية ، نظرا لأن أسعار السلع الأولية ككل تستمر في الانخفاض وان أي محاولة لتخفيض الخسارة في القوة الشرائية للصادرات من خلال زيادة الأحجام تتسبب في المزيد من التخفيضات في الأسعار • ولذلك ، اذا كانت بعض آحاد البلدان قد زادت من مكاسبها في عام ١٩٨٦ ، فقد كان نتيجة للزيادات في الأسعار التي حدثت بسبب انكماش العرض في بلدان أخرى (مثل البن في البرازيل) ، وليس بسبب تزايد الطلب • ومع ذلك ، انقلب موقف العرض الى حد كبير في عام ١٩٨٧ ، وبناء عليه بدأت الأسعار في الانخفاض • وفضلا عن ذلك ، استفادت البلدان الافريقية أقل من غيرها من البلدان النامية من التطورات المؤاتية في التجارة العالمية والأسواق المالية • ونتيجة لانخفاض أسعار النفط ، لم تزد قيمة واردات البلدان المستوردة للنفط في المنطقة الجنوبية الا زيادة طفيفة ، بالرغم من ازدياد الحجم الكلي للواردات ، مما أدى الى تحسّن الموازين التجارية في هذه البلدان • ومع ذلك ، لم يتغير فعليا العجز في الحساب الجاري في هذه البلدان بسبب النمو الأبطأ في الصادرات ومدفوعات الفوائد العالية • وكان ذلك ، الذي اقترن بتدهور موقف البلدان المصدرة للنفط ، معناه على أي حال زيادة العجز في الحساب الجاري للمناطق الجنوبية من ١ر٦ مليار دولار الى ٧ر٧ مليار دولار •

وفيما يتعلق بنيجيريا ، التي زاد انتاج النفط فيها في عام ١٩٨٥ ، أدت العودة الى مستويات انتاج أدنى في ١٩٨٦ الى مضاعفة الأثر السلبي لهبوط أسعار النفط • وردت الحكومة على الخسارة في الدخول بتخفيض الواردات تخفيضا كبيرا ، مما أثر بدوره على النمو في القطاعات غير النفطية • ونتيجة لذلك ، انخفض الانتاج ، وبالرغم من تخفيض الواردات بمعدل ٢٥ في المائة ، تحول العجز في الحساب الجاري من فائض كان يبلغ ٢ر١ مليار دولار الى عجز بلغ مليار دولار •

وتأثر على وجه خاص أداء البلدان في شمال افريقيا ، الذي يضم بصفة رئيسية البلدان المصدرة الصافية للنفط ، من التطورات في سوق النفط • وكان الانخفاض في أسعار النفط مصحوبا بنمو بطيء في أحجام الصادرات ، وذلك بسبب ضآلة الطاقة الانتاجية أو بسبب فقد أنصبة في الأسواق • وفيما يتعلق ببلدان شمال افريقيا كمجموعة ، انخفض الناتج المحلي الاجمالي الى ١ في المائة في ١٩٨٦ وارتفع العجز في الحساب الجاري الى ٨ مليارات دولار • وكانت الجزائر هي البلد الوحيد من بين البلدان المصدرة للنفط الذي أظهر نموا ايجابيا • ومن العوامل التي خففت جزئيا من آثار انخفاض أسعار النفط على الناتج المحلي الاجمالي في هذا البلد ، تزايد نسبة المنتجات المكررة والغاز الطبيعي في مجموع صادرات الهيدروكربونات (لا يمثل النفط الخام حاليا أكثر من ثلث صادرات الهيدروكربونات) وأيضا تحسن طاقة الانتاج المحلية في السنوات الأخيرة • أما مصر ، وهي من البلدان المصدرة للنفط المدينونة بشدة ، فقد تأثرت بصفة مباشرة وغير مباشرة على السواء من تدهور أسواق النفط • وفي هذا البلد تتكون نسبة كبيرة من دخل العملة الأجنبية من تحويلات العاملين في البلدان الأخرى المصدرة للنفط ، وأسهم انخفاض هذه التحويلات اسهاما ملموسا في زيادة العجز في المدفوعات • وفيما يتعلق بالبلدان المستوردة الصافية للنفط وبصفة خاصة المغرب ، أدت الوفورات الناتجة عن انخفاض أسعار النفط ، المقترنة بتحسين الانتاج الزراعي (الذي حد من واردات الأغذية) الى انخفاض عام في قيمة الواردات • ولذا ، بالرغم من استمرار انخفاض صادرات المغرب بسبب ضعف أسواق التصدير ، أمكنه تحسين ميزانه التجاري • واستفاد البلد أيضا من انخفاض أسعار الفائدة الدولية ومن التدفق المضطرد للتحويلات الخاصة ، وحقق بذلك تحسنا ملموسا في عجز حسابه الجاري • ومع تخفيف القيود الخارجية ازداد نمو الانتاج قوة في المغرب في ١٩٨٧ •

٤ - آسيا

(أ) شرقي آسيا

كانت بلدان شرقي آسيا حساسة للتغيرات في البيئة الدولية ، نظرا لأن اقتصاداتها موجهة نحو التجارة • ولذا ، بعد حدوث انتعاش نشط في عام ١٩٨٤ ، تباطأ النشاط الاقتصادي بقدر كبير في عام ١٩٨٥ ، اذ ادى الضعف في الأسواق الخارجية وبصفة خاصة التباطوء في اقتصاد الولايات المتحدة ، الى حمل البلدان التي تواجه مصاعب فيما يتعلق بميزان المدفوعات وأعباء الديون الى اتخاذ تدابير لتخفيض التضخم ومراقبة نمو الطلب المتراكم • وفي عام ١٩٨٦ ، لم تسهم الزيادة الهائلة في حجم صادرات هذه البلدان في زيادة تعزيز مراكزها الخارجية فحسب ، وانما عززت أيضا تعجيل نمو الاقتصادات المحلية لمعظم هذه البلدان ، بالرغم من أن الآثار كانت متفاوتة على آحاد البلدان ، كما هو الحال في المناطق الأخرى •

وفي عام ١٩٨٦ ، ارتفعت صادرات المنطقة ككل بما يزيد عن ١٠ في المائة من حيث القيمة ، ولكن نموها من حيث الحجم كان أكبر بكثير • وبينما يرجع ذلك جزئيا الى تزايد حجم صادرات النفط ، الا أنه كان بصفة رئيسية نتيجة لتزايد صادرات المصنوعات ، بالرغم من أن النمو في حجم التجارة العالمية للمصنوعات لم يزد عن ٣ في المائة • ويعكس ذلك جزئيا التحول المستمر في التكوين القطاعي لصادرات هذه البلدان نحو المنتجات التي عليها طلب عالمي أكبر ، ولكنه يعكس أيضا الآثار التي ترتبت على اعادة تنظيم العملات الرئيسية في ١٩٨٦ • وكانت النتيجة حدوث تحسن واضح في القدرة التنافسية لصادرات هذه البلدان تجاه اليابان ، حيث اقتفت عملات معظم بلدان المنطقة أثر الدولار عن كثب • وكانت الاقتصادات التي استفادت الى أقصى حد من هذه التطورات هي اقتصادات الدول المصدرة للمصنوعات ، حيث أدى ارتفاع الصادرات فيها ، المقترن بادخال استثمار رأسمالي موجه نحو التصدير ، الى التعجيل بالنمو على نحو واضح ، من ٨ر٠ في ١٩٨٥ الى ١٠ في المائة في عام ١٩٨٦ في هونغ كونغ ومن ٤-٥ في المائة الى حوالي ١١ في المائة في جمهورية كوريا ومقاطعة تايوان الصينية • وفي سنغافورة ، التي كانت تعاني من ركود اقتصادي عميق في عام ١٩٨٥ ، انتعش النشاط الاقتصادي ، في وقت أبكر مما كان متوقعا ، بالرغم من بقائه تحت المستويات التي تحققت في الماضي ، وسجل نموا ايجابيا الى حد ما في عام ١٩٨٦ ، وكان ذلك يرجع بصفة رئيسية الى الطلب الشديد على الصادرات من منتجات النفط المكرر والمصنوعات ، وعلى وجه خاص في النصف الثاني من السنة • وارتفعت صادرات المصنوعات في بلدان أخرى في المنطقة ، وقد أسهم ذلك اما في دعم النمو ، كما حدث في تايلند ، حيث كان أداء القطاع الزراعي ضعيفا في ١٩٨٦ ، أو في منع التدهور في الأداء على نحو أكثر حدة ، كما حدث في ماليزيا ، التي عانت من خسائر هامة في معدلات التبادل التجاري نتيجة لانخفاض أسعار النفط والقصدير •

وكان انخفاض أسعار الفائدة الدولية وانخفاض أسعار النفط من العوامل الهامة في تعزيز أوضاع المدفوعات الخارجية في معظم البلدان في شرقي آسيا • وأدت الوفورات التي نتجت عن ذلك ، الى جانب النمو النشط في التصدير ، الى توفير دفعة اضافية للنمو من خلال تخفيض التكاليف المحلية ومن ثم تنشيط الطلب المحلي • وفيما يتعلق ببلدان مثل الفلبين ، التي عانت من ركود لسنوات عديدة نتيجة للمصاعب الخاصة بخدمة الديون ولعدم الاستقرار السياسي ، فقد أسهمت البيئة الخارجية الأكثر مواتاة في وقف هبوط النشاط الاقتصادي ، بينما أتاحت في نفس الوقت اعتماد سياسات لاعادة تشكيل اقتصاد البلد •

وكان تأثير التطورات المذكورة أعلاه كبيرا بصفة خاصة على البلدان المدينة الصافية (١٦) و/أو البلدان المستوردة للنفط في المنطقة • ونظرا للنسبة الكبيرة للفوائد المتغيرة في مجموع الديون (١٧) ، فقد وصلت الوفورات في مدفوعات الفوائد فيما يتعلق بالبلدان المدينة الصافية الى ما يقرب من ١ر٨ مليار دولار • ويحتسب نصف هذا الرقم تقريبا على جمهورية كوريا ، نظرا لمستوى مديونيتها المرتفع نسبيا وللنسبة العالية للفوائد المتغيرة على الديون في مجموع ديونها ، على السواء • وأسهم تخفيض مديونية هذا البلد (أنظر أدناه) في ١٩٨٦ في انخفاض مدفوعات الفوائد بنسبة أكبر أيضا • وعلى العكس من ذلك ، في البلدان غير المدينة الصافية المصدرة للنفط ، عودلت جزئيا الوفورات في مدفوعات الفوائد ، لحاجة هذه البلدان الى زيادة الاقتراض ، أو لتخفيض أصولها نتيجة لتزايد العجز في الحساب الجاري •

وكان التأثير المواتي لانخفاض أسعار النفط متركزا على البلدان المدينة الصافية ضمن البلدان المستوردة للنفط ، حيث يمثل النفط في هذه البلدان نسبة كبيرة من مجموع الواردات • وبلغت وفورات هذه البلدان من انخفاض أسعار النفط ٥ر٤ مليار دولار ، أي ما يقرب من ١٠ في المائة من فاتورة وارداتها •

وأدت الآثار المركبة المترتبة على نمو حجم الصادرات وانخفاض أسعار الفائدة وانخفاض أسعار النفط الى مضاعفة فوائض الحساب الجاري تقريبا ، من ٧ر٧ مليار دولار في ١٩٨٥ الى ١ر١٤ في ١٩٨٦ ، بالرغم من تدهور المعدلات الكلية للتبادل التجاري واستئناف نمو الواردات على نحو كبير ، من حيث القيمة والحجم على السواء • وبالرغم من أن هذا التحسن كان موزعا على منصف بين البلدان المدينة الصافية ، كما هو مبين أعلاه ، الا أن أكبر تحول حدث في جمهورية كوريا ، حيث انقلب عجز بلغ ٩ر٠ مليار دولار الى فائض بلغ ٤ مليارات دولار ، مما أتاح تخفيض مديونيتها لأول مرة •

وكان تحسين مركز المدفوعات الخارجية في جمهورية كوريا هدفا مهما في سياساتها خلال الثمانينات ، نظرا لمستوى مديونيتها ولاعتمادها على واردات النفط • وفي عام ١٩٨٦ ، أسهم تأثير التطورات المواتية في سعر النفط وأسعار الفائدة في تحسين المركز الخارجي للبلد بنفس القدر الذي أسهم به النمو في الصادرات : اذ أسهمت الوفورات الناتجة عن انخفاض أسعار النفط وأسعار الفائدة في ٥٥ في المائة من التغير في ميزان الحساب الجاري • ومع ذلك ، فيما يتعلق بعام ١٩٨٧، من المتوقع أن يؤدي كل من الانخفاض المقدر في الطلب على الواردات في الولايات المتحدة ، ورفع قيمة عملة هذا البلد الذي عادل جزئيا الآثار المعززة للتصدير المترتبة على رفع قيمة " الين " ، وتسارع نمو الواردات في أعقاب سياسات تحرير الاستيراد ، والانتعاش الجزئي لأسعار النفط ، الى وقف التحسن المطرد في الفوائض الجارية • ومن المتوقع أن يكون النمو في الانتاج أقل مما كان عليه في عام ١٩٨٦ ، وان ظل قويا •

أما البلدان المصدرة للنفط في الاقليم الفرعي ، التي تأثرت بشدة من التطورات الخارجية السلبية في السنوات القليلة الماضية ، فقامت باتخاذ تدابير لتلافي الضغوط الشديدة الخاصة بموازين المدفوعات ولجأت الى الاقتراض التجاري المكثف • وفي عام ١٩٨٦ ، لم تستطع ، بالرغم من تطبيقها لسياسات تكيف مكثفة ، أن تتفادى التدهور الحاد في أوضاعها الخارجية • وفضلا عن ذلك ، فان نموها الاقتصادي الذي كان متباطئا أو سالبا في عام ١٩٨٥ ـ وذلك جزئيا بسبب الآثار السلبية لسياسات التقشف على الانفاق الاستثماري والاستهلاك الخاص ـ تجمد في عام ١٩٨٦ • وفي

اندونيسيا تزايد العجز في الحساب الجاري من حوالي ملياري دولار في ١٩٨٥ الى ٥ مليارات دولار في ١٩٨٦. وأدى تعديل العملات الرئيسية الى مضاعفة خسائر دخول التصدير التي نتجت عن انخفاض أسعار النفط ، مما زاد من حدة أعباء خدمة الديون في اندونيسيا ، نظرا لأن أغلب الدين العام مقوّم بعملات أخرى غير الدولار • وأمام البدائل المحدودة لتحسين الأداء الخارجي والمحلي على المدى القصير ، قامت الحكومة باتخاذ تدابير في تشرين الأول/أكتوبر تستهدف اجراء اصلاحات على المدى المتوسط لزيادة الاستثمار الأجنبي والمحلي ولمواجهة الآثار الانكماشية لقطاع النفط • وشملت هذه التدابير ، التي تعتبر تخليا عن السياسات التقييدية الماضية ، اصلاحات تعريفية وازالة بعض الحواجز التجارية غير التعريفية ، وحوافز للاستثمار الأجنبي وتوسيع تسهيلات الصرف الائتمانية المتبادلة • وحيث أن من المنتظر أن تؤدي هذه التدابير الى زيادة الواردات ، يتوقع أن يظل مركز الحساب الجاري في اندونيسيا عرضة للضغوط في عام ١٩٨٧ بالرغم من زيادة ثبات أسعار النفط • وسوف يظل النمو منخفضا أيضا بالمقارنة بالسنين السابقة •

(ب) جنوبي آسيا

شهدت بلدان جنوبي آسيا في عام ١٩٨٦ استمرارا على نطاق واسع لمعدلات النمو المطرد للسنين الأخيرة ، ويرجع ذلك بصفة رئيسية الى تزايد الاستقرار في الزراعة ، التي تعتبر والى حد بعيد أكثر القطاعات أهمية • وفي عام ١٩٨٦ بلغ معدل النمو ٥ في المائة ، وهو أقل نوعا من معدله في ١٩٨٥ ، ويعكس ذلك بصفة رئيسية النمو الأبطأ في الاقتصادات الأكبر في المنطقة • وفي باكستان أدت العودة التدريجية للانتاج الزراعي الى مستويات طبيعية أكثر في ١٩٨٥ و ١٩٨٦ بعد الانتعاش الجديد في ١٩٨٤ ، الى حدوث انخفاض طفيف في معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي ، مع بقائه نشطا • وفي الهند ، يعزى الانخفاض البسيط في النمو الكلي في عام ١٩٨٦ الى أن أداء الانتاج الصناعي ظل أضعف مما كان متوقعا ، ولم يعوضه تماما تعزيز الأداء نوعا ما في الزراعة • والسياسات التي طبقت في السنتين الماضيتين بهدف تحسين البنية الهيكلية وارخاء أو ازالة القيود في قطاع التصنيع ، لم تحقق بعد الأهداف المخططة فيما يتعلق بنمو الانتاج في هذا القطاع • واستمر الانتاج الصناعي مقيدا باختناقات في البنية الهيكلية ، رغم حدوث تزايد سريع في توليد الطاقة • وفضلا عن ذلك فان التزايد السريع الذي حدث في قطاع السلع الاستهلاكية المعمرة ، الذي يعتبر واحدا من القطاعات الرائدة في التوسع الصناعي ، لم يعوض التباطوء الذي حدث في قطاعات أخرى ، مثل قطاعات السلع الرأسمالية أو الصلب أو النسيج •

ونظرا لأن معظم هذه الاقتصادات موجه أكثر نحو الداخل ، ظل تأثير القطاع الخارجي على النمو في المنطقة محدودا نسبيا • ومع ذلك فان قابلية بقاء النمو عند المستويات التي سادت في السنين الأخيرة سوف تتوقف على نحو متزايد على أداء القطاع الخارجي • وفي عام ١٩٨٦ ، كان التحسن في المركز الخارجي لبلدان جنوبي آسيا قاصرا على البلدان الأكبر حجما ، حيث أدى استئناف النمو المعتدل في أحجام الصادرات ، المصحوب بتحسن في معدلات التبادل التجاري ، الى انخفاض ملموس في العجز التجاري وكان ذلك هو السبب في معظم التحسن الذي حدث في الوضع الخارجي للمنطقة • وتدهورت الموازين التجارية في البلدان الأصغر حجما التي واجهت انخفاضات أكبر في أسعار أو أحجام صادراتها • وعلى العكس من ذلك ، لم يكن تأثير انخفاض أسعار الفائدة محسوسا به بقدر كبير ، حيث زادت مدفوعات الفوائد في عام ١٩٨٦ في أعقاب التزايد في الاقتراض في عام ١٩٨٥ ، وعلى وجه خاص الاقتراض بشروط غير تساهلية أو بشروط تجارية (١٨) • ومع ذلك عوّض

هذا التزايد بأداء أفضل في الخدمات وبتزايد في التحويلات الخاصة ، حيث كان العمال يعودون الى أوطانهم ومعهم مدخراتهم • وكان الأثر المركب لهذه التطورات هو انخفاض ملموس في العجز في الحساب الجاري في المنطقة ككل •

(ج) غربي آسيا

كان التزايد في حجم انتاج النفط وصادراته ، الذي أعقب قرار الأوبك بالتخلي عن سياستها الخاصة بالدفاع عن أسعار النفط ، كبيرا بصفة خاصة في بلدان غربي آسيا الأعضاء في الأوبك • وأدى التزايد في انتاج النفط الى نمو ايجابي في الناتج المحلي الاجمالي في عام ١٩٨٦ وأسهم ذلك في زيادة الانتاج في المنطقة ككل • وفي القطاع الخارجي ، كان التزايد في حجم صادرات البلدان المصدرة للنفط في غربي آسيا مصحوبا بانكماش مستمر وملموس في الواردات ، وعلى وجه خاص من حيث الحجم ، وقد دفع الى ذلك التخفيضات الشديدة في الميزانيات في بلدان عديدة • ولذا ، بالرغم من التدهور الكبير في معدلات التبادل التجاري لهذه البلدان ، الذي ينطوي على تخفيض في الدخول الناتجة عن التصدير ، يقدر بـ ٣٣ مليار دولار ، لم يتجاوز انخفاض الفائض التجاري في البلدان المصدرة للنفط ١٨ مليار دولار ، وظل هناك فائض بلغ ٨ مليارات دولار • وفضلا عن ذلك ، فان الانكماش المستمر في استيراد الخدمات ، والانخفاض في التحويلات الى خارج المنطقة ، عوض جزئيا الخسائر المتعلقة بالدخل الصافي للاستثمار ، التي ترتبت على انخفاض أسعار الفائدة وانخفاض قيمة الأصول ، مما جعل التدهور في مركز حسابها الجاري قاصرا على ١٣ مليار دولار • وفيما يتعلق بالمنطقة ككل ارتفع العجز في الحساب الجاري من ٤ر٨ مليار دولار الى ١٦ مليار دولار ، ويعكس ذلك بصفة أساسية التطورات في البلدان المصدرة للنفط •

ان اتفاق الأوبك في تشرين الأول/أكتوبر ١٩٨٦ على تخفيض انتاجها مرة أخرى ، والذي أدى الى توطيد أسعار النفط ، ينطوي على تخفيضات كبيرة في انتاج النفط من جانب البلدان الأعضاء في غربي آسيا • وبينما من المتوقع أن تؤدي التغيرات في معدلات التبادل التجاري الى ابقاء الأوضاع الخارجية دون تغير كبير فيها ، فربما يتوقع أن يؤدي التخفيض الجديد في انتاج النفط والتقشف المستمر تجاه القطاعات غير النفطية الى معدلات نمو سالبة جدا في ١٩٨٧ فيما يتعلق بالبلدان المصدرة للنفط في المنطقة والى وضع يقرب من الركود في المنطقة ككل •

جيم - الصين

ظهرت في الاقتصاد الصيني خلال عام ١٩٨٦ دلائل تشير الى أن هناك استجابة للسياسة المختلطة التي اعتمدتها الحكومة في جهودها لتخفيض سرعة التوسع وما ترتب عليها من أوجه الخلل التي ظهرت في ١٩٨٤ و ١٩٨٥ • وبالرغم من المشاكل المستمرة في بعض الميادين والتي ربما تتطلب المزيد من التدابير الاصلاحية وتأجيل اصلاحات أعلن عنها في عام ١٩٨٧ ، كان أداء الاقتصاد ككل قريبا من الأهداف المخططة • وهكذا ، انخفض معدل التوسع في النشاط الاقتصادي الكلي ، اذا قيس بالدخل القومي ، انخفاضا ملموسا ، من ٣ر١٢ في المائة في عام ١٩٨٥ الى ٤ر٧ في المائة في

عام ١٩٨٦ (١٩) • ومن حيث الناتج الوطني الاجمالي ، وهو مفهوم لم يتم ادخاله الا مؤخرا لادراج قطاعات الخدمات ، كان معدل النمو ٧ر٨ في المائة في عام ١٩٨٦ • وهذا التباطوء في النمو يرجع كله الى تخفيض معدل النمو الى النصف في القطاع الصناعي ، الذي توسع مع ذلك بمعدل ٢ر٩ في المائة (٢٠) • ونظرا الى استمرار تحقيق مكاسب من حيث الأجور الحقيقية ، استمر الطلب أيضا شديدا جدا ولذا كان النمو في الصناعة الخفيفة أعلى منه في الصناعة الثقيلة مما تسبب في استمرار الضغوط على البنية الهيكلية وعلى امدادات المدخلات الصناعية • وبالاضافة الى ذلك كان سوء التوفيق بين الانتاج والطلب على الاستهلاك مشكلة رئيسية • ففي حين تجاوز الانتاج على نحو عام الحصص المحددة ، كان هناك أيضا عرض زائد عن الحد من المنتجات التي ليس عليها اقبال شعبي مما تسبب في تخفيض الأرباح • وعلى العكس من ذلك ، كان العجز الذي يظهر في السلع التي عليها اقبال شعبي ، يدعم التضخم • ويمثل انخفاض الربحية احدى المشاكل الأخرى التي ابتليت بها الشركات المملوكة للدولة • فقد انخفضت الأرباح والضرائب بمعدل ٢ر٠ في المائة في عام ١٩٨٥ ، وزادت تكاليف الانتاج بمعدل ٦ر٦ في المائة • وأعلن عن تدابير مختلفة لتحسين هذا الوضع ، ووضع التركيز على دور الاصلاح الهيكلي ، وعلى وجه خاص فيما يتعلق بتطبيق نظام مسوءولية مدير المصنع على نطاق أوسع وتحويل الشركات المملوكة للدولة الى شركات مملوكة للدولة تدار بصفة جماعية ، مع تأجيرها أو تأجيرها بالمقاولة للأفراد •

واستمرت الحكومة في اعتبار الاستثمار في الأصول الثابتة زائدا عن الحد بالرغم من اتخاذها خطوات هامة لتقليل نموه ، وفي نطاق أضيق لتحسين هيكله • وبناء عليه ، كان معدل نمو الاستثمار في الأصول الثابتة ١٦ر٧ في المائة في عام ١٩٨٦ بالمقارنة بـ ٣٨ر٧ في المائة في عام ١٩٨٥• وبلغ فيما يتعلق بالشركات المملوكة للدولة ١٥ر٧ في المائة في عام ١٩٨٦ ، مع عدم تجاوز النمو في التكوين الرأسمالي ٣ر٧ • وزاد الاستثمار فيما يتعلق باستبدال التجهيزات والتحسين التقني وتحسين النوعية بمعدل ٣٠ر٨ في المائة وبلغ نصيب الاستثمار في التجهيزات ٤٠ر٦ في المائة من مجموع الاستثمار في الأصول الثابتة في هذه الشركات •

أما الانتاج الريفي الذي يشمل الشركات الصناعية الريفية فقد ظل نشطا ، وبلغ معدل نموه ١١ر٦ في المائة • وبلغ معدل نمو الانتاج الزراعي وحده ما يقرب من ٣ر٥ في المائة ، وهو رقم قريب جدا من معدل الـ ٣ في المائة المستهدف • وكان استئناف النمو في انتاج الحبوب الذي كان هابطا في ١٩٨٥ ، من النتائج المرضية في هذا القطاع وقد أنجز ذلك ، على أي حال ، من خلال زيادة المساحات الأكرية والمعونات لزراعة الحبوب وما ترتب على ذلك من تخفيض النمو في المحاصيل الأخرى • وينبغي أن ينظر الى هذه التدابير باعتبارها موءقتة على أساس أن التحسينات في انتاج الحبوب ستتم في المستقبل من خلال زيادة المدخلات وتحسين الادارة •

أما التضخم ، الذي انخفض من ٨ر٨ في المائة في عام ١٩٨٥ الى ٦ في المائة في عام ١٩٨٦ فقد ظل عاليا وفقا للمعايير السابقة وكان من الممكن أن يكون أكثر ارتفاعا لو لم تتأخر ازالة تقييد الأسعار • وهذا التأخير كان مفيدا بصفة خاصة لسكان المدن ، حيث انخفض التضخم في المدن من حوالي ١٢ في المائة في عام ١٩٨٥ الى ٧ في المائة في عام ١٩٨٦ ، بينما انخفض التضخم في الريف من حوالي ٧ في المائة الى ٥ في المائة (٢١) • فضلا عن ذلك تزايد الدخل النقدي بقدر أسرع في المناطق الحضرية • وكان هذان العاملان هما السبب في النمو السريع للطلب الخاص على الاستهلاك ، الذي كان من المشاكل الرئيسية التي واجهت الحكومة •

وفي القطاع الخارجي ، أدت التدابير التي اتخذتها الحكومة ، في أعقاب التدهور في الميزان التجاري ، بسبب الارتفاع المفاجيء في الواردات ، الى تخفيض النمو في الواردات الى ٦ر١ في المائة فقط في عام ١٩٨٦ • وزادت الصادرات في ذلك العام بمعدل ١ر١٣ في المائة ، مخفضة بذلك العجز التجاري في ميزان المدفوعات من ١ر١٣ مليار دولار الى ما يقرب من ١٠ مليارات دولار • ونظرا الى أنه لم تحدث تغيرات هامة في تجارة الخدمات والتحويلات الخاصة ، كان التخفيض في عجز المدفوعات محدودا وتم تمويل العجز بأكمله تقريبا من خلال التدفقات الرأسمالية الداخلة ، مع ترك الاحتياطات الخاصة بالصرف بلا تغيير •

وفيما يتعلق بعام ١٩٨٧ ستظل الحاجة الى السيطرة أكثر على النمو في الطلب هي التي تملي السياسات على نحو ما هو متصور في الخطة • ومن المتوقع أن يبقى النمو مرة أخرى قريبا من المعدلات المستهدفة ، أي حوالي ٥ر٧ في المائة ، مع وضع التركيز على تمديد الاصلاح الاقتصادي •

دال ـ بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة

تباطأ التوسع في النشاط الاقتصادي في بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة على نحو غير منتظم عبر الأشهر الـ ١٨ الأخيرة ، مما جعلها تقترب بخطورة من حافة الركود • وكان التوسع في الانتاج معتدلا جدا في عام ١٩٨٦ ، بالرغم من انخفاض التضخم ، وانخفاض أسعار الفائدة وحدوث انتعاش في الربحية التجارية • وكان هناك تباطوء بالقرب من نهاية العام في البلدان الرئيسية ، ولم تظهر اشارات واضحة تشير الى عكس هذا الاتجاه في الأشهر القليلة الأولى من عام ١٩٨٧ • وكان هناك تزايد في الاستخدام الناقص للطاقة وفي البطالة على السواء ؛ كما جرى تخفيض التوقعات الخاصة بالسنة مرات متتالية •

وتتناقض الاتجاهات الحالية بحدة مع توقعات النمو الشديد السابقة ، التي شجع عليها على وجه خاص الانخفاض الحاد في أسعار النفط نحو نهاية عام ١٩٨٥ • وكانت التقييمات المتفائلة الخاصة باحتمالات النمو تستند على مفهوم أن انخفاض أسعار الطاقة سوف يوفر فرصة للاقتصادات السوقية المتقدمة لاستغلال الطاقات الاحتياطية القائمة في اقتصاداتها دون التعرض لمخاطر تضخمية اضافية • وبالفعل ، لدى بداية انخفاض أسعار النفط ، كان معدل النمو في بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة يقل بكثير عن امكانياتها • ولذا كانت التوقعات العامة في أوائل ١٩٨٦ تشير الى أن النمو الحقيقي سيكون أكثر سعة ومصحوبا بانخفاض في التضخم في معظم البلدان • وبالفعل فقد رفع معظم المراقبين توقعاتهم الخاصة بالنمو في هذه البلدان ، وأحيانا بما يعادل ثلاثة أرباع نقطة مئوية ، في الأشهر الأولى من عام ١٩٨٦ •

وهناك عدة عوامل تفاعلت وخيبت الأمل فيما يتعلق بهذه التوقعات كما تسببت في اتجاه الاقتصادات السوقية المتقدمة نحو الركود • فمن ناحية ، ثبت أن الآثار المباشرة لانخفاض أسعار النفط على الانفاق الحقيقي متواضعة نسبيا • ولكن كان هناك أيضا تغيرات كبيرة جدا في الطلب في الاتجاه المعاكس • والأهم من كل ذلك هو انخفاض الصادرات الى البلدان النامية بسبب انخفاض

أسعار النفط وضعف أسعار السلع الأولية الأخرى كذلك وعبء خدمة الديون الخارجية • وفضلا عن ذلك لم تستخدم سياسات الاقتصاد الكلية استخداما فعالا لتعويض مستويات الانفاق الحقيقي التي انخفضت على نحو غير متوقع ؛ وبالرغم من تخفيف السياسات النقدية على نحو عام ، الا أن السياسات الضريبية كانت محايدة أو تقييدية • وهناك عامل آخر كان له تأثير متزايد في الأشهر الأخيرة وهو الآثار النكماشية التي ترتبت على تعديل أسعار العملة مؤخرا في أكبر ثلاثة بلدان تجارية • وبالرغم من أن التخفيض الكبير لقيمة الدولار كان يمثل خطوة ضرورية لتصحيح أوجه الخلل التجارية الكبيرة الا أنه شكل ضغطا كبيرا مخفضا للانتاج والاستثمار في اليابان وأوروبا الغربية دون أن ينشط حتى الآن النشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة أو غيرها • وهذه القوى ، التي تتفاعل جزئيا بالتتابع وجزئيا بصفة مركبة ، تتسبب حاليا في تجميد بل وتخفيض مستويات الانفاق الحقيقي على الاستهلاك والاستثمار •

١ - هبوط سعر النفط وأثره على تكوين الأسعار المحلية وما يتصل بذلك من أنشطة

بعد الارتفاع المثير لسعر النفط الخام المتاجر به دوليا خلال منتصف ونهاية السبعينات بدأ هذا السعر ينخفض تدريجيا في عام ١٩٨١ مع انخفاض الواردات العالمية والاستهلاك العالمي • وتشير التقديرات الى أنه بالرغم من تسجيل معدل نمو سنوي يبلغ في متوسطه ٣ في المائة في الناتج المحلي الاجمالي لبلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة بين عام ١٩٨٢ وعام ١٩٨٥ ، انخفض استهلاك النفط انخفاضا طفيفا خلال الفترة نفسها نتيجة للاقتصاد فيه والاستعاضة عنه بمصادر لطاقة بديلة • كما توافرت امدادات اضافية من مصادر من غير الأعضاء في منظمة البلدان المصدرة للنفط (الأوبك) في مواجهة النمو الاقتصادي البطيء في معظم البلدان المستهلكة • وحدث انخفاض مفاجيء في أسعار النفط قبيل نهاية عام ١٩٨٥ وبلغت أسعار النفط الفورية ، عند أدنى مستوى لها ، ما متوسطه ١٠ دولارات للبرميل الواحد ، مما يمثل هبوطا حادا عن المستوى العالي الذي سجلته أسعار النفط في عام ١٩٨١ والذي زاد عن ٣٦ دولارا للبرميل •

ونتيجة لضعف الأسعار والانخفاض الكبير في الطلب ، واصلت العائدات النفطية الكلية للبلدان الأعضاء في منظمة الأوبك الانخفاض من مستوى الذروة الذي بلغته في عام ١٩٨٠ وقدره ٢٨٢ر٣ مليار دولار الى ١٣١ر٥ مليار دولار فقط بحلول عام ١٩٨٥ (٢٢) • ويحتمل أن يكون انهيار أسعار النفط في أواخر عام ١٩٨٥ قد خفّض الايرادات من الصادرات النفطية لهذه البلدان الى مستوى يقل كثيرا عن ١٠٠ مليار دولار في عام ١٩٨٦ • ومن النتائج المباشرة للانخفاض الكبير في الحصائل من النفط تزايد الضغط على البلدان الأعضاء لكي تجري المزيد من التخفيضات لنفقاتها خصوصا على وارداتها من المصنوعات من بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة والى جانب البلدان الأعضاء في منظمة الأوبك ، فقد عانت بلدان أخرى مثل ماليزيا ومصر والمكسيك من انخفاض حصائل صادراتها •

ومن وجهة نظر البلدان المستوردة الصافية للنفط ، فان الانخفاض الحاد القريب العهد في أسعار النفط قد مثّل تخفيضات ذات شأن في فاتورة وارداتها النفطية ؛ وبعبارة أخرى فقد حصل تحويل للدخل الى هذه البلدان من مصدري النفط • وينعكس مدى هذا التحويل في حجم التحسن الذي تحقق في معدلات التبادل التجاري للبلدان المستوردة الصافية للنفط ، كنتيجة لانخفاض أسعار النفط • وقد تفاوتت المكاسب التي تحققت في معدلات التبادل التجاري ، كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي للمستوردين الصافين ، تفاوتا واسعا فيما بين البلدان الرئيسية الأعضاء في منظمة

التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي في عام ١٩٨٦ ، وهو ما يعكس بصورة رئيسية الفوارق في أنصبة صافي الواردات النفطية بالنسبة الى الناتج الاجمالي فيها • وهكذا فان المكاسب المحققة في ايطاليا بلغت مستوى عاليا قدره ١ر٧ في المائة من الناتج المحلي الاجمالي بينما كانت أقل من ذلك الى حد ما في البلدان الرئيسية الأخرى : ١ر٤ في المائة في جمهورية ألمانيا الاتحادية ، و ١ر٢ في المائة في فرنسا ، و ١ر١ في المائة في اليابان (٢٣) • وبالرغم من القيمة المطلقة الضخمة للواردات النفطية الى الولايات المتحدة ، فان مكاسب معدلات التبادل التجاري قدرت بنصف نقطة مئوية من الناتج القومي الاجمالي فقط • ونتيجة لذلك لم يكن من الممكن توقع أن يحقق هذا البلد وفورات ضخمة من الانخفاضات في الأسعار ، وبالتالي فان الأثر المحتمل للمكاسب كان من الناحية النسبية أصغر منه بالنسبة للبلدان الأخرى (٢٤) • ومن جهة ثانية ، فقد كان من المتوقع للمملكة المتحدة وكندا من بين بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة الرئيسية ، باعتبارهما مصدّرين صافيين للنفط ، أن تتكبدا خسائر في معدلات التبادل التجاري تبلغ في كل حالة ما يقل الى حد ما عن ١ في المائة من الناتج المحلي الاجمالي • وبالنسبة لبلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة مجتمعة ، بلغ صافي المكاسب ما يقرب من ٦٠ مليار دولار أو نحو ٧ر٠ في المائة من مجموع ناتجها المحلي الاجمالي لعام ١٩٨٥ •

وكان من المتوقع عموما أن يوفر التحسن الكبير في معدلات التبادل التجاري للبلدان المستوردة الصافية للنفط حافزا أكيدا للنشاط المحلي في هذه البلدان ، أولا لأن من شأن الانخفاض في أسعار النفط أن يؤدي الى زيادة القوة الشرائية للمستهلكين مما يشجعهم على زيادة انفاقهم ، وثانيا لأن النفط هو من مدخلات الانتاج وبالتالي فان الانخفاض في سعره يسفر عن انخفاض تكاليف الشركات مما يؤدي الى رفع هوامش ربحها ويحفز استثماراتها • وتبعا لذلك ، فان مدى الوقع الفعلي للانخفاضات التي شهدتها أسعار النفط مؤخرا على النشاط الاقتصادي في البلدان المستوردة الصافية للنفط قد تأثر بتوزيع مكاسب معدلات التبادل التجاري بين الحكومات والمنتجين والمستهلكين كما تأثر بردود أفعالهم على المكاسب غير المرتقبة •

ولكي تصل مكاسب معدلات التبادل التجاري الى المستهلكين ، لا بد أن تقترن بتخفيضات في الأسعار الاستهلاكية • ومن الواضح أن الأثر المباشر للانخفاضات في أسعار النفط على الأسعار المحلية يتعزز اذا ما ظهرت استجابات مقابلة من منتجات الطاقة المنتجة محليا • ومن جهة ثانية ، فان انتقال الأثر الفعلي لانخفاض قيمة الفواتير النفطية على الأسعار الاستهلاكية النهائية يقل كثيرا اذا زيدت الضرائب المفروضة على الطاقة أو اذا احتفظت الشركات بالمكاسب المحققة من خلال انخفاض التكاليف كأرباح • والواقع أن جزءا من مكاسب معدلات التبادل التجاري التي تحققت مؤخرا كان في معظم البلدان من نصيب الحكومات في شكل ايرادات أو انه أسهم في رفع هوامش الربح لقطاع الأعمال • والواقع أن استجابة بعض البلدان في أوروبا الغربية (٢٥) للانخفاض في أسعار النفط تمثلت في رفع الضرائب على استهلاك النفط مستهدفة في بعض الحالات تخفيض العجز الحكومي • وعلى أية حال فانه بسبب الضرائب ـ سواء تم رفعها أو ابقاؤها كما هي ـ كانت التغيرات في الأسعار النهائية للمبيعات ، بما في ذلك الضرائب ، أضعف نسبيا من التغيرات في أسعار ما قبل الضريبة • وتبين البيانات الواردة في الجدول ٦ التغيرات في أسعار البنزين مع الضرائب وبدونها في بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة الرئيسية في عام ١٩٨٦ • وأبرز الحالات اللافتة للنظر هي حالة ايطاليا حيث لم تسجل أسعار ما بعد الضريبة مثلا أي انخفاض تقريبا في

عام ١٩٨٦ • ولو استثنيت الضرائب لكانت الأسعار أقل بما يزيد عن ٤٠ في المائة في السنة نفسها • وبالرغم من أن أسعار ما بعد الضريبة انخفضت بدرجة أكبر في البلدان الرئيسية الأخرى لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (أكثر من ٢٠ في المائة في كل من الولايات المتحدة وجمهورية ألمانيا الاتحادية) ، فان أسعار ما قبل الضريبة سجلت انخفاضا أكثر حدة •

وبما أن الانخفاض في أسعار واردات النفط كان كبيرا جدا ، فقد أسهم الى حد بعيد في تخفيض الضغوط التضخمية في العديد من البلدان المستوردة الصافية للنفط وذلك عن طريق التأثير على كل من أسعار الجملة والأسعار الاستهلاكية النهائية ، حيث يشكل النفط مدخلا من مدخلات الانتاج وسلعة استهلاكية نهائية على السواء • وكما يتبين من الجدول ٦ أيضا ، فقد انخفض عنصر الوقود والكهرباء في الرقم القياسي للأسعار الاستهلاكية انخفاضا كبيرا في البلدان الأوروبية الرئيسية ، باستثناء المملكة المتحدة • وكان هذا الانخفاض معتدلا في الولايات المتحدة وبسيطا جدا في اليابان [٢٦] • ويعطي اتجاه الرقم القياسي للأسعار الاستهلاكية باستثناء عنصر الطاقة (الوقود والكهرباء) فكرة عن اسهام الانخفاض الكبير في أسعار النفط في تخفيض كلفة المعيشة • وقد أظهر هذا الرقم القياسي أيضا تباطوءا ملحوظا في جميع الحالات ، بالرغم من أنه كان أقل منه بالنسبة لعنصر الطاقة (أنظر الجدول ٧) •

وبالاضافة الى أن انخفاض تكاليف الواردات النفطية يسهم مباشرة في تخفيض أسعار منتجات النفط والمنتجات ذات الصلة ، فانه من الممكن أيضا توقع أن تكون له آثار ثانوية مضادة للتضخم تشمل بقية الاقتصاد • ويمكن توضيح هذه المساهمة عن طريق اجراء مقارنتين الأولى بين معدل التغير في الرقم القياسي للأسعار الاستهلاكية تشمل عناصر المدخلات المحلية فضلا عن الأجنبية ، وبين معدل التغير في أطر الناتج المحلي الاجمالي (الذي يمثل مقياسا لسعر مدخلات الانتاج المحلية فقط) • أما المقارنة الثانية فهي بين معدلات التضخم الفعلية وبين تلك المعدلات التي يمكن توقعها بداهة من انخفاض التكاليف النفطية • وكما يمكن أن يتبين من الجدول ٧ ، فان الاختلاف في معدلات زيادة الرقم القياسي للأسعار الاستهلاكية ومعدلات زيادة أطر الناتج المحلي الاجمالي كان بارزا • وبصفة خاصة ، بينما ارتفع أطر الناتج المحلي الاجمالي في جمهورية ألمانيا الاتحادية بنسبة ٣ في المائة في عام ١٩٨٦ ، سجل الرقم القياسي للأسعار الاستهلاكية انخفاضا فعليا • وكانت التفاوتات كبيرة أيضا في البلدان الرئيسية الأخرى (نحو ٢ في المائة في اليابان وفرنسا ، وأقل الى حد ما من ١ في المائة في الولايات المتحدة) • الا أن الفرق كان غير ذي شأن في المملكة المتحدة التي سجلت فيها أيضا الحالة الوحيدة لحدوث زيادة في الرقم القياسي لأسعار استهلاك الطاقة في عام ١٩٨٦ • وعلاوة على ذلك ، فانه من الممكن بداهة توقع أن يكون التباطوء في معدلات التضخم في بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة أكبر بكثير مما كان عليه بالفعل (أنظر النص المنفصل ١) • وهكذا فانه بافتراض عدم حدوث أي تغييرات في الضرائب على الطاقة ، تبين عمليات المحاكاة ، بالنسبة لمعظم بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة ، أن الأثر المباشر للانخفاض الذي طرأ موءخرا على أسعار النفط كان سيتمثل في تخفيض أطر الاستهلاك الخاص في هذه البلدان بأكثر من نقطة مئوية واحدة في المتوسط • الا أن النتيجة الفعلية جاءت مخالفة لهذه التوقعات الى حد ما (أنظر الجدول ٨ والنص المنفصل ١) • ومع ذلك فان التباطوء الفعلي في التضخم في بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة كان كبيرا تماما في عام ١٩٨٦ • وبالنسبة لجميع هذه البلدان مجتمعة ، انخفض معدل التغير في أطر الاستهلاك الخاص من ٤٫٥ في المائة في عام ١٩٨٥ الى ٢٫٨ في المائة في عام ١٩٨٦ • وتجدر الملاحظة

أيضا بأن الزيادة المعتدلة جدا في تكاليف العمل واستمرار ضعف أسعار السلع غير النفطية قد أسهما أيضا في تخفيف الضغوط التضخمية في هذه البلدان (٢٧) .

