

# مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي

تحديث لاهم التوقعات في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي

## استقرار مبدئي، وتعافٍ بطيء؟

- من المتوقع أن يرتفع النمو العالمي من نحو ٢,٩% في ٢٠١٩ إلى ٣,٣% في ٢٠٢٠ و ٣,٤% في ٢٠٢١ - فيما يمثل تخفيضاً للتوقعات عما ورد في عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بنسبة ٠,١ نقطة مئوية لعامي ٢٠١٩ و ٢٠٢٠ و ٠,٢ نقطة مئوية لعام ٢٠٢١. ويعكس خفض التوقعات في الأساس تعرض النشاط الاقتصادي لمفاجآت سلبية في عدد قليل من اقتصادات الأسواق الصاعدة، ومن أبرزها الهند، مما أدى إلى إعادة تقييم آفاق النمو للعامين القادمين. وتعكس إعادة التقييم أيضاً أثر زيادة القلاقل الاجتماعية في بضع حالات.
- وعلى الجانب الإيجابي، تحسّن مزاج السوق بدعم من الدلائل المبدئية على نهاية الانخفاض في نشاط الصناعة التحويلية والتجارة العالمية، وحدث تحول واسع النطاق نحو السياسة النقدية التيسيرية، وورود أخبار مواتية من حين إلى آخر عن مفاوضات تجارية بين الولايات المتحدة والصين، وتبدّد المخاوف من خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي دون اتفاق، مما حقق بعض التراجع في الاتجاه نحو تجنب المخاطر الذي كان قد بدأ وقت صدور عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. غير أن هناك بضع دلائل على نقاط تحول لا تزال ظاهرة في البيانات الاقتصادية الكلية العالمية.
- وبينما ضعفت توقعات النمو الأساسية، فإن التطورات التي حدثت منذ خريف ٢٠١٩ تشير إلى أن مجموعة من الاحتمالات التي تواجه الاقتصاد العالمي أصبحت أقل ميلاً للتطورات المعاكسة مقارنةً بما ورد في عدد أكتوبر ٢٠١٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. ويمكن أن تستمر هذه الدلائل المبكرة على الاستقرار وصولاً إلى توثيق الصلة بين الإنفاق الاستهلاكي الذي لا يزال متماسكاً وتحسّن الإنفاق التجاري. ويمكن أن يأتي دعم إضافي أيضاً من انحسار المعوقات المتفرقة التي تواجه الأسواق الصاعدة الرئيسية، اقتراناً بأثار التيسير النقدي. غير أن مخاطر التطورات المعاكسة لا تزال بارزة، بما في ذلك زيادة التوترات الجغرافية-السياسية وخاصة بين الولايات المتحدة وإيران، واحتدام القلاقل الاجتماعية، وتدهور العلاقات بين الولايات المتحدة وشركائها التجاريين، وزيادة عمق الاحتكاكات الاقتصادية بين بلدان أخرى. ويمكن أن يتسبب تحقّق هذه المخاطر في سرعة تدهور المزاج السائد، مما يهبط بالنمو العالمي إلى أقل من توقعات السيناريو الأساسي.
- ولتقوية النشاط الاقتصادي وتجنب المخاطر المعاكسة، يتعين توثيق التعاون متعدد الأطراف وإيجاد مزيج من السياسات الوطنية على درجة أكبر من التوازن، في ضوء الحيز النقدي والمالي المتاح. ولا يزال من الأهداف الكبرى في هذا السياق بناء الصلابة المالية، وتقوية النمو المحتمل، وتعزيز الشمول. وينبغي توثيق التعاون عبر الحدود في مجالات متعددة، لمعالجة الشكاوى الموجهة للنظام التجاري القائم على القواعد، والحد من انبعاث غازات الاحتباس الحراري، وتدعيم بنیان النظام الضريبي الدولي. وينبغي للسياسات الوطنية أن تدعم الطلب في الوقت المناسب حسب الحاجة، باستخدام أدوات كل من سياسة المالية العامة والسياسة النقدية في حدود الحيز المتاح أمام السياستين.

