



## ملخص ورقة عمل :

### الآثار الاقتصادية والاجتماعية للأزمة المالية العالمية

الدكتور / سعد حافظ محمود

يجرى بحث التداعيات الاقتصادية والاجتماعية للأزمة العالمية أغسطس 2008 سبتمبر 2009 فى ضوء فرضية أساسية مفادها قابلية تحول الأزمة المالية إلى أزمة فى الاقتصاد الحقيقى (وهى فرضية تتطلب أفراد دراسة مستقلة لإثبات صحتها) .

وتشير الدراسة فى مقدمتها إلى اختلاف هذه التداعيات ومرونتها من اقتصاد لآخر وفقا لصلابة (هشاشة) الاقتصاد وللوزن النسبى للقطاع المالى فى الاقتصاد وتأثير الاقتصاد العالمى على الاقتصاد المحلى . وأشارت الدراسة للآليات المختلفة فى كل مجموعة من مجموعات الدول فى نقل آثار الأزمة أو تفاديها .

وعلى الرغم من قصر المدى الزمنى الذى استغرقته الأزمة فقد توصل الباحث إلى مجموعة من الآثار الاقتصادية والاجتماعية المتشابهة أبرزها انعكاساتها على معدلات النمو وعلى الاستثمار والادخار كمحددات للنمو ، وما يرتبط بهما من أدوات . كذلك تناولت الآثار المحتملة على مستويات التشغيل (البطالة) وعلى وضع الاستقرار الاقتصادى بمؤشرات الاستقرار السعري وتوازن (اختلال) الموازنة العامة للدولة ، وعلى التوازن (الاختلال) الخارجى متمثلا فى الميزان التجارى وميزان المدفوعات . وأيضا على أوضاع الرفاه الاقتصادى مقاسا بمؤشرات الاستهلاك والفقير .

واعتمدت الدراسة فى استخلاص الاستنتاجات على ما اتيج من تنبؤات فى المصادر الدولية وعلى منطق تحليل النظرية الاقتصادية الكلية .

ولم تتعرض الدراسة للمتغيرات الاقتصادية والاجتماعية الجزئية حيث انصب التحليل على المتغيرات الكلية .

#### أهم نتائج الدراسة :

أولا : أبرزت الدراسة- محل الاعتبار- احتمالات تراجع معدلات النمو الاقتصادى تحت تأثير عدة عوامل أبرزها :

أ – استمرار الاتجاهات الانكماشية (الركود طويل الأجل ) الذى ولدته أزمة الركود التضخمى فى السبعينيات .

ب – تعرض معدلات الادخار المحلى للانخفاض بفعل استنزاف الادخار الحكومى فى تمويل عملية مواجهة التداعيات المباشرة على القطاع المالى ذاته (المصارف وشركات التأمين ، ومقابلة ضمانات الأوراق المالية الخاسرة .... الخ) . وكذلك تعرض مدخرات الأفراد (العائلات) وقطاع الأعمال الخاص للضياع إبان الأزمة . وضعف مرونة التحول من الأوراق المالية إلى القنوات الأخرى ، فضلا عن احتمال تعميق الأزمة فى حال التحول إلى قنوات الادخار والاستثمار الأخرى.

ج – انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر لنفس الأسباب الموضحة عليه .

واحتمالات تراجع النمو فى قطاعات الصناعات التحويلية فى الدول المتقدمة تفوق احتمالات تراجع النمو بشكل عام لنفس الأسباب الموضحة، فضلا عن ارتفاع تكلفة أسعار المدخلات الأولية والطاقة (على الأقل فى الصدمة الأولى للأزمة) وانخفاض الطلب الخارجى بسبب انخفاض مستويات الدخل المتوقعة .

**ثانياً :** انتهت الدراسة إلى نتيجة مفادها احتمال تزايد معدلات البطالة فى القطاع المالى وفى بعض أنشطة الاقتصاد الحقيقى كالتشييد وصناعة السيارات وتكنولوجيا المعلومات وما إليها بسبب تصفية أوضاع الشركات الخاسرة وتأثر مدخولات الأفراد بالأزمة . ويصدق ذلك جزئياً على شركات إنتاج الطاقة .