وبالرغم من تباطوء التضخم خلال الأشهر الأخيرة ، فان التخفيضات في التكاليف لم تصل جميعها الى المستهلكين . وقد حدث تحسن مستمر في هوامش ربح الشركات (٢٨) . وثمة أدلة أخرى تشير أيضا الى الانخفاض المستمر في نصيب العمل من الدخل في الأشهر الأخيرة ، اذ يتبين على سبيل المثال من دراسة الاتجاهات النسبية للأجور الحقيقية وانتاجية العمل أن زيادة الأولى كانت أبطأ من الثانية خصوصا في أوروبا الغربية (٢٩) .

وعلى الجانب السلبي ، كان لانخفاض أسعار النفط أثر معاكس مباشر على النشاط المحلي نتيجة لتأثيره على قطاع النفط الخاص ولاسيما عن طريق انخفاض التدفق النقدي والحصائل النقدية مما أفضى الى اجراء تخفيضات في النفقات الرأسمالية في قطاع انتاج النفط . فعلى سبيل المثال ، انخفض صافي الدخل حسبما أبلغت عنه ١٥ شركة نفطية رئيسية في الولايات المتحدة بنسبة كبيرة تصل الى ٢٥ في المائة في عام ١٩٨٦ وأعلنت الشركات الرئيسية في وقت مبكر من عام ١٩٨٦ ، تحسبا منها لانخفاض الحصائل ، عن اجراء تخفيضات تتراوح بين ٢٠ و ٥٠ في المائة في ميزانياتها الرأسمالية لعام ١٩٨٦ (٣٠) . وتبين التقديرات أن نفقات المصانع والمعدات في قطاع التعدين في الولايات المتحدة قد انخفضت مجتمعة بنسبة تزيد عن ٣٢ في المائة بالأرقام الحقيقية في عام ١٩٨٦ مقارنة بانخفاض بلغت نسبته نحو ٦ في المائة في السنة السابقة (٣١) . وهكذا فانه من أجل مواجهة الأثر المعاكس لانخفاض أسعار النفط على الاستكشاف والانتاج المحليين ، وكذلك من أجل تنقية البيئة ، تم تقديم مقترحات في الولايات المتحدة لفرض ضريبة نفطية على النفط المحلي والمستورد على السواء (٣٢) وقد أسهم انخفاض أسعار النفط في حدوث انخفاضات ذات شأن في الايرادات الحكومية في البلدان التي يوجد فيها قطاع نفطي هام (٣٣) .

وخلاصة القول انه بالرغم من أن الانخفاض في أسعار النفط قد حقق مكاسب كبيرة في معدلات التبادل التجاري لبلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة ـ بما يعادل ما لا يقل عن ٧ر٠ في المائة من ناتجها القومي الاجمالي ـ فان الأثر المنشط الناجم عن هذا الانخفاض على الانفاق والناتج الحقيقيين كان أقل بكثير من المتوقع . وقد استحوذت الأرباح أو الضرائب على جزء كبير من هذه المكاسب أو أن هذا الجزء لم يوءد الى تنشيط الطلب . وبالاضافة الى ذلك ، فان قطاع النفط في البلدان المنتجة للنفط قد تعرض للركود ، مما أدى الى الضغط على الطلب المحلي .

أما الوجه الآخر من العملة فيتمثل في أن الخسارة في حصائل الصادرات التي تكبدتها البلدان النامية المصدرة للنفط ، الى جانب الضعف الذي لحق بأسعار السلع الأساسية غير النفطية ، قد خفضت الى حد بعيد الطلب على صادرات بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة . ولعل ما ترتب على ذلك من أثر انكماشي في الطلب المحلي في بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي قد جاوز ٥ر٠ في المائة من الناتج القومي الاجمالي في عام ١٩٨٦ . ففي حين أدى انخفاض أسعار النفط الى زيادة خفض تضخم الأسعار في تلك البلدان والى زيادة الأرباح في عام ١٩٨٦ ، فانه لم يكن كافيا للحيلولة دون حدوث تباطوء في معدل النشاط الاقتصادي .

الجـــدول ٦

أسعار الاستيراد والأسعار المحلية للنفط الخام ومنتجات الطاقة في عام ١٩٨٦ (أ)

(متوسط النسبة المئوية للتغير عن مستويات عام ١٩٨٥)

البلـــــد	أسعار واردات النفط الخـام	عنصر الطاقـة في الرقـم القياسي للأسعار الاستهلاكية (ب)	أسعـار البنزيـن (ج) (ألف)	أسعـار البنزيـن (ج) (بـاء)
فرنسـا	- ٤٨ر٤	- ١٢ر٧	- ١٥ر٦	- ٤١ر٧
جمهورية ألمانيا الاتحادية	- ٦٠ر٥	- ١٢ر٧	- ٢٥ر٣	- ٤٣ر٨
ايطاليـا	- ٥٩ر٠	- ٦ر٧	- ٣ر١	- ٤٠ر٦
اليابـان	- ٥٩ر٥	- ٩ر٠	- ١٢ر١	- ١٩ر٨
المملكة المتحدة	- ٥٤ر٤	١ر٤	- ١٣ر٩	- ٣٣ر٠
الولايات المتحدة	- ٤٤ر٧	- ٢ر٣	- ٢٢ر٥	- ٢٩ر٦

المصـدر : OECD,Main Economic Indicators, various issues, IEA,Energy Prices and Taxes, fourth quarter 1986.

(أ) معبرا عنها بالعملات المحلية •

(ب) عنصر الوقود والطاقة في الرقم القياسي للأسعار الاستهلاكية •

(ج) ألف : بما في ذلك الضرائب ؛ باء : باستثناء الضرائب •

الجـــدول ٧

نخبة من بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمـــــة :
أرقام قياسية مختارة للأسعار في ١٩٨٥ و ١٩٨٦

(النسبة المئوية للتغير عن السنة السابقة)

البلـــــــد	الرقم القياسي للأسعار الاستهلاكية			أطر الناتج المحلي الاجمالي
	المجموع	الطاقة (أ)	أخرى	
فرنسا				
١٩٨٥	٥ر٨	٢ر٨	٥ر٥	٥ر٨
١٩٨٦	٢ر٧	- ١٢ر٧	٤ر٤	٥ر٠
جمهورية ألمانيا الاتحادية				
١٩٨٥	٢ر٢	٣ر٦	٢ر١	٢ر٢
١٩٨٦	- ٠ر٣	- ١٢ر٧	٠ر٨	٣ر٠
المملكة المتحدة				
١٩٨٥	٦ر١	٤ر٣	٦ر٢	٥ر٨
١٩٨٦	٣ر٤	١ر٤	٣ر٥	٣ر٥
اليابان				
١٩٨٥	٢ر١	- ٤ر٥	٢ر٤	١ر٧
١٩٨٦	٠ر٤	- ٠ر٩	٠ر٥	٢ر٣
الولايات المتحدة				
١٩٨٥	٣ر٥	١ر٧	٣ر٧	٣ر٤
١٩٨٦	٢ر٠	- ٢ر٣	٢ر٣	٢ر٨

المصـــدر : OECD,Main Economic Indicators, various issues, and OECD Economic Outlook: No. 40, Dec. 1986 .

(أ) الوقود والكهربـاء .

الجـــدول ٨

بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمـــــة :
أواطر الاستهلاك الخـــاص فـــي ١٩٨٦

(النسبة المئوية للتغير عن عام ١٩٨٥)

البلـــد/المنطقـــة	فعليـــة (١)	محاكـــاة (٢)	محاكـــاة (٣)	النقـــص (٤) = (٢) - (١)
أمريكا الشمالية	٢ر٤	٢ر١	- ١ر١	- ٣ر٠
الجماعة الاقتصادية الأوروبية	٣ر٠	٢ر٦	- ١ر١	- ٤ر٠
اليابـــان	٨ر٠	٢ر٠	- ٧ر٠	- ٦ر٠

المصـــدر : University of Pennsylvania, Project LINK World Outlook - Alternative Scenarios, Philadelphia, March 1986 • أجريت المحاكاة مع انخفاض بنسبة ٤٥ في المائة في أسعار النفط (OECD Economic Outlook, No. 40, Dec.1986) .

ملاحظـــة : (١) المعدل الفعلي للتغير ؛ (٢) معدل تغير محسوب بالمحاكاة ؛ (٣) مساهمـــة انخفاض أسعار النفط محسوبة بالمحاكاة •

النص المنفصل ١

انتقال أثر تغيرات أسعار النفط

تدل التجارب السابقة على أن سرعة ومدى انتقال أثر التغيرات في أسعار الواردات قد تفاوتا تفاوتا واسعا على مر السنين • فعلى سبيل المثال ، كان أثر ارتفاع أسعار النفط المستورد على الأسعار النهائية للطاقة خلال الفترة ١٩٧٨-١٩٨٠ أكبر وأسرع بكثير مما كان عليه خلال الفترة ١٩٧٣-١٩٧٥ • وكانت التقديرات تشير الى أن أي ارتفاع بنسبة ١٠ في المائة يزيد عنصر الطاقة في أسعار الجملة والأسعار الاستهلاكية بنسبة ٦ في المائة و ٤ في المائة على التوالي• وعلى النقيض من ذلك ، أدت زيادة بنسبة ١٠ في المائة في أسعار واردات النفط خلال الفترة ١٩٧٣-١٩٧٥ الى رفع الأسعار النهائية للطاقة بنسبة تقل عن ٣ في المائة [(١)] • وتبين الاحصائيات المتوافرة أن الانخفاضات الكبيرة في أسعار النفط في عام ١٩٨٦ لم تصل الى المستعملين النهائيين الا بصورة جزئية جدا • وتبين مقارنة بين معدلات التغيير في سعر استيراد منتجات الطاقة ومعدلات التغيير في عنصر الطاقة في الرقم القياسي للأسعار الاستهلاكية أن الانخفاضات الملحوظة في هذه الأخيرة كانت أخف الى حد كبير منها في الأولى • وعلاوة على ذلك ، فقد حدثت زيادة ايجابية كبيرة في الرقم القياسي لأسعار استهلاك الطاقة حتى في الحالات التي أظهرت فيها هذه الأسعار انخفاضا كبيرا خلال عام ١٩٨٦ (أنظر الجدول ٦) [(٢)] •

---

(١) أنظر: OECD, Economic Outlook, December 1980,table 27 •

(٢) في بعض الحالات ، انتقل الأثر بعد فترات زمنية طويلة بسبب عوامل موءسسية • ففي اليابان على سبيل المثال ، يترتب على اقتضاء الاحتفاظ بمخزونات النفط وجود فاصل بين أسعار الواردات والأسعار التي يدفعها المستعملون حيث أن النفط يباع بمتوسط كلفة النفط المخزون بدلا من النفط " الجديد " أنظر OECD Economic Surveys 1986/1987, Japan (Paris, OECD, November 1986) .

٢ - التجارة الخارجية

كان التحسن في معدلات التبادل التجاري لبلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة كبيرا جدا بحيث أن العجز التجاري المشترك لهذه البلدان انخفض انخفاضا ملحوظا في عام ١٩٨٦ بالرغم من الاتجاهات غير المواتية في حجم التجارة • اذ لم يزد حجم صادرات هذه البلدان مجتمعة الا بنسبة ٧ر١ في المائة في عام ١٩٨٦ ، بينما نما حجم وارداتها بنسبة كبيرة تصل الى ٧ر٧ في المائة (أنظر الجدول ٢) • وانخفض العجز الذي كان قد بلغ ١٠٤ مليارات دولار [٣٤] في عام ١٩٨٥ الى ٧٦ مليار دولار في عام ١٩٨٦ ، أي بتحسن مقداره ٢٨ مليار دولار • وتشير التقديرات الى أن التحسن في معدلات التبادل التجاري قد قارب ١٠ في المائة خلال هذه الفترة • وازاء البلدان النامية ، فقد كان هذا التحسن أكبر بكثير بسبب الانخفاض الحاد في سعر النفط واستمرار ضعف معظم السلع الأساسية الأخرى التي تصدرها البلدان النامية •

(أ) الصادرات الى البلدان النامية

تسارع الانخفاض في حجم صادرات بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة الى البلدان النامية المصدرة للنفط تسارعا واضحا من عام ١٩٨٥ الى عام ١٩٨٦ حسبما كان متوقعا في تقرير مجلس التجارة والتنمية ، ١٩٨٦ • كما انخفضت الواردات من هذا المصدر الى معظم البلدان النامية الأخرى في هاتين السنتين وان يكن على نحو أقل وضوحا • وهذا يعزى أساسا الى تزايد ضعف أسعار السلع الأساسية بالنسبة لأسعار المصنوعات التي تصدرها بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة • فقد بلغت معدلات التبادل التجاري للسلع الأساسية (غير النفطية) في عام ١٩٨٦ ثلثي مستواها فقط في عام ١٩٨٠ • واستحوذت خدمة الديون المستحقة على المزيد من العملات الأجنبية المتوافرة اللازمة للاستيراد • وبالفعل فان صادرات بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة الى البلدان النامية ظلت ، باستثناء توقف بسيط في عام ١٩٨٤ ، تنخفض بصورة مطردة بالأرقام الحقيقية منذ بداية أزمة الديون في أوائل الثمانينات • وبلغ متوسط معدل انخفاض هذه الصادرات نحو ٣ في المائة خلال الفترة ١٩٨٢ - ١٩٨٥ ولكنه تسارع ليصل الى نحو ١٠ في المائة خلال التسعة أشهر الأولى من عام ١٩٨٦ وذلك نظرا لحدوث انخفاض حاد جدا في الصادرات الى البلدان النامية المصدرة للنفط وبلغت التخفيضات في الطلب على الواردات في البلدان النامية نحو ٣ر٠ في المائة من الناتج المحلي الاجمالي لبلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة مجتمعة •

وكما يمكن أن يتبين من الجدول ٩ ، فان الصادرات من الجماعة الاقتصادية الأوروبية الى البلدان النامية انخفضت تماما في عام ١٩٨٦ • وقد تعزز النشاط الاقتصادي الاجمالي لبلدان الجماعة الاقتصادية الأوروبية أساسا عن طريق التجارة فيما بين أعضاء الجماعة خلال السنة • ومع استثناءات قليلة جدا ، فقد لوحظ انخفاض أحجام الصادرات من بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة الرئيسية الأخرى أيضا الى المناطق النامية • وعلاوة على ذلك ، فان معدلات الانخفاض كانت ملحوظة بصفة خاصة في حالة الصادرات الى البلدان المصدرة للنفط وقد مثّلت تراجعات كبيرة عن معدلات عام ١٩٨٥ •

الجـــدول ٩

الولايات المتحدة واليابان والجماعة الاقتصادية الأوروبيـة :
الصادرات الى البلدان النامية في ١٩٨٥ و ١٩٨٦

(النسبة المئوية للتغير في حجم الصادرات مقارنة بالسنة السابقة)

مجموعة البلـــدان	الولايات المتحدة		اليابـــان		الجماعة الاقتصادية الاوروبية	
	١٩٨٥	١٩٨٦ (أ)	١٩٨٥	١٩٨٦ (أ)	١٩٨٥	١٩٨٦ (أ)
الصادرات الى جميـــع البلـدان الناميـة						
منهـا						
افريقيـا	- ٥ر١٥	- ٥ر٢٤	- ٣ر٢٦	- ٣ر٢٣	- ٧ر٦	- ٩ر١٥
أمريكا اللاتينية	٧ر٣	٩ر٠	- ١ر٣	- ٢ر٧	- ٦ر٣	- ٦ر١
غربي آســيا	- ٤ر١٩	- ٥ر١٤	- ٢ر١١	- ٧ر٢٩	- ٨ر١٦	- ٤ر٢٠
جنوب وشرق آســيا	- ٧ر٧	٧ر١	- ٠ر٨	٧ر١	٣ر٤	- ٥ر٢
بنـود للتذكـــرة :						
الصادرات الى البلدان النامية الرئيسيـــة المصدرة للنفـــط	- ٦ر٠	- ٥ر١٠	- ٠ر١٤	- ٣ر٢٤	- ٢ر١٣	- ٨ر١٩
الصادرات الى العالم	- ٤ر١	٩ر٠	٨ر٤	- ٦ر٠	٦ر٤	٢ر١

المصدر : الأمم المتحدة ، النشرة الشهرية للاحصائيات ، أعداد مختلفة ، ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ، الاحصائيات الشهرية للتجارة الخارجية Monthly Statistics of Foreign Trade ، آذار/مارس ١٩٨٧ • النسب المئوية مستمدة من البيانات بالأسعـــار الثابتـــة •

(أ) الأرباع الثلاثة الأولى من كل سنـة •

(ب) الاختلالات التجارية الرئيسية

تشكل الاختلالات التجارية الجسيمة في الاقتصاد العالمي الآن تهديدا رئيسيا للنشاط الاقتصادي العالمي • وقد استمر تزايد العجز التجاري للولايات المتحدة مقيّما بالدولارات الجارية • وفي حين أن فوائض جمهورية ألمانيا الاتحادية واليابان ظلت تمثل أكبر الفوائض المقابلة ، فان من السمات الهامة لعام ١٩٨٦ ما تمثل في الفوائض الضخمة التي تراكمت لدى البلدان النامية المصدرة للمصنوعات في شرقي آسيا •

وهناك ثلاث مجموعات من الأسباب التي تدعو الى قلق بالغ ازاء الموازين التجارية • وتنشأ مجموعتان من هذه الأسباب عن بطء خطى تكييف الميزان التجاري للولايات المتحدة مع الانخفاض في قيمة الدولار ، أما المجموعة الثالثة من الأسباب فناشئة عن التناقضات في آلية التكيف نفسها • وقد ترتب على بطء خطى التكيف أن ظل تسرب الطلب المحلي الى الواردات عاليا في حين لم تنتعش صناعات التصدير بعد بصورة قوية من الخسائر التي لحقت بها في الماضي ، وأدى هذا الى تأخير تنشيط اقتصاد الولايات المتحدة ، الذي ينبغي أن يأتي من ارتفاع صافي الصادرات ، والى اثارة النزعات الحمائية والمنازعات التجارية الدولية • كما أن بطء الخطى قد زاد بدرجة كبيرة من حدة مشاعر القلق فيما يتعلق بالوقت الذي سيتم فيه وقف التدهور في عجز الحساب الجاري للولايات المتحدة ، وأثار المزيد من الانخفاض في قيمة الدولار ، وأدى الى حدوث تقلص حاد في التدفقات الرأسمالية الخاصة الى الولايات المتحدة وأشاع الخوف من أنه سيتعين على الولايات المتحدة أن ترفع أسعار الفائدة لكي تستعيد هذه التدفقات • ولكن هذا يمكن أن يدفع بالاقتصاد خطوات أخرى نحو الركود في ظل الظروف الحالية التي تتسم بضعف النشاط المحلي • وتكمن جذور العنصر الخطير الثالث للحالة في التناقضات القائمة في عملية التكيف نفسها • فلئن كان قطاع التجارة الخارجية أكبر بكثير في اقتصادي جمهورية ألمانيا الاتحادية واليابان منه في الولايات المتحدة ، فان تقلصا في صافي صادرات البلدين الأولين ينزع لأن يترك على طلبهما الكلي أثرا انكماشيا أكبر من الأثر الذي يتركه اجراء تحسين مكافىء ومقابل في صافي صادرات الولايات المتحدة على توسيع الطلب •

وكان التطور الفعلي للأحداث في الأشهر الأخيرة على النحو التالي : شهدت كل من جمهورية ألمانيا الاتحادية واليابان ، نتيجة لارتفاع سعر صرف عملتيهما ، تقلصا في حجم صادراتهما بالنسبة للواردات • ففي حالة اليابان ، تأثر الارتفاع في حجم الواردات في عام ١٩٨٦ بشحنات كبيرة من الذهب غير النقدي ، ولكن الواردات من البضائع المصنوعة ارتفعت أيضا بصورة ملحوظة وان يكن من مستوى بسيط نسبيا • وفي الولايات المتحدة ، لم تستجب الأحجام التجارية ، خصوصا أحجام الواردات ، استجابة ملحوظة بعد للانخفاض في قيمة الدولار بالرغم من أن الارتفاع الذي سجل بين عامي ١٩٨٠ و ١٩٨٥ قد تلاشى من حيث سعر الصرف الفعلي • الا أنه تنبغي ملاحظة أن الارتفاع في حجم الواردات في عام ١٩٨٦ قد تعزز عن طريق الشحنات الضخمة من النفط الى هذا البلد استجابة لانخفاضات الأسعار • وقد بينت الاحصائيات المتوافرة أن واردات الولايات المتحدة من النفط الخام ارتفعت بما مقداره مليون برميل في اليوم (نحو ٣٠ في المائة) في عام ١٩٨٦ ، وهي أكبر زيادة منذ منتصف السبعينات (٣٥) •

النص المنفصل ٢

ردود الفعل ازاء تغيرات في أسعار النفط

تبين الأحداث الاقتصادية منذ الزيادات في أسعار النفط في منتصف السبعينات تنوع الاستجابات لصدمات أسعار النفط وما تمخض عنها من نتائج • فنتيجة للزيادات في النفط ، على سبيل المثال ، كانت الخسائر التي تكبدتها اليابان فيما يتعلق بمعدلات التبادل التجاري هي نفسها تقريبا في عامي ١٩٧٤ و ١٩٧٩ • الا أن تكيف الاقتصاد الياباني خلال الحلقة الثانية من زيادات الأسعار كان أسهل بكثير منه خلال الحلقة الأولى • وبالفعل فقد حدث ركود حاد جدا في أعقاب الزيادات في أسعار النفط في عام ١٩٧٣ ولكنه لم يكن هناك أي تباطوء هام في نمو الناتج في عام ١٩٧٩ • وأحد أسباب النتائج المتناقضة يمكن أن يوجد في التحول نحو التقييد النقدي الذي اعتمد قبل بداية زيادة أسعار النفط في عام ١٩٧٣ بفترة من الوقت استجابة لضغوط الطلب الكبيرة في ذلك الوقت • وعلاوة على ذلك ، فان تنفيذ الأشغال العامة التي كان مخططا لها في البداية قد تأجل أيضا وبالتالي فقد تباطأ • وعلى النقيض من ذلك ، فان درجة التقييد في كل من السياسة النقدية والسياسة المالية كان معتدلا نسبيا في الحلقة الثانية من زيادات أسعار النفط • وبصفة خاصة ، ظل الاستثمار الحكومي الاجمالي يرتفع في عام ١٩٧٩ بينما انخفض انخفاضا حادا في عام ١٩٧٤ [١] • وعلى النقيض من ذلك ، فان التدهور في معدلات التبادل التجاري في جمهورية ألمانيا الاتحادية كان أسوأ بعد الزيادة الثانية لأسعار النفط منه بعد الزيادة الأولى نظرا لتزايد نصيب النفط في مجموع الواردات • وعلاوة على ذلك ، فقد حدثت الزيادتان الكبيرتان في أسعار النفط عندما كان اقتصاد الجمهورية الاتحادية في مراحل مختلفة جدا من الدورة الاقتصادية • والواقع أن الزيادة الأولى في أسعار النفط حدثت في بداية فترة من الركود بينما تزامنت الزيادة الثانية مع فترة انتعاش • وهكذا فانه على النقيض تماما مما كان عليه الحال في اليابان ، كان التشدد في السياسة ، خصوصا السياسة النقدية ، أعنف الى حد بعيد في جمهورية ألمانيا الاتحادية خلال الحلقة الثانية من الزيادات منه خلال الحلقة الأولى [٢] • وقد لوحظ أن انخفاض الطلب في الولايات المتحدة الذى نجم جزئيا عن سياسات انكماشية ، قد زاد من حدة الركود في منتصف السبعينات وأواخرها • وعلاوة على ذلك ، فان انخفاض الأولى في الطلب في الفترة ١٩٧٩-١٩٨٠ قد زاده " معامل مضاعفة وتعجيل الاستثمار في المخزون " [٣] •

حواشي النص المنفصل ٢

(١) للاطلاع على تحليل لاستجابة السياسة الاقتصادية الكلية للزيادتين في أسعار النفط في اليابان ، أنظر مثلا : K. Shigehara, "Absorption of the two oil shocks", European Economic Review, No. 18, 1982 .

(٢) أنظر مثلا : OECD Economic Outlook, Vol. 40, December 1980, and H. Lehment, "Economic policy response to the oil shocks in Germany", European Economic Review, No. 18, 1982 .

(٣) أنظر مثلا : J. Sachs, "The oil shocks and macroeconomic adjustment in the United States", European Economic Review, No. 18, 1982 .

وفي كانون الأول/ديسمبر ١٩٨٦ ، كان سعر الصرف الفعلي للدولار أقل بما يزيد عن ٢٥ في المائة عن مستوى الذروة الذي بلغه في الربع الأول من عام ١٩٨٥ • وكان أبرز انخفاض للدولار مقابل عملتي اليابان وجمهورية ألمانيا الاتحادية • ولم يطرأ سوى القليل من التغيير على سعر صرف الدولار مقابل عملات بلدان شرق آسيا المصدرة للمصنوعات • ومع ذلك فانه حتى مع الانخفاض الكبير في قيمة الدولار ، يبدو أن التغيرات في معدلات التبادل التجاري للولايات المتحدة يمكن أن تعزى الى اعادة ترتيب أوضاع العملات كانت محدودة جدا • ويبدو أن من أسباب ذلك ما يتمثل في أن أسعار واردات السلع الى الولايات المتحدة لم تعكس بالكامل ، في بعض الحالات الرئيسية ، تكييف الدولار ازاء عملات الشركاء التجاريين للولايات المتحدة • فعلى سبيل المثال ، يبدو أن الأسعار الدولارية للبضائع اليابانية قد ارتفعت بما يقل كثيرا عن الارتفاع في قيمة الين نتيجة لاعادة تقييمه • وتشير الأدلة أيضا الى أنه في مواجهة انخفاض الطلب على صادراتها ، أخذت الشركات اليابانية تخفض أسعار صادراتها بالين ومن ثم فقد كانت تخفض أثناء ذلك هوامش ربحها للمحافظة على حصصها في السوق • وفي الوقت نفسه ، يبدو أن المستوردين في الولايات المتحدة كانوا بطيئين في توصيل المنافع الناشئة عن انخفاض قيمة الدولار موءخرا • وهذه الحالة تناقضت تناقضا حادا مع التخفيضات الكبيرة في الأسعار استجابة للارتفاع السابق في قيمة عملة الولايات المتحدة (٣٦) • وكما يمكن أن يتبين من الجدول ١٠ ، فان سعر الصرف الفعلي الاسمي للدولار انخفض بما يزيد عن ٢٦ في المائة من الربع الأول من عام ١٩٨٥ الى الربع الأخير من عام ١٩٨٦ • ومع ذلك ، فان الرقم القياسي لمتوسط قيمة المصنوعات المستوردة الى الولايات المتحدة لم يرتفع الا بنحو ٥ر٨ في المائة خلال هذه الأرباع الثمانية ، ولم يبدأ في تسجيل زيادة كبيرة الا في الربع الثاني من عام ١٩٨٦ • وبالنسبة لعام ١٩٨٦ ككل ، زاد هذا الرقم عن مستواه في عام ١٩٨٥ بنحو ٥ في المائة فقط • مقارنة بتخفيض فعلي لقيمة الدولار يزيد عن ١٨ في المائة •

الجـــدول ١٠

الولايات المتحدة : حركات سعر الصرف الفعلي الاسمـــي
وقيمة وحدة الواردات السلعية المصنوعة، ١٩٨٥ ـ ١٩٨٦

البنـــــد	ألف ـ الرقم القياســـي (١٩٨٠ = ١٠٠)							
	١٩٨٥				١٩٨٦			
	السنة	الربع الأول	الثاني	الثالث	الرابع	السنة	الربع الأول	الثاني	الثالث	الرابع
سعر الصرف الفعلي الاسمي	١٥٠ر٢	١٦٠ر٠	١٥٥ر٧	١٤٧ر٦	١٣٧ر٤	١٢٢ر٥	١٢٩ر٣	١٢٣ر٩	١١٨ر٩	١١٨ر٠
الواردات من المصنوعـات : قيمة الوحـــدة	١٠٣	١٠٣	١٠٣	١٠٤	١٠٥	١٠٨	١٠٤	١٠٨	١١١	١١٢

البنـــــد	باء ـ النسبة المئوية للتغير			
	١٩٨٥/١٩٨٦	١٩٨٦ الربع الرابع/ ١٩٨٥ الربع الأول	١٩٨٥ الربع الرابع/ ١٩٨٥ الربع الأول	١٩٨٦ الربـــع الرابـــع/ ١٩٨٦ الربـــع الأول
سعر الصرف الفعلي الاسمي	ـ ١٨ر٤	ـ ٢٦ر٣	ـ ١٤ر١	ـ ٨ر٧
الواردات من المصنوعـــات : قيمة الوحـــدة	٤ر٩	٨ر٤	١ر٧	٧ر٤

المصـــدر : صندوق النقد الدولي ، الاحصائيات المالية الدولية International Financial Statistics ، أعداد مختلفـة ، ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ، الاحصائيات الشهرية للتجارة الخارجية Monthly Statistics of Foreign Trade ، أعداد مختلفـة .

ومن الأمور الوثيقة الصلة بالموضوع ملاحظة أن حجم واردات الولايات المتحدة مابرح ينمو بمعدل قياسي منذ عام ١٩٨٠ • وقد بلغت زيادته التراكمية ما نسبته ٤ر٥ في المائة بين عام ١٩٨٠ و ١٩٨٥ • ومن جهة ثانية ، فان حجم الصادرات سجّل انخفاضا مطلقا نسبته نحو ١٥ في المائة خلال الفترة نفسها • وفي عام ١٩٨٦ ، فاق النمو في حجم الواردات من السلع حجم الصادرات بنحو ١٠ نقاط مئوية (أنظر الجدول ١١) • الا أنه كان هناك ما يدل على حدوث بعض التحسن في الأداء التصديري خلال عام ١٩٨٦ ، وهو تحسن يبدو أنه نجم في جزء منه عن زيادات في القدرة التنافسية للشركات الأمريكية على المستوى الدولي في أعقاب تخفيض قيمة الدولار • الا أن النمو الذي سجلته صادرات الولايات المتحدة موءخرا لم يكن سريعا بما فيه الكفاية لكي يحدث تقدما ملحوظا في تحسين صافي المركز التصديري • فقد تحسن صافي الصادرات بالأسعار الثابتة على أساس معدل موسيما خلال الربعين الأول والرابع وتدهور خلال الربعين الثاني والثالث • وعلى العموم ، فان التراجعات فاقت التحسنات بالأرقام المطلقة خلال السنة • وقد عكست المكاسب المحققة في الصادرات من السلع أداء جيدا جدا في التجارة الزراعية ، ذلك لأن صادرات الولايات المتحدة من هذه المنتجات قد استفادت الى حد بعيد من تنفيذ قانون الأمن الغذائي لعام ١٩٨٥ فيما يتعلق بمحاصيل عام ١٩٨٦ • وكنتيجة لهذا القانون ، فان القدرة التنافسية للصادرات الزراعية الأمريكية قد تعززت كثيرا من جراء الانخفاضات في أسعار صادراتها (٣٧) وسجلت أيضا خلال النصف الثاني من السنة معدلات نمو سريعة جدا للصادرات غير الزراعية ، مما عزّز الاعتقاد بأنه من الممكن في نهاية الأمر تبيّن بعض الآثار الملموسة للانخفاض في قيمة الدولار • الا أن الواردات السلعية الى الولايات المتحدة ظلت تنمو بمعدلات عالية نسبيا خلال عام ١٩٨٦ • والواقع أن التباطوء خلال الربع الأخير قد عكس أساسا الانخفاض الحاد في الواردات البترولية • وقد زادت الواردات من المنتجات غير البترولية في ذلك الربع من السنة بمعدل يعادل تقريبا متوسط معدل الزيادة في الأرباع الثلاثة الأولى ، ونتيجة لذلك فقد ظلت مستويات الواردات الحقيقية عالية نسبيا بالرغم من الزيادات في أسعار الواردات وتباطوء الطلب المحلي على السواء •

وبالنظر الى العجز التجاري المستمر وتمويله ، فقد ظل الحساب الجاري للولايات المتحدة يتردى بصورة مطردة من جراء خدمة الدين الخارجي المتنامي الذي تبين التقديرات أنه وصل الى مستوى عال يبلغ ٢٢٠ مليار دولار في نهاية عام ١٩٨٦ (٣٨) • وهكذا فانه لا غنى عن أن يحقق الأداء التجاري للولايات المتحدة قدرا هائلا من التحسن نظرا لتراكم الدين الخارجي وللهوة الواسعة جدا بين الصادرات والواردات • فقد زادت الواردات عن الصادرات بنسبة كبيرة بلغت ٦٥ في المائة في عام ١٩٨٦ • وبالتالي فلا بد من التوسع في الصادرات بمعدل أسرع بنسبة ٦٥ في المائة من الواردات وذلك فقط للمحافظة على العجز التجاري كما هو • ومن جهة ثانية فان الحفاظ على ثبات الفرق بين الصادرات من جهة وبين مجموع الواردات ومدفوعات الفائدة من جهة ثانية يقتضي التوسع في الصادرات بمعدل يفوق النمو في الواردات ومدفوعات الفائدة بنسبة تزيد كثيرا عن ٧٠ في المائة (٣٩) • وبالنظر الى الهوة الواسعة بين الصادرات والواردات ، فان الأثر الذي تتركه زيادة معينة في معدل نمو الناتج القومي الاجمالي لبلدان أخرى على الميزان التجاري للولايات المتحدة سيكون أصغر بكثير من الأثر الذي يتركه حدوث نقص مساو في معدل النمو في الولايات المتحدة (٤٠) •

الجـــدول ١١

الولايات المتحدة : صادرات السلع والخدمات معدلة موسميا في ١٩٨٦ :
التغير السنوي أو ربع السنوي في الحجم مقارنة بالفترة المقابلة من ١٩٨٥
(النسبة المئوية للتغير مقارنة بالفترة المقابلة من عام ١٩٨٥)(أ)

البنـــــد	السنـــة	الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابـــع
الصـــادرات	٥ر٢	١ر٧	ـ ٨ر٩	١٣ر٣	١ر١٦
السلـــع	٤ر٤	٦ر٧	ـ ٠ر٨	٢ر٠	٤ر٢٤
زراعيـــة	ـ ٦ر١	ـ ٤ر١٢	ـ ٩ر٣٩	٣ر٦٩	٦ر٥٣
غير زراعيـة	٤ر٥	٢ر١١	ـ ٥ر٢	٧ر١٦	٦ر٢٠
خدمـــات	ـ ٩ر٠	٤ر٦	ـ ٨ر١٢	ـ ٧ر٠	١ر٢
الـــواردات	٧ر١٠	٢ر٠	٨ر١٥	٣ر١٧	٨ر٤
سلـــع	٠ر١٤	٣ر١	٢ر٢٢	٤ر٢٤	٧ر٣
بترولية	٩ر٢٦	ـ ٨ر٤٣	٠ر١٦٦	٥ر٩٢	ـ ٧ر١٤
غير بترولية	٥ر١١	٥ر١٣	٩ر٤	٣ر١٢	٨ر٨
خدمـــات	ـ ١ر١	ـ ٢ر٤	ـ ٥ر٦	ـ ٩ر٨	٧ر٩
بنـــد للتذكـــرة :					
صافي الصادرات (بمليارات دولارات عام ١٩٨٢ بالمعدلات السنوية)	ـ ٧ر١٤٩	ـ ٩ر١٢٥	ـ ٩ر١٥٣	ـ ٣ر١٦٣	ـ ٦ر١٥٥

المصـــدر : Survey of Current Business, January 1987 .

(أ) النسب المئوية للتغيرات مستمدة من بيانات معدلة موسميا على أساس الدخل القومي والمنتجات مقيّمـــة بدولارات عام ١٩٨٢ .