صندوق النقد الدولي



صندوق النقد الدولي

## التطورات الأخيرة وانعكاساتها على التنبؤات

ظل النشاط الاقتصادي العالمي - وخاصة في قطاعي الصناعة التحويلية والتجارة - تحت وطأة عدم اليقين بشأن السياسة التجارية، والتوترات الجغرافية-السياسية، وعوامل الضغط المتفرقة في اقتصادات الأسواق الصاعدة الرئيسية خلال النصف الثاني من عام ٢٠١٩. وظهرت تحديات جديدة بسبب احتدام القلاقل الاجتماعية في عدة بلدان، إلى جانب الكوارث المناخية - من أعاصير منطقة الكاريبي إلى الجفاف وحرائق الغابات في أستراليا والفيضانات في الشرق الإفريقي والجفاف في الجنوب الإفريقي.

وبالرغم من هذه التطورات المعاكسة، ظهرت بعض المؤشرات بالقرب من نهاية العام تتوّه إلى أن النمو العالمي ربما يكون قد توقف عن الانخفاض. وبالإضافة إلى ذلك، استمر تيسير السياسة النقدية إلى النصف الثاني من عام ٢٠١٩ في عدة اقتصادات. وإلى جانب الدعم الكبير الذي حققه هذا التيسير في أوائل ٢٠١٩، فمن المنتظر أن تساعد آثاره المتأخرة على استعادة النشاط العالمي في مطلع ٢٠٢٠. وكما ناقش أدناه، فإن النمو العالمي المقدر لعام ٢٠١٩ والمتوقع لعام ٢٠٢٠ كان يمكن أن يصل إلى أقل من ذلك بمقدار ٥,٠ نقطة مئوية في كل سنة لولا إجراءات التنشيط النقدي.

## دلائل مبدئية على تحقّق الاستقرار بمعدل بطيء

في الربع الثالث من عام ٢٠١٩، كان النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة (بما فيها الهند والمكسيك وجنوب إفريقيا) أضعف مما كان متوقعا وقت صدور عدد أكتوبر ٢٠١٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، وذلك في الأساس بسبب الصدمات التي أصابت بلدان بعينها وشكلت عبئا على الطلب المحلي. فكما كان متوقعا، تباطأ النشاط بوجه عام في مجموعة الاقتصادات المتقدمة (وهو ما يعكس في معظمه تراجع النمو في الولايات المتحدة بعد عدة أرباع عام من الأداء الذي تجاوز مستوى الاتجاه العام). ورغم استمرار خلق الوظائف (وهو ما حدث في بعض الحالات في سياق انخفاض قياسي في معدلات البطالة الفعلية)، فقد ظل التضخم الأسعار الاستهلاكية الأساسي ضعيفا في الاقتصادات المتقدمة، وزاد تراجعا في معظم اقتصادات الأسواق الصاعدة في ظل زيادة ضعف النشاط. وأدى ضعف الطلب إلى

خفض أسعار المعادن والطاقة، مما أبقى التضخم الكلي تحت السيطرة.

وبشكل مبدئي، فإن المؤشرات عالية التواتر للربع الرابع من العام تشير إلى أن الزخم استقر عند معدل بطيء، بدعم مما شهدته مطلع العام من تحول واسع النطاق نحو السياسة النقدية التيسيرية والتيسير المالي في بعض البلدان (بما فيها الصين وكوريا والولايات المتحدة). وبدا أن العوامل المؤقتة التي أبطأت نشاط الصناعة التحويلية العالمية قد تلاشت - وهي تتمثل في تكيف قطاع السيارات مع معايير الانبعاثات الجديدة، وحالة السكون في أنشطة إطلاق منتجات تكنولوجية جديدة، وتراكم المخزون. كذلك توقف التدهور في مزاج الأعمال ونظرة مديري المشتريات لقطاع الصناعة التحويلية، لكن التشاؤم ظل سائدا بوجه عام. ومن التطورات المهمة أن تحسنا قد طرأ على الطلبات الجديدة كمكّون فرعي في المسوح ذات الصلة، ولا سيما في اقتصادات الأسواق الصاعدة. وبالانساق مع هذه المسوح، بدا أن نمو التجارة العالمية قد توقف عن الانخفاض. ومن ناحية أخرى، طرأ بعض الضعف على نشاط قطاع الخدمات، لكنه ظل في حدود توسعية، بدعم من الإنفاق الاستهلاكي الذي لا يزال متماسكا - مما ساعد بدوره على استمرار العرض المحدود في أسواق العمل، والبطالة المنخفضة، والارتفاع المتواضع في الأجور.