وتتزايد احتمالات البطالة مع احتمال تحول الأزمة إلى موجة من الركود طويل الأجل ، بفعل الآثار الممتدة من أزمة الركود التضخمى منذ منتصف السبعينيات .

أما بالنسبة للدول النامية فإن تراجع معدلات النمو والذى يعكس ضعف الاستثمارات فى الأصول الإنتاجية الجديدة وتراجع تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر ، مع استمرار معدلات نمو السكان ونمو عرض العمل عند مستويات مرتفعة مع ضعف مرونة انتقال العمل للاقتصادات ذات العجز فى قوة العمل فهو المسئول الأول عن استمرار اتجاهات معدلات نمو البطالة وتفاقمها .

**ثالثاً :** انتهت الدراسة إلى أن الصدمات السعرية المباشرة والمتمثلة فى ارتفاع أسعار المدخلات الأولية ومدخلات الطاقة والسلع الغذائية كمقدمات للأزمة وعلى الرغم من الانخفاض الحاد الذى شهدته أسعار هذه السلع والمواد فى أعقاب الأزمة مباشرة ، قد ولد بدوره نوعاً من الاختلالات الدورية cyclic disequilibrium ، وهو من شأنه خلق آليه متميزة للانتقال بالأزمة من التدفقات النقدية والمالية



للتدفقات السلعية والخدمية الحقيقية ومن ثم إفراز تيار من الأزمات المتلاحقة والتالية وتعميق الأزمة لتتحول إلى أزمة طويلة الأجل .

كما بينت الدراسة احتمال تحول الانخفاضات السعيرية فى الصدمة الأولى المباشرة للأزمة لن يدوم طويلا ، بل بدأت بشائره بالفعل فى شكل معدلات تضخم أخذه فى التزايد فى مرحلة صعود الأزمة الدورية . وهو ما يندرج باحتمالات تضخمية على مدى زمنى ممتد . وذلك نتيجة تراجع الاستثمارات وانخفاض معدلات النمو ومن ثم انخفاض العرض الحقيقى للسلع والخدمات .

وتبرز الاختلالات السعيرية بشكل أكبر فى الأرقام القياسية لأسعار المنتجين لمجموعة السلع الصناعية والخدمات وهى الأنشطة الأكثر تضررا من انتقال الأزمة للاقتصاد الحقيقى .

أما العلاقة بين أسعار الصادرات (فوب) وأسعار الواردات (سيف) فمن المتوقع أن تضطرب بسبب احتمالات اضطراب أسعار صرف العملة الوطنية بالعملة الأجنبية ، نتيجة الأزمة ونتيجة سوء اختيارات السياسات النقدية المتوقعة كنتيجة للأزمة . وهو الأمر الذى من شأنه تعميق اختلالات موازين التجارة والمدفوعات .

أما أسعار عوامل الإنتاج ، فإن الصدمة الأولى للأزمة تمثلت فى تخفيض أسعار الفائدة فى معظم الدول الصناعية المتقدمة وبالتبعية فى الدول النامية إلى مستويات تقارب الصفر لتشجيع الاستثمار .

وقد تتعرض معدلات الأجور للانخفاض لخفض تكلفة الإنتاج وبصفة أساسية تكلفة إنتاج السلع الصناعية ، ناهيك عن الرغبة فى تعويض الخسائر التى تعرضت لها المشروعات التى تأثرت مباشرة بالأزمة ، أو للمشروعات المعرضة للتصفية .

**رابعاً :** وتستنتج الدراسة من سلوكيات مواجهة الأزمة والمتمثلة فى سياسة منح الإعفاءات الضريبية الواسعة للمشروعات المتعثرة وللدعم المالى الموسع للوسطاء المالىين المتضررين المباشرين من الأزمة أن يفضى ذلك إلى عجز الموازنات الحكومية لفترات ممتدة لأجل زمنية متوسطة . ويتوقع استمرار هذه العجزات مع استمرار تصفية المشروعات ومع انخفاض معدلات الاستثمار . وتكاد تعاني من هذه الظاهرة معظم اقتصادات دول العالم . ويخشى فى حالة اللجوء إلى التمويل التضخمى للتعويض عن محدودية مصادر التمويل السادية إلى تعميق ظواهر الاختلالات السعيرية .