٣ ـ السياسة الاقتصادية الكلية

لا يمكن بصورة عامة تفسير توجهات السياسة العامة المعتمدة في معظم الاقتصاديات السوقية المتقدمة باعتبارها قد حفزت الطلب الكلي في عام ١٩٨٦ • فتوجه السياسة المالية كان محايدا تقريبا أما السياسة النقدية التي تراخت الى حد ما في الأشهر الأولى فقد أصبحت أكثر حذرا قبيل الجزء الأخير من السنة • وفي الأشهر الأولى من عام ١٩٨٧ ، تم تخفيف السياسة النقدية في بلدان الفائض وتشديدها بصورة معتدلة في الولايات المتحدة •

ان التحول نحو اعتماد توجه مالي أكثر تقييدا يعكس الاجراءات المتخذة في الولايات المتحدة في اقرار قانون الميزانية المتكافئة ومراقبة العجز في حالات الطوارىء (المعروف أيضا باسم Gramm-Rudman-Hollings Act) في كانون الأول/ديسمبر ١٩٨٥ وقانون الاصلاح الضريبي في تشرين الأول/أكتوبر ١٩٨٦ • ولئن كان الهدف من قانون موازنة الميزانية يتمثل في ازالة العجز في الميزانية الاتحادية بحلول السنة المالية ١٩٩١ ، فان هذا القانون قد حدد أيضا أهدافا وسيطة بالنسبة للعجز في السنوات التي تتخلل الفترة حتى عام ١٩٩١ • وبالنسبة للهدف المحدد للسنة المالية ١٩٨٦ (١٧٢ مليار دولار) فقد تجاوزه العجز الفعلي (٢٢١ مليار دولار) بهامش كبير • وقد خطط لتحقيق تخفيض كبير في العجز للسنة المالية ١٩٨٧ • وهذا التخفيض ، مع أنه ليس من المتوقع له أن يتحقق بالكامل ، يمثل تشددا ملحوظا في التوجه المالي (٤١) • وقد يؤثر قانون الاصلاح الضريبي تأثيرا معاكسا على النشاط الاقتصادي على المدى القصير عن طريق تخفيض حوافز الاستثمار خصوصا في المعدات من قبل قطاع الشركات (٤٢) • ومن المتوقع للبلدان الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي من أوروبا واليابان مجتمعة أن تحقق توازنا ثابتا نسبيا في ميزانياتها • وبصفة خاصة ، يتوقع للسياسة المالية في جمهورية ألمانيا الاتحادية واليابان أن تكون أقل تقييدا بعد فترة طويلة من التقييد • ففي اليابان ، أعلنت الحكومة في أيلول/سبتمبر ١٩٨٦ عن مجموعة متكاملة جديدة من التدابير التي تقدر وكالة التخطيط الاقتصادي أنها ستضيف ما نسبته ٥ر١ في المائة الى الطلب المحلي على مدى السنة التالية • وتتألف هذه المجموعة المتكاملة من التدابير أساسا من نفقات اضافية على الأشغال العامة من قبل الحكومة المركزية والحكومات المحلية على السواء • كما تشتمل على أموال اضافية لأغراض تقديم قروض للتشييد ومعونة للصناعات المتأثرة من جراء الارتفاع في قيمة الين • الا أن أثر مجموعة التدابير هذه على امكانيات النمو يظل أثرا مشكوكا في تحقيقه ذلك أن استجابة القطاع الخاص لعمليات توفير القروض ليست موكدة • كما اعتمدت الحكومة اليابانية في أواخر أيار/مايو ١٩٨٧ مجموعة من التدابير الاقتصادية الانعاشية تتمثل في زيادات في الانفاق العام وتخفيضات في الضريبة تصل الى ٦٠٠٠ ين (نحو ٢ في المائة من الناتج المحلي الاجمالي) • وسيتم انفاق ما يزيد عن ٩٠ في المائة من الأموال المخصصة للأشغال العامة في السنة المالية التي تنتهي في آذار/مارس ١٩٨٨ • وفي جمهورية ألمانيا الاتحادية ، أتاحت التخفيضات في العجز العام التي تم تحقيقها حتى الآن امكانية اجراء تخفيضات في ضريبة الدخل في أوائل عام ١٩٨٦ وعام ١٩٨٨ دون أن يعرض ذلك نجاح عملية التثبيت لخطر كبير • كما ظهرت اشارات الى أن الحكومة تعتزم اجراء اصلاحات ضريبية تترتب عليها تخفيضات صافية في الايرادات بما مقداره ٢٠ مليار مارك وأنها مستعدة لاعادة النظر في التوجه المالي للبلد اذا سجل الاقتصاد تباطوءا كبيرا في عام ١٩٨٧ ، وقد بدأت تظهر الآن دلالات على هذا التباطوء •

وبالنظر الى اتجاهات أسعار الفائدة ، فانه يبدو أن القيود النقدية قد تراخت في بعض بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة الرئيسية خلال عام ١٩٨٦ • ففي الولايات المتحدة ، بدأ تيسير السياسة النقدية في أوائل عام ١٩٨٦ مع اجراء تخفيضات متتالية في سعر الخصم استجابة لضعف النشاط الاقتصادي والانخفاضات في أسعار الفائدة الأخرى على المديين القصير والطويل • وبحلول تشرين الأول/أكتوبر ١٩٨٦ ، بلغ متوسط أسعار الفائدة القصيرة الأجل ٥ر١٨ في المائة بينما زاد متوسط أسعار الفائدة الطويلة الأجل عن ٨ في المائة بقليل ، أي أقل بكثير من مستوييهما قبيل نهاية عام ١٩٨٥ (أكثر من ٧ في المائة و ١٠ في المائة على التوالي) • الا أنه في حين واصلت أسعار الفائدة الطويلة الأجل انخفاضها ، فان الأسعار القصيرة الأجل زادت الى حد ما مع اقتراب نهاية السنة • وشهدت الأشهر الأولى من عام ١٩٨٧ زيادة في الأسعار القصيرة والطويلة الأجل على السواء• وفي اليابان ، تراخى توجه السياسة النقدية أيضا خلال عام ١٩٨٦ استجابة لتباطوء النشاط الاقتصادي في ذلك البلد وكذلك للضغوط المتزايدة على الين • وخفّض سعر الخصم الى مستوى قياسي قدره ٣ في المائة خلال السنة من المستوى الذي ساد منذ عام ١٩٨٣ وقدره ٥ في المائة ، ثم خفّض مرة أخرى الى ٥ر٢ في المائة في أوائل عام ١٩٨٧ • وعلى النقيض من ذلك ، فان سعر الخصم في جمهورية ألمانيا الاتحادية حافظ على مستواه البالغ ٥ر٣ في المائة منذ تخفيضه بنصف نقطة مئوية في الأشهر الأولى من عام ١٩٨٦ وظلت معدلات السوق النقدية لفترة ثلاثة أشهر مستقرة • وفي أوائل عام ١٩٨٧، تم تخفيض سعر الخصم • كما ظل عرض النقود ، كما في عام ١٩٨٦ ـ يتجاوز نطاقه المستهدف • وسجلت أسعار الفائدة أيضا انخفاضا كبيرا في البلدان الأوروبية الغربية الرئيسية في عام ١٩٨٦ باستثناء المملكة المتحدة حيث تعرضت لضغط في اتجاه زيادتها بسبب الانخفاض المتسارع في سعر الصرف خلال السنة •

وبالرغم من الانخفاضات في المعدلات الاسمية ، فان أسعار الفائدة الطويلة الأجل الحقيقية ظلت عالية في معظم بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة في عام ١٩٨٦ ولاسيما في الولايات المتحدة واليابان [٤٣] • ولئن كان قياس تحركات أسعار الفائدة الحقيقية يمثل مشاكل نظرية صعبة ، فان معظم التقديرات المتوافرة تبين أن أسعار الفائدة الحقيقية انخفضت في عام ١٩٨٦ في معظم بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة الرئيسية باستثناء جمهورية ألمانيا الاتحادية • وبصفة خاصة ، انخفضت أسعار الفائدة القصيرة الأجل الحقيقية في العديد من الحالات لتصل الى مستوى يقارب متوسط مستوياتها في الستينات •

٤ ـ الانتاج والطلب

ان انخفاض أسعار النفط ، وضعف الطلب على الواردات من قبل البلدان النامية ، والتغيرات في أسعار الصرف والتغيرات المحدودة المدى في سياسات الاقتصادات الكلية كانت العوامل الرئيسية التي أثرت على الاتجاهات القريبة العهد أو الحالية في الناتج وجانب الطلب في الاقتصاديات السوقية المتقدمة • ولئن كانت هذه العوامل متداخلة الى حد بعيد ، فقد تفاوتت آثارها من حيث التوقيت • ولم يقتصر أثر ذلك في الناتج الاجمالي على بطء زيادته بل وأدى الى عدم انتظام خطى تقدمه وبطئها في البلدان الرئيسية مع اقتراب نهاية عام ١٩٨٦ وفي الأشهر الأولى من عام ١٩٨٧ •

وكان النمو في الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي ضعيفا بصفة خاصة خلال النصف الأول من عام ١٩٨٦ حين تجاوز التوسع في الطلب المحلي ، بمعدل سنوي قدره نحو ٣ر٣ في المائة ، نمو الناتج بأكثر من ١ في المائة بالنسبة لبلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة ككل • وعكس هذا بصفة خاصة الانخفاض الكبير في الصادرات الى البلدان النامية • الا أن التسرب من خلال صافي الصادرات كان أقل الى حد ما خلال النصف الثاني من عام ١٩٨٦ (٤٤) •

وظل الطلب المحلي يعزز النشاط الاقتصادي خلال النصف الثاني من السنة وحدث تسارع في أوروبا يعوض بعض الضعف الذي حدث في اليابان والولايات المتحدة ، ولكن استئناف النمو الاجمالي كان محدود الخطى • وبالنسبة لعام ١٩٨٦ ككل ، بلغ متوسط معدل الزيادة في الناتج المحلي الاجمالي ٤ر٢ في المائة فقط ، وهو معدل يقل حتى عن المعدل البطيء الذي سجل قبل سنة وقدره ٨ر٢ في المائة • الا أنه مع اقتراب نهاية السنة وفي الربع الأول من عام ١٩٨٧ ، أصبحت علامات الضعف واضحة في بعض البلدان الرئيسية حيث أخذت الآثار الانكماشية المترتبة على رفع أسعار الصرف تؤثر على اقتصادات هذه البلدان •

وهكذا فان النمو الحقيقي للناتج المحلي الاجمالي في بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة في عام ١٩٨٦ كان أبطأ بكثير مما كان عليه في عامي ١٩٨٤ و ١٩٨٥ وأدنى الى حد بعيد من نمو الناتج المحتمل المقدر بما نسبته ٣ في المائة • وظلت معظم الاقتصادات تعمل بتباطوء شديد• وهكذا فان أداء النمو في البلدان الرئيسية كان بصورة مطردة النسق ضعيفا في عام ١٩٨٦ حيث كانت معدلات النمو تلتف حول متوسط اجمالي منخفض جدا بسبب انخفاض النمو في الولايات المتحدة وعلى الأخص في اليابان •

واستجابة لضعف أسعار الواردات من السلع ، وخصوصا النفط ، أسهمت الزيادات في الدخول الحقيقية مساهمة كبيرة في نمو الاستهلاك الخاص في العديد من بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة في عام ١٩٨٦ (أنظر الجدول ١٢) • وعلاوة على ذلك ، فان تخفيضات أسعار الفائدة في أوائل عام ١٩٨٦ أسهمت أيضا في تعزيز الطلب الاستهلاكي أثناء السنة • وهكذا فان الاستهلاك الخاص لعب دورا أساسيا في تعزيز الطلب الكلي المحلي في الاقتصادات السوقية المتقدمة للسنة الرابعة على التوالي • وهذا يتناقض تناقضا حادا مع أداء الاستثمار الثابت في الأعمال التجارية التي انخفضت مساهمته في النمو الاقتصادي انخفاضا كبيرا خلال عام ١٩٨٦ •

وتبين التقديرات أن الاستهلاك الخاص ، الذي يمثل المساهم الرئيسي في النمو الحقيقي للناتج المحلي الاجمالي في أوروبا الغربية في عام ١٩٨٦ ، قد توسع بمعدل يقارب متوسط معدل السبعينات أي أعلى بكثير من المعدل البطيء الذي لوحظ خلال الجزء الأول من الثمانينات • وفي الولايات المتحدة ، ساعد النمو القوي في الاستهلاك الشخصي في تعزيز نمو الناتج القومي الاجمالي خلال عام ١٩٨٦ • وبالفعل فان الاستهلاك الشخصي كان العنصر الدينامي الرئيسي للناتج القومي الاجمالي في الولايات المتحدة منذ بداية انتعاش النشاط الاقتصادي في عام ١٩٨٣ (٤٥) • كما أن الانفاق الاستهلاكي الذي عززته الزيادات في الدخول الحقيقية سجل نموا سريعا بصورة نسبية في اليابان في عام ١٩٨٦ • وبخلاف الانخفاض في أسعار النفط ، فان اعادة تقييم الين قد انعكست في انخفاض الواردات وانتقل أثرها الى الطلب النهائي • وخلال النصف الثاني من عام ١٩٨٦ ، انخفضت الأسعار الاستهلاكية الى ما يقل عن متوسط مستواها في الربع الأخير من عام ١٩٨٥ • كما أشارت التقديرات الى أنه لئن كانت مساهمة الدخول الحقيقية في الاستهلاك الشخصي قد انخفضت منذ أوائل عام ١٩٨٦ ، فان استقرار الأسعار قد أسهم في زيادة الميل الى الاستهلاك منذ أواخر عام ١٩٨٥ (٤٦) •

الجـــدول ١٢

الولايات المتحدة والجماعة الاقتصادية الأوروبية واليابان :
مكونات الطلب النهائي في ١٩٨٦

البنـــــد	الولايات المتحدة	الجماعة الاقتصادية الأوروبيـــــــة	اليابـــان
ألف ـ النسبة المئوية للتغير عن عام ١٩٨٥			
الانفاق الاستهلاكي النهائي الخاص	٤ر٠	٣ر٦	٢ر٧
الانفاق الاستهلاكي النهائي الحكومي	٣ر٧	٢ر٢	٦ر٦
المباني السكنية والتشييد	٩ر٤	٢ر٣	٩ر٠
استثمارات خاصة أخرى	ـ ١ر٤	٦ر١	٦ر٦
الصادرات من السلع والخدمات	٢ر٥	١ر٤	ـ ٤ر٦
الواردات من السلع والخدمات	١٠ر٧	٥ر٤	٥ر٣
باء ـ المساهمة في نمو الناتج المحلي الاجمالي (نقاط مئوية)			
الانفاق الاستهلاكي النهائي الخاص	٢ر٦	٢ر٢	١ر٧
الانفاق الاستهلاكي النهائي الحكومي	٨ر٠	٤ر٠	٦ر٠
التكوين الرأسمالي الثابت الاجمالي	٣ر٠	٧ر٠	٢ر٠
الصادرات من السلع والخدمات	٣ر٠	٥ر٠	ـ ٩ر٠
الواردات من السلع والخدمات	ـ ١ر٤	ـ ١ر٦	ـ ٥ر٠
بناء المخزون	١ر٠	٣ر٠ (أ)	ـ ٣ر٠

المصـدر : Commission of the European Communities, European Economy, various issues, OECD, Quarterly National Accounts, various issues, and OECD Economic Outlook, No. 40, December 1986 .

(أ) تفاوت احصائـــي ٠

وظهر بعض التباطوء في الطلب الاستهلاكي في عدة بلدان مع اقتراب نهاية عام ١٩٨٦ • ففي الولايات المتحدة ، أشارت التقديرات الى أن الاستهلاك الشخصي المعدل موسميا قد انخفض بصورة فعلية بمعدل سنوي قدره ٤ر• في المائة خلال الربع الأخير من عام ١٩٨٦ (٤٧) كما حدث انخفاض آخر في الربع الأول من عام ١٩٨٧ • وقد كان الانخفاض في هذا العنصر الرئيسي الذي يشكل نحو ثلثي الطلب الكلي حدثا نادرا نسبيا في الولايات المتحدة خلال الماضي القريب • والواقع أن آخر انخفاض مطلق حدث خلال الربع الأخير من عام ١٩٨١ وكان بمثابة اشارة الى الانخفاض في الناتج القومي الاجمالي الحقيقي في السنوات التالية • وفي اليابان ، تبين التقديرات أن الانفاق الاستهلاكي قد انخفض بنسبة ٧ر• في المائة في الربع الأخير من عام ١٩٨٦ عن مستواه في الربع السابق (وهو أول انخفاض يسجل خلال السنوات الـ ١٢ الأخيرة) ، بينما ظل المركز المتردي لصافي الصادرات يضعف النشاط الاقتصادي • كما ضعف النشاط الاقتصادي في جمهورية ألمانيا الاتحادية حيث توقف نمو الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي توقفا تاما في الأشهر الأخيرة من عام ١٩٨٦ • وعلى النقيض من التوسع القوي نسبيا في الاستهلاك الخاص الحقيقي ، فقد تبين أن الاستثمار كان أضعف بكثير مما كان متوقعا • ففي اليابان ، كان توقع استمرار الانخفاضات في الطلب من الخارج عاملا رئيسيا في ضعف التكوين الرأسمالي الثابت من قبل نشاط الأعمال بينما لم تعوض التخفيضات في الاستثمار في قطاع الطاقة في الولايات المتحدة بانفاق رأسمالي أسرع في بقية الاقتصاد • ومن الأمور التي تدل دلالة واضحة تماما على ضعف الاستثمار في الولايات المتحدة أن الزيادة التي تحققت في هذا النشاط في أواخر عام ١٩٨٦ كانت محدودة نسبيا • وكان من المتوقع عموما أن يؤدي سحب بعض القيود الضريبية على استثمارات الشركات في بداية عام ١٩٨٧ الى توليد فورة في الاستثمار قبل نهاية عام ١٩٨٦ ولكن التقديرات الحديثة للنفقات الحقيقية على المصانع والمعدات تشير الى انخفاضها الى ٦ر٢ في المائة في عام ١٩٨٦ ، وهو تراجع ملحوظ عن معدل عام ١٩٨٤ وقدره ٨ر١٥ في المائة ومعدل عام ١٩٨٥ وقدره ٧ر٨ في المائة • وقد عكس التدهور في عام ١٩٨٦ انخفاضا بنسبة ٨ر٦ في المائة في الانفاق من قبل الصناعات التحويلية وعدم حدوث أي تغير تقريبا في الانفاق في غير قطاع الصناعة التحويلية • الا أن البيانات الخاصة بهذا المجال الأخير تنطوي على زيادة قدرها نحو ٦ في المائة من قبل القطاع التجاري وغيره من القطاعات وانخفاضا كبيرا يصل الى ٣٢ في المائة من قبل قطاع التعدين (٤٨) • وفي أوروبا الغربية ، ارتفع الاستثمار في المعدات بنحو ٦ في المائة في عام ١٩٨٦ مما يمثل انخفاضا عن مستواه البالغ ٨ في المائة في عام ١٩٨٥ • وبالرغم من أن معدل عام ١٩٨٦ كان سريعا نسبيا فقد كان أقل بكثير من المحدد له في الخطط الأصلية التي وضعت في ربيع عام ١٩٨٦ • بل ان الانفاق الرأسمالي في قطاع الصناعة التحويلية في المملكة المتحدة قد انخفض انخفاضا مطلقا خلال أجزاء من عام ١٩٨٦ وكان في متوسطه أدنى من النفقات التي خطط لها في بداية السنة • ويبدو أن أحد أسباب ضعف الاستثمار الثابت في الأعمال خلال السنة الماضية ما تمثل في أن الصورة الاقتصادية المرتقبة لم تكن تعد بالكثير وفي تزايد التباطوء في استخدام القدرات القائمة خصوصا في صناعة الأدوات المعدنية ، ولكن الاستثمار في صناعات السلع الاستهلاكية كان أقوى نسبيا نظرا لوجود مناخ استهلاكي موءات •

وقد عكس نمط التكوين الرأسمالي الخاص في اليابان ظهور تنمية مزدوجة داخل القطاع الصناعي في ذلك البلد • وبالفعل فقد كان هناك قطاع صناعة تحويلية راكد يقوم جنبا الى جنب مع قطاع مزدهر غير منتج للمصنوعات • وقد حفز الطلب الأسري القوي مبيعات التجزئة وناتج صناعة التشييد والخدمات بصورة عامة •

ومن جهة ثانية فان تباطوء الأداء التصديري قد أثر تأثيرا معاكسا على النشاط في قطاع الصناعة التحويلية • وبالنسبة للقطاع الصناعي ككل ، تبين أن الاستثمار الثابت من قبل الشركات كان ضعيفا جدا في عام ١٩٨٦ • وعلاوة على ذلك فان دراسة استقصائية أجرتها موءخرا وزارة التجارة والصناعة الدوليتين أشار الى أنه من المتوقع لمعظم الصناعات التحويلية أن تواجه طاقة مفرطة في الأشهر القادمة • فانخفاض مبيعات شركات الصناعة التحويلية الموجه لأغراض التصدير أجبر هذه الشركات على تخفيض مخزوناتها الى حد بعيد كما أن انخفاض حصائل الصادرات أدى الى تخفيضات في النفقات على المصانع والمعدات (٤٩) •

وفي معظم البلدان ، تجاوز معدل نمو الاستيعاب المحلي نمو الناتج الحقيقي الى حد بعيد ، وفي حالات عديدة كان جزء كبير من الزيادة في الاستهلاك مركّزا على الخدمات • ونتيجة لذلك ، فان الانتاج الصناعي في العديد من البلدان قلما ارتفع خلال السنة • وبالنسبة لبلدان الاقتصاد السوقي مجتمعة ، ارتفع الانتاج الصناعي في عام ١٩٨٦ بما مقداره ٤ر١ نقطة مئوية عن مستواه في السنة السابقة • وزاد النشاط الاقتصادي بأقل من ١ في المائة في أمريكا الشمالية وبما يزيد قليلا عن ٢ في المائة في أوروبا الغربية ، بل انه انخفض انخفاضا طفيفا في اليابان • وعلاوة على ذلك ، فانه يصعب تبيّن أي تعزيز في الانتاج الصناعي في هذه البلدان من واقع الاتجاهات القريبة العهد في نمو الانتاج الصناعي • وفي الولايات المتحدة ، كان الانتاج الصناعي الاجمالي منخفضا تماما منذ الربع الأخير من عام ١٩٨٥ ولم يسجل انتاج الصناعة التحويلية سوى زيادة طفيفة في أواخر عام ١٩٨٦ • وفي أوروبا الغربية ، انخفض الانتاج الصناعي بصورة فعلية في كانون الأول/ديسمبر ١٩٨٦ ولم يتجاوز تقريبا المستوى الذي وصل اليه في الربع الثاني من تلك السنة • وبالرغم من الانتعاش الكبير للانتاج الصناعي الياباني في كانون الأول/ديسمبر من مستواه المنخفض الذي سجله قبل شهر ، فان هذا الانتاج لم يزد في نهاية السنة عن المستوى الذي سجله في بدايتها •

٥ ـ العمالة

بالرغم من المعدل السريع نسبيا لنمو العمالة ، ظلت حالة البطالة ثابتة تقريبا في بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة في عام ١٩٨٦ ، نظرا لحدوث تسارع في معدل نمو قوة العمل خلال السنة • ونتيجة لذلك فان ما يقدر بـ ٣١ مليون شخص يمثلون أكثر من ٨ في المائة من قوة العمل قد فقدوا أعمالهم في عام ١٩٨٦ • وعلى العموم فان مشكلة البطالة لم تشهد أي تغيير ذي شأن خلال الماضي القريب • الا أن الصورة الاجمالية تنطوي على تباين في الأداء فيما بين البلدان في عام ١٩٨٦ وبصفة خاصة فان نمو العمالة في الولايات المتحدة كان سريعا نسبيا وقد عكس بصورة رئيسية التوسع السريع للعمالة في قطاع الخدمات • وكانت العمالة المنتجة للسلع عموما ، والعمالة في قطاع الصناعة التحويلة بصفة خاصة أكثر ركودا (٥٠) • وظلت العمالة في أوروبا الغربية تنمو بما لا يزيد عن نصف نقطة مئوية للسنة الثالثة على التوالي • ونتيجة لذلك ، سجل معدل البطالة ارتفاعا طفيفا خلال عام ١٩٨٦ وعندما بلغ فيها هذا المعدل ١١ في المائة كان يزيد بنحو ٤ نقاط مئوية عن مستواه في الولايات المتحدة • ومع أن معدل البطالة في اليابان ـ ومقداره ٦ر٢ في المائة ـ كان أدنى معدل فيما بين بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة ، فقد تردّت حالة الهمالة في ذلك البلد في عام ١٩٨٦ وقد تجلى ذلك على سبيل المثال في انخفاض نسبة عروض العمل الى مقدمي طلبات العمل ونسبة عروض العمل الجديدة الى مقدمي طلبات العمل الجدد • وعلاوة على ذلك فان العمل الاضافي في قطاع

الصناعة التحويلية قد انخفض أيضا انخفاضا حادا ووصل في الربع الثالث من عام ١٩٨٦ الى مستوى يقل بما نسبته ٦ر٨ في المائة عن مستواه قبل سنة •

٦ - الآفاق المرتقبة

يشهد العجز في الميزانية الاتحادية للولايات المتحدة خفضا كبيرا خلال السنة المالية الحالية • ولا غنى عن أن يقابل الأثر الانكماشي لهذا الخفض باجراءات توسعية في أماكن أخرى اذا ما أريد وقف التحول في اتجاه زيادة انخفاض النمو الحقيقي بل حتى في اتجاه الركود في بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة وعكس هذا الاتجاه في نهاية المطاف •

وتغدو الحاجة الى اتخاذ قرارات اقتصادية حفزية خارج الولايات المتحدة أكثر الحاحا بالنظر الى الأثر الانكماشي المترتب على عمليات اعادة ترتيب أوضاع العملات في الآونة الأخيرة • والواقع أن العمليات الواسعة لاعادة ترتيب أوضاع العملات التي جرت في الأشهر الأخيرة والتي شملت بصفة خاصة الدولار وعملتي أكبر بلدين من بلدان الفائض (اليابان وجمهورية ألمانيا الاتحادية) قد ولّدت ضغوطا تخفيضية كبيرة على النشاط الاقتصادي في هذين البلدين الأخيرين دون أن تولّد في الوقت نفسه نتائج ايجابية ملموسة من حيث النمو الحقيقي في الولايات المتحدة • وهذا يتجلى من الضعف العام في اتجاهات معظم المؤشرات الاقتصادية في هذين البلدين في الأشهر الأخيرة • وفي أفضل الأحوال ، لا يمكن توقع حدوث سوى نمو محدود جدا في بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة خلال الأشهر القادمة • ومن العوامل الرئيسية التي يستند اليها هذا التوقع ما يتمثل بالطبع في امكانية اعتماد سياسة مالية تقييدية بدرجة طفيفة بالنسبة لبلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة • ولئن كان يمكن توقع اجراء تخفيض كبير في العجز المالي للولايات المتحدة في عام ١٩٨٧ ، فانه من المتوقع للتغير في التوازن الهيكلي في الميزانية في البلدان الرئيسية الأخرى في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي أن يكون محايدا • وثمة عامل أكثر ايجابية على المدى القريب يتمثل في انخفاض أسعار الفائدة القصيرة والطويلة الأجل على الأقل في أوروبا الغربية واليابان • وكما تبين في الفرع السابق ، فقد كانت الأسعار الحقيقية تسير في اتجاه الانخفاض في معظم البلدان وان كانت لاتزال عالية بالمعايير التاريخية • الا أن انخفاض الدولار وتقلص التدفقات الرأسمالية الخاصة الى الولايات المتحدة قد أخذا مؤخرا يمارسان ضغطا صعوديا على معدلات الفائدة في الولايات المتحدة •

وعلى وجه الاجمال ، تثاقلت تماما حركة آخر المؤشرات الاقتصادية في بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة • ففي الولايات المتحدة ، تباطأ معدل نمو الناتج القومي الاجمالي ليصل الى معدل سنوي قدره ٨ر١ في المائة فقط خلال الربع الأخير من عام ١٩٨٦ وذلك استجابة لتباطوء الانفاق الاستهلاكي • وسجل هذا المعدل ارتفاعا حادا في الربع الأول من عام ١٩٨٧ ليصل الى معدل سنوي قدره ٣ر٤ في المائة ، الأمر الذي يرجع بصورة رئيسية الى تراكم المخزون والى تحسن الميزان التجاري الحقيقي • ولكن الانفاق الاستهلاكي الخاص انخفض للربع الثاني على التوالي كما انخفض الاستثمار السكني وغير السكني • وعلاوة على ذلك ، فان النفقات الرأسمالية المتوقعة ليست واعدة • ووفقا لتقدير أجرته وزارة التجارة ، فان قطاع الأعمال لا يعتزم زيادة النفقات الرأسمالية الا بنسبة ٨ر١ في المائة في عام ١٩٨٧ • ويبدو أيضا أن العديد من البلدان الأوروبية الغربية ستشهد أداء بطيئا جدا • ففي جمهورية ألمانيا الاتحادية بصفة خاصة ، انكمش الاقتصاد مرة ثانية في الربع الأول من عام ١٩٨٧ وخفضت المعاهد الرئيسية الخمسة للبحوث الاقتصادية في هذا البلد من تنبوءاتها

وحذرت من حدوث انخفاض حاد في نمو الناتج المحلي الاجمالي في عام ١٩٨٧ • وعلى العموم فقد جرت مراجعة تخفيضية للتنبوءات الخاصة بالنمو في فرنسا أيضا حيث كان النشاط راكدا خلال عام ١٩٨٦• الا أنه مع ارتفاع امكانيات ظهور طلبات شراء جديدة وتحسن امكانيات العمالة في المملكة المتحدة ، الأمر الذي يعكس التخفيض السابق لقيمة العملة والتحول نحو تخفيف السياسة النقدية ، يبدو أن النمو الاجمالي في هذا البلد قد أخذ يتسارع في هذه السنة • غير أن نموا ضعيفا جدا قد يحدث في اليابان حيث يتوقع للاستهلاك الخاص أن يتباطأ بدرجة كبيرة بسبب انخفاض نمو الدخل الحقيقي من جراء انخفاض العلاوات وزيادات الأجور والتردي المتوقع لحالة البطالة • وينبغي أن يضاف الى ذلك استمرار الأثر السلبي للين القوي على الأداء التصديري الأمر الذي يمكن أن يفضي الى مزيد من التخفيضات في النفقات الرأسمالية بالرغم من امكانية حدوث بعض الانتعاش في الاستثمار في مخزون قطاع الأعمال • وعلى أية حال فانه يجب النظر الى امكانيات سرعة النشاط الاقتصادي في بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة استنادا الى خلفية الضعف المستمر منذ فترة طويلة في الطلب على صادرات هذه البلدان في البلدان النامية • ويبدو أنه من المؤكد ، مع عدم تغير السياسات ، أن انخفاض الطلب على الواردات في هذه البلدان الأخيرة سيظل يمارس ضغطا تخفيضيا ملحوظا جدا على النمو الاجمالي في الاقتصاديات السوقية المتقدمة في المستقبل القريب •

هاء ـ البلدان الاشتراكية في أوروبا الشرقية

كان النمو الصناعي المطرد الذي رافقه انتعاش في الانتاج الزراعي ، هو العامل الأساسي للأداء الاقتصادي الجيد للبلدان الاشتراكية في أوروبا الشرقية عام ١٩٨٦ ، مما دعم منجزات الفترة ١٩٨٣ ـ ١٩٨٥ ورغم اختلاف الأداء فيما بين البلدان ، يمكن اعتبار عام ١٩٨٦ الذي بلغت فيه نسبة النمو الاجمالي للناتج المادي الصافي ٤ر٣ في المائة ، أنجح سنة للمنطقة ككل منذ بداية الثمانينات •

وقد أسهم اتحاد الجمهوريات الاشتراكية السوفياتية اسهاما رئيسيا في ذلك الأداء الشامل للنمو ، اذ أن الناتج المادي الصافي في ذلك البلد ، الذي ارتفع بنسبة ٥ر٣ في المائة عام ١٩٨٥ ، قد ازداد بنسبة ٤ر١ في المائة عام ١٩٨٦ (مقابل النسبة المقررة في الخطة وتبلغ ٩ر٣ في المائة)• وقد فاقت الصناعة والزراعة معا أهداف الخطة • فقد ازداد الناتج الزراعي الاجمالي بأكثر من ٥ في المائة ، محققا معدلا من أعلى المعدلات المسجلة في الأعوام الأخيرة • وفي الصناعة ، كان أسرع توسع في قطاع الهندسة ولاسيما في فروع التكنولوجيا العالية • وحدثت تغيرات نوعية في الصناعة تمثلت في خفض الكثافة المادية وزيادة نمو انتاجية العمل وحدوث تحسينات في النوعية • وفضلا عن ذلك كان نمو الاستثمار الانتاجي أعلى كثيرا مما تقضي به الخطة •

ومن بين البلدان الاشتراكية الأخرى في أوروبا الشرقية ، حققت بلغاريا وبولندا أفضل أداء في النمو • فقد حدثت زيادات في الناتج المادي الصافي فاقت نسبة ٥ في المائة ، وبذلك كان النمو أعلى كثيرا من عام ١٩٨٥ وفاق أهداف الخطة • ولم يحدث فقط انتعاش قوي في الانتاج الزراعي (ولاسيما في بلغاريا بعد جفاف عام ١٩٨٥) بل حدث نمو كبير أيضا في الصناعة • وكان نمط النمو

في تشيكوسلوفاكيا والجمهورية الديمقراطية الألمانية مماثلا لنمط النمو في المجموعة ككل • وشهدت رومانيا مرة أخرى أعلى نمو في المنطقة ، لكن الزيادات في الناتج المادي الصافي التي بلغت ٣ر٧ في المائة كانت أقل كثيرا من النسبة المقررة في الخطة والتي تبلغ ١٠ ـ ١٢ في المائة •

وكانت هنغاريا هي البلد الوحيد الذي ظل فيه نمو الناتج عام ١٩٨٦ متثاقلا • فبعد نكسة عام ١٩٨٥ ، تحقق نمو محدود المدى في الناتج المادي الصافي (نصف في المائة) • ويمكن أن يعزى هذا الأداء الى الضعف العام للاقتصاد الهنغاري منذ بداية الثمانينات ومجموعة العوامل الداخلية والخارجية المعاكسة على السواء : انتعاش ضعيف للزراعة بعد هبوط الانتاج عام ١٩٨٥ والذي بلغت نسبته ٥ر٥ في المائة وتدني معدلات التبادل التجاري بنسبة ١٠ في المائة تقريبا •

وفيما يتعلق بالمنطقة ككل حدث نمو متواضع في حجم الصادرات بينما ركدت الواردات والواقع أنه أمكن ملاحظة اتجاهين متعارضين عام ١٩٨٦ • ففي الاتحاد السوفياتي ارتفع حجم الصادرات ارتفاعا كبيرا في حين تقلصت الواردات • وفيما يتعلق ببقية المنطقة ، من ناحية أخرى ، تباطأ النمو التصديري وازدادت الواردات ازديادا كبيرا • وقد ارتفع بخطى متسارعة حجم صادرات اتحاد الجمهوريات الاشتراكية السوفياتية الى البلدان الاشتراكية الأخرى في أوروبا الشرقية ، فضلا عن التجارة بين بلدان المنطقة ككل • ورغم أن تدني وارداته من البلدان الاشتراكية الأخرى في أوروبا الشرقية كان أقل وضوحا مما استورده من بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة ، فقد حقق اتحاد الجمهوريات الاشتراكية السوفياتية فائضا ضخما في التجارة مع شركائه التجاريين الاشتراكيين ، وهكذا استمرت مشكلة تحقيق توازن تجاري داخل المنطقة •

واقترن النمو البطيء لحجم التجارة بهبوط في معدلات التبادل التجاري لاتحاد الجمهوريات الاشتراكية السوفياتية • ولكن التدهور الكبير في معدلات التبادل التجاري بالعملات القابلة للتحويل عوضه بصفة خاصة انتعاش في حجم الصادرات وتقلص في الواردات • ومع ذلك شهد الميزان التجاري لاتحاد الجمهوريات الاشتراكية السوفياتية مع الاقتصادات السوقية المتقدمة ، للعام الثاني على التوالي ، عجزا بلغ أكثر من ثلاثة أضعاف • ورغم هذه الاتجاهات المعاكسة ، عوض العجز تماما حدوث فائض في التجارة مع البلدان النامية والاشتراكية • وعليه حقق اتحاد الجمهوريات الاشتراكية السوفياتية ميزانا ايجابيا شاملا بالقيمة الدولارية ، وهو تحسن هام عن العام السابق •

وقد شهدت البلدان الاشتراكية الأخرى في أوروبا الشرقية مجتمعة انخفاضا طفيفا في معدلات تبادلها التجاري بالعملات القابلة للتحويل وحققت مكسبا بنسبة ١ في المائة في معدلات تبادلها التجاري مع الاتحاد السوفياتي • ولكن نتيجة للتغيرات المذكورة أعلاه في حجم التجارة ، فان ميزانها التجاري الاجمالي (على أساس التقديرات الأولية بالقيمة الدولارية) أصبح سلبيا لأول مرة منذ خمس سنوات • وأثرت الخسائر من العملات القابلة للتحويل ، فضلا عن هبوط قيمة الدولار، على ميزانها الشامل للحساب الجاري الذي استمر في التردي منذ عام ١٩٨٤ والذي قد يتضح أنه بلغ بالنسبة للمنطقة ككل (أي بما في ذلك اتحاد الجمهوريات الاشتراكية السوفياتية) رقما عاليا هو ٢ر٢ مليار دولار عام ١٩٨٦ (وفقا لتقديرات أمانة اللجنة الاقتصادية لأوروبا) •

وقد عزز الاضطلاع بمزيد من اعادة الهيكلة تحقيق التغييرات التي أخذت بها بعض بلدان المنطقة منذ عام ١٩٨٥ في نظام الادارة الاقتصادية • وتركزت الاصلاحات على ادخال مزيد من الأساليب الاقتصادية على كل مستويات الاقتصاد وذلك بايلاء دور أهم للأسعار والأجور والائتمان ، وما الى ذلك •

وكانت عملية الاصلاح الاقتصادي أكثر شفافية عام ١٩٨٦ في الاتحاد السوفياتي • واستهدفت التدابير المتخذة توسيع نطاق اتخاذ القرارات والحقوق الادارية لآحاد الشركات ، التي يتوقع لها أن تصبح في نهاية المطاف متمتعة باستقلال ذاتي اقتصاديا ، الأمر الذي يوحي بأمور منها أنها ستكون ذاتية التمويل • ومن ناحية أخرى سيتم منح الشركات مسؤولية أكبر في تنفيذ أهداف الخطة • وهكذا سيتغير دور أجهزة التخطيط المركزي والتي تتمثل معظم أنشطتها في تناول الأهداف الوطنية طويلة الأجل • ويتوخى كذلك اجراء اصلاحات أخرى وذلك في ميدان تكوين الأسعار والتمويل والائتمان •

وقد مست الاصلاحات الاقتصادية في اتحاد الجمهوريات الاشتراكية السوفياتية العلاقات الاقتصادية الخارجية وقد اتخذت بشأنها قرارات هامة عام ١٩٨٦ • واعتبارا من عام ١٩٨٧ أعطيت لبعض الفروع الصناعية (من خلال شركات متخصصة) وبعض فرادى المؤسسات الحق في ممارسة التجارة الخارجية مباشرة ، كما يجري التشجيع على انشاء شركات مشتركة مع مؤسسات أجنبية على أراضي اتحاد الجمهوريات الاشتراكية السوفياتية •

وفي ضوء منجزات عام ١٩٨٦ ، يسود التفاؤل الصورة الاقتصادية المرتقبة للبلدان الاشتراكية في أوروبا الشرقية على المديين القصير والمتوسط • ومن السابق لأوانه توقع نتائج فورية من التغيرات في نظم الادارة والتخطيط ، لكن تنفيذها العاجل لا بد وأن يساعد على تنشيط انجاز أهداف التنمية • ويشير التحسن الشامل للمؤشرات الاقتصادية الأساسية الى أنه تم التغلب بوجه عام على الاتجاهات السلبية لأواخر السبعينات وأوائل الثمانينات • ومع ذلك ، فانه لا غنى للبلدان الاشتراكية في أوروبا الشرقية ، كيما تواصل بنجاح استراتيجياتها الاقتصادية الطويلة الأجل (المذكورة في تقرير التجارة والتنمية ، ١٩٨٦) عن أن تعجل الى حد كبير بتنفيذ معدلاتها الشاملة للتقدم التكنولوجي ، وعن أن تحسن انتاجية العوامل وقدرة الصادرات على المنافسة •

ويتمثل العنصر الأساسي في الاستراتيجية الانمائية التي تتبعها البلدان الاشتراكية في أوروبا الشرقية في تحقيق معدل أسرع للنمو الاقتصادي • ويتعين ، في هذا الصدد ، رغم الضعف الطفيف في الأداء في عام ١٩٨٧ ، تحقيق معدل النمو الاجمالي المخطط للناتج المادي الصافي ومقداره زهاء ٤ في المائة • ومن المتوقع أن يدعم هذا المسار للنمو بمواصلة الاستثمار النشط في العامين أو الأعوام الثلاثة القادمة بمعدل أقل من عام ١٩٨٦ ، وان كان أعلى مما هو مخطط من قبل • وفيما يتعلق بالعلاقات الاقتصادية الخارجية ، يبدو من المستبعد حدوث تغيرات رئيسية في المستقبل القريب : فلا يتوقع للبيئة الاقتصادية الدولية أن تدعم تحقيق نمو قوي في تجارة المنطقة ككل • ومع ذلك تشير التوقعات الى مزيد من تنمية التجارة ولاسيما فيما بين بلدان المنطقة •

الجـــدول ١٣

البلدان الاشتراكية في أوروبا الشرقية : معدلات نمو الصادرات والواردات (فوب)
حسب أقاليم المقصد والمنشأ الرئيسية