## أوضاع مالية داعمة

أدت بوادر الاستقرار المبكرة إلى تعزيز مزاج الأسواق المالية الذي يدعمه بالفعل تخفيض البنوك المركزية لأسعار الفائدة. وبدا أن الأسواق قد أدخلت في حساباتها آفاق السياسة النقدية الأمريكية وتحول مجلس الاحتياطي الفيدرالي إلى "تعليق" الإرشادات الاستشرافية بعد ثلاثة تخفيضات في أسعار الفائدة خلال النصف الثاني من عام ٢٠١٩. وتحسنت شهية المخاطر لدى المستثمرين مع ورود أخبار مواتية بين الحين والآخر عن العلاقات الاقتصادية بين الولايات المتحدة والصين وانحسار المخاوف من احتمال خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي دون اتفاق. وواصلت الأسهم تقدمها في الاقتصادات المتقدمة الكبيرة على مدار الخريف؛ وارتفعت عائدات السندات السيادية الأساسية عن مستوياتها المنخفضة المسجلة في سبتمبر؛ وزادت قوة تدفقات الحافظة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة، ولا سيما إلى صناديق السندات. وعكست

الاقتصاد العالمي في ٢٠٢٠ بالتيسير النقدي الكبير الذي أجرته الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة في ٢٠١٩. ولولا هذا التنشيط النقدي لكان تقدير النمو العالمي لعام ٢٠١٩ ومعدله المتوقع لعام ٢٠٢٠ قد بلغا مستوى أقل بنسبة ٠,٥ نقطة مئوية في كل من العامين. ومن المتوقع أن يصاحب التعافي العالمي انتعاش في نمو التجارة (وإن كان أقل من تنبؤات أكتوبر)، مما يعكس تعافي الطلب المحلي والاستثمار على وجه الخصوص، وكذلك انحسار بعض المعوقات المؤقتة في قطاعي السيارات والتكنولوجيا.

وتعتمد هذه النتائج بدرجة كبيرة على تجنب مزيد من التصعيد في التوترات التجارية الأمريكية-الصينية (كما تعتمد بشكل أعم على الحيلولة دون تفاقم العلاقات الاقتصادية الأمريكية-الصينية، بما في ذلك ما يتعلق بسلاسل عرض التكنولوجيا)، وتجنب خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي دون اتفاق، واستمرار احتواء النداءات الاقتصادية للقليل الاجتماعية والتوترات الجغرافية-السياسية.

وفي *الاقتصادات المتقدمة*، من المتوقع أن يستقر النمو عند معدل ١,٦% في ٢٠٢٠-٢٠٢١ (بانخفاض قدره ٠,١ نقطة مئوية عن توقعات ٢٠٢٠ الواردة في عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، فيما يرجع في معظمه إلى تخفيض التوقعات للولايات المتحدة ومنطقة اليورو والمملكة المتحدة، وكذلك لاقتصادات متقدمة أخرى في آسيا، ولا سيما منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة عقب اندلاع الاحتجاجات).

- في *الولايات المتحدة*، من المتوقع أن يعتدل النمو بالانخفاض من ٢,٣% في ٢٠١٩ إلى ٢% في ٢٠٢٠، ثم إلى ١,٧% في ٢٠٢١ (أي أقل بنسبة ٠,١ نقطة مئوية عن المتوقع لعام ٢٠٢٠ في عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). ويعكس هذا الاعتدال العودة إلى موقف محايد للمالية العامة والتراجع المتوقع للدعم المستمد من زيادة تيسير الأوضاع المالية.

- ومن المتوقع أن يتحسن النمو في *منطقة اليورو* من ١,٢% في ٢٠١٩ إلى ١,٣% في ٢٠٢٠ (فيما يمثل تخفيضا للتوقعات بنسبة ٠,١ نقطة مئوية) و١,٤% في ٢٠٢١. ويؤدي التحسن المتوقع في الطلب الخارجي إلى دعم الزيادة

تحركات العملات بين سبتمبر ومطلع يناير التحسن العام في مزاج المستثمرين فيما يتعلق بتحمل المخاطر وانخفاض التوترات التجارية مع تراجع الدولار الأمريكي والين الياباني بنحو ٢% وارتفاع اليوان الصيني بنحو ١,٥%. وكان أبرز تحرك بين العملات الرئيسية هو ارتفاع سعر الجنيه الإسترليني (بنسبة ٤% منذ سبتمبر) على خلفية التصورات بانخفاض مخاطر خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي دون اتفاق. ومن ثم تظل الأوضاع المالية تيسيرية بوجه عام عبر الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة (الإطار ١).