**خامساً :** تقضى الاختلالات السعيرية والاستثمارية إلى مجموعة من الاختلالات الخارجية خاصة مع تقلص تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر والقروض الخارجية التى تنتبأ بها الدراسة نتيجة انحسار معدلات الادخار المحلى فى الاقتصادات ذات الفوائض التقليدية ، ويعمق من هذه الاختلالات أمران ،

**أولهما :** انخفاض أحجام الصادرات بصفة عامة والصادرات الأولية بصفة خاصة .

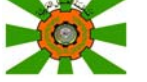
**وثانيهما :** معدلات التبادل لصالح الاقتصادات النامية فى الأمد الزمنية التالية مباشرة قبل بلوغ المعدلات التوازنية نسبيا ، الأمر الذى يؤدى لتخفيف الأثر السالب لانخفاض صادرات هذه الدول . وهو ما يقابله تدهور نسبى محدود لمعدلات التبادل للدول الصناعية . والذى من شأنه أن يدفع لإحداث تعديلات فى قواعد المشاركة والتبادل الاقتصادى الدوليين .

ولا ينبئ ذلك بتحسّن أوضاع موازين التجارة والمدفوعات إذ يتوقع أن يستمر الاختلال لفترة زمنية ممتدة وخاصة مع اتجاهات أسعار سلع المتاجرة الدولية للتزايد .

**سادسا :** تخلص الدراسة من تفاعل هذه التداعيات مجتمعة مع الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية على الصعيدين المحلى والعالمى إلى مجموعة من الآثار الاقتصادية والاجتماعية المشتقة منهما وابرزها

- استمرار اتجاهات اختلال توزيع الناتج المحلى الإجمالى على الصعيد العالمى مع تبدل بعض المواقع النسبية ، حيث يتزايد الوزن النسبى للاقتصادات الناشئة الآسيوية وللاقتصادات المتحولة من التخطيط المركزى إلى آليات السوق فى شرق أوروبا وبعض دول آيا الوسطى والجنوبية .
- تعميق اختلالات توزيع الدخل فى إطار الاقتصادات الوطنية والذى تعمق عشية الأزمة وإبانها بسبب دخول المضاربات الحادة لفئة على حساب بقية الفئات المتفاعلة فى أسواق المال والخسائر التى تسببت فيها الفقاعة المالية للأزمة ذاتها .
- التبدلات فى مواقع أصحاب رأس المال فى القطاعات المضارة (المتحول عنها) إلى القطاعات المستفيدة (المتحول إليها) فى الاقتصاد الحقيقى .
- اختلالات توزيع الدخل بسبب احتمالات تضخم أسعار سلع الاستهلاك وأيضا مع احتمالات انخفاض مستويات الأجور المبينة عليه.

**سابعا :** ومن أهم استنتاجات الدراسة هو ذلك التبدل فى مواقع مراكز التأثير فى الاقتصاد العالمى (المعولم) ، والذى ظهرت بواكيره مثل الأزمة المتمثلة فى صعود الأهمية النسبية للاقتصادات الناشئة وإعادة بناء القواعد الإنتاجية والتكنولوجية للدول المتحولة من التخطيط المركزى إلى اقتصاد السوق . وبروز أقطاب صناعية جديدة فى آسيا ، وأمريكا اللاتينية . ونمو الشركات التابعة للدول الناشئة بشكل غير مسبق .



وتشير توقعات العديد من الدراسات والتي وجدت صداها في اجتماعاتى مجموعة العشرين فى إعادة تنظيم المؤسسات النقدية الدولية لتلعب دورا أكثر فاعلية وتوازنا فى الاقتصاد العالمى وفى أسواق النقد والمال الدولية .

**وأخيرا :** لم تتعرض الدراسة محل التلخيص لكيفية مواهبة التداعيات والتحديات الناجمة عنها اقتناعا بأن البحث العلمى يقدم الأسس وليس التوصيات بالسياسات .

وعلى ضوء هذه الأسس يمكن إجراء الحوارات التى تفضى للتوصية بحزم السياسات البديلة .

\* \* \* \* \*