(النسبة المئوية للزيادة عن العام السابق ، استنادا الى القيمة بالدولار)

البلـــد	الصـــادرات		الـــواردات	
	١٩٨٥	١٩٨٦ (أ)	١٩٨٥	١٩٨٦ (أ)
بلغاريـــا				
العالـــم	٣ر٥	١ر٦	٧ر١	٩ر٦
بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة	- ٣ر٠	- ٢٦ر٤	١٨ر٣	١١ر٨
البلدان النامية	- ٧ر١	- ١٤ر٩	٢٣ر٨	- ١٢ر٥
البلدان الاشتراكية (ب)	٦ر٥	١٤ر٦	٣ر٢	١٢ر٣
تشيكوسلوفاكيـــا				
العالـــم	٦ر١	١٦ر٢	٥ر٢	١٩ر٢
بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة	- ٤ر١	١٥ر٦	٣ر٦	٢٨ر٤
البلدان النامية	- ٨ر٠	٤ر٣	- ٩ر٢	- ٤ر٠
البلدان الاشتراكية (ب)	٤ر٠	١٨ر٢	٨ر٢	١٩ر٤
الجمهورية الديمقراطية الألمانية (د)				
العالم	٧ر١	- ١ر٨	١ر٢	٤ر٣
بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة	٨ر١	٣ر٥	٨ر٠	١٣ر٧
البلدان النامية	- ٤ر٠	- ٢٩ر٩	- ٦ر٧	- ١٤ر٢
البلدان الاشتراكية (ب)	٤ر٢	- ١ر١	٣ر٨	٢ر١
هنغاريـــا (ج)				
العالـــم	- ٧ر١	٨ر٢	٧ر٠	١٧ر٢
بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة	- ١٤ر٦	١٢ر٠	١١ر٦	١٤ر٨
البلدان النامية	- ٨ر١	- ١٤ر٨	- ٣٢ر٥	٤ر١
البلدان الاشتراكية (ب)	٧ر٥	١٢ر٨	٤ر١	٢٢ر٥
بولنـــدا				
العالـم	- ٣ر٢	٥ر٠	١ر٨	٣ر١
بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة	٩ر١	٢ر٤	١١ر٤	٥ر٧
البلـدان النامية	- ١٠ر٥	١٢ر٢	١ر٠	- ١١ر٠
البلدان الاشتراكية (ب)	٠ر٠	٤ر٧	- ٢ر٨	٤ر٤
رومانيـــا (د)				
العالـــم	٤ر٦	٧ر٦	١٤ر٥	٣٠ر٥
بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة	- ٤ر٦	٧ر٧	- ٣ر٠	٢٩ر٤
البلدان النامية	- ٨ر٢	- ١٩ر٩	٨ر١	٥ر٤
البلدان الاشتراكية (ب)	٢٦ر٢	٢٥ر١	٢٧ر١	٤٩ر٩

(يتبع)

الجدول ١٣ (تابع)

البلد	الصادرات ١٩٨٥	الصادرات ١٩٨٦ (أ)	الواردات ١٩٨٥	الواردات ١٩٨٦ (أ)
اتحاد الجمهوريات الاشتراكية السوفياتية				
العالم	- ٤ر٩	١١ر٨	٣ر٤	٧ر٢
بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة	- ١٥ر٢	- ١٦ر٠	- ٤ر٠	- ٢ر٣
البلدان النامية	- ١١ر٠	١٠ر٦	٧ر٣	- ١٠ر٨
البلدان الاشتراكية (ب)	٤ر٥	٢٥ر٩	٦ر٤	٢٠ر٢
المجموع (ج)				
العالم	- ١ر٨	٨ر٩	٣ر٧	٩ر٧
بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة	- ٩ر٥	- ٥ر٦	٠ر٤	٥ر٩
البلدان النامية	- ٩ر١	٢ر٢	٤ر٣	- ٨ر٣
البلدان الاشتراكية (ب)	٤ر٩	١٧ر٦	٥ر١	١٦ر٧

المصدر : بيانات مقدمة من أمانة اللجنة الاقتصادية لأوروبا التابعة للأمم المتحدة وتقديرات أمانة الأونكتاد •

(أ) تقديرات •

(ب) البلدان الاشتراكية في أوروبا الشرقية وآسيا •

(ج) الواردات " سيف " لهنغاريا فقط •

(د) البيانات المتعلقة برومانيا والجمهورية الديمقراطية الألمانية هي بيانات أولية تستند الى حد كبير الى بيانات الشركاء •

الفصـــل الثانـــي

مشاكل بنية سوق رأس المال في الاقتصادات السوقية

ألف ـ مقدمـــة

شهدت كل من البلدان النامية وبلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة تباطوءا ملحوظـــا فـــي الاستثمار والنمو منذ بداية الثمانينات • ومع ذلك كانت القيود التي واجهتهما شديدة الاختلاف • فقد غلب على الاقتصادات النامية انخفاض حاد في توافر الموارد الخارجية ، المكتسبة والمقترضـة علـى السواء ، مما فرض ضغوطا تضخمية كسادية حادة وضغوطا مماثلة على الميزانية ، الأمر الذي عجّـــل بتضييق حاد للسياسة الاقتصادية الكلية • ونتيجة لذلك ، قلّت قدراتها في جانب العرض ، وهبطـــت مستويات النشاط وانخفضت جذريا أرباح واستثمارات الشركات بل وهبطت المدخرات الوطنية • ومـن ناحية أخرى غلب على تجربة الاقتصادات السوقية المتقدمة تحول السياسة في اتجاه تقييد الطلـــب الذي حدث في نهاية السبعينات استجابة للضغوط التضخمية • وأدى ذلك الى خفض كلفـة المدخـلات المادية والعمالة ، مما أدى الى تقليل التضخم وتحسين ربحية النشاط التجاري ، لكن ذلك أضر أيضـا بالاستثمار نتيجة اثناء الشركات عن توسيع قدرتها • وثمة اختلاف آخر هو أنه في حين أن التحول فـي التوزيع الدولي للدخل الناتج عن الهبوط في أسعار السلع الأساسية قد عوض في بلدان الاقتصـــاد السوقي المتقدمة اثر اعادة توزيع الدخل الوطني الناتجة عن ارتفاع أسعار الفائدة على أرباح الشركات فان كلا من هذين التغييرين أضر بالمدخرات والاستثمار في البلدان النامية • ومن ثم :

- أسهم التحسن في معدلات التبادل التجاري في الاقتصادات السوقية المتقدمـــة نتيجة الهبوط في أسعار البترول والسلع الأساسية الأخرى اسهاما كبيرا في خفـض التضخم • وعلى نقيض ذلك ففي البلدان النامية أدت هذه العوامل ، فضـــلا عـن الزيادة الحادة في أسعار الفائدة الدولية واجراءات خفض الاقراض ، مما استوجب تخفيضات حادة في الواردات وتحويل الانتاج المحلي الى أسواق التصدير ، الـى تقليص قدراتها في جانب العرض والاستيعاب المحلي وبالتالي الى زيادة التضخم • كما أن تدابير التثبيت التقليدية ، كزيادة أسعار الفائدة وخفض الاعانات علـى السلع الأساسية واجراءات خفض قيمة العملة والسياسات التقييدية لتنظيـــم الطلب ، كثيرا ما أدت الى ركود الانتاج وزيادة الأسعار ؛

- هبطت أرباح الشركات التي تشكل مصدرا رئيسيا لتمويل الاستثمار هبوطا حادا فـي كثير من البلدان التي تعاني من متاعب الديون ، مع ما في ذلك مـن انعكاســات حادة على المؤسسات المالية المحلية • ولذا أصبحت استمرارية الشركات المحلية تعتمد على التدخل الرسمي • وفي الاقتصادات السوقية المتقدمة ، ارتفعـت كثيـرا مساهمة الأرباح في القيمة المضافة منذ عام ١٩٨٢ ، متجاوزة المستويات التـــي تحققت خلال أواخر الستينات وأوائل السبعينات بفضل الهبوط في تكاليف الخامات والعمالة ، والهبوط في أسعار البترول مؤخرا • بيد أن ذلك لم يحقق الزيـــادة المتوقعة في الاستثمار الخاص بسبب تناقص استخدام قدرات الانتاج واستمـــرار

ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية واستمرار عدم التيقن بشأن مستقبل الاقتصاد العالمي و " قواعد اللعبة " ولاسيما فيما يتعلق بأسعار الصرف والحمائية ؛

- تعرضت ميزانيات الحكومات في كثير من البلدان النامية لاجهاد كبير ، مما ضيق المجال الى حد كبير أمام متابعة سياسات مالية مستقلة ذاتيا • وأدت أسعار الفائدة الأعلى الى زيادة كلفة خدمة الدين المحلي في حين هبطت الايرادات الحكومية بسبب انخفاض الايرادات الضريبية نتيجة انكماش الواردات وانخفاض ايرادات الصادرات والهبوط في قاعدة الموارد الضريبية المحلية نتيجة التباطوء الشامل للاقتصاد • وقد جاءت ضغوط الميزانية من هذه المصادر على رأس تلك الضغوط التي تعزى الى زيادة كلفة خدمة الدين الخارجي بالعملات المحلية عقب الزيادة في أسعار الفائدة الدولية وخفض قيمة هذه العملات • وكان لا بد أن يقع معظم عبء التخفيضات على الاستثمار بالنظر الى الحجم البالغ الضخامة للتحسين المالي اللازم • ومع ذلك فحتى التخفيضات الواسعة النطاق في الاستثمار كانت في أحيان كثيرة غير كافية لتقليل حالات عجز الميزانية واحتواء الضغوط التضخمية • وفي بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة (باستثناء الولايات المتحدة) تحركت الميزانيات الحكومية في اتجاه تحقيق فائض منذ أواخر السبعينات • وعلى عكس الموقف في البلدان النامية ، فان هذا التحول في أرصدة الميزانيات قد نتج عن خيارات متعمدة في مجال السياسة العامة •

وتشير هذه التجربة الى زيادة حوافز " جانب العرض " لا تعزز وحدها الاستثمار والنمو ، بل يلزم أيضا حدوث توسع في الطلب والتمويل • كما أن الحاجة الى الاضطلاع بمزيد من السياسات التوسعية في بعض البلدان الرئيسية بمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي أصبحت مقبولة الآن تماما • لكن فيما يتعلق بالبلدان النامية ، فعلى الرغم من أن التفكير الرسمي بدأ يعترف بالحاجة الى الاستعاضة عن التكيف الانكماشي " بالتكيف مع النمو " ، ظل هذا التفكير يشدد حصريا تقريبا على سياسات " جانب العرض " وتقييد الطلب ، مما أغفل كثيرا الحاجة الى تحسين البيئة التجارية والمالية الخارجية • وفضلا عن ذلك يواصل التفكير الرسمي وخاصة في الدوائر المالية تجاهل المجال المتاح لتعجيل النمو في بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة عن طريق اتخاذ تدابير من شأنها أن تمكن البلدان النامية من زيادة وارداتها • ولذا فمازال عبء التكيف يلقى على كاهل البلدان النامية التي يطلب اليها الآن أن تعوض تدهور البيئة الخارجية بتكثيف جهودها للادخار والاستثمار • لقد وقعت هذه البلدان في حلقة مفرغة ، اذ أن نفس العوامل التي أدت الى كساد الاستثمار جعلت من الصعوبة بمكان أيضا زيادة المدخرات • ورغم أن هناك مجالا لتحسين استخدام الموارد القائمة ، فان هذا التحسين لا يمكن أن يعوض ضعف البيئة الخارجية ، ولا يمكن أن يتحقق من خلال سياسات انكماشية •

ان التعايش بين نقص الطلب في بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة ونقص العرض في البلدان النامية يعني أن النمو الشامل للاقتصاد العالمي يمكن تعجيله كثيرا من خلال اعادة توجيه السياسات • ان النمو الأسرع في الطلب في البلدان المتقدمة ، مقرونا بزيادة التدفقات المالية على البلدان النامية ، من شأنهما أن يساعدا على التعجيل بنمو الانتاج في البلدان النامية وأن يعززا النمو في البلدان المتقدمة • وما لم توضع السياسات في هذا الاتجاه ، فان ثمة خطرا من أن يزداد ضعف النمو في كل من البلدان المتقدمة والنامية ، وأن يزداد من ثم الانكماش في كل مكان •

باء ـ الأرباح والاستثمار في بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة

سعت الاستراتيجيات المالية المتوسطة الأجل التي اعتمدتها البلدان الرئيسية في الاقتصادات السوقية المتقدمة في نهاية السبعينات الى قلب اتجاه ما حدث من هبوط في أنصبة الأرباح ومعدلات العائد خلال العقد ، وهما أمران يعتقد أنهما مسؤولان عن النمو البطيء والبطالة • وبفضل الهبوط في أسعار الخامات وتكاليف الأجور ، استعيدت ربحية النشاط التجاري • بيد أن ذلك لم يحقق ما توقعه واضعو السياسات من انتعاش في الاستثمار • أما الأسباب الرئيسية لذلك فهي : بطء نمو الطلب مما أدى الى استمرار انخفاض معدلات استخدام قدرات الانتاج ، واستمرار ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية ، وعدم التيقن بشأن المتغيرات الاقتصادية الكلية الأساسية والنظام التجاري وما لم يتم حل هذه المشاكل ، فمن المرجح أن يستمر الهبوط في الاستثمار والنمو •

١ ـ مقدمة وخلفية

يعتقد على نطاق واسع أن التباطؤ الحاد في النمو والزيادة في البطالة في البلدان الرئيسية لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي في السبعينات سببهما التغيرات في الأسعار النسبية وفي توزيع الدخل • ويقال ان الاتجاهات طويلة الأجل في خطى التقدم التقني والانتاجية والربحية والقدرة على المنافسة الدولية قد أعاقت الأداء الاقتصادي ، ويعتقد أن تطور الهيكل الاجتماعي والاقتصادي في عدد من البلدان قلل من استجابة العرض • وعليه فوفقا لهذا الرأي وجدت بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي أنه من الصعوبة بمكان التغلب على الزيادتين الحادتين في أسعار البترول (٥١) •

وكان تحقيق تكيف سلس يتطلب خفضا في الأجور الحقيقية بالنسبة للانتاجية وزيادة كبيرة في الاستثمارات الجديدة من أجل المساعدة على اعادة هيكلة الاقتصادات تمشيا مع الأسعار النسبية المتغيرة ولتحقيق نمو أسرع في الانتاجية • بيد أن كيفية استجابة معظم بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي للزيادة الأولى في أسعار البترول لم تجيء على هذا النحو • وتلافيا للأثر الانكماشي ، سمحت الحكومات بزيادة الطلب المحلي زيادة كبيرة ، الأمر الذي يرى أنه فجر تصاعدا تضخميا للأجور والأسعار ، وبذلك ألقى عبء التكيف في نهاية المطاف على الأرباح وحدها ، ويقال كذلك ان انتعاش السلع الأساسية خلال النصف الثاني من العقد قد زاد من الضغوط على التكاليف والأرباح • وأدى الهبوط في الربحية بدوره الى تقليل الحوافز للاستثمار ، في حين تسبب التباين بين زيادة الأجور الحقيقية والانتاجية في معظم الحالات في زيادة البطالة •

وكانت استجابة السياسة العامة للزيادة الثانية في أسعار البترول في نهاية السبعينات مختلفة • ففي جميع البلدان الرئيسية لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ضيقت السياسة النقدية الى حد بعيد كما أصبحت السياسة المالية في معظم هذه البلدان تقييدية • وكان الهدف مزدوجا : خفض التضخم واستعادة الأنماط السابقة للأسعار النسبية ولأنصبة الدخل • وكما ذكرت أمانة منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي فقد " تم وضع سياسة للطلب الاجمالي في بلدان كثيرة على نحو يمنع استيعاب التسارع الذي حفزت عليه أسعار البترول في معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي الاسمي • ورئي أنه ليس من المهم تقليل التضخم لذاته فحسب بل ومن المهم كذلك تخفيف زيادة تكاليف العمل المتصلة بأسعار المنتج ، واستعادة هوامش الربح الى مستويات تكفي لدعم معدل

أعلى للاستثمار"[٥٢] • وثمة بند رئيسي في الاستراتيجية الجديدة تمثل في خفض النفقات العامة ، الذي سعى الى تحقيقه بغية خفض الضرائب وتقليل نمو الدين العام في محاولة لوقف " انسحاب " المستثمرين الخاصين وبالتالي السماح بالنمو القائم على الاستثمار الخاص •

وكما أشير في " تقرير التجارة والتنمية ، ١٩٨٦ " ، ولد هذا التوجه الجديد للسياسة العامة انتكاسا عميقا وطويلا ، تلاه انتعاش ضعيف غير متوازن تميز باختلالات تجارية ومالية • ومع ذلك نجحت الحكومات في تحقيق بعض أهدافها • وتم بنجاح قلب الاتجاه التضخمي : فمع نهاية ١٩٨٢ تم خفض التضخم بمقدار النصف ، وهبط الآن الى أدنى مستوى له منذ أكثر من ثلاثة عقود من الزمان في بعض البلدان • وفضلا عن ذلك ، حدث " تصحيح " هام في الأسعار والدخول النسبية • وكان انهيار أسعار البترول والسلع الأساسية غير النفطية وما تحقق من اعتدال كبير في تكاليف الأجور عاملين أساسيين في عملية التكيف لعلاج التضخم المقترن بالأسعار النسبية •

ويناقش هذا الفصل عملية التكيف هذه وآثارها على النمو في البلدان الرئيسية لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي • ويتصدى لثلاث مسائل أساسية : الأولى المدى الذي استعادت به هذه العملية الأسعار والدخول النسبية لما قبل عام ١٩٧٣ ولاسيما الأرباح ، والثانية وهي الأهم مدى استجابة جانب العرض والقطاع الخاص ، والثالثة دور العوامل الأخرى الحاسمة على جانبي العرض والطلب معا ، للاستثمار واستخدام قدرات الانتاج من جانب القطاع الخاص •

٢ - التكاليف والأسعار

يبين الرسم البياني الأول والجدول ١٤ التأرجحات الحادة في التكاليف المتصلة بأسعار الناتج خلال السبعينات والثمانينات • ولدراسة أثر التغيرات في الأسعار النسبية على الأرباح يضطلع بنوعين من المقارنات • الأول للاقتصاد ككل وفيه تقارن الأسعار الكلية للمنتج النهائي (والأسعار الاستهلاكية) بالتكاليف الكلية للواردات وتكاليف العمل للوحدة في قطاع النشاط التجاري ، وفيما يتعلق بقطاع الصناعة التحويلية تقارن أسعار المنتجين بتكاليف العمل للوحدة وتكاليف المواد المستوردة بالقطاع • أما النوع الثاني فيقارن عنصر القيمة المحلية المضافة في الاتجاه الشامل للأسعار (أي آطر الناتج المحلي الاجمالي) بتكاليف العمل للوحدة في قطاع النشاط التجاري •

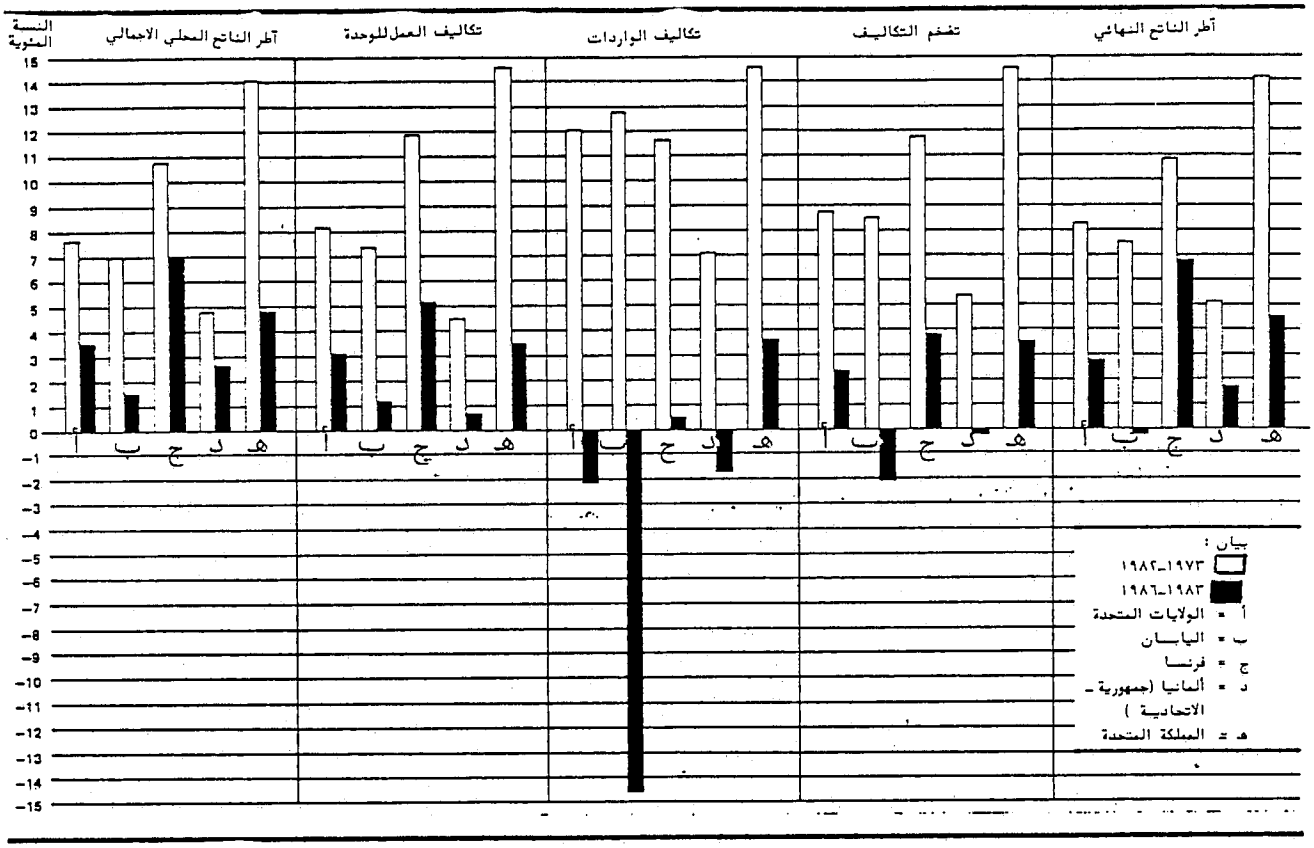
(أ) الفترة ١٩٧٣ - ١٩٨٢

خلال الفترة ١٩٧٣ - ١٩٨٢ ارتفع مجموع تكاليف الواردات في المتوسط بمعدل أسرع من كل من الأسعار الاستهلاكية ومجموع أسعار الناتج النهائي في كل البلدان الرئيسية تقريبا بمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (الرسم البياني الأول) • ولم تعكس الاختلافات فيما بين البلدان الاختلافات في تكوين الواردات فحسب بل وفي حركات أسعار الصرف أيضا • ورغم ارتفاع قيمة سعر الصرف الفعلي للين (بنسبة ٨ر٢ في المائة سنويا في المتوسط) ، شهدت اليابان زيادة حادة في أسعار وارداتها بسبب النسبة الأعلى نسبيا للبترول من مجموع وارداتها • وفي المملكة المتحدة أضاف الهبوط في سعر الصرف (٩ر٢ في المائة سنويا) المزيد الى الزيادات في أسعار وارداتها ، في حين أن ارتفاع قيمة المارك الألماني في جمهورية ألمانيا الاتحادية (٢ر٤ في المائة سنويا) ساعد على تخفيف ارتفاع التكاليف الناجم عن الواردات •

الرسم البياني الأول

الأسعار والتكاليف في أهم بلدان التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي

(متوسط النسبة المئوية للتغيير سنويا)



المصدر : أنظر الجدول ١٢ بالمرفق •

الجـــدول ١٤

أسعار وتكاليف الصناعة التحويلية في أهم بلـــدان منظمة التعاون والتنمية فـي الميدان الاقتصـــــادي

(متوسط النسبة المئوية للتغيير سنويا)

البلـــــد	أسعـــار المنتجين	تكاليـف العمـــل للوحـــدة	تكاليف مدخلات السلع الأساسية المستوردة		
			المجمـــوع	غير بترولية	بتـــرول
١٩٧٣ ـ ١٩٨٢					
الولايات المتحدة	٩ر١	٧ر٣	٢٤ر٣	٧ر٧	٢٧ر٦
اليابـان	٧ر٠	٤ر١	٢٢ر١	٧ر١	٢٤ر٢
فرنسـا	٩ر٦	١١ر٠	٠٠	٠٠	٢٩ر٧
ألمانيا (جمهورية ـ الاتحادية)	٥ر٣	٥ر٢	١٦ر٨	٥ر٠	٢٣ر١
المملكة المتحدة	١٤ر٣	١٤ر٧	٢٦ر٨	١٢ر٦	٣١ر١
١٩٨٣ ـ ١٩٨٦					
الولايات المتحدة	٨ر٠	ـ ٢ر٠	ـ ١٦ر٢	ـ ٢ر٧	ـ ١٧ر٦
اليابـــان	ـ ١ر٦	ـ ٦ر٠	ـ ٢١ر٥	ـ ١٢ر٣	ـ ٢٢ر٠
فرنسـا	٤ر٩	٣ر٧	٠٠	٠٠	ـ ١٢ر٠
ألمانيا (جمهورية ـ الاتحادية)	٨ر٠	٣ر٠	ـ ١٤ر٦	ـ ٣ر٠	ـ ١٥ر٣
المملكة المتحدة	٤ر٥	٣ر٧	ـ ٧ر٤	١ر٢	ـ ٩ر٦

المصدر : تقديرات أمانة الأونكتاد استنادا الى منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصـــــادي : "Historical Statistics, 1960-1984" ، منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي : "Main Economic Indicators" (أعداد مختلفة) ، منظمة التعاون والتنميـة فـي الميدان الاقتصادي :"Monthly Statistics of Foreign Trade" (أعداد مختلفـة) ، الأونكتـــاد : "Handbook Supplement of Trade and Development Statistics, 1986" ، الأونكتـــاد : "Monthly Commodity Price Bulletin" (أعداد مختلفة) ، الوكالة الدولية للطاقـــة : "Energy Prices and Taxes" (أعداد مختلفـة) .

وحين ترتفع تكاليف الواردات المتصلة بأسعار الناتج ، تهبط هوامش الربح ما لم تنقص تكاليف العمل للوحدة عن أسعار الناتج • وفي بعض البلدان وبخاصة فرنسا والمملكة المتحدة تسبق تكاليف العمل للوحدة في قطاع النشاط التجاري أسعار الناتج النهائي • وفي بلدان أخرى حدث هذا النقص في التكاليف لكن ليس بدرجة كافية لتعويض الزيادة في تكاليف الواردات • والواقع أن التكاليف الكلية خلال الفترة ١٩٧٣ ـ ١٩٨٢ ، مقاسة بمتوسط مرجح لتكاليف العمل للوحدة وتكاليف الواردات ، قد نمت بسرعة أكبر من أسعار الناتج النهائي في كل البلدان • وبعبارة أخرى كان معدل التضخم أقل مما يمكن تبريره على أساس سلوك انتاجية العمل والأجور الاسمية وتكاليف الواردات • وهكذا شهدت كل البلدان هبوطا في (اجمالي) هوامش الربح (التجارية) على التكاليف • ويؤكد هذا حركة العنصر المحلي للأسعار الشاملة أي آطر الناتج المحلي الاجمالي الذي ارتفع بنسبة أقل من تكاليف العمل للوحدة في قطاع النشاط التجاري •

وفي الصناعة التحويلية خلال الفترة ١٩٧٣ ـ ١٩٨٢ فاقت الزيادة في تكاليف المواد المستوردة الزيادة في أسعار المنتجين بسبب الزيادات في أسعار البترول (الجدول ١٤) • وقد واكبت أسعار المواد بخلاف البترول أسعار المنتجين ، وانهارت أسعار السلع الأساسية غير النفطية خلال الفترة ١٩٨٠ ـ ١٩٨٢ بمعدل أكبر مما يعادل الانتعاش السابق في الأسعار خلال الفترة ١٩٧٧ـ ١٩٧٩ • ومن ناحية أخرى هبطت تكاليف العمل الحقيقية للوحدة (أي تلك المقاسة بأسعار المنتجين) في اليابان والولايات المتحدة ، وظلت مستقرة نسبيا في جمهورية ألمانيا الاتحادية والمملكة المتحدة ، لكنها ارتفعت في فرنسا • ان هذه التحركات المتباينة في تكاليف العمل الحقيقية للوحدة خلال السبعينات بين أوروبا الغربية من جانب وبين الولايات المتحدة واليابان من جانب آخر أثارت شعورا بأن أسواق العمل والأجور الحقيقية في أوروبا الغربية أقل مرونة نسبيا • ومع ذلك ، وكما سيتضح أدناه ، قلت هذه التباينات بشكل حاد خلال الثمانينات •

وقد وفر انهيار أسعار السلع الأساسية غير النفطية ، فضلا عن هبوط أسعار البترول الحافز الأساسي لعلاج التضخم في بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي خلال أوائل الثمانينات • فبعد أن كانت أسعار السلع الأساسية غير النفطية التي تسوردها بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ترتفع بنسبة أكثر من ١١ في المائة سنويا خلال فترة ١٩٧٨ـ ١٩٨٠ ، هبطت هذه الأسعار بنسبة أكثر من ٧ في المائة سنويا خلال العامين اللاحقين • ومن ناحية أخرى ارتفعت أسعار البترول الخام بمقدار نقطتين مئويتين خلال الفترة ١٩٨١ـ١٩٨٢ بعد ما حققته من قفزة في العامين السابقين • ووصلت الآثار المباشرة لعلاج التضخم المترتبة على هذه التغيرات السعرية الى نحو ثلاثة أرباع الانخفاض الذي تحقق بالفعل في معدل التضخم خلال الفترة ١٩٨٠ـ١٩٨٢ بعد أن تم تحميل معظمها على أسعار الناتج النهائي • ومع تباطوء خطى التضخم اعتدلت أيضا تكاليف الأجور • وأفادت التقديرات بأنه مع أخذ الأثر غير المباشر على اعتدال تكاليف الأجور في الاعتبار ، فان الانخفاض في أسعار السلع الأساسية خلال الفترة ١٩٨٠ ـ ١٩٨٢ كان يمثل مجموع الانخفاض في التضخم في منطقة منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (٥٣) • ومع ذلك يبدو أن التضخم في أغلبية البلدان هبط بمعدل أسرع كثيرا مما شكله اعتدال تكاليف الأجور وأسعار السلع الأساسية خلال انتكاسة ١٩٨٠ ـ ١٩٨٢ مما أدى الى ضغط اضافي في الأرباح •

(ب) الفترة ١٩٨٣ ـ ١٩٨٦

تغيّر الوضع تغيّرا ملموسا بعد عام ١٩٨٢ • فبعد انتعاش معتدل في الفترة ١٩٨٣ ـ ١٩٨٤ هبطت أسعار السلع الأساسية غير النفطية بدرجة أخرى خلال الفترة ١٩٨٥ ـ ١٩٨٦ في حين انهارت أسعار البترول • وفي كل البلدان تقريبا هبطت القيمة المطلقة لتكاليف استيراد كل من مدخلات البترول والسلع الأساسية غير النفطية (الجدول ١٤) • وكان هذا هو العامل الرئيسي في التغير الحاد في التكاليف الكلية للواردات التي هبطت قيمتها المطلقة في الولايات المتحدة واليابان وجمهورية ألمانيا الاتحادية (الرسم البياني الأول) • وفي اليابان وصل الهبوط الى ١٥ في المائة سنويا ، ويعزى ذلك أساسا الى ارتفاع قيمة سعر الصرف الفعلي للين (نحو ٥ر١١ في المائة سنويا) وفي المملكة المتحدة واصلت تكاليف الواردات الارتفاع ، وان كان محدودا ، بسبب هبوط قيمة الجنيه الاسترليني •

كما تناقصت تكاليف العمل بصورة حادة بالمقارنة الى الفترة ١٩٧٣ـ١٩٨٢ ، وهبط متوسط معدل نمو تكاليف العمل للوحدة في قطاع النشاط التجاري بنسبة تراوحت بين ٤ في المائة و ١١ في المائة سنويا ، وقد حدث أكبر تغيّر في المملكة المتحدة • وبوجه عام كان التناقص في تكاليف العمل للوحدة أوضح في الصناعة التحويلية منه في قطاع الأعمال ككل • وفي اليابان والولايات المتحدة هبطت تكاليف العمل للوحدة في الصناعة التحويلية خلال الفترة ١٩٨٣ـ١٩٨٦ بسبب النمو الأسرع في الانتاجية والاعتدال في الأجور بالساعة • وفي المملكة المتحدة نبعت الزيادة الأسرع نسبيا في تكاليف العمل للوحدة في الصناعة التحويلية منها في قطاع الأعمال ككل من الاختلافات في خطى الأجور بالساعة بقدر أكبر من زيادة الانتاجية •

ومنذ عام ١٩٨٢ لم ينعكس كامل الانخفاض في تكاليف الواردات والاعتدال في تكاليف العمل للوحدة على أسعار الناتج النهائي • ولو كانت الآثار قد انتقلت على نحو كامل لانخفضت أسعار الناتج النهائي بنسبة ١ر٢ في المائة تقريبا سنويا في اليابان وبنسبة ٢ر٠ في المائة في جمهورية ألمانيا الاتحادية ، لكن خطى التغير في أسعار الناتج النهائي (والأسعار الاستهلاكية أيضا) فاقت معدل التضخم الذي يعزى الى التغيرات في التكاليف ، وينطبق ذلك أيضا على الولايات المتحدة وفرنسا والمملكة المتحدة حيث زادت أسعار الناتج النهائي (والأسعار الاستهلاكية) بسرعة أكبر من التكاليف • والواقع أن المكون المحلي للاتجاه الشامل للأسعار في كل البلدان (أي آطر الناتج المحلي الاجمالي) ازداد بقدر أكبر من تكاليف العمل للوحدة في قطاع الأعمال • وبالمثل ارتفعت أسعار منتجي الصناعة التحويلية بسرعة أكبر من تكاليف العمل للوحدة في بلدان أوروبا الغربية ، وبعبارة أخرى كانت أسعار الناتج أكثر جسوءا من تكاليف العمل • وفي اليابان ، على نقيض قطاع الأعمال ككل ، ازدادت تكاليف العمل الحقيقية للوحدة في الصناعة التحويلية مع هبوط أسعار المنتجين بمعدل أسرع من تكاليف العمل للوحدة • وعلى عكس ذلك هبطت في الولايات المتحدة تكاليف العمل الحقيقية للوحدة في الصناعة التحويلية خلال السنوات الأربعة الأخيرة •

وقد قطعت التغيرات التي جرت في الأسعار والتكاليف خلال السنوات الأربعة الأخيرة شوطا بعيدا في طريق استعادة علاقتهما السابقة على عام ١٩٧٣ • ويحول الجدول ١٥ البيانات الواردة في الجدول ١٤ والجدول ١٢ للمرفق الى أرقام قياسية لمقارنة التغير القريب العهد بالتغيرات في السبعينات وأوائل الثمانينات • وفي قطاع الأعمال ككل ثبتت تكاليف العمل الحقيقية

للوحدة عام ١٩٨٦ عند مستوى عام ١٩٧٢ في المملكة المتحدة ، مما يشير الى أن الأجور الحقيقية واكبت في المتوسط نمو الانتاجية • وفي الولايات المتحدة واليابان وفرنسا لم يكن الهبوط الأخير في تكاليف العمل الحقيقية للوحدة في قطاع النشاط التجاري ككل كافيا لاستعادة التعادل الذي شهده عام ١٩٧٢ بين الأجور الحقيقية وانتاجية العمل ، لكن " التصحيح " كان كبيرا • وعلى نقيض ذلك كانت الزيادة التراكمية في الأجور الحقيقية لجمهورية ألمانيا الاتحادية أقل بنسبة ١٠ في المائة تقريبا من الزيادة في انتاجية العمل •

وفي الصناعة التحويلية هبطت القيمة الحقيقية لتكاليف العمل للوحدة في جميع البلدان باستثناء فرنسا • وكان الهبوط في الولايات المتحدة واليابان أكبر منه في جمهورية ألمانيا الاتحادية والمملكة المتحدة ، وذلك يعزى أساسا الى اتجاه الأجور في السبعينات • ومع ذلك ففي البلدين الأخيرين يصل مجموع التغير في الانتاجية المتصلة بالأجور الحقيقية الى ٣ في المائة • وباختصار سدت تماما فجوة الأجور الحقيقية التي تراكمت خلال عقد من الزمان في هذه البلدان في غضون أربع سنوات •

ووصلت التكاليف الكلية للمواد بالقيمة الحقيقية الى مستويات أعلى بمقدار ٤٥-٧٥ في المائة من مستوياتها لعام ١٩٧٢ • وهبطت تكاليف واردات المواد غير النفطية بنسبة تراوحت بين ١٧ في المائة و ٣٥ في المائة في أسعار المنتجين في الصناعة التحويلية • وظلت القيمة الحقيقية لأسعار البترول عام ١٩٨٦ أعلى من مستوياتها عام ١٩٧٢ رغم أن البترول فقد كل مكاسبه الحقيقية من الزيادات السعرية خلال الفترة ١٩٧٩ - ١٩٨٠ وجزءا من مكاسبه من الزيادات السابقة على ذلك ، لتعود قيمته الحقيقية الى مستوياتها التي أعقبت الحرب العالمية الثانية مباشرة • وبالنظر الى ما أحدثته بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي من تكيف هيكلي سريع في استخدام البترول الى جانب العمل ورأس المال ومدخلات المواد الخام الأخرى ، فمن المستبعد أن يمثل المستوى الحالي لسعر البترول الحقيقي " اعوجاجا " هاما بالمقارنة الى أوائل السبعينات •

والواقع أن التغيرات التراكمية في التكاليف الكلية المتصلة بأسعار الناتج تشير الى أنه في حين أن أسعار البترول عام ١٩٨٦ ، مقارنة بعام ١٩٧٢ ، كانت أعلى في قيمتها الحقيقية ، فقد عوّض ذلك الى حد كبير انخفاض التكاليف الحقيقية للمواد غير النفطية والعمل • وفي كل البلدان كان الرقم القياسي لأسعار السلع الاستهلاكية عام ١٩٨٦ أعلى من مستوى الرقم القياسي المشترك لتكاليف الواردات والعمل ، في حين جاءت أسعار الناتج النهائي في المتوسط متمشية مع التكاليف الكلية •

٣ - الأرباح ومعدلات العائد

يشير التحليل السابق الى أنه تحقق انتعاش كبير في هوامش وأنصبة الأرباح في الأعوام الأخيرة ، وربما استعادت في بعض البلدان مستوياتها التي كانت عليها في أوائل السبعينات • وفي حين تواجه البيانات الاحصائية المتعلقة بالأرباح مشاكل في القياس ، فان الشواهد المتاحة من مصادر شتى تتمشى بوجه عام مع المؤشرات التي تعطيها التحركات في التكاليف والأسعار •

الجـــــدول ١٥

الأسعار والتكاليف في اقتصادات أهم بلدان التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي عام ١٩٨٦

(الارقام القياسية ١٩٧٢ = ١٠٠)

البلـــــد	تكاليف العمل الحقيقية للوحدة		الأسعار الحقيقية للواردات (ب)			التكاليف الكلية بالنسبة الى :	
	مجموع قطاع الأعمال (أ)	الصناعة التحويلية (ب)	الواردات المجموع	الواردات غير النفطية	الواردات البترول	الأسعار الاستهلاكية	أسعار الناتج النهائي
الولايات المتحدة	١٠٣	٨١	١٧٦	٧٦	٢١٤	٩٦	١٠٣
اليابان	١٠٣	٧٩	١٥٢	٦٤	١٧٥	٨٨	١٠١
فرنسا	١٠٤	١٠٨	٠٠	٠٠	٢٦٧	٩٥	٩٨
ألمانيا (جمهورية - الاتحادية)	٩٠	٩٧	١٤٥	٨٣	٢٣٨	٩٦	٩٤
المملكة المتحدة	٩٩	٩٧	١٦٨	٧٢	٢٠٢	٩٥	٩٩

المصدر : نفس مصدر الجدول ١٤ والجدول ١٢ بالمرفق •

(أ) التكاليف الاسمية موءطرة بالآطر الضمني للناتج المحلي الاجمالي •

(ب) التكاليف الاسمية موءطرة بالرقم القياسي لأسعار المنتجين في الصناعة التحويلية •

(ج) أنظر الجدول ١٢ للمرفق ، العمود ٦ •

وفي كل البلدان الرئيسية بمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ، هبطت أنصبة الأرباح الاجمالية في الصناعة التحويلية خلال السبعينات (الرسم البياني الثاني) • وكان الهبوط أكثر وضوحا في المملكة المتحدة وفرنسا واليابان عنه في الولايات المتحدة وجمهورية ألمانيا الاتحادية • وفي اليابان ارتفعت أسعار المنتجين في الصناعة التحويلية بسرعة أكبر كثيرا من تكاليف العمل للوحدة ، لكن على نحو لا يكفي لتعويض الكلفة المتزايدة للمواد على نحو كامل • ومع ذلك ورغم حدوث هبوط كبير في أنصبة الأرباح ، فقد كانت في اليابان في نهاية السبعينات أعلى منها في البلدان الأخرى ، اذ تجاوز نصيب الأرباح في أوائل السبعينات نصف القيمة الاجمالية الكلية المضافة في الصناعة التحويلية • وفي كل البلدان هبطت أنصبة الأرباح في الصناعة التحويلية بدرجة أخرى خلال انتكاسة ١٩٨٠ ـ ١٩٨٢ ، وباستثناء المملكة المتحدة كانت النقاط الدنيا للانتكاس أقل من أدنى المستويات التي تم بلوغها خلال السبعينات •

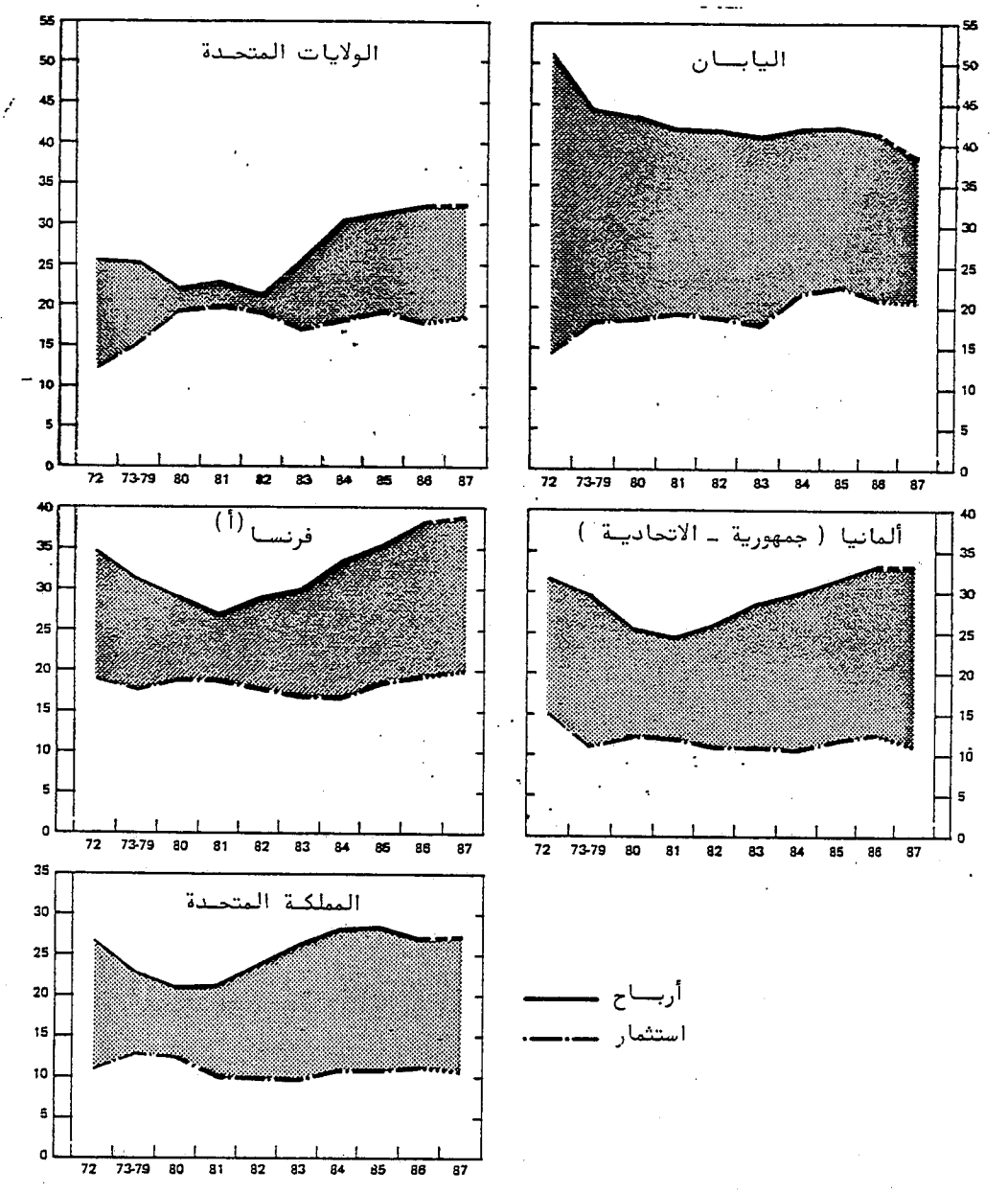
وقد بدأ الانتعاش في أنصبة الأرباح عام ١٩٨١ في المملكة المتحدة ، وعام ١٩٨٢ في جمهورية ألمانيا الاتحادية وفرنسا ، وعام ١٩٨٣ في الولايات المتحدة • وارتفعت هذه الأنصبة لأربع سنوات متعاقبة في الولايات المتحدة ولخمس سنوات في البلدان الأوروبية • وفي كل هذه البلدان أصبحت أنصبة الأرباح في الصناعة التحويلية أعلى الآن مما كانت عليه عام ١٩٧٢ • وتشير الشواهد الاحصائية المتاحة الى أن الزيادة في أنصبة الأرباح عكست زيادة كبيرة في هامش الربح التجاري على التكاليف • وبلغ متوسط الهامش التجاري للأرباح خلال الفترة ١٩٨٠ ـ ١٩٨٣ ما نسبته ٩ر١١ في المائة في الولايات المتحدة و ٥ر٩ في المائة في جمهورية ألمانيا الاتحادية و ٢ر٩ في المائة في المملكة المتحدة • وخلال السنوات الثلاث الى الأربع التالية بلغ المتوسط ٢ر١٤ في المائة في الولايات المتحدة و ٢ر١١ في المائة في جمهورية ألمانيا الاتحادية و ٩ر١١ في المائة في المملكة المتحدة (٥٤) •

وفي اليابان اعتمد مستوى الأرباح في الصناعة التحويلية الى حد كبير على الأداء التصديري وقيمة الين ، وأظهر هذا المستوى تقلبات كبيرة خلال الثمانينات • وقد انتعشت هذه الأرباح في ١٩٨٣ـ١٩٨٤ لكنها هبطت هبوطا حادا منذ أيلول/سبتمبر ١٩٨٥ ، لكن مع هبوط القيمة الاسمية المضافة أيضا في الصناعة التحويلية ، فانه لم ينتج عن ذلك هبوط حاد في نصيب الأرباح • " وخلال فترة نصف السنة المنتهية في ٣٠ أيلول/سبتمبر ١٩٨٦ ، بينت تقارير الشركات أشد هبوط في الايرادات والعوائد منذ ••• أيلول/سبتمبر ١٩٨٥ ••• وتلقى التبعة الى حد كبير في حدوث هذا الهبوط في الايرادات والحصائل على انخفاض الصادرات من البضائع والناجم عن ارتفاع قيمة الين ، وتباطوء الاقتصاد المحلي وهبوط أسعار البضائع التامة الصنع الذي جاوز الهبوط في أسعار المواد الخام والوقود " (٥٥) • ومع ذلك فبما أن سعر الصرف والصادرات لم يوءثرا على كل فروع الصناعة بطريقة متساوية ، فقد حدثت اختلافات كبيرة داخل الصناعة في حركة الأرباح ، والواقع أنه خلال الفترة ١٩٨٥ ـ ١٩٨٦ هبطت الأرباح في الصناعة ككل بمعدل أقل كثيرا من هبوطها في قطاع الصناعة التحويلية • وعلى كل فان أنصبة الأرباح في اليابان خلال الفترة ١٩٨٣ ـ ١٩٨٦ لم تكن في المتوسط أعلى مما كانت عليه خلال أواخر السبعينات وأوائل الثمانينات •

الرسم البياني الثاني

أهم بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة : نصيب الأرباح والاستثمار
من اجمالي القيمة المضافة في الصناعة التحويلية

(النسبة المئوية)



المصدر : تقديرات واسقاطات أمانة الأونكتاد استنادا الى : OECD, National Accounts 1960-1985, OECD, Main Economic Indicators, various issues, European Economy, Supplement B, No. 1, January 1987

احصائيات وطنية •

(أ) شاملا التعدين والطاقة أيضا •

وفي جميع البلدان ، هبط المعدل الاجمالي للعائد في الصناعة التحويلية ما بين عامي ١٩٧٢ و ١٩٧٩ (الرسم البياني الثالث) • وكان الهبوط ، بالقيمة النسبية ، أعلى كثيرا في اليابان وفرنسا والمملكة المتحدة عنه في الولايات المتحدة وجمهورية ألمانيا الاتحادية • وباستثناء جمهورية ألمانيا الاتحادية ، هبط المعدل الاجمالي للعائد في الصناعة التحويلية هبوطا أسرع من أنصبة الأرباح خلال الفترة ١٩٧٣ ـ ١٩٧٩ ، مما يشير الى هبوط حاد في الناتج الاجمالي للوحدة من اجمالي الطاقة الرأسمالية (أو " انتاجية رأس المال ") • وقد هبط هذا الأخير بنسبة تراكمية بلغت نحو ٢٠ في المائة في اليابان وفرنسا ، و ١٥ في المائة في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة ، ولكن بأقل من ٢ في المائة في جمهورية ألمانيا الاتحادية •

وقد ازداد ركود معدلات العائد خلال ما أعقب ذلك من انتكاس بسبب الهبوط في كل من أنصبة الأرباح و " انتاجية رأس المال " ، باستثناء فرنسا التي انخفضا فيها بمعدل أسرع كثيرا من أنصبة الأرباح منذ عام ١٩٧٩ وحتى أدنى نقاط الانتكاس • ويلاحظ أن الهبوط التراكمي في " انتاجية رأس المال " ومعدلات العائد خلال هذه الفترة في الولايات المتحدة وجمهورية ألمانيا الاتحادية فاق كثيرا الهبوط الكلي في الفترة من ١٩٧٢ الى ١٩٧٩ • وفي الفترة ما بين عام ١٩٧٢ وأدنى نقاط الانتكاس هبطت " انتاجية رأس المال " بنحو ٣١ في المائة في الولايات المتحدة واليابان والمملكة المتحدة ، وبنسبة ١٣ في المائة في فرنسا وجمهورية ألمانيا الاتحادية ، وهبطت معدلات العائد بنسبة زادت على ٤٠ في المائة في الولايات المتحدة واليابان ، وبنسبة ٣٠ في المائة في فرنسا وجمهورية ألمانيا الاتحادية •

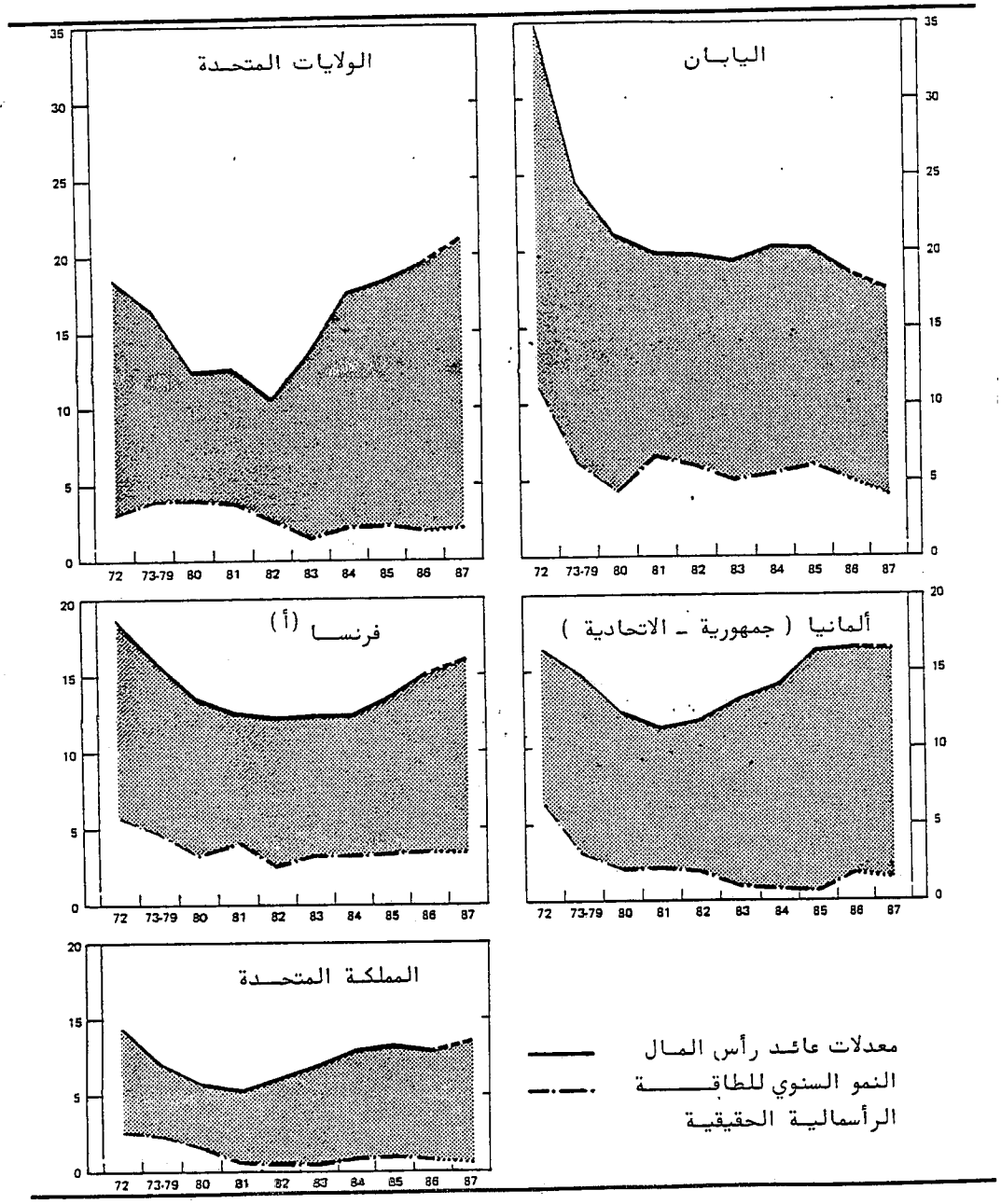
وقد انتعشت معدلات العائد في الصناعة التحويلية مع أنصبة الأرباح من ١٩٨١ـ١٩٨٢ فصاعدا ، فازدادت بشكل مستمر تقريبا في كل البلدان باستثناء اليابان • وفي الولايات المتحدة وجمهورية ألمانيا الاتحادية والمملكة المتحدة عززت الزيادات في ناتج وحدة رأس المال من الأثر الايجابي لأنصبة الأرباح الأعلى • ومع ذلك لم تعوض هذه المكاسب في الانتاجية وأنصبة الأرباح والخسائر السابقة في الانتاجية في بعض البلدان • وفي فرنسا والمملكة المتحدة مازالت معدلات العائد في عام ١٩٨٦ أقل مما كانت عليه عام ١٩٧٢ رغم حدوث انتعاش ملموس • وفي الولايات المتحدة وجمهورية ألمانيا الاتحادية تم تجاوز واستعادة معدلات عام ١٩٧٢ على التوالي ، أما في اليابان فكان معدل العائد في الثمانينات أقل كثيرا من مستواه في أوائل السبعينات • وقلت كثيرا الاختلافات فيما بين البلدان في معدلات عائدها في الصناعة التحويلية • ومع ذلك ظل معدل العائد في المملكة المتحدة أقل كثيرا من معدلات البلدان الرئيسية الأخرى في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي •

ولا تمثل أنصبة الأرباح ومعدلات العائد سوى موءشرين عامين للربحية • ويجب كذلك افساح المجال لادراج مدفوعات الفوائد والضرائب واستهلاك رأس المال ، ويجب أن توءخذ في الحسبان صراحة تغيرات كلفة استعمال رأس المال (أي الفائدة وخفض قيمة العملة ، المعدلان وفقا للتغيرات في أسعار السلع الرأسمالية) والضرائب على الأرباح ، خاصة وأن أسعار الفائدة ارتفعت ارتفاعا حادا خلال الثمانينات •

الرسم البياني الثالث

أهم بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة : معدلات عائد رأس المال ونمو اجمالي رأس المال السهمي الحقيقي في الصناعة التحويليـة

(النسبة المئويـة)



المصدر : نفس مصدر الرسم البياني الثاني •

(أ) بما في ذلك التعدين والطاقة (فضلا عن النقل والمواصلات في حالة الطاقة الرأسمالية) •

وتبين دراسة أجرتها أمانة اللجنة الاقتصادية لأوروبا أنه حدثت في الولايات المتحدة وبلدان أوروبا الغربية زيادة كبيرة في أرباح الوحدة (قبل خصم الضريبة) للاقتصاد الكلي خلال السنوات الأربع الماضية ، حتى مع أخذ كلفة استعمال رأس المال في الاعتبار • وتمثل هذا النهج في تقدير معدل التضخم الذي كان سيحدث اذا تغيرت الأسعار تمشيا فقط مع كلفة استعمال رأس المال وتكاليف العمل للوحدة • وقد قورن هذا " التضخم الأساسي للتكاليف " بالتضخم الفعلي (مقاسا بآطر الناتج المحلي الاجمالي) لتقدير ما اذا كانت أرباح الوحدة قد زادت بوجه عام عن تكاليف رأس مال الوحدة • " وتوءكد النتائج أنه منذ عام ١٩٨٢ حدث تحسن قوي في الأرباح ، وفي كل البلدان ارتفع الفائض التشغيلي بمعدل أسرع من تكاليف الوحدة ومال الفارق الى الاتساع في البلدان الأكبر حجما " (٥٦) •

وباستثناء اليابان والمملكة المتحدة امتصت مدفوعات الفائدة نسبة من صافي الفائض التشغيلي (أي الفائض الاجمالي المعدل وفقا لاستهلاك رأس المال) في قطاع الشركات غير المالية كانت أكبر خلال الثمانينات مما كان عليه الحال في السبعينات ، ويعزى ذلك الى حد كبير الى الزيادات الضخمة في أسعار الفائدة (الجدول ١٦) • وفي اليابان والمملكة المتحدة عكس الهبوط في نسبة توظيف الدخل (أي مدفوعات الفائدة كنسبة من الفائض التشغيلي) هبوطا في الدين المتصل بتمويل رأس المال السهمي ، وخلال الثمانينات كانت نسبة دين الشركات الى رأس المال الاجمالي أقل كثيرا مما كانت عليه في السبعينات (٥٧) • وفي جمهورية ألمانيا الاتحادية ظلت الزيادة في نسبة صافي مدفوعات الفائدة الى صافي الفائض التشغيلي خلال الثمانينات قليلة نسبيا بسبب هبوط تمويل الدين بالقيمة النسبية وكانت الزيادة في أسعار الفائدة أقل وضوحا منها في أنصبة الأرباح • وهكذا ففي جمهورية ألمانيا الاتحادية والمملكة المتحدة ساعدت عملية اعادة تنظيم هيكل الميزانيات التي أجرتها الشركات بعد ١٩٨١ ـ ١٩٨٢ بغية خفض المديونية المتصلة برأس المال السهمي في تخفيف ظهور أسعار فائدة حقيقية عالية • وقد حفز على عملية اعادة الهيكلة هذه ازدياد تعرض الشركات للزيادات في أسعار الفائدة خلال أواخر السبعينات وأوائل الثمانينات ـ فقد شجعت أسعار الفائدة الحقيقية المنخفضة في السبعينات وامكانية خصم مدفوعات الفائدة من الضرائب الشركات على رفع نسب توظيف دخلها لتصل الى مستويات قياسية ـ وسهلت الأرباح المتزايدة من هذه العملية • وقد ارتفعت بعض الشيء نسبة الدين الى رأس المال السهمي في الولايات المتحدة وفرنسا خلال أوائل الثمانينات ، لكن الزيادة في مدفوعات الفائدة كانت الى حد كبير انعكاسا للزيادات الحادة في أسعار الفائدة • ويبدو في فرنسا أيضا أن نسبة توظيف الدخل قد هبطت خلال العامين السابقين بعد أن استخدمت الشركات الأرباح المتزايدة في تدعيم ميزانياتها •

وفي كل البلدان انخفضت نسبة الفائض التشغيلي الصافي الذي امتصته مدفوعات الفائدة انخفاضا كبيرا خلال عام ١٩٨٤ (أو ١٩٨٣) عما كانت عليه في ذرى الانتكاس ، وحيث أن أسعار الفائدة شهدت هبوطا في العامين السابقين كما استمرت عملية اعادة هيكلة الميزانيات وازدادت الفوائض التشغيلية الاجمالية زيادة كبيرة في معظم البلدان ، فمن الموءكد أن الانخفاض قد استمر أيضا • والواقع أن التقديرات سالفة الذكر للجنة الاقتصادية لأوروبا بشأن الاختلاف بين أرباح الوحدة وتكاليف رأس مال الوحدة تشير بشدة الى أن انخفاض أسعار الفائدة قد استوعب الى حد ما على الأقل بزيادة الأرباح الصافية • ولذا يمكن الخلوص الى أن مدفوعات الفائدة كنسبة من الأرباح الصافية ليست الآن أعلى كثيرا جدا من مستوياتها في السبعينات • وربما كانت أقل في جمهورية

ألمانيا الاتحادية • وعلى كل ، وبما أن مدفوعات الفائدة تخصم من الضرائب للشركات التي تحقق أرباحا خاضعة للضريبة ، فان تحول صافي الأرباح قبل خصم الضريبة من السلبية الى الايجابية في الثمانينات في عدد من الشركات يعني تحسينات أكبر في الربحية •

ومع ذلك فان هذا التحسن في الأرباح خالص مدفوعات الفائدة ربما خفضه جزئيا هبوط في المكاسب المتحققة (أي التغيرات في القيمة الحقيقية للأصول والخصوم) خلال الأعوام القليلة الماضية • وبما أن الشركات هي عادة مدينة صافية ، فان المكاسب المتحققة في خصومها النقدية الصافية تكون أكبر كلما كان معدل التضخم أعلى • وحين تهبط القيمة الحقيقية لأسعار الفائدة ، ترتفع المكاسب المتحققة بالنسبة الى صافي مدفوعات الفائدة ، وخاصة حين تكون أسعار الفائدة الحقيقية سلبية • وكانت هذه الانخفاضات كبيرة خلال منتصف وأواخر السبعينات حين تسارع التضخم وان ظلت أسعار الفائدة الحقيقية منخفضة ، ولاسيما في الولايات المتحدة وفرنسا والمملكة المتحدة (٥٨)• ولا بد أن تدني التضخم وارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية منذ عام ١٩٨٢ فصاعدا قد اشتمل على تخفيضات كبيرة في المكاسب المتحققة بالمقارنة الى مدفوعات الفائدة •

وقد تحسنت المعاملة الضريبية لأرباح الشركات ، مقاسة بالمدفوعات الضريبية المباشرة الاجمالية كنسبة مئوية من الأرباح الصافية ، في معظم البلدان الرئيسية لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي خلال الثمانينات بالمقارنة بالسبعينات • وكان أكبر هبوط في المعدل الفعلي للضريبة المباشرة في الولايات المتحدة وذلك بسبب اجراءات تخفيف الضرائب التي حققها قانون ضريبة الانتعاش الاقتصادي لعام ١٩٨١ • كما هبط العبء الضريبي المباشر على الأرباح بشكل مستمر في جمهورية ألمانيا الاتحادية ، وكانت آخر الأرقام المتاحة أقل من متوسط السبعينات • وهذا ينطبق أيضا على فرنسا التي شهدت مع ذلك زيادات كبيرة خلال أوائل الثمانينات • وكان مجموع المستحق من الضرائب المباشرة وصافي مدفوعات الفائدة على الفوائض التشغيلية الصافية للشركات أقل في عام ١٩٨٤ عنه في السبعينات في كل البلدان باستثناء فرنسا • والمتوقع كذلك أن يكون قد هبط هبوطا كبيرا في فرنسا خلال العامين السابقين بسبب الهبوط في نسبة توظيف الدخل ومنح معاملة ضريبية أفضل لأرباح الشركات •

٤ ـ مؤشرات السوق المالية

يشير التحليل السابق بوضوح الى حدوث انتعاش كبير في الأرباح المسجلة خالصة مدفوعات الفائدة والضريبة وبخاصة في أوروبا الغربية والولايات المتحدة خلال فترة السنوات الأربع الى الخمس الماضية • وهذا يعني ضمنا أن السلامة الاقتصادية للطاقة الرأسمالية القائمة تحسنت كثيرا وأن هناك مصدرا هاما للتمويل تحت تصرف الشركات • ومع ذلك فان العامل ذا الصلة في القرارات التي تتخذ لمباشرة استثمار جديد ليس هو الأرباح الجارية بل المتوقعة ، خالصة كلفة التمويل الرأسمالي من جميع المصادر •

الجـدول ١٦

صافي مدفوعات الفوائد والضرائب المباشرة منسوبة مئويا الى صافي فائض التشغيل في أهم بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصـادي

(قطاع الشركات غير الماليـة)

الفتـرة	الولايـات المتحـدة	اليابـان	فرنسـا	جمهوريـة ألمانيـا الاتحادية (أ)	المملكـة المتحـدة
			الفائـدة		
١٩٧٣-١٩٧٩ (ب)	٢٣ر٧	٥٣ر٨	٤٤ر٤	٢٦ر٧	٤٠ر٠
١٩٨٠	٣٢ر٢	٥١ر١	٥٢ر٨	٢٦ر٦	٤٢ر٠
١٩٨٢	٤٠ر٧	٤٩ر٦	٧٨ر٢	٣٣ر٨	٣٠ر٠
١٩٨٤	٣١ر٨ (ج)	٤٧ر٦	٦٣ر٥	٢٨ر٨ (ج)	٢١ر٠ (ج)
			الضرائـب		
١٩٧٣-١٩٧٩ (ب)	٣٢ر٣	٢٥ر١	٢٧ر٨	٤١ر٣	٢٥ر٩
١٩٨٠	٣٠ر٠	٢٤ر٨	٣١ر٣	٤٠ر٤	٣٧ر٢
١٩٨٢	١٨ر٤	٢٦ر٧	٣٥ر٦	٣٤ر٨	٤٠ر٣
١٩٨٤	١٩ر٩ (ج)	٢٧ر٠	٢٤ر٨	٣٣ر٩	٣٤ر٥ (ج)

المصـدر : مدفوعات الفائدة : المملكة المتحـدة : James H. Chan-Lee, "Pure Profits and Tobin's q in Nine OECD Countries", OECD Economic Studies, No. 7, Autumn 1986, table 5 ، بلدان أخرى : بيانات الحسابات الوطنية بمنظمة التعاون والتنميـة في الميدان الاقتصادي ، الضرائب : الولايات المتحدة وفرنسا والمملكة المتحدة : بيانات الحسابات الوطنية بمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ، جمهورية ألمانيـا الاتحاديـة : Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1 .

(أ) قطاع الشركات المالية وغير المالية فيما يتعلق بالضرائب في جمهورية ألمانيـا الاتحاديـة .

(ب) اجمالي المدفوعات خلال الفترة مقسوما على اجمالي صافي فائض التشغيـل . أما المتوسط بالنسبة لمدفوعات الفائدة في المملكة المتحدة فهو للفترة ١٩٧٤ - ١٩٧٩ .

(ج) ١٩٨٣ .

وتوفر المعدلات المسجلة للعائد بالنسبة لأسعار الفائدة الحقيقية موءشرا عاما لصافي الربحية المتوقعة للاستثمار الجديد • وفضلا عن الزيادة في معدل عائد رأس المال ، فقد شهدت الثمانينات زيادة كبيرة في أسعار الفائدة الحقيقية طويلة الأجل بالمقارنة الى السبعينات (الجدول ١٧) • وكانت الزيادة أشد وضوحا منذ عام ١٩٨٢ ، وكانت خطى الهبوط في أسعار الفائدة الاسمية أبطأ كثيرا من تباطوء خطى التضخم • وفي المملكة المتحدة هبط هامش معدل عائد رأس المال على أسعار الفائدة الحقيقية طويلة الأجل من أكثر من ٥ نقاط مئوية في ١٩٨٠-١٩٨١ الى أقل من نقطة مئوية واحدة عام ١٩٨٦ ، رغم حدوث انتعاش كبير في معدل العائد • وكان الهبوط أكثر اعتدالا في اليابان • وفي فرنسا ظل الهامش مستقرا ، في حين تحسنت الهوامش في الولايات المتحدة وجمهورية ألمانيا الاتحادية حيث ارتفعت معدلات العائد بسرعة أكبر من أسعار الفائدة الحقيقية طويلة الأجل • وعلى كل ، فان معدلات العائد الحالية لرأس المال في الصناعة التحويلية في جميع البلدان أقل ايجابية الى حد بعيد بالنسبة الى أسعار الفائدة الحقيقية طويلة الأجل مما كانت عليه في السبعينات ، حين كانت هذه الأسعار منخفضة أو سلبية •

ويمكن استنتاج بعض مقادير الربحية المتوقعة من كلفة رأس المال من جميع المصادر من الموءشرات المالية للسوق • ومن هذه المقادير ما يسمى "q" ، أي نسبة التقييم التي تقاس باعتبارها نسبة التقييم السوقي للأرصدة القائمة الى كلفة استبدال هذه الأرصدة • وبافتراض توفر فعالية السوق ، تشير هذه النسبة الى حركة المعدل المتوقع لعائد الأرصدة الرأسمالية المادية بالنسبة الى كلفة توريد رأس المال استنادا الى توقعات السوق المالية (٥٩) •

وتبين التقديرات المتاحة أن نسبة التقييم هذه ارتفعت كثيرا منذ أوائل الثمانينات في جميع البلدان ، مما يشير الى تحسن كبير في تقييم قدرة الشركات لتحقيق المكاسب الصافية مستقبلا (٦٠) • وفي اليابان واصلت الزيادة اتجاهها التصاعدي الذي تحقق في السبعينات ، في حين شكلت هذه الزيادة في الولايات المتحدة وأوروبا الغربية انتعاشا من الاتجاه الانخفاضي • وفي هذه البلدان الأخيرة ، باستثناء فرنسا ، كان التغير التقديري كبيرا على نحو استثنائي ، مما رفع نسبة الـ "q" نحو أو فوق مستوى توازنها النظري للوحدة ، حيث يعادل التقييم السوقي للأرصدة القائمة الكلفة الجارية للسلع الرأسمالية الجديدة •

وتعطي التحركات في أسعار الأسهم وعوائد الايرادات (أي النسبة العكسية بين السعر والايرادات) اشارات مماثلة (الجدول ١٨) • وقد ازدادت أسعار الأسهم باستمرار سنويا منذ ١٩٨١ - ١٩٨٢ ، فبلغت مستويات عالية جدا عام ١٩٨٦ • وقد فاقت هذه الزيادات الزيادة في الايرادات في الأسواق الرئيسية الثلاث للأوراق المالية ، مما رفع نسب السعر الى الايرادات الى مستويات قياسية • ويعني الانتعاش في أسواق الأوراق المالية والهبوط الكبير في تكاليف رأس المال السهمي أن أسعار الفائدة الحقيقية على الدين تجعل كلفة التوريد الحالية لرأس المال مبالغا فيها بالمقارنة الى السبعينات وأوائل الثمانينات ، حين كانت أسعار الفائدة الحقيقية أقل مع أن تكاليف رأس المال السهمي كانت أعلى (وان كانت أقل في أوروبا الغربية القارية حيث لاتزال نسبة الدين الى رأس المال السهمي ونسبة توظيف الدخل عالية جدا) •

الجـــدول ١٧

المتوسط السنوي لأسعار فائدة الأجل الطويل الحقيقية[أ] في أهم بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي

(النسبة المئويـــة)

الفتـــــرة	الولايـــات المتحـــدة	اليابـــان	فرنســـا	جمهورية ألمانيا الاتحادية	المملكـــة المتحـــدة
١٩٧٣ ـ ١٩٧٩	ـ ٠ر٩	ـ ١ر٣	٠ر٢	٢ر٦	ـ ٢ر٥
١٩٨٠ ـ ١٩٨٢	٣ر٥	٤ر٥	٣ر٢	٠ر٤	٠ر٣
١٩٨٣ ـ ١٩٨٦	٧ر٦	٧ر١	٦ر٥	٥ر٤	٤ر٥

المصدر : حسابات أمانة الأونكتاد ، استنادا الى منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي : "Main Economic Indicators" ، (أعداد مختلفة) ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي : "Quarterly National Accounts" (أعداد مختلفة) •

(أ) عائد السندات الحكومية طويلة الأجل ناقصا الزيادة في الآطر الضمني للطلب النهائي •

وفي حين أن أسعار الأسهم العالية قد تعكس جزئيا الزيادة في معدل العائد على الأسهم (أي مجموع الدخل بما في ذلك صافي دخل الملكية ودخل الفائدة مقسوما على صافي قيمة النشاط التجاري) التي تتحقق من انخفاض مستحقات مدفوعات الفائدة (والضريبة) على الفائض التشغيلي ومن انتعاش كبير في الفائض ، فانه يبدو أن أسعار الأسهم زادت بمعدل أكبر كثيرا من معدل العائد على أسهم رأس المال • وهذا يعني في أحد التفسيرات حدوث انتعاش كبير في توقعات الأسواق لمستقبل ربحية الطاقة الرأسمالية القائمة بالمقارنة الى ما لوحظ من ربحية •

ومع ذلك تتوقف سلامة هذه النتيجة على ما هو المفترض بشأن فعالية السوق • ذلك أن أسعار الأسهم (والسندات) تخضع لتأثيرات قوية من المضاربة ، كما تتوقف على توافر رأس المال المقترض المتصل بجانب عرض الأوراق المالية للشركات •

الجـــــدول ١٨

الارقام القياسية لأسعار الأسهم وحصائلها في عوائد أهم بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي

(١٩٨٠ = ١٠٠)

متوسط الفترة	أسعار الأسهم					عائد الأرباح		
	الولايات المتحدة (أ)	اليابان (ب)	فرنسا (أ)	ألمانيا الاتحادية (أ)	المملكة المتحدة (ج)	الولايات المتحدة (أ)	اليابان (د)	المملكة المتحدة (ج)
١٩٧٨	٧٩	٨٨	٦٨	١٠٠	٨٢	١٠٢	٧٩	٩١
١٩٨٢	٩٩	١١٦	٨٦	١٠٠	١٣١	١١١	٧٤	٦٠
١٩٨٤	١٣٥	١٧٢	١٥٧	١٤٥	١٩٦	٨٢	٥٩	٥٩
١٩٨٦	١٩٣	٢٧٩	٢٨٥	٢٥٣	٣٠٠	٦٣	٣٠	٥٦

المصدر : أسعار الأسهم : منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي :"Main Economic Indicators" (أعداد مختلفة) • عائد الأرباح : اليابان : معهد نوموورا للبحوث : "Quarterly Economic Review " (أعداد مختلفة) ؛ الولايات المتحدة : "Survey of Current Business" (أعداد مختلفة) ؛ المملكة المتحدة : مكتب الاحصاء المركزي : "Economic Trends" (أعداد مختلفة) •

(أ) أسهم صناعية •

(ب) سوق طوكيو للأوراق المالية •

(ج) خبراء اكتواريون لجريدة فينانشيال تايمز (أسهم صناعية وبترول وغاز) •

(د) معهد نوموورا للبحوث ، مركب من ٤٠٠ عنصر •

ويمكن توضيح هذه النقطة باتجاه أسعار الأسهم في سوق طوكيو للأوراق المالية • فقد ظلت أسعار الأسهم في تصاعد خلال الفترة ١٩٨٥-١٩٨٦ رغم أن الأرباح تباطأت في قطاع النشاط التجاري ككل وهبطت في الصناعة التحويلية • وقد عكست الزيادة المستمرة في أسعار الأسهم الى حد كبير وجود تباين بين خطى العرض والطلب • وأدى الهبوط في سعر الدولار الى تحويل جزء من الأموال من الولايات المتحدة الى الأسواق المحلية ، وتجاوز الطلب المتزايد على أسهم رأس المال العرض الاضافي الذي كانت الشركات اليابانية على استعداد لتوفيره • وتأثر سلوك الشركات كثيرا بتباطوء أسواق التصدير كما عكس تقييما أقل تفاؤلا لمستقبل الربحية ، وهبط مجموع الأوراق المالية الصادرة في عام ١٩٨٥ بالمقارنة الى عام ١٩٨٤ ، وهبط مرة أخرى عام ١٩٨٦ مما زاد من الضغوط في الأسواق الثانوية •

ولا تمثل أسعار الأوراق المالية في أوروبا الغربية القارية موءشرات يعول عليها لتقدير الربحية مستقبلا ، اذ أن أسواق أسهم رأس المال غير متقدمة كما أن الملكية الفردية للأوراق المالية محدودة • وفي الولايات المتحدة والمملكة المتحدة كانت الزيادة في أسعار الأسهم بالنسبة للأرباح أكثر اعتدالا عنها في اليابان • وفي حين أن هذا قد يعكس من ناحية الزيادة في معدل عائد أسهم رأس المال (الذي لا تتوافر له معلومات حديثة) مثلما يعكس من ناحية أخرى معدل عائد متوقعا أعلى من الوقت الحاضر ، الا أنه لا يمكن استبعاد وجود " فقاعة مضاربة " •

٥ - الاستثمار والعمالة والنشاط

في غياب تأثيرات مضادة قوية ، وخاصة على جانب الطلب ، كان يجب أن تنطوي استجابة جانب العرض للتغيرات الأخيرة في الأسعار والربحية النسبية على زيادة استخدام القدرة ، وزيادة العمالة والاستثمار في أغلبية البلدان المتناولة في هذا الفصل • فمن الناحية النظرية توءدي زيادة الربحية الى ارتفاع معدل استخدام القدرة القائمة والكميات ومعدلات الاستفادة من العمل والمدخلات المادية (بما في ذلك الطاقة) والى زيادة حجم الاستثمار في النشاط التجاري • وفضلا عن ذلك • ينبغي للاستثمار الجديد أن يصبح أكثف عملا (وأكثف مدخلات مادية) بسبب الهبوط في تكاليف العمل (وتكاليف المواد) المتصلة بكلفة استعمال رأس المال ولاسيما في أوروبا الغربية •

ومع ذلك وكما ذكرت أمانة منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ، فان " الزيادة في الأرباح لا يبدو الى الآن أنها انعكست في زيادة ملموسة في استثمار قطاع النشاط التجاري " (٦١) ، ولا ينتظر لها أيضا أن تحقق انتعاشا ملموسا في الأعوام القادمة • وخلال الفترة ١٩٨٣-١٩٨٦ ، كان متوسط مقدار القيمة المضافة المنفق على الاستثمار في الصناعة التحويلية هو بوجه عام نفس المتوسط الذي كان موجودا في الفترة ١٩٧٣-١٩٧٩ في فرنسا وجمهورية ألمانيا الاتحادية ، لكنه هبط في المملكة المتحدة • وفضلا عن ذلك لم تكن متوسطات الفترة ١٩٨٣-١٩٨٦ وفي كل هذه البلدان أعلى من تلك التي تحققت خلال انتكاس الفترة ١٩٨٠-١٩٨٢ • ورغم حدوث بعض الانتعاش بعد عام ١٩٨٤، فقد حدث تباطوء في الأشهر الأخيرة • وهكذا تخلفت كثيرا نسبة القيمة المضافة المكرسة للاستثمار عن الزيادات الحادة في نسب الأرباح في البلدان الرئيسية لأوروبا الغربية (الرسم البياني الثاني)•

كما أن ضعف الانفاق على تكوين رأس المال الثابت في أوروبا الغربية قد انعكس في نمو الطاقة الرأسمالية الاجمالية • وفي حين أن الطاقة الرأسمالية للنشاط التجاري ارتفعت في المتوسط ، في فترات الانتعاش الثلاثة السابقة ، بنسبة زادت على ١٤ في المائة عن فترة الأعوام الثلاثة

التي أعقبت التدني البالغ في البلدان الثلاثة الرئيسية في أوروبا الغربية ، فقد ظل نمو الطاقة الرأسمالية للنشاط التجاري في الأعوام الثلاثة للانتعاش بعد عام ١٩٨٢ أقل من ٨ في المائة • وفي البلدان الثلاثة ، كان المعدل السنوي لنمو الطاقة الرأسمالية الاجمالية في الصناعة التحويلية أقل خلال الفترة ١٩٨٣-١٩٨٦ مما كان عليه خلال السبعينات وأوائل الثمانينات (الرسم البياني الثالث) • وظل هذا المتوسط مستقرا في المملكة المتحدة خلال الفترة ١٩٨٥-١٩٨٦ بعد انتعاش معتدل عام ١٩٨٤ ، في حين هبط في جمهورية ألمانيا الاتحادية بشكل مستمر تقريبا من عام ١٩٨٠ الى ١٩٨٥ ، وقد أعقب الانتعاش في عام ١٩٨٦ تباطوءا • وفي فرنسا انتعش هذا المعدل بعد عام ١٩٨٢ لكنه ظل دون متوسط الفترة ١٩٧٣ - ١٩٧٩ •

وفي الولايات المتحدة بلغ معدل نمو الاستثمار في النشاط التجاري خلال الفترة ١٩٨٣ - ١٩٨٥ ثلاثة أضعاف معدل أوروبا الغربية • وازداد مجموع استثمار النشاط التجاري بسرعة أكبر في الأعوام الثلاثة الأولى للانتعاش من متوسط فترات الانتعاش الثلاثة السابقة ، كما فاق الزيادة في الناتج المحلي الاجمالي • وفي حين ظل معدل نمو الطاقة الرأسمالية للنشاط التجاري على نفس ما كان عليه تقريبا في فترات الانتعاش السابقة ، فقد تجاوز المعدل المتوسط في أوروبا الغربية بمقدار ٥ نقاط مئوية • ومع ذلك حدثت معظم هذه الزيادة في الاستثمار خارج الصناعة التحويلية • فكان الاستثمار الاجمالي في الصناعة التحويلية كنسبة من القيمة المضافة الاجمالية خلال الفترة ١٩٨٣ - ١٩٨٦ أقل مما كان عليه في الفترة ١٩٨٠-١٩٨٢ وان كان أعلى من الفترة ١٩٧٣-١٩٧٩ ، في حين أن معدل نمو الطاقة الرأسمالية الاجمالية الحقيقية كان أقل بالمقارنة الى السبعينات وأوائل الثمانينات • وبعد عام ١٩٨٥ ، هبط معدل نمو الاستثمار لا في القيمة المطلقة فحسب بل وبالنسبة لنمو القيمة المضافة كذلك •

وفي اليابان ارتفع مجموع الاستثمار الثابت في النشاط التجاري في الأعوام الثلاثة الأولى للانتعاش الأخير بنفس السرعة التي كان عليها تقريبا في فترات الانتعاش السابقة ، وكان أسرع كثيرا من أوروبا الغربية ، وان كان أبطأ بعض الشيء من الولايات المتحدة • كما أن ثنائية نمط النمو بين الصناعات التحويلية وغير التحويلية لليابان قد انعكست في اتجاه الاستثمار بعد عام ١٩٨٥• وفي حين أن الاستثمار الاجمالي كنسبة من القيمة المضافة الاجمالية ظل مستقرا في الصناعة ككل ، الا أنه هبط في الصناعات التحويلية ، فتباطأ كثيرا نمو الطاقة الرأسمالية الاجمالية في الصناعة التحويلية حتى بالمقارنة الى الفترة ١٩٨٠ - ١٩٨٢ •

وما حدث من استثمار لاستبدال وتوسيع الطاقة الرأسمالية في الصناعة التحويلية منذ عام ١٩٨٢ لم يعزز العمالة في أوروبا الغربية (الجدول ١٩) • وفي البلدان الرئيسية الثلاثة في أوروبا الغربية كان عدد الأشخاص العاملين في الصناعة التحويلية أقل في عام ١٩٨٦ مما كان عليه عام ١٩٨٢ حتى رغم أن معدل استخدام القدرة كان أعلى • وكان الهبوط في العمالة أشد حدة في فرنسا (٥ر١٠ في المائة) منه في المملكة المتحدة (٣ر٧ في المائة) وجمهورية ألمانيا الاتحادية (٢ في المائة) حيث ارتفع استخدام القدرة بسرعة أكبر • وعلى نقيض ذلك ازدادت العمالة في الولايات المتحدة واليابان حيث كان الانتعاش في معدل استخدام القدرة في الصناعة التحويلية مماثلا تقريبا للمعدل الموجود في جمهورية ألمانيا الاتحادية وان كان معدل نمو الطاقة الرأسمالية أعلى •

الجـــدول ١٩

الأرقام القياسية للعمالة في الصناعة التحويلية بأهم بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي

(١٠٠ = ١٩٨٠)

البلـــــد	١٩٨٢	١٩٨٤	١٩٨٦
الولايات المتحـدة	٩٢ر٦	٩٥ر٥	٩٤ر٦
اليابـــان	١٠١ر٨	١٠٣ر١	١٠٥ر٧
فرنســـا	٩٣ر٨	٨٨ر٤	٨٣ر٩
ألمانيا (جمهورية ـ الاتحادية)	٩٤ر١	٨٩ر٣	٩٢ر٢
المملكة المتحـدة	٨٦ر١	٨١ر٤	٧٩ر٨

المصدر : منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي : "Main Economic Indicators" (أعداد مختلفة) •

ان هبوط العمالة في الصناعة التحويلية بأوروبا الغربية لا يشير فقط ، أو حتى بالضرورة ، الى استمرار تدني العمالة وتكثيف رأس المال • ولتحقيق أي معدل نمو معين للطاقة الرأسماليـــة الاجمالية ، ستكون الزيادة في القدرة الانتاجية وصافي الطاقة الرأسمالية أقل كلما كان معدل التخريد أسرع • وقد لا ينجم التخريد عن التغيرات في الأسعار النسبية فحسب بل وكذلك عن تسارع بطـــلان الاستعمال بسبب التقدم التقني وتوافر أحكام ضريبية أفضل ومخصصات انخفاض قيمة العملة • فمثـــلا تفيد التقديرات بأن الطاقة الرأسمالية الصافية في الصناعة التحويلية بالمملكة المتحدة تقلصـــت بنسبة ٣ في المائة تقريبا ما بين عامي ١٩٧٩ و ١٩٨٥ ، وكان معدل نمو الطاقة الرأسمالية الصافيـة سلبيا كل عام خلال الفترة ١٩٨٣ ـ ١٩٨٥ • وتباطأ تكثيف رأس المال تباطوءا كبيرا منذ عـام ١٩٨١ بعد نمو سريع في رأس المال للموظف الواحد في الفترة ١٩٧٩ الى ١٩٨١ (٦٢) • وهكـــذا فـــان الهبوط في صافي الطاقة الرأسمالية بسبب عدم كفاية الاستثمار ، مقترنا بالنمو في انتاجية العمـــل ، يوضحان معظم الزيادة في البطالة •

وهكذا ، فعلى الرغم من تحسين حوافز " جانب العرض " تحسينا كبيرا واعادة عدد من عوامل " جانب العرض " الى المستويات التي سبق أن اتسقت كانت من قبل مع النمو السريع ، لـم تحـدث الاستجابة المتوقعة من القطاع الخاص • ان زيادة الربحية وظروف الكلفة المواتية قد يكونا ضروريين لزيادة الاستثمار والعمالة ، لكنهما ليسا كافيين ، اذ تعتمد خطى الاستثمار على الطلب فضـــلا عـــن التكاليف والربحية • وحين تكون الربحية عالية على نحو كاف ، تستجيب الشركات الى زيادة الطلب بزيادة الانتاج لا برفع الأسعار • وحين يرفع ذلك استخدام القدرة بما يتجاوز المستويات " العادية " يتكيف الاستثمار وتتسع القدرة • الا أن هذا ما لا يحدث الآن • فبرغم أربعة أعوام من " الانتعـاش " لم يتم سد الفجوة بين الناتج الفعلي والممكن ، وأصبحت معدلات استخدام القدرة في الصناعـــة

التحويلية دون مستوياتها العالية خلال الفترة ١٩٧٩-١٩٨٠ ، بل وأصبح الركود أكبر بمقارنته الى الذروات التي تحققت عام ١٩٧٣ (الجدول ٢٠) • وفي بعض البلدان ولاسيما اليابان وجمهورية ألمانيا الاتحادية ، انخفض استخدام القدرة بدرجة أخرى خلال الربع الأول من عام ١٩٨٧ بسبب التغيرات في أحجام تصديرها • وتشير دراسة استقصائية قريبة العهد لتوقعات النشاط التجاري في بلدان الجماعة الاقتصادية الأوروبية الى أن رصيد المجيبين على الاستقصاء والذين يتوقعون أن تكون القدرة أكثر مما يكفي لتلبية الطلب المتوقع بلغ ١٨ في المائة في جمهورية ألمانيا الاتحادية و ٢٣ في المائة في المملكة المتحدة و ٣٢ في المائة في فرنسا (٦٣) •

ولا تميل الشركات في الأوضاع الراهنة الى الاستثمار لتوسيع القدرة ، فالتوسع سيزيد الفجوة بين الناتج الفعلي والممكن ، ويقلل أسعار المبيعات النهائية بالنسبة الى تكاليف المدخلات ويزيد من تكاليف استعمال رأس المال لكل وحدة انتاج ، وبذلك تقل الربحية ويقل معدل العائد • ومن شأن زيادة الاستثمار نظريا أن تولد الطلب اللازم لاستيعاب القدرة الاضافية ، لكن في اقتصاد سوقي تكون فيه القرارات غير منسقة ، فانه من المستبعد حدوث عملية نمو تلقائية يحفزها الاستثمار ، وخاصة حين تتجنب الحكومات ادارة الطلب والاتجاه العام للنشاط الاقتصادي • وفي غياب نمو قوي للطلب ، تقصر الشركات استثمارها على ما يقتضيه الترشيد ، وزيادة الفعالية وخفض التكاليف الجارية للعمالة والمواد من أجل الحفاظ على أنصبتها من السوق وربحيتها • ويفيد هذا في زيادة الانتاجية لكنه لا يقلل البطالة أو يعزز امكانات الناتج والنمو •

وفي حين يبدو أن قصور الطلب هو السبب الرئيسي في ركود خطى تكوين رأس المال وتوسيع القدرة ، فان ثمة مؤثرات أخرى أيضا • ولا شك أن التغيرات الحادة في أسعار الصرف وموازين التجارة ، وأسعار الفائدة والنشاط الاقتصادي والشكوك المتعلقة بالحمائية منذ أواخر السبعينات قد عملت على زيادة مخاطر الاستثمار في النشاط التجاري • ونزع ذلك بدوره الى رفع معدل العائد اللازم •

ولا تنزع أسعار الفائدة العالية الى اعاقة الاستثمار برفع معدل العائد اللازم فحسب بل وكذلك بحمل الشركات على اعادة تنظيم هيكل ميزانياتها ولاسيما في البلدان التي تكون فيها قطاعات الشركات عالية المديونية • وكما أشير من قبل ، فان زيادة مديونية الشركات خلال السبعينات جعلها بالغة الضعف في مواجهة الزيادات في أسعار الفائدة منذ عام ١٩٧٩ فصاعدا • ومالت الشركات الى تحويل زيادة تدفقات الأرباح من الاستثمار في أرصدة مادية الى خدمة الديون وخفضها • وفي حين أن عملية اعادة تنظيم هيكل الميزانيات كانت لازمة الى حد معين ، فان الحاجة الى خفض المديونية قد زادت كثيرا باستمرار أسعار الفائدة العالية على نحو غير عادي •

ولا تجدي محاولة تقليل الفجوة بين معدلات العائد المتحققة والمطلوبة وذلك برفع المعدلات المتحققة من خلال مزيد من التغييرات في الأسعار والدخول النسبية • ان اجراء مزيد من الخفض في الأجور الحقيقية المتصلة بالانتاجية قد لا يقتضي فحسب زيادة في البطالة بل يمكن كذلك أن يقلل الطلب الاجمالي وبالتالي يوسع الفجوة التضخمية • وبالمثل فمن شأن اجراء مزيد من الخفض في تكاليف المدخلات المادية أن يؤدي الى تفاقم مشاكل قطاعي البترول والسلع الأساسية غير النفطية ويعمل على تكثيف الضغوط التضخمية في الاقتصاد العالمي • وحتى في البلدان التي يكون فيها معدل العائد في الصناعة التحويلية منخفضا ، وخاصة في المملكة المتحدة ، فانه ينبغي السعي الى تحقيق مزيد من الزيادات في سياق التوسع وزيادة سرعة نمو وانتاجية العمل ورأس المال •

الجـــدول ٢٠

معدلات استخدام مقدرة الصناعة التحويلية في أهم بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي

(النسبة المئويـــة)

الفتـــــرة	الولايات المتحـدة	اليابان (أ)	فرنسا	جمهوريـة ألمانيـا الاتحاديـة	المملكـة المتحـدة
ذروة ١٩٧٣	٨٧ر٧	١٠٠ر٠	٨٦ر١	٨٨ر١	٩٠ر٦
حضيض ١٩٧٥	٧٠ر٣	٧٦ر٥	٦٩ر٤	٧٤ر٨	٧٥ر٥
ذروة ١٩٧٩-١٩٨٠	٨٧ر٢	٩١ر٦	٨٢ر٥	٨٥ر٩	٨٧ر٦
حضيض ١٩٨٢-١٩٨٣	٦٨ر٢	٧٨ر٧	٧٧ر٠	٧٤ر٣	٧٣ر٠
ذروة ١٩٨٥-١٩٨٦	٨٠ر٢	٨٦ر٩	٨٠ر٦	٨٥ر١	٨٧ر٤
الربع الأخير من ١٩٨٦	٧٩ر٩	٨٠ر٤	٧٩ر٠	٨٣ر٨	٨٦ر٠

المصـــدر : منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي : "Main Economic Indicators" (أعداد مختلفة)؛ لجنة الاتحادات الأوروبية : "European Economy, Supplement B" (أعـــداد مختلفة) ؛ "Monthly Statistics of Japan" ؛ مكتب الاحصاء ، وكالـــــة الادارة والتنسيق (أعداد مختلفة) .

(أ) الذروة التاريخية = ١٠٠ .

ومع ذلك فان أفضل وسيلة لخفض فجوة الربحية ، ان وجدت وحيثما وجدت ، هي خفض المعدل المطلوب للعائد . وهكذا فمن اللازم تقليل أسعار الفائدة كثيرا . وفي البلدان التي مازالت فيها ضرائب الشركات عالية ، قد يكون من المفيد كذلك اجراء مزيد من التخفيضات . وعلى نفس القـــدر من الأهمية الحاجة الى تقليل عنصر المخاطرة في المعدل المطلوب للعائد وزيادة امكانية التنبـــؤ . وبما أن معدلات العائد العالية ليست بدائل جيدة عن قصور الطلب ، فانه ينبغي التمـــاس زيـــادة الاستقرار وامكانية التنبؤ في سياق التوسع . ويتطلب هذا تعديلا أساسيا في اتجاه السياســـــات النقدية والمالية ولاسيما البلدان التي تتمتع بفائض في منظمة التعاون والتنمية فـــي الميـــــدان الاقتصادي . ومن أجل الاستفادة من التحسينات على جانب الربحية والتضخم ، يجب منح التوســـــع النقدي والمالي زخما كافيا لتحسين توقعات المستثمرين فيما يتعلق بنمو السوق . وما لم يحقـــق الطلب الشامل في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي نموا بخطى أسرع كثيرا وما لم يـوزع على نحو يخفض الإختلالات التجارية ، فقد تستمر الضغوط الانكماشية ، التي تنتقل من بلـد الى آخـــر في اعاقة الاستثمار والنمو في كل مكان .

جيم - الادخار والاستثمار في البلدان النامية

ان تدهور معدلات التبادل التجاري وارتفاع خدمة الديون وانخفاض تدفقات التمويل الخارجي خلال الثمانينات ، قد تطلب من البلدان النامية أن تقوم بتحويل سريع وكبير في موازينها التجارية • ولقد أدى تكييف موازين المدفوعات الضروري الى هبوط كبير ، لا في الاستيعاب المحلي فحسب ، وانما في سرعة النمو أيضا • وهبط استهلاك الفرد بهبوط عائداته وتحول الانتاج الى الأسواق الأجنبية • غير أن عبء التكيف قد وقع أساسا على الاستثمار بما أن هيكل التجارة والانتاج قد منع ، في بلدان عديدة ، انخفاض الاستهلاك من أن يتجلى تماما في ارتفاع الصادرات • وبالتالي احتاج الأمر الى تخفيضات كبيرة في مستويات الاستيراد للتكيف مع القيود الخارجية المشددة • وبما أن هذه التخفيضات قد تمثلت بصورة رئيسية في عوامل الانتاج الأساسية والسلع الرأسمالية فقد خفضت درجة استخدام القدرة الانتاجية وسرعة توسيعها • واحتاج الأمر أيضا ، في بعض البلدان ، الى تخفيضات في الاستثمار للافراج عن السلع للأسواق الأجنبية • وبالتالي انخفض الاستثمار والنمو حتى في البلدان التي توسعت فيها الصادرات •

وبعد أعوام عديدة شهدت جهودا وتضحيات مكثفة ، عجزت البلدان النامية عن تحسين آفاق نموها • وللعديد من بينها الآن دين خارجي أعلى بالأرقام الاسمية والحقيقية معا (أي من حيث أسعار صادراتها) من الدين الخارجي في عام ١٩٨٢ ، وذلك على الرغم من التحويل الكبير للموارد الحقيقية الذي قامت به منذ ذلك العام • وبالاضافة الى ذلك ، وباستثناء عدد قليل من الحالات ، لم تخفض قيود ميزان المدفوعات • وكنتيجة لذلك ، يسلم الآن بأن هناك حاجة الى استبدال التكيف الانكماشي ب " تكيف مصحوب بالنمو " • غير أن التفكير الرسمي قد ظل يولي قدرا ضئيلا من الاهتمام ، أو لا يولي أي اهتمام على الاطلاق ، الى الحاجة الى تحسين البيئة التجارية والمالية عموما ، بل ان التأكيد يوضع على السياسات المحلية الرامية الى زيادة الاعتماد على الذات والى تحسين نوعية الاستثمار •

وفي حين أن هناك مجالا ضئيلا للشك في أن الأمر يحتاج الى زيادة الجهود لتعبئة الموارد المحلية من أجل النمو في البلدان النامية ، توجد قيود خطيرة على نطاق وفعالية التدابير الموصى بها في كثير من الأحيان لدفع الادخار والاستثمار • فأولا ، ان استئناف النمو لازم لزيادة الادخار المحلي ، ولو أنه قد يكون غير كاف اذا لم تتبع سياسات مالية مناسبة • وليس من السهل عكس اتجاه السببية بين الدخل والادخار ، وخاصة نظرا لكون دخل الفرد والاستهلاك قد خفضا بالفعل الى مستويات تعرض السلم الاجتماعي الى الخطر ، وذلك في كثير من الأحيان بتدهور وضع توزيع الدخل •

وثانيا ، فان الاستقرار المالي من الصعب بلوغه عندما يظل الميزان الخارجي مختلا بشكل خطير • وتؤثر الصعوبات المالية الخارجية بشكل مباشر على القدرة على زيادة الموارد المحلية ، وكثيرا ما تضعف السياسات الرامية الى اصلاح اختلال التوازن الخارجي قدرة كل من المشاريع الخاصة والقطاع العام على زيادة الادخار •

وأخيرا فان عدم فعالية عملية الوساطة المالية ، الناتجة عن حالات القصور الهيكلي في القطاع المالي في البلدان النامية تنزع الى ابطال بل وحتى الى عكس اتجاه وقع السياسات التقليدية على حجم وتوزيع المدخرات • وما لم يتم بلوغ درجة معينة من النمو ، وما لم يكف ميزان المدفوعات عن كونه قيدا رئيسيا على النشاط الاقتصادي ، فقد يكون الاختلال المالي مزعزعا للاستقرار •

وسوف تدرس في الفروع التالية جوانب مسألة كيفية رفع حجم الموارد المحلية في البلدان النامية وتحسين توزيعها • والاستنتاجات التي تتجلى هي :

- للعديد من البلدان النامية نظام مالي هش للغاية يتميز بغلبة التمويل القصير الأجل على التمويل الاستثماري ، وبالأصول المرتفعة السيولة ، وتخلف أسواق رؤوس الأموال ، واعتماد قطاع الشركات المفرط على الديون عوضا عن الاعتماد على الأسهم العادية • وعندما ترفع أسعار الفائدة تنزع أوجه العجز الهيكلي هذه ، ترافقها الضغوط التضخمية ، الى التأثير بشكل سلبي على حجم المدخرات القائمة وتوزيعها •

- قد يكون هناك في الأجل القصير مجال لتحسين توزيع الموارد القائمة (وان لم يكن في الحجم) ، عن طريق زيادة توافر تمويل أنشطة استبدال الصادرات والواردات وتخفيض تكلفته ، وعن طريق تعزيز المدخرات المولدة داخليا لهذه القطاعات بواسطة سياسات مناسبة في أسعار الصرف ، وتقديم اعانات ائتمانية انتقائية والتخفيف من الضرائب •

- ويحتاج الأمر ، على المدى الطويل ، الى ادخال تحسينات على النظام المالي • وهذا يستدعي وضع سياسات هيكلية ترمي الى تحسين تمويل الشركات ، وزيادة توافر الأوراق المالية الطويلة الأجل ، وتعزيز فعالية النظام المصرفي •

- لقد تضررت مالية الحكومة ومدخراتها تضررا شديدا خلال الثمانينات من جراء ارتفاع التزامات خدمة الديون المحلية والخارجية ، وانخفاض قاعدة الضريبة على الدخل ، وانخفاض العائدات من الضرائب على التجارة الدولية ، وارتفاع الاعانات المقدمة الى قطاع الشركات نتيجة لانتشار عمليات الانقاذ المالية • ويمكن توقع ارتفاع ضئيل في المدخرات الحكومية اذا لم يتم التغلب على هذه الصعوبات • غير أن هناك مجالا لزيادة الفعالية التي تشغل بها الادارات العامة والمؤسسات الاقتصادية الحكومية وتجمع بها العائدات وتوزع •

- في حين أن من شأن مثل هذه الاصلاحات في مجال السياسات أن يساعد على زيادة حجم الموارد المحلية على المدى الأطول ، فانها لن تكون بديلا ملائما لتحسين البيئة الخارجية • وبما أنه كثيرا ما يوجد تكامل قوي بين السلع الرأسمالية المحلية والسلع الرأسمالية المستوردة ، فان المجال لزيادة الاستثمار يتوقف على المدى الذي يخفض به القيد المفروض على القطع الأجنبي ، وما لم يتم ذلك ، فان الزيادة في الجهد المبذول في مجال الادخار سيكون لها تأثير ضئيل ، أو لن يكون لها أي تأثير على الاطلاق ، على النمو (كما هو مبين في المرفق ٦) •

- والمجال لزيادة الواردات من السلع الرأسمالية عن طريق الضغط على الواردات الأخرى محدود للغاية بالنسبة لمعظم البلدان • ولقد خفضت بالفعل الواردات من السلع الاستهلاكية غير الأساسية الى حد أدنى في عدد كبير من البلدان ، ومن شأن تخفيض واردات السلع الوسيطة أن يضعف القدرة على ادارة الطاقات

الانتاجية القائمة وعلى ابقائها ، بما أن بلدانا عديدة تفتقر الى بدائل محلية • وبالتالي فان تخفيض القيد الخارجي على الاستثمار والنمو يتطلب زيادة توافر القطع الأجنبي ، وهذا بدوره يتطلب نموا أسرع لأسواق صادرات البلدان النامية والمزيد من التمويل الخارجي لتكميل الجهود المحلية في مجال الادخار •

١ - الملامح البارزة للنظام المالي في البلدان النامية

ان تعبئة المدخرات تعني زيادة الادخار في الأصول والمؤسسات المالية المحلية ، الأمر الذي يسمح بزيادة حجم الواردات المتاحة من النظام المالي • ويمكن أن ينتج ذلك اما عن تحويل جزء أكبر من المدخرات القائمة الى النظام المالي المحلي أو من مدخرات اضافية (أو بالجمع بينهما) • وقد شملت المشورة المقدمة في مجال السياسات للبلدان النامية ، بصورة نموذجية ، رفع أسعار الفائدة الى مستويات توفر للمدخرين عائدا ايجابيا لأصولهم المالية • وفي الأعوام الأخيرة دوفع عن اختلال الأسواق المالية على أنه وسيلة لتعبئة الموارد ، محليا ودوليا ، مع تخصيص الائتمانات لأكثر استخداماتها اثمارا ، ومع توفير بيئة مالية تتميز بالاستقرار •

وفي حين أن الادخار والاستثمار بوصفهما نسبة من الدخل المحلي ، ينزعان الى أن يكونا أعلى في البلدان التي يكون فيها دخل الفرد مرتفعا ومطرد الارتفاع ، لا يبدو أن لأسعار الفائدة تأثيرا منتظما على الادخار أو على الاستثمار أو على النمو • وفي حين وجدت بعض الدراسات آثارا ايجابية لأسعار الفائدة الايجابية الحقيقية على الادخار في البلدان النامية ، قدمت دراسات أخرى أدلة تثبت وجود آثار سلبية أو ذات أهمية احصائية لا تذكر (٦٤) • فعلى سبيل المثال وجدت دراسة حديثة أجريت في صندوق النقد الدولي حول العلاقة المتوسطة بين مستوى أسعار الفائدة الحقيقية ومختلف متغيرات الاقتصاد الكلي بالنسبة لـ ٦٤ بلدا ناميا ، على عكس الحكمة التقليدية ، أدلة احصائية توحي بأن مستوى أسعار الفائدة الحقيقية لا تؤثر الا قليلا على معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي ، ومعدل نمو الأصول المالية الحقيقية ، ونسبتي الادخار الى الدخل والاستثمار الى الدخل ، ونسبة الناتج الى رأس المال التزايدية • غير أن عدم وجود أدلة قاطعة لا يعني أن أسعار الفائدة لا أهمية لها بل بالأحرى أن تأثيرها يتوقف على مجموعة كبيرة من العوامل ، بما فيها الهيكل المالي الأساسي ، ودرجة الاستقرار المالي ومجموعة السياسات الاقتصادية برمتها •

ويخدم النظام المالي غرض تحويل الموارد المالية من القطاعات التي تشهد فائضا ، والتي يتجاوز فيها الادخار الاستثمار ، الى القطاعات التي تشهد عجزا ، والتي يحصل فيها العكس • وفي البلدان النامية ، يعد قطاع المؤسسات الفردية (بما في ذلك المشاريع العائلية ، والمشاريع الزراعية وغير الزراعية غير المنتمية الى نقابات) ، بصورة عامة ، القطاع الوحيد الذي يشهد فائضا وهو يمثل جزءا كبيرا جدا من مجموع المدخرات المحلية (الجدول ٢١) • وتتمثل مجالات الاستثمار الرئيسية في هذا القطاع في بناء المساكن و ، الى حد أدنى ، في الآلات والأدوات ، والثروة الحيوانية ، والمخزونات الزراعية وغير الزراعية • ويقدّر أن قطاع المؤسسات الفردية يمثل أقل من ربع مجموع تكوين رأس المال المحلي الاجمالي ، وهو بنسبة ١٠ في المائة تقريبا في باكستان ، وكوت ديفوار ، والكونغو ، ونيجيريا ، ويتراوح بين ١٥ و ٢٥ في المائة في اكوادور ، وتركيا ، وجمهورية كوريا ، وسري لانكا ، وكولومبيا ، والفلبين ، والهند • وفي بعض البلدان النامية هناك وكالات أو مصارف متخصصة توفر تمويلا للمزارعين وأصحاب الحرف • غير أن تمويل المؤسسات الفردية

(وخاصة شركات الرهونات والبناء وقروض الاستهلاك) متخلف بصورة عامة • وبناء على ذلك فان الجزء الأعظم من الاستثمار خارج المؤسسات الفردية ذاتي التمويل ، وفي بعض البلدان يلعب أيضا القطاع المالي غير الرسمي دورا كبيرا في تمويل الشركات غير المتحدة وكذلك المشاريع العائلية •

ويتجاوز فائض قطاع المؤسسات الفردية ثلثي مدخراته في بلدان نامية عديدة • وتتوقف طريقة تحويل هذا الفائض الى القطاعات التي تشهد عجزا (بما في ذلك قطاع الشركات والحكومة) على توافر الوسائل والمؤسسات المالية ، وكذلك على درجة مخاطرة الأصول المالية وهيكل عائداتها • وما بين ٦٠ و ٧٥ في المائة من مجموع مدخرات قطاع المؤسسات الفردية يتمثل في مطالبات مستحقة على المؤسسات النقدية في شكل ايداعات نقود مصرفية وودائع تحت الطلب وودائع لأجل ، أي في أشكال عالية السيولة (٦٥) • ويميل أجل استحقاق الودائع لأجل الى أن يكون قصيرا جدا ، والسحب يكاد يكون محدودا • وفي بعض البلدان تقبل البنوك ودائع لأجل لفترات قصيرة لا تزيد عن شهر واحد أو تدفع فوائد شهرية على الودائع لـ ٣ أو ٦ أشهر أو لـ ١٢ شهرا ، وفي تركيا مثلا كانت قرابة نصف مجموع الودائع لأجل في عام ١٩٨٥ مودعة في حسابات لشهر واحد أو لثلاثة أشهر • ودرجة تركيز الودائع في عدد صغير من الحسابات مرتفعة جدا أيضا ، ففي نفس البلد في عام ١٩٨٥ كانت نسبة ٦ في المائة من مجموع عدد أصحاب الحسابات تملك قرابة نصف مجموع الودائع لأجل •

وفي بعض البلدان (كتركيا ، وسري لانكا ، والفلبين ، وماليزيا ، ومصر ، والهند) تمثل صناديق الحيطة الاجتماعية والتقاعد جزءا هاما من المدخرات العائلية • وبخاصة ، في البلدان التي لاتزال فيها أنظمة الضمان الاجتماعي فتية يبلغ فائض هذه المؤسسات ما بين ١٠ و ٢٥ في المائة من مجموع المدخرات العادية (قرابة ٢٣ في المائة في الهند ، و ١٧ في المائة في تركيا ، و ١١ في المائة في الفلبين) ، وأكثر من نسبة ٢ في المائة من الناتج القومي الاجمالي • ولاتزال المؤسسات المالية غير المصرفية الأخرى ، كمصارف الاستثمار والتنمية ، ومؤسسات الادخار والقروض على الرهونات ، ومؤسسات الادخار البريدي ، وجمعيات البناء والاقراض ، وشركات التأمين على الحياة ، غير متطورة في أغلبية البلدان النامية • وبالتالي فان حصة البنوك في مجموع الائتمانات المحلية للمؤسسات المالية (باستثناء صناديق الحيطة الاجتماعية والتقاعد) مرتفعة جدا ، وهي تتجاوز نسبة ٩٠ في المائة في بلدان نامية عديدة ، ولاتزال الأدوات التي تتخذ شكل مطالبات مستحقة على المؤسسات المالية غير المصرفية غير كافية (الجدول ٢٢) (٦٦) •

وحصة الأوراق المالية المباشرة (أي الأسهم العادية وسندات القطاع العام والقطاع الخاص) في مجموع الأدوات المالية منخفضة بشكل خاص ، وهي تقل عن نصف الحصة في معظم بلدان الاقتصاد السوقي المتقدمة ، وهي بقرابة ١٠ في المائة في الهند ، و ٢٠ في المائة في نيجيريا وتركيا ، و ٢٥ في المائة في تايلند وجمهورية كوريا • وحصة الأوراق المالية المباشرة في الادخارات المالية في قطاع مشاريع الأفراد أدنى حتى من ذلك ، وهي تصدر في الغالب للمؤسسات المالية والشركات غير المالية •

الجـدول ٢١

التوزيع القطاعي للادخار في بلدان نامية مختارة (أ)

(بالنسبة المئويـة من الناتج القومي الاجمالي)

البلـــد	السنـة	قطاع مشاريع الأفـــراد	قطـاع الشركـات (ب)	القطاع الحكومي العام
الأرجنتيـن	١٩٨٤	١٩ر٥	- ٥ر٨	- ١ر٠
البرازيـل	١٩٨٤	٢٢ر٧	- ١ر٢	- ٣ر٧
شيلـي	١٩٨٤	٩ر٦	١ر٠	- ٧ر٠
كولومبيـا	١٩٨٤	٩ر٨	٧ر٠	- ١ر٢
المكسيك	١٩٨٤	١٦ر٩	٩ر٤	- ١ر٨
بيـرو	١٩٨٤	٩ر٠	٦ر٨	- ١ر٣
فنزويـلا	١٩٨٤	٢١ر٨	- ١١ر٧	١٤ر٩
الهنـد (ج)	١٩٨٣	١٤ر٩	٠ر٧ (د)	٢ر٢
الفلبيـن (هـ)	١٩٨١	٥ر٩	٥ر٠	٣ر٩
جمهورية كوريا	١٩٨٤	٩ر٨	١٠ر١	٧ر٦
تايلنـد	١٩٨٠	١١ر٣	٨ر٦	٠ر٧
تركيـا	١٩٨١	١١ر٧	١ر٥	٦ر٨
الكونغـو	١٩٨١	٤ر٨	١٥ر٢	٢١ر٦
كوت ديفوار	١٩٧٩	٤ر٤	٢ر٦	٨ر٥

المصدر : تقديرات أمانة الأونكتاد استنادا الى حولية الأمم المتحدة للحسابات الوطنية لعـام ١٩٨٢ ، وحولية الأمم المتحدة الاحصائية لأمريكا اللاتينية ومنطقة الكاريبي لعـام ١٩٨٥، والاحصاءات الوطنية والدراسات القطرية ؛ ومصرف التنمية للبلدان الأمريكية ، التقـدم الاقتصادي والاجتماعي في أمريكا اللاتينية ، تقرير عام ١٩٨٥ .

(أ) المدخرات الوطنية الاجمالية ما لم ترد الاشارة الى خلاف ذلك .

(ب) يشمل الشركات الحكومية والخاصة والمؤسسات شبه الفردية ، ما لم ترد الاشـارة الى خلاف ذلك .

(ج) المدخرات المحلية الصافية (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الاجمالي) .

(د) باستثناء المؤسسات الحكومية المدرجة في القطاع الحكومي العام .

(هـ) المدخرات الوطنية الصافيـة .

الجـــدول ٢٢

النسبة المئوية لنصيب النظام المصرفي من مجموع الائتمانات المحلية للمؤسســـات المالية في بلدان نامية مختـــارة

(معدلات ١٩٨٣ ـ ١٩٨٥)

البلـــد		البلـــد		البلـــد	
غواتيمالا	٩٨	زمبابوي	٩٢	اثيوبيا	٧٧
زامبيا (أ)	٩٦	الهند (أ)	٩٢	بيرو	٧٣
كوستاريكا	٩٥	اكوادور (أ)	٨٨	كينيا	٦٩
مصر	٩٤	جمهورية كوريا	٨٥	المكسيك	٦٤
تايلند	٩٤	تونس	٨١	ماليزيا	٥٨
تركيا	٩٣	المغرب (ب)	٧٩	كولومبيا (أ)	٥٢
ملاوي	٩٣	الفلبين	٧٩	فنزويلا	٤٨
الأردن	٩٣	هندوراس	٧٨	البرازيل	٤٣
جامايكا	٩٢	باراغواي	٧٧		

المصدر : صندوق النقد الدولي ، الاحصاءات المالية الدولية (أعداد مختلفة) •

(أ) ١٩٨٣ ـ ١٩٨٤ •

(ب) ١٩٨٣ •

وقدّر على سبيل المثال في الهند في الفترة ١٩٨٠ـ١٩٨١ ، أن قرابة نسبة ٦ في المائة فقط من المدخرات المالية في هذا القطاع قد تمت تعبئتها بصورة مباشرة عن طريق قطاع الشركات • ويمتلك الأفراد نسبة تقل قليلا عن ثلث الأسهم العادية لجميع الشركات في الهند ، في حين أن المؤسسات المالية والشركات المساهمة تملك نصفها تقريبا • وفي بيرو تملك المؤسسات المالية ثلثي مخزون السندات • وفي تركيا تمثل السندات والأسهم العادية قرابة ١٥ في المائة من مجموع المدخرات المالية في قطاع مشاريع الأفراد • وحتى في البلدان التي تمثل فيها الأوراق المالية المباشرة جزءا أكبر نسبيا من مجموع السندات المالية (في جمهورية كوريا مثلا) ، يستوعب قطاع مشاريع الأفراد أقل من نصف ما يصدر من أوراق مالية مباشرة • ولما كانت الشركات تملكها أسر فان المساهمة مركزة للغاية ، ففي جمهورية كوريا مثلا تملك نسبة تقل عن ١ في المائة من مجموع عدد حملة الأسهم قرابة ٥٧ في المائة من مجموع الأسهم ، في حين تملك نسبة ٦١ في المائة ٢ في المائة من الأسهم • وفي بعض البلدان ازدادت مؤخرا اصدارات السندات الحكومية بالأرقام النسبية اذ تحول تمويل عجز الميزانية من البنك المركزي والمصادر الخارجية الى الأسواق المالية المحلية ، ولكن اصدارات الأوراق المالية المباشرة من قبل قطاع الشركات لاتزال صغيرة •

وفي حين لاتزال الودائع المصرفية تمثل الوسيلة المالية المحلية الرئيسية للادخار في قطاع مشاريع الأفراد في البلدان النامية ، يمكن أن تكون الأصول من الذهب والنقد الأجنبي بديلا هاما • وعلى الرغم من الافتقار الى أدلة احصائية فانه معروف أن الممتلكات الخاصة من الذهب تتجاوز الاحتياطيات الرسمية بمضاعف عدة عوامل في عدد من البلدان النامية • وفي البلدان التي تطبق فيها قيود على الصرف الأجنبي ، تتكون الممتلكات اما من العملة أو من أصول محصلة لفوائد في الخارج • وفي البلدان الأخرى التي يسمح فيها للمقيمين بامتلاك ودائع بالعملات الأجنبية لدى المصارف المقيمة ، ترد هنا أيضا الممتلكات جزئيا أو الى حد بعيد ، في شكل مطالبات عالية السيولة مستحقة على الموءسسات المحلية •

وفي بعض البلدان النامية (مثل بيرو ، وتايلند ، وجمهورية كوريا ، والفلبين ، والمكسيك) تمثل مدخرات الشركات (الأرباح المالية غير الموزعة) مصدرا رئيسيا من مصادر استثمار الشركات ، غير أن استثمار الشركات يتجاوز ، بصورة عامة ، المدخرات بفارق كبير ، وعلى سبيل المثال كان عجز قطاع الشركات كنسبة من الناتج القومي الاجمالي ، في أوائل الثمانينات ، بقرابة ٣٫٥ في المائة في كولومبيا ، و ٧ في المائة في تايلند ، و ٩-١٠ في المائة في اكوادور وكوت ديفوار وبيرو و ١٤ في المائة في تركيا و ١٦ في المائة في الكونغو • ولدى الموءسسات الاقتصادية الحكومية عجز ليس فقط في الحساب الرأسمالي ولكن أيضا ، في عدد من البلدان ، في الحساب الجاري • ويمول هذا العجز عن طريق تحويلات من ميزانية الحكومة المركزية ، وفائض موءسسات الضمان الاجتماعي ، وائتمانات البنوك المركزية ، والاقتراض الخارجي ، وبصورة عامة فان وصول الموءسسات الاقتصادية الحكومية الى الائتمانات المصرفية محدود ، واصدارات الأوراق المالية المباشرة للجمهور لا أهمية لها •

وتعتمد الشركات الخاصة اعتمادا كبيرا على الائتمانات من المصارف المحلية • وتقترض الشركات ليس فقط لتمويل الاستثمار وانما أيضا لتكوين رأس مال تشغيلي • وتمثل الائتمانات المصرفية نسبة كبيرة جدا من مجموع خصوم القطاع وتبلغ نسبا مرتفعة جدا بالمقارنة مع السندات والأسهم العادية ، وهي تمثل أكثر من ٨٠ في المائة من مجموع ديون الشركات في بلدان نامية عديدة • ونسبة الدين الى الأسهم العادية مرتفعة جدا ، وهي تتراوح بين ٣ و ٤ مقابل ١ ، وذلك حتى في البلدان التي تعد فيها المالية القائمة على الأسهم العادية أكثر تقدما (في جمهورية كوريا مثلا) • وكثيرا ما يكون بامكان الشركات الكبيرة الوصول بسهولة الى الائتمانات المصرفية بسبب تحكمها في المصارف التجارية أو ملكيتها لها • وهناك نزعة لدى اصدار المطالبات المباشرة كالسندات الى أن يكون أكثر تكلفة من الائتمانات المصرفية ، ولذا من الصعب تسويق الأوراق • ولا تصدر الأسهم العادية على نطاق واسع للجمهور ، وذلك جزئيا لأن مالكي الأسهم يفضلون الاحتفاظ بامكانية فرض رقابتهم •

ونسبة كبيرة من مجموع الائتمانات المصرفية التجارية قصيرة الأجل ، وهناك افتقار الى التمويل الطويل الأجل • وقد لوحظ أن " المصارف التجارية والانمائية " في البلدان الآسيوية " قد سهلت وصول الشركات الخاصة الى أموالها عن طريق التسامح بوجود معدل مرتفع لنسبة دين الشركات الى أسهمها العادية ، وبوجود هياكل لديون الشركات موجهة الى حد بعيد نحو الأجل القصير ••• وبناء على ذلك أصبحت شركات عديدة من شركات البلدان النامية الأعضاء ، وخاصة منها الشركات في تايلند والفلبين وكوريا ، سريعة التأثر من الناحية المالية في أعقاب الاتجاه التنازلي الأخير "(٦٧) .

وبدأت بعض البلدان ، كجمهورية كوريا ، اقامة مبادىء توجيهية محددة في مجال الديون / الأسهم العادية للقروض المقدمة من المؤسسات المالية الانمائية والمصارف التجارية التي تملكها الحكومة ، غير أن مثل هذه المبادىء التوجيهية لا تنفذ بدقة في جميع الأحوال • ويقال ان قطاع الشركات في أمريكا اللاتينية قد رد على نقص ائتمانات الاستثمار " بتقييد توزيع الأرباح ، وبتجديد الائتمانات المصرفية القصيرة الأجل على نحو متكرر ، وفي حالة المؤسسات الأكبر حجما بالتوجه مباشرة الى مصادر تمويل خارجية " (٦٨) • وفي بلدان عديدة لم توفق الجهود الرامية الى تشجيع المصارف على الاقراض لأجل أطول • ويشترط من المصارف في بعض الأحيان بصورة قانونية توسيع نطاق ائتمانات الاستثمار ليشمل قطاعات مفضلة ، ولكن كثيرا ما يفتقر الأمر الى اشراف فعال ، وكثيرا ما يشار الى الائتمانات قصيرة الأجل المتجددة والى القروض غير المجزية على أنها ائتمانات استثمارية • وتساعد مصارف الاستثمار المتخصصة العامة أو شبه العامة على الوفاء بالحاجة الى توفير ائتمانات أطول أجلا ، ولكن لهذه المؤسسات موارد محدودة ، وهي تعتمد على موارد من الخارج وعلى ميزانيات أنظمة الضمان الاجتماعي والمصارف المركزية والحكومات ، وكثيرا ما تعجز عن جمع الأموال في الأسواق المحلية عن طريق اصدارات مباشرة لأوراق مالية طويلة الأجل •

وتعد الحكومة المركزية أيضا قطاعا يشكو من عجز ، وان كان عجزها قد يكون أدنى بكثير في بعض البلدان لو سمح بالقيام بتحويلات الى المؤسسات الاقتصادية الحكومية • ويمول عجز الميزانية بنسب مختلفة عن طريق الاقراض الخارجي ، والبنوك المركزية ، واصدارات السندات • وفي بعض البلدان تجد المؤسسات غير المالية السندات الحكومية مغرية لأنه يمكن استخدامها كضمان • ويشترط من المصارف في بعض الأحيان امتلاك سندات حكومية كجزء من أصولها المتاحة (وهي تختلف عن الاحتياطيات) ، أو تشجع على ذلك • وهنا أيضا يستثمر في بعض البلدان فائض الضمان الاجتماعي بصورة جزئية أو الى حد بعيد في السندات الحكومية •

وفي بلدان نامية عديدة تلعب الأنشطة المالية خارج التمويل المؤسسي والمنظم (أي ما يدعى بالقطاع المالي غير الرسمي) دورا رئيسيا • ويوجد أساسا نوعان من الأنشطة في هذا القطاع ؛ المقرضون الذين يعملون برأس مالهم الخاص ، والمصرفيون والسماسرة الخاصون غير المرخص لهم والذين يقومون أيضا بجمع الأموال • ويتقدم النوع الأول المؤسسات المالية وهو منتشر في المناطق الريفية ، وخاصة في افريقيا وآسيا ، حيث نجد أن مقرضي النقود هم في كثير من الأحيان مالكون عقاريون وتجار ، وعلى الرغم من أن الائتمان العيني لايزال يمارس ، الا أن هذه الأنشطة أصبحت نقدية بشكل متزايد • وأصبح الوصول الى الائتمانات المصرفية أسهل بالنسبة لمقرضي النقود مما هو بالنسبة للمدينين ، وتستخدم هذه الأموال لتكميل رأس المال ، وهي تقرض بأسعار فائدة أعلى بشكل ملحوظ • وفي بلدان عديدة تشكل أيضا مكاتب الرهونات جزءا هاما من القطاع غير الرسمي وان كانت في بعض البلدان (في اندونيسيا مثلا) ملكا للحكومة • وهناك مؤسسة أخرى في القطاع غير الرسمي هي وحدة الادخار التعاضدي (جمعيات الادخارات والائتمانات التناوبية) التي تجمع في صندوق مشترك المدخرات الصغيرة وتوزعها بين أعضائها • والاقراض في جميع هذه الأنشطة اقراض قصير الأجل وبمبالغ صغيرة والمقرضون الرئيسيون هم الأسر والمشاريع الزراعية غير المتحدة والمشاريع غير الزراعية •

والمصرفيون الخاصون غير المرخص لهم ، وشركات التمويل غير المرخص لها ، منتشرون على نطاق واسع في عدد من البلدان (مثلا في تايلند ، وتركيا ، وجمهورية كوريا ، وماليزيا ، والهند) وهم يعملون الى حد بعيد في المناطق الحضرية • ويجمعون ودائع عن طريق اصدار كمبيالات وسندات ، ويعرفون أيضا بأنهم يتواطؤون مع البنوك لتوفير ضمان تسديد كامل للمقرضين (كما هو الحال في جمهورية كوريا) ولتسويق مستندات كشهادات الايداع بأسعار فائدة أعلى من الحدود القصوى الرسمية (كما هو الحال في تركيا) (٦٩) • وغالبا ما تدفع الفائدة لحملة الودائع على أساس شهري ، وشهادات الايداع هذه تمنح أسعار فائدة أعلى بكثير مما تمنحه المصارف التجارية • ويشمل المقترضون أيضا الشركات التي لا يمكنها الوصول بسهولة الى الائتمانات المصرفية ، فقد قدر على سبيل المثال في جمهورية كوريا أن قرابة ٨٠ في المائة من مثل هذا الاقراض قد تمثل في عام ١٩٦٩ في اقراض لقطاع المشاريع الحضرية (٧٠) •

٢ - سعر الفائدة والسياسات المالية

يتميز هذا النظام المجزأ للتمويل في البلدان النامية ، بصورة نموذجية ، بعدم وجود ترابط بين المدخرات المالية والمدخرات الاجمالية ، وبشكل أهم بين المدخرات المالية والاستثمار المجدي• ولا تمثل الزيادات في المدخرات المالية في جميع الأحوال زيادة في الحجم الاجمالي للمدخرات الفعلية ، وهي كثيرا ما تمثل تركزا أكبر للمدخرات في الأصول المالية نتيجة للتحولات من أشكال أخرى من الادخار بل وحتى لهبوط في الاستثمار المجزي • وبالاضافة الى ذلك ، لا يرافق المدخرات المالية في جميع الأحوال تحسن في توزيعها واستخدامها ، وفي بلدان نامية عديدة لا يوجه النظام المالي المدخرات نحو الاستثمار المجزي على نحو فعال • وأوجه القصور الهيكلية هذه ، الى جانب عدم الاستقرار المالي ، تنتج عن نقص في التمويل الطويل الأجل الذي لا يقتصر على اضعاف تموين رأس المال وانما يقلص أيضا الأفق الزمني المتاح للمستثمرين ، وينزع الى توجيه الأموال الى استثمارات المضاربة القصيرة الأجل السريعة المردودية •

وفي بعض البلدان النامية ، ساعدت السياسات النقدية المتقلقلة بشكل مفرط ، ومعدلات التضخم المرتفع ، وأسعار الفائدة الحقيقية الشديدة السلبية ، وقلة الانضباط المالي ، على ادامة هذا الوضع • وبالتالي فان السياسة الاقتصادية في بعض البلدان قد زادت من خطورة أوجه القصور الهيكلية المتأصلة في النظام المالي والناتجة عن مستوى التنمية الاقتصادية المنخفض الذي تم بلوغه ، وعن سوء توزيع الدخل والثروات ، وعدم فعالية المؤسسات الخاصة والعامة • ومع ذلك فان المحاولات المبذولة لعكس اتجاه هذا الوضع عن طريق تعطيل أنظمة الأسواق المالية واحداث زيادات كبيرة في أسعار الفائدة ، اذ لم ترافقها اصلاحات مالية شاملة للتوصل الى تحويل هيكلي وجهود ترمي الى زيادة الاستقرار المالي ، قد نتجت عنها في كثير من الأحيان صعوبات مالية خطيرة ، وانخفاض في المدخرات الحقيقية الاجمالية ، وارتفاع في عدم فعالية توزيع الموارد •

وفي البلد النامي الذي يشهد صعوبات خطيرة في مجال ميزان المدفوعات ، وارتفاعا في معدل التضخم ، وركودا أو انخفاضا في دخل الفرد ، يفشل رفع أسعار الفائدة على المستندات المالية المحلية (وخاصة منها الودائع المصرفية والسندات الحكومية والخاصة) في التأثير تأثيرا قويا على الميل الى الادخار • بل تكون في ذلك بالأحرى نزعة الى اعادة توزيع المدخرات القائمة والى اعادة

توزيع الدخل من المدينين (وهم أساسا قطاع الشركات والقطاع الحكومي) الى الدائنين (وهم أصحاب الدخل من قطاع مشاريع الأفراد) • وكثيرا ما يؤثر ارتفاع أسعار الفائدة على حجم وتوزيع المدخرات عن طريق هذه القنوات •

وعندما ترفع كثيرا أسعار الفائدة كجزء من سياسة التثبيت أو نتيجة الغاء التنظيم ، كثيرا ما يحدث تحول نحو الأصول المالية المغلة للفائدة من أشكال امتلاك الثروات الأخرى (كالمخزونات والسكن ، والأموال في الأسواق غير الرسمية ، والنقد ، والودائع غير المغلة للفائدة ، والأصول بالذهب والعملات الأجنبية) • وهذه التحولات ليست محايدة في تأثيراتها على توزيع المدخرات الاجمالية وعلى متغيرات الاقتصاد الكلي الأخرى • وهناك اعتقاد سائد ضمني في الكثير مما كتب عن الموضوع هو أن السلعة الأساسية تعتبر الى حد بعيد بديلا للأصول المالية كشكل من أشكال الثروة ، حيث أن الارتفاع في أسعار الفائدة بالأرقام الفعلية ينجر عنه تحول في الأصول المالية • وهذا التأثير للتغيرات في أسعار الفائدة الفعلية على شكل امتلاك الثروة متميز تماما عن تأثيره المحتمل على الميل الى الادخار • وليس هناك ما يدل على أن هذا الامتلاك للسلع الأساسية هام في القطاع المنزلي • غير أن ارتفاع أسعار الفائدة له بالتأكيد وقع على مشاريع الشركات ومشاريع الأفراد• ومن شأنه أن يخفض المخزونات الاستثمارية وعجز هذه القطاعات •

وهناك تأثير مماثل ولكن الأهم هو الاستثمار في مجال السكن ؛ ويعد بناء المساكن في بلدان عديدة من أول الصناعات المتضررة مباشرة من ارتفاع أسعار الفائدة • ويمكن للفرد أن يتحول من أصول السكن الى الأصول المالية في الأسواق الثانوية ، ولكن المجتمع ككل لا يمكنه أن يفعل ذلك الا عن طريق تخفيض استثماره الاجمالي الجديد في مجال السكن • وسوف يرفع ذلك فائض القطاع المنزلي والجزء من المدخرات القائمة المحتفظ به في أصول مالية •

وعندما ترفع أسعار الفائدة في الأسواق الموءسسية وفي الأسواق المنظمة لتضييق الفجوة القائمة مع الأسعار الحرة ، كثيرا ما يحصل تحول هام في الموارد المالية عن القطاع غير الرسمي ، وخاصة حيثما تكون تفاضلات أسعار الفائدة الأصلية كبيرة • ونظرا لما ينطوي عليه الأمر من مخاطر في أنشطة الاقراض في الأسواق غير الرسمية ، فان روءوس أموال مقرضي النقود وودائع أصحاب المصارف الخاصة تنزع الى التوجه نحو المصارف والأوراق المالية المباشرة • فاذا تحسن بذلك وصول المقترضين في السوق غير الرسمية الى الائتمانات المصرفية فان ذلك من شأنه أن يوءدي الى هبوط في تكاليف ائتمانهم • غير أنه في حين أن للمقرضين خيارا بين الأسواق الرسمية والأسواق غير الرسمية ، كثيرا ما تعوز المدينين في الأسواق غير الرسمية فرص الوصول الى الائتمانات المصرفية • وبالتالي قد يوءدي تحول الأموال الى القطاع الرسمي الى زيادة توافر التمويل للشركات الكبيرة على حساب صغار المنتجين والتجار والفلاحين • ويمكن أن تكون في ذلك نزعة الى زيادة رفع السعر الحر ، الأمر الذي يزيد من الصعوبات المالية التي يواجهها المدينون في الأسواق غير الرسمية •

ويمكن أيضا أن تحدث تغيرات أسعار الصرف تحولات في السندات نحو نوع الأصول التي غالبا ما تعتبر مدخرات مالية • وعندما ترفع أسعار الفائدة ، وخاصة على الايداعات قصيرة الأجل جدا ، يمكن تعديل توقيت الانفاق وتخفيض أرصدة الصفقات والعملات والودائع تحت الطلب • غير أن الهبوط المسجل في كثير من الأحيان في نسب العملات الى الودائع على أثر الارتفاع الحاد في الودائع ، لا يرجع سببه الا بصورة جزئية الى مثل هذا الاستبدال ؛ وهو يعكس الى حد بعيد التدفق

نحو الودائع انتقالا من أشكال أخرى من امتلاك الثروة • ومثل هذا الهبوط يرفع معدل خلق الائتمانات من قبل النظام المصرفي ، ما لم يكبحها ارتفاع احتياجات الاحتياطيات و/أو هبوط خصوم العملات المحلية للبنك المركزي •

وأخيرا قد يتأثر أيضا الطلب على الذهب وعلى القطع الأجنبي بتقلبات أسعار الفائدة • وبالفعل ، فان أسعار الفائدة الحقيقية ذات صلة بالقرارات المتعلقة بالأوراق المالية ، لا لأن السلع الأساسية بديلة للأصول المالية بقدر ما أن الأصول بالذهب وبالعملات الأجنبية كثيرا ما تشكل حاجزا واقيا من التضخم ، وذلك حتى في البلدان التي تكون فيها القيود على الصرف الأجنبي مشددة ويكون فيها سعر الصرف الرسمي مقدرا بأعلى من قيمته • وفي مثل هذه الحالات يمكن أن يخفف ارتفاع أسعار الفائدة من الضغط على أسعار الصرف ويشجع التحول الى الأصول المالية المحلية • ولكن عندما تستمر صعوبات ميزان المدفوعات يظل التضخم مرتفعا ، وينتظر أن تنخفض قيمة العملة المحلية بالأرقام الفعلية ، وقد يكون ارتفاع سعر الفائدة اللازم لتشجيع التحول من الأصول المالية الأجنبية الى الأصول المالية المحلية ضخما ، وخاصة اذا حررت الصفقات الرأسمالية الخارجية وكانت أسعار الفائدة العالمية مرتفعة بالأرقام الفعلية •

وفي حين أن ارتفاع أسعار الفائدة ينزع الى احداث تركيز أكبر للمدخرات في الأصول المالية المحلية ، فان حجم واستخدام المدخرات الاجمالية لا يتأثر في جميع الأحوال تأثيرا ايجابيا • ويمكن في كثير من الأحيان أن تعوض النتائج السلبية لاعادة توزيع الدخل على حساب المدينين عن المنافع التي يمكن انتظارها من ارتفاع أسعار الصرف • ونظرا لارتفاع تكاليف الوساطة ونسب الاحتياطيات ومع مراعاة خصم الضرائب ، يمكن أن تتجاوز تكلفة الائتمانات بكثير سعر الفائدة على الودائع المصرفية • وبالاضافة الى ذلك ، وبالنسبة لأي سعر فائدة حقيقي على الودائع المصرفية ، تنزع تكلفة التمويل الحقيقية للمشاريع التجارية الى الارتفاع مع معدل التضخم بما أن الضرائب تفرض ، في جملة أمور ، على المداخيل الاجمالية (الاسمية) وليس على عائدات الفوائد الحقيقية • وبالتالي فانه عندما ترفع أسعار الفائدة على الودائع المصرفية لتوفير معدل عائد فعلي صاف بعد الضريبة بنسبة ٢-٣ في المائة ، يمكن بسهولة أن ترتفع تكلفة الائتمانات الحقيقية للشركات فتبلغ ٢٠-٣٠ في المائة اذا كان التضخم مرتفعا (أنظر النص المنفصل ٣) • وفي حين يمكن أن يعني ارتفاع التضخم حصول أرباح ملكية كبيرة للشركات على خصومها المالية ، الا أن أرباحها السائدة وتدفقاتها النقدية وأوضاعها في مجال السيولة يمكن أن تصبح أسوأ الى حد كبير بسبب نسب الديون الى الأسهم العادية المرتفعة جدا ، وبسبب وجود حصة مرتفعة من القروض المصرفية في مجموع الديون •

ويمكن حماية أرباح الشركات اذا أمكن ادخال ارتفاع تكاليف الائتمان في الأسعار ، ويمكن أن يكون الضغط التضخمي الناتج عن ذلك كبيرا عندما تمثل الائتمانات جزءا كبيرا من التكاليف الاجمالية وكذلك اذا رفعت الأجور النقدية فقد يتسارع التضخم أيضا ، الأمر الذي يتطلب مزيدا من التعديلات في أسعار الفائدة الاسمية اذا ما أريد لأسعار الفائدة الحقيقية أن تبقى كما هي دون تغيير • واذا تخلفت الأجور النقدية وراء الأسعار ، فان الهبوط في الأجور الحقيقية قد يعوض جزئيا عن تأثير تكاليف الائتمانات المرتفعة على الأرباح • واذا اتبعت في نفس الوقت سياسات تقييدية لادارة الطلب (كما هو الحال في كثير من الأحيان) ، فان الضغط على أرباح الشركات والتدفقات النقدية سيكون شديدا ، حتى اذا وقع العبء جزئيا على الأجور • وكثيرا ما تزيد التدابير الرامية الى اصلاح التوازن الخارجي ، وخاصة منها تخفيض قيمة العملة ، في مفاقمة الضغط على الأرباح ، وهذا

يرفع ما يعادل الالتزامات المالية الخارجية للشركات بالعملة المحلية ونسب تعديل دخلها ، وخاصة بالنسبة للشركات التي لا تصدّر انتاجها • وعندما تكون السياسة النقدية مشددة ، وتنخفض قيمة العملة ، وترتفع أسعار الفائدة ، فان الوقع الاجمالي على الاقتصاد سينزع الى الركود التضخمي ، كما لوحظ ذلك في عدد من البلدان النامية (كالأرجنتين ، والبرازيل ، وجمهورية كوريا ، والمكسيك) (٧١)•

وكثيرا ما يزيد ارتفاع أسعار الفائدة الطلب على " الاقتراض في ظروف العسر المالي " الذي يضع بدوره مزيدا من الضغط على أسعار الفائدة • وتقترض الشركات في كثير من الأحيان من البنوك قصد تمويل مدفوعات فائدتها وتتعرض لخطر ارتفاع نسبة الدين الى الأسهم العادية باستمرار• وكذلك هو الحال في كثير من الأحيان عندما تكون هناك صلات وثيقة بين الشركات والمصارف ويفتقر الأمر الى اشراف مصرفي فعال • واذا كان ذلك سائدا بشكل كاف فانه بامكانه أن يؤدي الى أزمة معممة يصبح بموجبها مشكل فقدان السيولة مشكل اعسار • وهذا بدوره يضعف قدره المؤسسات المالية المحلية على البقاء وتنتج عنه عمليات انقاذ واسعة النطاق وتأمين للدين الخاص •

ومن المستبعد أن يزيد ارتفاع أسعار الفائدة النزعة الاجمالية الى الادخار عندما يكون كل من الأجور الحقيقية وأرباح الشركات في هبوط • بل بالعكس ، من شأن ارتفاع مدفوعات الفائدة من الأرباح غير الموزعة أن يخفض ادخار الشركات بمقدار مماثل • ولا يعوض عن ذلك في كثير من الأحيان ارتفاع في ادخار مشاريع الأفراد ، بما أن الجزء الثاني من دخل الفوائد الاضافي المحول من أرباح ومدخرات الشركات الى أصحاب الأملاك لا يدخره هؤلاء الأشخاص كلية • وبالفعل ، عندما يهبط دخل واستهلاك الفرد ، تكون هناك نزعة الى تصفية الأصول الفعلية قصد ابقاء مستويات استهلاك مألوفة • وكثيرا ما تتعزز هذه النزعة بأسعار الفائدة المرتفعة عن الأصول المالية التي تتيح فرصة لابقاء قيمة الثروة الاسمية ، موفرة في نفس الوقت دخل فوائد منتظما لدعم الاستهلاك ، لذلك فان بعض البلدان تجد أن الودائع التي تدفع عائدات فوائد شهرية مغرية للغاية حتى اذا كانت أسعار الفائدة على هذه الودائع أدنى بكثير من الودائع التي تدفع فوائد سنوية • وبالتالي فانه بامكان أسعار الفائدة المرتفعة أن تشجع استهلاك الثروة الحقيقية من جانب صغار المدخرين • وبالنسبة لأي معدل فائدة حقيقي ، يكون التأثير المعادي على المدخرات أكبر ، وكلما كان معدل التضخم أعلى ازداد الهبوط في دخل الفرد •

وعندما يرتفع دخل الفرد باستمرار وتنتقل أسعار الفائدة الحقيقية في اتجاه مستويات ايجابية بسبب هبوط في التضخم وليس بسبب ارتفاع في أسعار الفائدة الاسمية ، تكون هناك نزعة لدى المدخرات الاجمالية الى التأثر على نحو ايجابي • وتقل الآثار الضارة لاعادة توزيع الدخل بين المدينين والدائنين عندما ينخفض التضخم انخفاضا كبيرا ، في حين يساعد ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية وارتفاع استهلاك الفرد على اقامة مدخرات في القطاعات التي تشهد فائضا • وبعبارة أخرى ونظرا لسرعة نمو الدخل ومستوى أسعار الفائدة الحقيقية ، تنزع المدخرات الاجمالية الى أن تكون مرتبطة على نحو سلبي بأسعار الفائدة الاسمية (وبالتالي بمعدل التضخم) ، وذلك الى حد بعيد من خلال تأثير اعادة التوزيع • ولهذا السبب فانه يجب السعي الى تعديل أسعار الفائدة الحقيقية وذلك برفع الأسعار الاسمية وتخفيض معدل التضخم في آن واحد •

النـص المنفصـل ٣

التكلفـة الحقيقيـة للائتمانات

لتبين كيف أنه يمكن أن تتجاوز التكلفة الحقيقية للائتمانات المصرفيـة سعر الفائدة الحقيقي على الودائع وترتفع مع معدل التضخم ، افترض أن الودائـع تحت الطلب لا تدفع أية فائدة وتمثل ٣٠ في المائة من مجموع الودائع المصرفيـة • وان ضريبة مسبقة بنسبة ٢٠ في المائة تطبق على الفائدة المحصلة من الودائع لأجل • فاذا كان معدل التضخم بنسبة 'م' في المائة يكون سعر الفائدة الذي يجلب عائـدا صافيا حقيقيا بعد الضريبة بنسبة ٣ في المائة :(م+٠٣ر٠ م + ٠٣ر٠)/ (١ ـ ٢٠ر٠)• واذا كانت تكلفة الوساطة (بما فيها الرسوم على الائتمانات) ٥ في المائة من مجموع الودائع ، تكون عندئذ التكلفة التي تتحملها البنوك في جمع ما قيمته ١٠٠ دولار مـن الودائع (أي ٣٠ دولارا من الودائع تحت الطلب و ٧٠ دولارا من الودائـع لأجـل) كالآتي : ٥+٧٠ (م+٠٣ر٠ م + ٠٣ر٠)/(١ـ٢٠ر٠) = ٦ر٧+ ١ر٩٠ م • واذا كانـت نسب الاحتياطي ٢٥ في المائة على الودائع تحت الطلب و ٢٠ في المائـة علـى الودائع لأجل يمكن عندئذ استخدام ٥ر٧٨ دولار من مجموع الودائع للائتمانات بمعـدل متوسط قدره (٦ر٧ + ١ر٩٠م) /٥ر٧٨ في المائة • وتتجاوز التكلفة للمقترضين هـذا المبلغ بـ ٢٠ في المائة بسبب الضريبة المحتسبة • وبالتالي فان التكلفـة الحقيقيـة للمقترضين تكون [(٢ر١ (٦ر٧ + ١ر٩٠)/٥ر٧٨) ـ م] /(١+م) في المائـة • وعندما يكون معدل التضخم بنسبة ٢٠ في المائة تكون التكلفة الحقيقية للائتمانـات بقرابة ١٦ في المائة ، واذا كان التضخم بنسبة ١٠٠ في المائة ترتفع التكلفة الى ٢٤ في المائة • واذا دفعت الفائدة على الاحتياطيات المصرفية بالبنـك المركـزي و/أو كانت دفعات الفائدة التي يقوم بها قطاع الشركات تخصم من الضرائب ، تكـون هذه المعدلات أدنى نوعا ما ، ولكن اذا دفعت البنوك فائدة على الودائع تحـت الطلب تكون هذه المعدلات أعلى • وبالاضافة الى ذلك كلما ارتفع التضخم وظل سعـر الفائدة الحقيقي على الودائع لأجل بدون تغيير كانت هناك نزعة لدى الأموال الـى التحول من ودائع تحت الطلب الى ودائع لأجل ، الأمر الذي يزيد من رفع تكلفـة الائتمانات الحقيقية للمقترضين •

وتتفق الأدلة المتوفرة حول سلوك المدخرات في عدد من البلدان النامية ، الى حد بعيـد ، مع هذه الاعتبارات (الجدول ٢٣) • ففي الفترة ١٩٨٣ـ١٩٨٤ كانت لثلاثة أرباع البلدان المدروسة معدلات ادخار محلي أدنى ، وكانت لنصف هذه البلدان معدلات دخل فردي أدنى مما كانت عليه فـي الفترة ١٩٧٦ـ١٩٨٠ • وفي حين لم يوءد ارتفاع دخل الفرد في جميع الأحوال الى ارتفاع في معـدلات الادخار ، هناك صلة وثيقة بين انخفاض دخل الفرد وانخفاض معدلات الادخار • ولم يتوصل الا بلـد واحد (هو كوستاريكا) الى تحسين أدائه في مجال الادخار بقدر كبير ، وذلك على الرغم من هبـوط في دخل الفرد ـ وقد فعلت كوستاريكا ذلك دون أي رفع في أسعار الفائدة الحقيقية • وفـي جميـع

البلدان تقريبا كانت أسعار الفائدة الاسمية في الفترة ١٩٨٣- ١٩٨٤ أعلى مما كانت عليه في الفترة ١٩٧٦-١٩٨٠ ، وظلت أسعار الفائدة الحقيقية في معظم البلدان كما هي أو ارتفعت • وهبطت أسعار الفائدة الحقيقية في الغالب في البلدان التي ارتفعت فيها الأسعار الاسمية وارتفع فيها التضخم ارتفاعا كبيرا • وفي معظم البلدان التي ظلت فيها أسعار الفائدة الاسمية مرتفعة وظل فيها التضخم مرتفعا ، كانت هناك لدى المدخرات المحلية نزعة الى الهبوط (مثلا في الأرجنتين ، والبرازيل ، وبيرو ، وتركيا ، وزمبابوي) ، بما في ذلك في البلدان التي رفعت فيها أسعار الفائدة الى حد كبير • وبصورة عامة تحسن أداء الادخار أو ظل كما هو في البلدان التي لم يتسارع فيها التضخم أو لم يخفض وظلت أسعار الفائدة الاسمية معقولة (مثلا في جامايكا ، وجمهورية كوريا ، والكاميرون ، وكينيا ، وملاوي ، والهند) ، بما في ذلك في البلدان التي هبطت فيها أسعار الفائدة الحقيقية • وفي حين أن بيانات السلاسل الزمنية المتعلقة بالمدخرات القطاعية محدودة تشير الأدلة الموجودة على أن المدخرات الاجمالية قد انخفضت الى حد بعيد في معظم البلدان التي ارتفعت فيها أسعار الفائدة بحدة ، وذلك بسبب انهيار مدخرات الشركات (والحكومات) • ففي البرازيل ، بدأت مدخرات الشركات كنسبة من الناتج القومي الاجمالي تهبط وظلت سلبية لمدة ثلاثة أعوام متتالية بعد عام ١٩٨١ عندما بلغت أسعار الفائدة أكثر من الضعف • وكان الهبوط في المدخرات الحكومية أكثر وضوحا ، وقد بلغ ما يزيد على ثلاث نقاط مئوية • وكان هناك شيء من التحسن في مدخرات مشاريع الأفراد ولكن المدخرات الاجمالية هبطت في الفترة ١٩٨٣ - ١٩٨٤ بالمقارنة مع الفترة ١٩٨٠-١٩٨١ • وفي شيلي لم يتسن كبح الهبوط في مدخرات الشركات خلال الفترة ١٩٨٠ - ١٩٨١ ، الناتج عن اختلال أسعار الفائدة ، الا بعد عام ١٩٨٢ عندما فرضت الحكومة تصفية عدة مدينين كبار قصد الحد من الضغط على أسعار الفائدة وأدخلت اعانات لأسعار الفائدة (وأسعار الصرف) (٧٢) • وفي تركيا أيضا خفض الارتفاع الحاد في أسعار الفائدة بعد منتصف عام ١٩٨٢ ادخار الشركات فأصبحت أرقامه سلبية ، وانخفض الادخار الخاص كنسبة من الناتج القومي الاجمالي من نسبة تزيد على ١٤ في المائة في الفترة ١٩٨٠-١٩٨١ الى نسبة تقل عن ٩ في المائة في عام ١٩٨٥ ، وذلك على الرغم من استمرار وجود أسعار فائدة حقيقية مرتفعة وايجابية ، وعلى الرغم من ارتفاع دخل الفرد (٧٣) •

ان المناقشة الواردة أعلاه تدل على أن زيادة الادخار المحلي في البلدان النامية تتطلب أساسا اعادة اقرار النمو والاستقرار المالي • وبما أن دخل الفرد مازال يهبط وبما أن التضخم لايزال مرتفعا بل وآخذا في التسارع ، فان المجال لزيادة الادخار في الوقت الحاضر يبدو محدودا للغاية • ولكن طالما لم يخفف قيد ميزان المدفوعات لن يظل تحقيق النمو والاستقرار المالي الا احتمالا بعيدا •

غير أنه يوجد مجال لاستخدام الموارد المحلية القائمة استخداما أكثر فعالية للمساعدة على تخفيض قيود ميزان المدفوعات • وتوجد ، خاصة ، امكانيات لزيادة توفير وتخفيض تكلفة التمويل لأنشطة استبدال الصادرات والواردات • ويمكن تعزيز ادخارات هذه القطاعات المكونة داخليا عن طريق وضع سياسات مناسبة لأسعار الصرف وتقديم اعانات ائتمانية انتقائية ، وتوفير اعفاءات ضريبية • وفي نفس الوقت يمكن اعادة توجيه ادخار مشاريع الأفراد نحو المؤسسات والسندات المالية المحلية لتمويل الاستثمار في قطاعات التجارة الخارجية •

الجـــدول ٢٣

الادخار ، والتضخم ، وأسعار الفائدة ، والدخل الفردي في بلدان نامية مختارة

(التغيير من ١٩٧٦-١٩٨٠ الى ١٩٨٣-١٩٨٤)

البلـــــد	معـــدل الادخـــار المحلـــي	سعـــر الفائـــدة الاسمي (أ)	تضخـــم أسعـــار الاستهـلاك	سعـــر الفائـــدة الحقيقي (أ)	دخـل الفـــرد
	النقـاط المئويـة للتغيـــر				النسبة المئوية للتغير
الأرجنتين	- ٣ر٠	٣٧٢ر٠	٣٢٢ر٦	١٦ر٧	- ١٠ر٩
البرازيل	- ١ر٠	٥١ر٣ (ج)	١١٩ر١	- ٢٠ر٥ (ج)	- ٢ر١
شيلي	- ٢ر٠	- ٣٣ر٨	- ٤٢ر٦	٣ر٣	- ١ر٥
كولومبيا	- ٥ر٠	٢ر٦ (ب)	٦ر٤ -	٧ر٦ (ب)	٤ر٨
كوستاريكا	٨ر٠	١٥ر١ (ب)	١٤ر٣	- ١ر٠ (ب)	- ١٠ر٦
اكـوادور	- ٢ر٠	٢ر٠ (ب)	٢٧ر٩	- ١٧ر٩ (ب)	- ٢ر٤
جامايكا	٠ر٠	١ر٣	- ٣ر٧	٥ر٤	- ٧ر٦
المكسيك	٥ر٠	٣٨ر٣	٦١ر٦	- ١٠ر٥	٣ر٩
بيـرو	- ٣ر٠	٣٧ر١ (ب)	٥٩ر٣	- ٥ر٣ (ب)	- ١٥ر٥
أوروغـواي	١ر٠	٢٤ر٩	- ٤ر٠	١٨ر٨	- ٨ر٢
فنزويـلا	- ٨ر٠	٦ر٨ (ب)	- ١ر٣	٧ر٤ (ب)	- ٢٠ر٧
الكاميرون	٨ر٠	٤ر٧	٣ر٢	١ر٥	٤٢ر٤
كوت ديفوار	- ٢ر٠	٢ر١	- ١٢ر٠	١١ر٥	- ١١ر٦
مصـر	- ٤ر٠	٤ر٨ (ب)	٤ر٢	٦ر٠ (ب)	٣١ر٣
اثيوبيا	- ٣ر٠	١ر٦ (ج)	- ١١ر٢	١٠ر٩ (ج)	١ر٦
غانـا	- ٢ر٠	٦ر٤	١ر٥	١ر٨	- ٢٨ر١
كينيـا	٠ر٠	٧ر٢	- ٢ر٣	٨ر٤	- ٣ر١
ملاوي	١ر٠	٩ر٢	٧ر٨	١ر٦	- ٥ر٢
المغرب	٠ر٠	٥ر٠	- ٥ر٠	٩ر٠	- ٦ر٠
نيجيريـا	- ١٦ر٠	٣ر٩	١٣ر٦	- ٦ر٢	- ٢٦ر٠
تونس	- ٣ر٠	٥ر٢	١ر٨	٧ر٠	١٢ر١
زامبيـا	- ٨ر٠	١ر١	٤ر٦	- ٢ر٧	- ١٥ر٦
زمبابوي	- ١٠ر٠	٨ر١	١٢ر٥	- ٣ر١	٥ر٨
بنغلاديش	- ١ر٠	٤ر٨	١ر٧	٢ر٨	٤ر١
الهنـد	١ر٠	١ر٠ (ب)	٥ر٧	- ٥ر٣ (ب)	١٠ر٨
اندونيسيا	- ٦ر٠	٣ر٢	- ٣ر٦	٥ر٩	٢٤ر٥
ماليزيا	- ١ر٠	٣ر٣	- ٠ر٧	٣ر٨	٢٦ر٩
باكستان	- ١ر٠	٢ر٠	- ٢ر١	٢ر٢	١٨ر٥
الفلبين	- ٣ر٠	٣ر٨ (ب)	١٦ر٦	- ٩ر٣ (ب)	٢ر٦
جمهورية كوريا	٢ر٠	- ٤ر٨	- ١٣ر٦	٨ر٠	٢٧ر٨
تايلنـد	- ٤ر٠	٥ر٧	- ٧ر٠	١٢ر٣	٢١ر٧
تركيـا	- ٢ر٠	٤٩ر٦	- ٦ر٦	٣٨ر٧	٢ر٥

المصدر : قاعدة بيانات الأونكتاد .

(أ) معدلات الفائدة هي معدلات الودائع لأجل ما لم ترد الاشارة الى خلاف ذلك .

(ب) أسعار الخصـم .

(ج) أسعار السندات على الخزانة .

وهناك حاجة الى أن ترافق حوافز الأسعار والتكلفة هذه اصلاحات موءسسية كبيرة • وتتمثل مجالات التحسين الرئيسية في تمويل الشركات وفي النظام المصرفي • وهناك حاجة ملحة في بلدان نامية عديدة الى اعادة اقرار سيولة وملاءة النظام المالي المحلي وذلك يتطلب ، قبل كل شيء ، اعادة تشكيل لتمويل الشركات • وهناك حاجة الى التقليل من الاعتماد على الائتمانات المصرفية القصيرة الأجل عن طريق تشجيع اصدارات الأوراق المالية المباشرة الطويلة الأجل ، ويجب تخفيض نسبة الدين الى الأسهم العادية عن طريق حوافز شتى لرفع أساس رأس المال عن طريق فتح باب الملكية للجمهور وفصل الملكية عن الادارة •

وصحيح أن أسعار الفائدة المنخفضة بشكل غير طبيعي في بلدان نامية عديدة قد كانت عاملا رئيسيا في زيادة اللجوء الى الائتمانات المصرفية على حساب اصدارات الأسهم العادية • غير أن أسعار الفائدة الحقيقية المرتفعة على الايداعات المصرفية تضعف أيضا تطور أسواق روءوس الأموال ؛ ونظرا لميزتي السيولة والمخاطرة في الودائع المصرفية ، قد يكون على اصدارات أسواق روءوس الأموال أن تعطي معدلات عائدات أعلى بكثير ربما تجاوزت قدرة المشاريع الحقيقية على تحقيق الأرباح • وبالاضافة الى ذلك فان مساوىء التكلفة في التمويل المتمثل في الأوراق المالية توءكده امكانية خصم الضريبة من مدفوعات الفائدة الذي فيه نزعة الى التعويض جزئيا عن تكلفة الوساطة المرتفعة للنظام المصرفي • وهناك عدد من التدابير الممكنة : اطالة آجال استحقاق الودائع المصرفية ؛ واعادة النظر في معاملة الضريبة لمدفوعات الفائدة وحصص الأرباح والايرادات ؛ ومحاباة الشركات التي لها مساهمة مفتوحة في معدلات ضرائب الشركات والعقود الحكومية ؛ وتشجيع صناديق المعاشات التقاعدية على الاستثمار في الأسهم النقدية أو طلب ذلك منها ؛ وتحسين توفير الحماية للمستثمرين ؛ وزيادة الوصول الى المعلومات حول الأسواق وبيانات ميزانيات الشركات ؛ واقامة اشراف فعال على الأسواق الأولية والثانوية • والواقع أنه من خلال مثل هذه التدابير الموءسسية عزز عدد من البلدان النامية بقدر كبير أسواق أسهمه العادية •

وفي بلدان نامية عديدة يحتاج الأمر الى تخفيض الوصول الامتيازي الى الائتمانات المصرفية بالنسبة للشركات الكبيرة عن طريق الملكية المتشابكة للتجمعات الصناعية والمصارف التجارية • وعلى الرغم من أن النظم المصرفية كثيرا ما تقيد حجم القروض المقدمة الى الشركة الواحدة وتحصرها في جزء من الأسهم العادية ، الا أن مثل هذه القيود لا تنفذ في جميع الأحوال تنفيذا فعالا • وبالاضافة الى ذلك فان بعض البلدان النامية تفتقر الى أنظمة فعالة فيما يتعلق بأحكام مكافحة القروض غير المجزية • وبناء على ذلك فانه بامكان سد المنافذ فيما يتعلق بتحديد القروض السيئة ، وتحسين ومعايرة اجراءات المحاسبة واعطاء البنوك المركزية قوة اشراف فعالة ، أن يساعد على تحسين توزيع الائتمانات المصرفية •

وهناك مسألة هامة في هذا السياق هي المدى الذي يجب به السعي الى ادخال تحسينات على النظام المالي في سياق اختلال قوى السوق وزيادة الاعتماد عليها عوضا عن السعي في مجال الاجراءات الحكومية المباشرة الرامية الى خلق الموارد المالية وتوزيعها وفقا لاستراتيجية سابقة التحديد للتصنيع • وتشير التجربة الى أن قدرا أكبر من النجاح قد تحقق أحيانا عندما عولجت هذه المسائل بطريقة عملية وليس بطريقة ايديولوجية ، مع مراعاة مواطن القوة ومواطن الضعف المتأصلة في آليات السوق ، والفعالية والمرونة التي تعمل بها بقية الاقتصاد ، ومستوى التنمية الصناعية الذي تم بلوغه ، ودرجة سرعة تأثر الاقتصاد بالصدمات •

وتدل تجربة الماضي في بلدان أمريكا اللاتينية الواقعة في المخروط الجنوبي ، بوضوح ، على أنه اذا أوليت عناية غير كافية لمثل هذه العوامل ، يمكن أن يكون الاختلال المالي مزعزعا للاستقرار الى حد بعيد في آثاره ، ويمكن أن يؤدي الى تبديد للموارد المحلية ولموارد القطع الأجنبي • وقد وضعت الاصلاحات لوضع حد للقمع المالي ، ولازالة الالتواءات التي تدفع اليها الحكومة ، ولضمان توازن السوق المالية في سياق زيادة فعالية توزيع الموارد • وهكذا أممت المصارف ، ووسع تأمين الودائع ، وحررت أسعار الفائدة ، وخفضت الى حد بعيد الاحتياجات من الاحتياطيات ، ورفعت القيود على الوساطة المالية ، وأزيلت حواجز الاقراض الدولي • غير أن هذه الاصلاحات قد فشلت ، كما يعترف بذلك الآن على نطاق واسع ، في تحقيق أهدافها وأحدثت عددا من المشاكل •

واذا كانت الاصلاحات قد شجعت على تركيز المدخرات في السندات المالية ، فقد تأثرت المدخرات المحلية الاجمالية تأثرا سلبيا • وعلى سبيل المثال ارتفعت الأصول المالية من قرابة ١٥ في المائة من الناتج القومي الاجمالي الاسمي في عام ١٩٧٣ الى ٤٨ في المائة في عام ١٩٨٢ في حين أن الادخار المحلي الاجمالي قد هبط من أكثر من ١٥ في المائة الى قرابة ١٢ في المائة (٧٤) • وبالاضافة الى ذلك فان التحرير المالي لم يشجع الوساطة الطويلة الأجل ، وتكثفت المنافسة بين البنوك ، وأدت دفوعات أسعار فائدة مرتفعة جدا على الودائع التي لها أجل قصير جدا (٣٠ يوما أو حسابات جارية) الى تحول في المدخرات من السندات القصيرة الأجل الى السندات الطويلة الأجل • وقد دفع ذلك ، فضلا عن السياسات النقدية التقليدية المشددة ، أسعار الفائدة الى مستويات عالية جدا • وكفت الشركات غير المالية عن تحصيل أرباح التشغيل وارتفعت نسب الدين الى الأسهم العادية بسرعة ، فعلى سبيل المثال نزلت في الأرجنتين أسهم الشركات من ٦٠ في المائة من مجموع الأصول في عام ١٩٧٦ الى أقل من ٥٠ في المائة في عام ١٩٨٠ • وقد أدى ذلك الى التدخل في ٧٢ كيانا ماليا أو تصفية هذه الكيانات ، التي تمثل ٢٠ في المائة من مجموع الودائع • وعلى نحو مماثل ، تعين في أوروغواي انتزاع الكفالة من ٢١ مصرفا من المصارف البالغ عددها ٢٣ مصرفا أو تعين بيعها لمصارف أجنبية (٧٥) • وبصورة عامة أدت تجربة الاصلاح الى اعادة فرض قيود أشد ، والى خدمة للديون الخارجية تحظى باعانات عن طريق أسعار صرف خاصة ، والى تأميم الدين الخارجي الخاص ، والى نظام مصرفي مشترك بحكم الواقع ، والى ادخال رقابة كاملة على الاقتراض الأجنبي •

وعلى خلاف ذلك فان الاصلاحات التي بدأت في منتصف الستينات في جمهورية كوريا قد ساعدت على "خلق نظام مالي يعمل كقناة لجمع المدخرات المالية وتوزيع الائتمانات • وكان في جوهر النظام المالي عدد من المصارف المتخصصة تملكها الحكومة ، وخمسة مصارف تجارية كان اقراضها موضع تعليمات مفصلة من وزارة المالية" (٧٦) • وهكذا فان الحكومة قد مارست الرقابة على توزيع الموارد المالية عن طريق مجموعة من المبادىء التوجيهية في اطار " تنظيمات استخدام الأموال في النظام النقدي " ، وكان مستوى وهيكل أسعار الفائدة مدارين على نحو فعال • وكانت القروض المباشرة أو سلفات وثائق التأمين خاصة هامة مميزة للنظام المالي في البلاد • وكان هناك استخدام واسع النطاق لتوزيع الائتمانات وتوفير اعانات ائتمانية لقطاعات مفصلة تشمل خاصة القطاعات التي لها أهداف تصديرية ، وقد بلغت هذه الاعانات أكثر من ١٠ في المائة من الناتج القومي الاجمالي في السبعينات • " وقامت الدولة أيضا من خلال توزيعها للائتمانات على الصناعة ، باستعراض وتوجيه كافة الاستثمارات الرئيسية التي يقوم بها القطاع الخاص ••• وربما كانت اعانات أسعار الفائدة

تمثل أهم حافز للصادرات ، وهي تمثل ما لا يقل عن خمس مجموع الاعانة " (٧٧) • وظلت امكانية تخفيض العملات محدودة : ذلك أنه لم يكن يسمح الا للمصدرين بامتلاك ودائع بالعملات الأجنبية ، وكانت القروض الأجنبية تخضع للموافقة والضمان •

وكما أشار الى ذلك مراقبون عديدون ، فانه من الصعب نسبة هذه التجربة الناجحة الى قرار تحرير الأسواق الذي يدافع عنه حاليا بوصفه وسيلة حاسمة للتكيف الهيكلي في البلدان النامية : " وعلى العموم فان سعر الصرف ، وسعر الفائدة ••• ليسا عاملين محايدين تابعين للقوى السوقية ••• بل انهما مؤشران رئيسيان ووسيلتان هامتان في استراتيجية النمو " (٧٨) • وصحيح أن القوى السوقية قد لعبت دورا أكبر في الأعوام الأخيرة في جمهورية كوريا • غير أن النظام المالي لايزال ، حتى بعد هذه المرحلة الناجحة من التصنيع ، منظما • وفي حين أن الخطة الخامسة التي بدأت في عام ١٩٨٢ ، قد وضعت خطة للتحرير ، بما في ذلك اعادة المصارف المؤممة الى القطاع الخاص ، وتخفيض القروض المتمتعة باعانات ، واخلال أسعار الفائدة والوساطة المالية ، وزيادة المنافسة ، وتوجيه النظام المالي نحو الخارج ، لم ينفذ حتى الآن الا الهدف الأول تنفيذا كاملا •

٣ - الادخار الحكومي

لقد شهدت الثمانينات هبوطا كبيرا في الادخار الحكومي في بلدان نامية عديدة (الجدول٢٤)• وفي عدد من البلدان خفض النمو البطيء أساس الضريبة المحلية والعائدات الحكومية كنسبة مئوية من الناتج المحلي الاجمالي • وفي حين كانت الضرائب على الناتج المحلي الاجمالي تمثل جزءا كبيرا من عائدات الحكومة ، أدت التخفيضات في الواردات وأسعار وعائدات التصدير الضعيفة الى هبوط خطير في الادخار الحكومي ، فعلى سبيل المثال ، هبطت عائدات الحكومة المركزية الضريبية المتأتية من التجارة الدولية بأكثر من الثلث بين عامي ١٩٨٠ و ١٩٨٤ في كل من اكوادور ، وباراغواي وبوليفيا ، وجامايكا ، وغواتيمالا ، وفنزويلا ، وكولومبيا • وزاد مؤخرا انهيار أسعار النفط من مفاقمة مشكل الميزانية في البلدان المصدرة للنفط •

أما من ناحية الانفاق ، فان عمليات الانقاذ المالية قد زادت الطلب على الميزانية الحكومية ، وخاصة في البلدان التي ظهرت فيها صعوبات مالية خطيرة نتيجة ازالة التنظيم ، وقد انعكس ذلك في الارتفاع الحاد في مدفوعات التحويل الجارية من الميزانية (مثلا في الأرجنتين وأوروغواي ، وشيلي) • وما هو أهم من ذلك أن التدابير التي اتخذت لمعالجة الأزمة في الحسابات الخارجية قد عطلت قدرة الحكومات على اقامة مدخرات في القطاع العام • وأدى تخفيض قيمة العملة ، المشفوع بارتفاع حاد في أسعار الفائدة على الدين الخارجي الى زيادة ما يقابل الالتزامات المالية الخارجية للحكومات من عملة محلية ، وارتفعت أيضا التزامات خدمة الديون الخارجية حيثما ارتفعت أسعار الفائدة المحلية الى حد كبير •

الجـــدول ٢٤

ميزانية الحكومة المركزية في بلدان نامية مختارة

(النسبة المئوية من الناتج المحلي الاجمالي)

البلـــد	السنـــة	العائـــدات	النفقـــات	الرصيـــد	المدخـرات	الاستثمـار	مدفوعات الفائدة (أ)
الأرجنتيـن	١٩٨٠	١٧ر٢	٢٠ر٨	ـ ٣ر٦	٠ر٧	٤ر٣	١ر٧
	١٩٨٣	١٤ر٥	٢٦ر٣	ـ ١١ر٨	ـ ٣ر٧	١ر٨	٢ر٣
البرازيـل	١٩٨٠	٢١ر٢	٢٣ر٥	ـ ٢ر٣	ـ ٠ر٨	١ر٥	٠ر٩
	١٩٨٤	٢٣ر٧	٢٧ر٨	ـ ٤ر١	ـ ٣ر٠	١ر١	٢ر٧
شيلـي	١٩٨٠	٣٤ر٦	٢٩ر١	٥ر٥	١ر١٠	٤ر٦	٠ر٨
	١٩٨٤	٣١ر٦	٣٤ر٦	ـ ٣ر٠	١ر٥	٤ر٥	١ر٣
المكسيك	١٩٨٠	١٦ر٠	١٩ر١	ـ ٣ر١	١ر٦	٤ر٧	١ر٨
	١٩٨٤	١٧ر٣	٢٤ر٧	ـ ٧ر٤	ـ ٤ر١	٣ر٣	٨ر٩
بيـــرو	١٩٨٠	٢٠ر٥	٢٣ر٤	ـ ٢ر٩	٢ر٤	٥ر٣	٤ر٣
	١٩٨٤	١٦ر٢	٢١ر٣	ـ ٥ر١	ـ ١ر١	٤ر٠	٥ر٠
أوروغـواي	١٩٨٠	١٦ر٢	١٦ر١	٠ر١	٢ر٠	١ر٩	٠ر٣
	١٩٨٤	١٣ر٥	١٨ر٨	ـ ٥ر٣	ـ ٣ر٦	١ر٧	٢ر٢
فنزويـلا	١٩٨٠	٢٤ر٧	٢٥ر١	ـ ٠ر٤	٨ر٤	٨ر٨	١ر٧
	١٩٨٤	٢٨ر٥	٢٥ر٨	٢ر٧	٨ر٧	٦ر٠	٣ر١
الكاميـرون	١٩٨٠	١٧ر٠	١٦ر٥	٠ر٥	٦ر٠	٥ر٥	١ر٠
	١٩٨٤	٢٤ر٩	٢٣ر٢	١ر٧	١٠ر٩	٩ر٢	٠ر٦
مصـر	١٩٨٠	٤٧ر١	٥٣ر٥	ـ ٦ر٤	٩ر٠	١٥ر٤	٢ر٧
	١٩٨٤	٣٩ر٥	٤٩ر٢	ـ ٩ر٧	ـ ٢ر٤	٧ر٣	٣ر٦
كينيـــا	١٩٨٠	٢٤ر٩	٢٩ر٨	ـ ٤ر٩	٢ر٨	٧ر٧	٢ر٠
	١٩٨٤	٢٢ر٨	٢٨ر٣	ـ ٥ر٤	ـ ١ر٧	٣ر٧	٤ر٤
المغرب	١٩٨٠	٢٤ر٩	٣٥ر٢	ـ ١٠ر٢	٥ر٠	١٠ر٧	٢ر٥
	١٩٨٤	٢٥ر٣	٣١ر٧	ـ ٦ر٤	٢ر٠	٦ر٦	٤ر٢
تونس	١٩٨٠	٣٢ر٢	٣٥ر٠	ـ ٢ر٨	٩ر٢	١٢ر٠	١ر٤
	١٩٨٤	٣٧ر٠	٤٢ر٠	ـ ٥ر٠	٨ر٧	١٣ر٧	٢ر٥
الهنـد	١٩٨٠	١٣ر٠	١٩ر٩	ـ ٦ر٩	٠ر٠	٦ر٩	١ر٨
	١٩٨٤	١٤ر٤	٢٢ر٧	ـ ٨ر٤	٠ر٣	٨ر٧	٢ر٧
باكستان	١٩٨٠	١٦ر٨	٢٢ر٤	ـ ٥ر٦	١ر٨	٧ر٤	٢ر٠
	١٩٨٤	١٧ر٤	٢٣ر٦	ـ ٦ر٢	ـ ٠ر٣	٥ر٩	٣ر٢
الفلبين	١٩٨٠	١٣ر٠	١٤ر٣	ـ ١ر٣	٣ر٨	٥ر١	٠ر٩
	١٩٨٤	١٠ر٣	١٢ر٢	ـ ١ر٨	٢ر٥	٤ر٣	١ر٩
جمهورية كوريا	١٩٨٠	١٨ر١	٢٠ر٣	ـ ٢ر٢	٢ر٩	٥ر١	١ر١
	١٩٨٤	١٨ر٨	٢٠ر٠	ـ ١ر٢	٣ر٣	٤ر٥	١ر٣
تايلند	١٩٨٠	١٤ر٨	١٩ر٧	ـ ٤ر٩	١ر٠	٥ر٠	١ر٥
	١٩٨٤	١٦ر١	١٩ر٦	ـ ٣ر٥	ـ ٠ر٤	٣ر١	٢ر٥
تركيا	١٩٨٠	٢٠ر٥	٢٤ر٠	ـ ٣ر٤	٢ر٩	٦ر٣	٠ر٦
	١٩٨٤	١٥ر٠	٢٤ر٩	ـ ١٠ر٠	ـ ٤ر٤	٥ر٦	٢ر١

المصدر : مصرف التنمية للبلدان الأمريكية ، التقدم الاقتصادي والاجتماعي في أمريكا اللاتينية ، تقرير عام ١٩٨٦ ، صنـــــدوق النقد الدولي ، حولية الاحصاءات المالية الحكومية ، ١٩٨٦ .

(أ) المدفوعات المحلية مضافا اليها المدفوعات الخارجية .

وبناء على ذلك ارتفعت مدفوعات الفائدة على الدين المحلي والخارجي كنسبة من مجموع عائدات الحكومة ارتفاعا كبيرا فبلغت أكثر من ١٥ في المائة في بلدان عديدة وتجاوزت حتى ٣٠ في المائة في بلدان كالمكسيك وبيرو • وفي بلدان عديدة كان ارتفاع مدفوعات الفائدة على الدين المحلي والخارجي يفسر معظم أو كامل الهبوط في الادخار الحكومي خلال الفترة ١٩٨٠-١٩٨٤ (مثلا في باكستان ، والبرازيل ، وتايلند ، وتونس ، والفلبين ، وكينيا ، والمغرب ، والمكسيك) • وأدى الهبوط في المدخرات والانخفاض الحاد في توافر التمويل الخارجي الى هبوط حاد في الاستثمار في القطاع العام في جميع البلدان المدروسة تقريبا • وهكذا كانت هناك نزعة لدى حصة مدفوعات الفائدة في الميزانية في عدد من البلدان (كأوروغواي ، والبرازيل ، وبيرو ، وكينيا ، والمكسيك) ، الى مناهزة بل وحتى تجاوز حصة الانفاق الاستثماري •

وتوجهت الحكومات نحو الأسواق المحلية اذ انخفض توافر التمويل الخارجي بحدة وقد أدى ذلك ، الى جانب السياسات النقدية المتشددة ، الى تكثيف التنافس بين القطاعين العام والخاص على الموارد المحلية وفرض ضغوطا اضافية على أسعار الفائدة ، مشكلا بذلك معضلة كبيرة لحكومات عديدة • وطالما أن معدل سعر الفائدة الحقيقي على الدين المحلي والخارجي يتجاوز معدل نمو الدخل الحقيقي ، فان نسبة الدين العام الى الناتج القومي الاجمالي سترتفع باستمرار وذلك حتى اذا ظل العجز الأولي (أي العائدات الاجمالية مخصوما منها الانفاق الجاري والرأسمالي غير المحصل لفائدة) بدون تغيير (٧٩) • وفي هذه الظروف يتطلب تخفيض نسبة الدين الى الناتج القومي الاجمالي فائضا أوليا كبيرا • غير أنه اذا لم يتسن رفع عائدات الحكومة كنسبة من الناتج القومي الاجمالي ، يرجح أن يقع العبء أكثر من ذي قبل على الانفاق الاستثماري ، ونجد في بلدان عديدة أن المجال لادخال تخفيضات كبيرة على الانفاق الجاري (غير المحصل لفائدة) محدود ، بما أن عدد السكان متزايد بسرعة وظروف العيش متدهورة •

ويعني قيام الحكومة برفع مدفوعات الفائدة هبوطا مقابلا لذلك في مدخراتها • وعندما تسدد هذه المدفوعات في الخارج ينخفض حجم الاستثمار الاجمالي الذي يمكن تمويله بالمدخرات المحلية • وتمثل مدفوعات الفائدة المحلية ، من جهة أخرى ، تحويلا للدخل من الميزانية • واذا ادخر هذا الدخل المحصل بهذه الطريقة ، يتسنى عندئذ التعويض عن الهبوط في مدخرات الحكومة • ولكن الحال ليس كذلك في كثير من الأحيان بما أن البعض من المداخيل يخصص للاستهلاك الخاص •

وبالتالي فان القطاع العام في البلدان النامية يواجه مهمة تحسين أدائه في مجالي الادخار والاستثمار • ويجب أن تهدف اعادة تنظيم تمويل القطاع العام الى التخفيف من عبء التكيف على طبقات السكان الفقيرة وفي نفس الوقت الى تحسين قدرة نمو الاقتصاد المحتملة عن طريق زيادة قدرة فعالية القطاع العام • أما من ناحية الانفاق ، فانه يجب عدم السماح للانفاق الجاري ، غير الانفاق على الخدمات الاجتماعية ، بالنمو بالمعدلات الحقيقية ، ويحتاج الأمر الى تعزيز الفعالية عن طريق ادخال اصلاحات في الادارة العامة • ولا بد من أن ينظر بجدية في مسألة تخفيض الانفاق العسكري ، وخاصة في البلدان التي حظي فيها هذا القطاع بفرط حماية في عمليات التخفيض الأخيرة • ويمكن ، بالاضافة الى ذلك ، تخفيض الاعانات المقدمة الى أنشطة انتاجية معينة ، بصورة تدريجية ، جنبا الى جنب مع بذل جهود لتعزيز واعادة تشكيل الصناعة •

وقد لجأت بعض البلدان الى تحويل الشركات شبه الحكومية الى القطاع الخاص قصد تحسين فعاليتها وتحصيل الموارد اللازمة للميزانية • وأصدرت بلدان أخرى مطالبات ضد مداخيل المؤسسات العامة المربحة والتي تعمل على أساس تجاري • وفي حين أن نقل حقوق الملكية تنتج عنه زيادة نهائية في العائدات الحكومية ، من شأن اصدار مثل هذه المطالبات أن يزيد العائدات الجارية على حساب العائدات المقبلة • وفي هاتين الحالتين يظل وقع فعالية استخدام الموارد والحجم الاجمالي للموارد المحلية غير معروف ويختلف من بلد لآخر • وهكذا حاولت بلدان عديدة تحسين فعالية الشركات شبه الحكومية عن طريق تخفيض الاستخدام المفرط لليد العاملة ، ولعوامل الانتاج الرأسمالية والمادية ، والتنقيص من استخدام الطاقة الانتاجية القصوى ، عوضا عن محاولة تحسينها عن طريق تحويلها الى القطاع الخاص •

ومن الضروري ، في بلدان نامية عديدة ، تعديل النظام الضريبي ليس فقط لزيادة عائدات الحكومة وانما أيضا لاحداث تأثير ايجابي على توزيع الموارد وتوزيع الدخل ولزيادة الجهود في مجالات العمل والادخار والاستثمار • والنظم الضريبية الحالية بعيدة عموما عن تحقيق هذه الأهداف وهي مجزأة الى حد بعيد ، والجهاز الاداري كثيرا ما يكون عاجزا عن مراقبة حجم ومدى انعكاس الضرائب •

وفي حالات عديدة تتمثل الحاجة الرئيسية في تخفيض عدد الوسائل الضريبية مع التركيز على الوسائل التي بامكانها أن تدر عائدات وتحقق الأهداف التخصيصية والتوزيعية المنشودة • وضريبة القيمة المضافة وسيلة ممكنة • وان كان من الصعب ادارة هذه الضريبة ، وان كانت من ثم لا تلائم البلدان التي هي في مرحلة نمو أقل تقدما ، الا أنها تمثل خيارا مجديا بالنسبة لبلدان أخرى • والواقع أن بعض البلدان (كتركيا) قد اعتمدتها بنجاح الى جانب آليات تشجع تسجيل الأنشطة الاقتصادية وبالتالي تحبط التهرب من الضريبة •

الحواشي

(١) أنظر الجدول ١ •

(٢) لمناقشة المزيد فيما يتعلق بسلوك أسواق السلع الأساسية موخرا ، أنظر المرفق ٢ •

(٣) لمناقشة التدفقات الرأسمالية والمسائل ذات الصلة ، أنظر المرفق ٤ •

(٤) أنظر الجدول ١ •

(٥) لمناقشة الاجراءات التجارية التي اتخذت موخرا ، أنظر المرفق ٥ •

(٦) بالرغم من أن النمو في حجم الصادرات كان قويا بصفة استثنائية في المملكة العربية السعودية ، التي تحملت في السنوات الأخيرة وطأة الانخفاضات في الانتاج نتيجة لسياسة الأوبك الخاصة بدعم سعر النفط ، الا أن معظم البلدان المصدرة للنفط زادت من حجم صادراتها على نحو ملموس •

(٧) أنظر الجدول ٢ •

الحواشـــي (تابـــع)

(٨) أنظر الجـدول ٥ •

(٩) أنظر الجـدول ٣ •

(١٠) أنظر الجـدول ٤ •

(١١) ومن بين ابتكارات أخرى ، يتم تعديل التمويل بموجب خطة الديـــون الممنوحـــة للمكسيك وفقا لما يجدّ في سوق النفط والنمو الاقتصادي • وتكون القروض المتاحة مربوطة آليا بأسعـــار النفط • وفضلا عن ذلك ، يحق للبلد الحصول على تمويل اضافي لتنشيط الاستثمار العـــام والنشـــاط الاقتصادي ، اذا لم يتسق النمو خلال النصف الأول من المدة مع الهدف المحدد بـ ٣ ـ ٤ في المائـــة لعام ١٩٨٧ •

(١٢) انخفض الارتفاع في أسعار التجزئة من متوسط شهري بلغ ٢٦ في المائة في الربـــع الثاني من ١٩٨٥ الى ٣ر١ في المائة في الربع الأول من ١٩٨٦ •

(١٣) تشمل هذه السياسات حماية بعض الأنشطة الزراعية والصناعية ، من خلال أسعـــار زراعية محددة سلفا ورسوم تعريفية اضافية وحوافز للصادرات غير التقليديـة •

(١٤) أنظر الجـدول ٥ •

(١٥) استبعدت نيجيريا من المناقشة المتعلقة بافريقيا جنوب الصحراء في هذا القســـم الفرعي ، ذلك لأن نيجيريا بسبب حجم اقتصادها ، تزن وزنا ثقيلا في المتوسطات دون الاقليمية التـــي تضم هذا البلد • وفضلا عن ذلك ، اتبعت التطورات الاقتصادية في نيجيريا نموذجا مختلفا نوعـا مـــا ، تم وصفه على نحو منفصـل •

(١٦) أي جميع البلدان والأقاليم بخلاف هونغ كونغ وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية •

(١٧) في نهاية عام ١٩٨٥ ، تراوحت نسبة فوائد الديون المتغيرة فـي مجموع الديـــون الخاصة بالبلدان المدينة الصافية في شرقي آسيا ما بين ٤٥ في المائة و ٧٧ في المائة •

(١٨) تزايدت ديون الهند تجاه المصارف المتعاملة مع بنك التسويات الدولية بمقدار ٢ر١ مليار دولار في عام ١٩٨٥ و ١ر٢ مليار دولار في ١٩٨٦ •

(١٩) استمدت الأرقام المتعلقة بنمو الدخل الوطني ، والناتج الوطني الاجمالي ومجمـــوع الانتاج في هذا القسم من البيانات المتعلقة بالأسعار التي سادت في ١٩٨٦ •

(٢٠) لا يشمل هذا الرقم الصناعات الريفية ، حيث سبق ادراج الأخيرة في الانتـــــاج الزراعي • واذا أدرج انتاج هذه الصناعات سيكون النمو في الانتاج الصناعي ١ر١١ في المائـــــة (الصناعات الخفيفة ٧ر١٢ في المائة والصناعات الثقيلة ٦ر٩ في المائة) •

(٢١) ارتفع سعر المواد الغذائية بمعدل ٤ر٧ في المائة في ١٩٨٦ ، بالمقارنـــة بـ ٤ر١٤ في المائة في ١٩٨٥ ("Communiqué on the Statistics of 1986 Economic and Social Development", Beijing Review, No. 9, p. 24) .

الحواشي (تابع)

(٢٢) أنظر : OPEC Statistical Bulletin, 1985, p.6 •

(٢٣) لئن كان من الواضح أن أسعار النفط انخفضت انخفاضا حادا منذ الربع الأخير من عام ١٩٨٥ ، فانه من الصعب الحصول على تقدير موثوق به لمتوسط سعر النفط لأن الأسعار الفورية يمكن أن تكون غير تمثيلية تماما وقد تختلف اختلافا كبيرا عن أسعار الصفقات • ولأغراض المناقشة في هذه الفقرة ، استخدمت القيمة التقديرية للوحدة من واردات الطاقة الى فرادى البلدان •

(٢٤) للاطلاع على الأثر السلبي لانخفاض أسعار النفط على حالة الطاقة في الولايات المتحدة ، أنظر الفقرة ٨٥ •

(٢٥) اسبانيا ، وايرلندا ، وايطاليا ، والبرتغال ، والدانمرك ، واليونان •

(٢٦) تعين أن تسدد الى المستعملين بعد حزيران/يونيه ١٩٨٦ ما حققته صناعات الطاقة في اليابان من الأرباح غير المرتقبة الناشئة عن الانخفاضات في أسعار النفط • وكان من المتوقع للمبالغ المعاد دفعها أن تصل الى ما نسبته ٣ر٠ في المائة من الطلب المحلي • ومن مجموع المبالغ المعاد دفعها ، وجّه ما نسبته ٧٠ في المائة الى القطاع الصناعي وما نسبته ٣٠ في المائة الى الأسر • وبعبارة أخرى فان الأثر الفوري على الأسعار الاستهلاكية سيكون بسيطا الى حد ما •

(٢٧) تشير التقديرات الى أن الحصائل المحققة كل ساعة في الصناعة التحويلية في بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي قد زادت بنحو ٤ر٥ في المائة في عام ١٩٨٦ ، أي أقل من مستواها في عام ١٩٨٥ بنصف نقطة مئوية • وللاطلاع على تفاصيل التطورات في أسواق السلع الأساسية في عام ١٩٨٦ ، أنظر الفقرات ٥٣٠ ـ ٥٣٥ •

(٢٨) كما أدى انخفاض أسعار النفط الى خسائر كبيرة في تقييم المخزون •

(٢٩) أنظر : European Economy, Supplement A, No. 10, October 1986, p. 7 •

(٣٠) Petroleum Economist ، نيسان/ابريل ١٩٨٦ وآذار/مارس ١٩٨٧ •

(٣١) Survey of Current Business ، كانون الأول/ديسمبر ١٩٨٦ •

(٣٢) في أيلول/سبتمبر ١٩٨٦ ، اعتمد كونغرس الولايات المتحدة تشريعا يفرض ضريبة قدرها ٨ر٢ سنتا على كل برميل من النفط المحلي و ٧ر١١ سنتا على كل برميل من النفط المستورد ومشتقاته •

(٣٣) انخفضت الايرادات النفطية الحكومية في المملكة المتحدة من ٥ر١١ مليار جنيه استرليني في الفترة ١٩٨٥ ـ ١٩٨٦ الى ٦ مليارات جنيه استرليني في الفترة ١٩٨٦ـ١٩٨٧ •ويبدو أيضا أن انخفاض الأسعار قد أسهم في ضعف الجنيه خلال عام ١٩٨٦ • ومع ذلك فانه لئن كانت أسعار النفط قد انتعشت قبيل منتصف السنة ، فقد واصل الجنيه انخفاضه في الفترة التالية •

(٣٤) الواردات مقيمة على أساس السعر " سيف " والصادرات مقيمة على أساس السعر " فوب " بالدولارات الجارية •

الحواشي (تابع)

(٣٥) أنظر : Petroleum Economist, March 1987, p. 99 .

(٣٦) أنظر : OECD, Economic Surveys 1986/1987, United States, Paris 1 OECD November 1986, p. 16 .

(٣٧) في الفترة من نيسان/ابريل الى تشرين الأول/أكتوبر ١٩٨٦ على سبيل المثال ، انخفضت أسعار القطن بنسبة ٣٧ في المائة ، والأرز بنسبة ٣٣ في المائة ، والقمح بنسبة ١٧ في المائة ، والذرة بنسبة ٢٩ في المائة . أنظر : Survey of Current Business ، كانون الثاني/ يناير ١٩٨٧ .

(٣٨) تقدير وزارة التجارة في الولايات المتحدة كما ورد في صحيفة International Herald Tribune ، ١٨ آذار/مارس ١٩٨٧ .

(٣٩) حسبت مدفوعات الفائدة على أساس مستوى سعر أذونات خزانة الولايات المتحدة لثلاثة أشهر وذلك في نهاية عام ١٩٨٦ .

(٤٠) بافتراض أن الواردات والصادرات تتميز بمرونة متماثلة تقريبا ، فان أثر النمو على الواردات يعمل على أساس قيمة أولية تزيد بما نسبته ٦٥ في المائة عن قيمة الصادرات . وعلاوة على ذلك فانه يبدو أن الأدلة المتوافرة تبين أن مرونة واردات الولايات المتحدة تفوق مرونة صادراتها الى حد بعيد . وللاطلاع على دراسة استقصائية في هذا الشأن أنظر مثلا : M. Goldstein and M.S. Khan "Income and price effects in foreign trade", in R.W. Jones and P.B. Kenen(eds), Handbook of International Economics, (North-Holland, Elsevier, 1985), vol. II .

(٤١) وفقا لتقديرات أمانة منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ، فان التخفيض المخطط له ينطوي على أثر سلبي مرتقب قدره نحو ١ في المائة من الناتج القومي الاجمالي في عام ١٩٨٧ . أنظر: OECD Economic Outlook, No. 40, December 1986 .

(٤٢) أنظر OECD Economic Surveys 1986/1987, Unites States (op.cit), annex 2 .

(٤٣) أنظر : OECD Economic Outlook, No. 40, December 1986, p. 9.

(٤٤) أنقص الانخفاض في صافي الصادرات خلال عام ١٩٨٦ نحو ١ في المائة أو أكثر من نمو الناتج الحقيقي للاقتصاديات السوقية المتقدمة كمجموعة .

(٤٥) قام جزء كبير من هذا النمو في الاستهلاك الشخصي في عام ١٩٨٦ على أساس توسع الائتمان الاستهلاكي وانخفاض نسبة المدخرات لا على أساس النمو الحقيقي للدخل . وتشير التقديرات الى أن نسبة المدخرات قد انخفضت الى ما دون ٣ في المائة خلال النصف الثاني من عام ١٩٨٦ في نفس الوقت الذي شهد فيه الدين الاستهلاكي توسعا سريعا ، وللاطلاع على مزيد من التفاصيل حول توسع الدين الأسري ودين الأعمال ، أنظر المرفق ٤ .

الحواشي (تابع)

(٤٦) أنظر : Nomura Research Institute, Quarterly Economic Review, February 1986.

(٤٧) حدث الانخفاض في الربع الأخير بعد حدوث تسارع في نفقات الاستهلاك الشخصي خلال الربع السابق نظرا لأثر برنامج تنشيط المبيعات الذي عرضه أصحاب صناعات السيارات استجابة لاقامة المخزون ٠

(٤٨) ان هذه البيانات بشأن الانفاق على المصانع والمعدات تختلف عن البيانات المتعلقة بالاستثمار الثابت غير السكني الذي هو عنصر من عناصر الناتج القومي الاجمالي ، خصوصا من حيث نوع التفاصيل ، ومصادر البيانات ، والشمولية ، والتوقيت ٠ أنظر : Survey of Current Business ، شباط/فبراير ١٩٨٥ وكانون الأول/ديسمبر ١٩٨٦ ٠

(٤٩) وفقا لنشرة Quarterly Corporate Statistics الصادرة عن وزارة المالية ، انخفضت الأرباح التشغيلية لشركات الصناعة التحويلية بنحو الثلث خلال النصف الأول من عام ١٩٨٦ ، الا أن الأرباح التشغيلية في غير قطاع الصناعة التحويلية زادت بأكثر من ١١ في المائة خلال الفترة نفسها مما يعكس قوة الطلب المحلي ، وعلى العموم فان أرباح القطاع الصناعي ككل انخفضت بنحو ٩ في المائة ٠

(٥٠) حدثت خسارة تقدر بـ ١٣٠ ٠٠٠ وظيفة بسبب عمليات التسريح في صناعة استخراج النفط والغاز في الأشهر الثمانية الأولى من عام ١٩٨٦ ٠ أنظر : OECD Economic Surveys 1986 - 1987, Unites States, (op.cit), p. 16 .

(٥١) للاطلاع على هذا الاستنتاج ، أنظر على سبيل المثال ، منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي : "Economic Outlook" ، العدد ٣١ تموز/يوليه ١٩٨٢ ، الصفحات ٦ ـ ٧ (بالانكليزية) ٠

(٥٢) المرجع نفسه ص ٩ ٠

(٥٣) Wilfred Beckerman and Tim Jenkinson, "What stopped the inflation? Unemployment or commodity prices?", The Economic Journal, March 1986 .

(٥٤) أرقام الفترة الأخيرة هي للفترة ١٩٨٣ـ١٩٨٥ للولايات المتحدة و ١٩٨٣ ـ ١٩٨٦ لجمهورية ألمانيا الاتحادية والمملكة المتحدة ٠

(٥٥) معهد نومورا للبحوث Quarterly Economic Review ، شباط/فبراير ١٩٨٧ ، ص ١٨ ٠

(٥٦) Economic Survey of Europe in 1986-1987 (منشورات الأمم المتحدة ، رقم المبيع E.87.II.E.1) ، الصفحات ١٨ـ٢٠ ٠

(٥٧) أنظر منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي : Non-Financial Enterprises Financial Statements, 1986 ، أنظر كذلك مقال ج٠هـ٠ تشان ـ لي المذكور في المصادر المدرجة للجدول ١٦ ٠

الحواشـــي (تابع)

(٥٨) أنظـــــر James H. Chan-Lee and Helen Sutch, "Profits and Rates of Return" ، منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي : "Economic Studies" ، العدد ٥ ،خريف ١٩٨٥ ، الصفحتان ١٥٧ ـ ١٥٨ •

(٥٩) تعرّف نسبة التقييم بأنها نسبة المعدل المتوقع للدخل (أي نسبة الأربـــــاح المتوقعة الى كلفة استبدال رأس المال القائم) الى الكلفة المتوقعة لرأس المال (أي نسبة الأرباح المتوقعة الى التقييم السوقي لرأس المال القائم) • وبما أن توقعات الأرباح لا تلاحظ مباشـــرة ، فان نسبة التقييم تستمد من نسبة هاتين النسبتين على افتراض أن الأسواق المالية تعكس توقعـات المستثمرين بالنسبة للربحيـة •

(٦٠) أنظر تشان ـ لي ، المرجع السابق •

(٦١) منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ، "Economic Outlook" ، العـدد ٤٠ ، كانون الأول/ديسمبر ١٩٨٦ ، ص ٤٠ •

(٦٢) Bank of England, Quarterly Bulletin, June 1986, pp. 237-240.

(٦٣) European Economy, Supplement B, 2/1987, table 6 •

(٦٤) للاطلاع على دراسة اقتصائية للأدلة المبنية على التجربة أنظـــــر, K.L. Gupta Finance and Economic Growth in Developing Countries (London: Croom Helm, 1984), chap. 2 .

(٦٥) K.L. Gupta ، المرجع المذكـــور ، و Y. Akyüz, Financial Structure and Relations in the Turkish Economy, The Industrial Development Bank of Turkey, Istanbul, 1984, and the works cited therein .

(٦٦) تستند الأرقام الواردة في هاتين الفقرتين الـــى : Felipe Morris, India's Financial System. An Overview of its Major Structural Features, World Bank Staff Working Papers, No. 739, Washington, D.C., 1985, Christine Wallich, Savings Mobilli-zation through Social Security. The Case of Chile, 1916-1977, World Bank Staff Working Papers, No. 553. Washington, D.C., 1983, Akyüz, op. cit., R.W. Goldsmith, Financial Structure and Development, Yale University, 1969, tables 5.22 and 5.23, Arvind Virmani, Government Policy and the Development of Financial Markets. The Case of Korea, World Bank Staff Working Papers, No. 747, Washington, D.C., 1985, p. 78, Asian Development Bank, Capital Markets in the Asia-Pacific Region, Manial, 1986, p. 109, and F. Revilla, "Savings for Development: The Case of Peru", United Nations Report of the Third International Symposium on the Mobilization of Personal Savings in Developing Countries (ST/ESA/171), 1986 .

الحواشـــي (تابع)

(٦٧) Capital market developments in selected developing member countries of the Asian Development Bank (Manila, Asian Development Bank, 1985), pp. 34-44 .

(٦٨) ECLAC, Latin American and Caribbean Development: Obstacles, Requirements and Options (LC/G.1440 (Conf. 79/3)), Special Conference, Mexico City, 19-23 January 1987, p. 45 .

(٦٩) يمكن أن يتخذ التواطوء مع البنوك أشكالا مختلفة • مثلا تقرض المصـــارف شهـادات الايداع للسماسرة بسعر أعلى من السعر العادي ، ثم يبيعها هوءلاء السماسرة الى الجمهور بخصـــــم ويستخدمون الأموال للاقراض بأسعار حرة • وحامل شهادة الايداع صاحب استحقاقات لدى البنـــــك ، والبنك صاحب استحقاق لدى السمسار ، والسمسار صاحب استحقاق لدى مدينيه • وكحل بديل يمكـــــن أن يجمع السماسرة بين المصارف والمقترضين والمقرضين • فالمقرض يضع ايداعا لدى البنك بأسعـــار فائدة منظمة ولكن يكتسب حق مطالبة لدى السمسار للفرق بين أسعار الفائدة الحرة والمنظمـــــة • ويأخذ المقترض قرضا من البنك بالسعر المنظم ولكنه يصدر خصما اضافيا للسمسار للتعويض عن الفـرق بين الأسعار الحرة وأسعار البنك ويجمد البنك جزءا من القرض لرفع أسعار اقراضه الفعلي •

(٧٠) Sweder van Wijnbergen, Interest Rate Management in Developing Countries. Theory and Simulation Results for South Korea, World Bank Staff Working Papers, No. 593, Washington, D.C., 1983, p. 31 . أنظـــر

(٧١) Lance Taylor, Economic Stabilization. Recent Experience in the Third World (Helsinki, WIDER, 23-25 August 1986) .

(٧٢) James Tybout, "A Firm-Level Chronicle of Financial Crises in the Southern Cone", Journal of Development Economics, No. 24, 1986 • وفيما يتعلق بسلـــــوك مدخرات مشاريع الأفراد والشركات والحكومة في البرازيل وشيلي ، أنظر : مصرف التنميـــة للبلـــدان الأمريكية ، التقدم الاقتصادي والاجتماعي في أمريكا اللاتينية ، تقرير عام ١٩٨٥ •

(٧٣) Akyüz, Financial Structure and Relations in the Turkish Economy (op. cit.), and the Central Bank of the Republic of Turkey, Annual Report 1985, p. 59, table 1.

(٧٤) J.P. Arellano, "De la liberalizacion a la intervencion: el mercado de capitales en Chile, 1974-1983", Collecion Estudios (CIEPLAN), No. 11, December 1983 .

(٧٥) C.Fernandez,"La crisa financiera argentina, 1980-1982", Desarrollo Economico, April-June 1983, V.Corbo, J. de Melo and J. Tybout, "What went wrong with the recent reforms in the Southern Cone?", Economic Development and Cultural Change, April 1986, p. 628 .

الحواشي (تابع)

(٧٦) S. Yusuf and R. Kyle Peters, Capital Accumulation and Economic Growth. The Korean Paradigm, World Bank Staff Working Paper, No. 712, Washington, D.C., 1985, p. 23 .

(٧٧) المرجع نفسه ، الصفحتان ٢٢ و ٢٣ .

(٧٨) Colin I. Bradford, "East Asian `Models`: Myths and Lessons", in J.P. Lewis and V. Kallab (eds.), Develoment Strategies Reconsidered, (New York, Overseas Develoment Council, 1986), p. 123 .

(٧٩) معدل نمو نسبة الدين الى الناتج القومي الاجمالي تعطيه المعادلة (F/D)+(i-p)-g ، التي يمثل فيها الحرف "F" العجز الأولي ويمثل فيها الحرف "D" مجموع الدين ، و "i-p" سعر الفائدة الحقيقي (المتوسط) الضمني ، و "g" معدل نمو الناتج القومي الاجمالي الحقيقي .