وتتضمن الاعتبارات الأساسية لتنبؤات النمو العالمي على خلفية التطورات الأخيرة ما يلي: الأثر المرصّل لنتائج النصف الثاني من ٢٠١٩ التي جاءت أضعف مما كان متوقعا في اقتصادات الأسواق الصاعدة الرئيسية؛ ودلائل الاستقرار المبدئية في مجال الصناعة التحويلية في الربع الرابع من العام، مع بعض التراجع في نشاط قطاع الخدمات الذي لا يزال متماسكا؛ والأوضاع المالية التيسيرية؛ وعدم التيقن من مستقبل التعريفات الجمركية، والقليل الاجتماعية، والتوترات الجغرافية-السياسية.

### آفاق النمو العالمي: تحسن متواضع في ٢٠٢٠

من المتوقع أن يرتفع معدل النمو العالمي، المقدر بنحو ٢,٩% في ٢٠١٩، إلى ٣,٣% في ٢٠٢٠ ثم يرتفع بدرجة طفيفة إلى ٣,٤% في ٢٠٢١. ومقارنة بتنبؤات عدد أكتوبر ٢٠١٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، يعادل النمو المقدر لعام ٢٠١٩ والمتوقع لعام ٢٠٢٠ انخفاضا بنسبة ٠,١ نقطة مئوية لكل عام، و٠,٢ نقطة مئوية لعام ٢٠٢١. ويمثل انخفاض تنبؤات النمو للهند (كما ناقش أدناه) الجانب الأكبر من التخفيضات التي طالت توقعات النمو.

ويعكس مسار النمو العالمي حدوث انخفاض حاد متبوع بعودة مجموعة من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ضعيفة الأداء والواقعة تحت ضغوط (بما فيها البرازيل والهند والمكسيك وروسيا وتركيا) إلى مستويات نمو تقترب من المعايير التاريخية. ويعتمد نمط النمو أيضا على احتفاظ اقتصادات الأسواق الصاعدة القوية نسبيًا بمستوى أدائها القوي في الوقت الذي تواصل فيه الاقتصادات المتقدمة والصين تباطؤها التدريجي في اتجاه معدلات نموها المحتمل. ومن المتوقع أن يستمر تأثير

الأسواق الصاعدة واستمرار التباطؤ الاقتصادي الهيكلي في الصين.

- فمن المتوقع أن يسجل النمو في آسيا الصاعدة والنامية ارتفاعاً تدريجياً طفيفاً من ٥,٦% في ٢٠١٩ إلى ٥,٨% في ٢٠٢٠ و ٥,٩% في ٢٠٢١ (فيما يمثل انخفاضاً بنسبة ٠,٢ نقطة مئوية لعام ٢٠١٩ و ٠,٣ نقطة مئوية لعام ٢٠٢٠ مقارنة بتوقعات عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). ويرجع الجانب الأكبر من التخفيض في توقعات النمو إلى تخفيض التوقعات الموضوعية للهند، حيث تباطأ الطلب المحلي بحدّة تجاوزت التوقعات في سياق الضغوط الواقعة على القطاع المالي غير المصرفي وتراجع نمو الائتمان. ومن المقرر أن يبلغ النمو في الهند ٤,٨% في ٢٠١٩، على أن يتحسن إلى ٥,٨% في ٢٠٢٠ و ٦,٥% في ٢٠٢١ (بانخفاض قدره ١,٢ و ٠,٩ نقطة مئوية عن توقعات عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي)، بدعم من دفعة التنشيط النقدية والمالية وأسعار النفط المنخفضة. ومن المتوقع أن يشهد النمو في الصين هبوطاً تدريجياً من معدل تقديري يبلغ ٦,١% في ٢٠١٩ إلى ٦% في ٢٠٢٠ و ٥,٨% في ٢٠٢١. ومن المرجح أن يصبح الضعف الدوري أخف على المدى القصير بسبب التراجع الجزئي المتصور عن التعريفات الجمركية السابقة ووقف أي زيادات إضافية في التعريفات الجمركية في إطار "المرحلة الأولى" من اتفاق تجاري مع الولايات المتحدة، مما يؤدي إلى رفع تنبؤات النمو في الصين بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية لعام ٢٠٢٠ مقارنة بعدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. غير أنه من المتوقع أن يظل النشاط الاقتصادي متأثراً بالنزاعات التي لم تحل في العلاقات الاقتصادية الأوسع نطاقاً بين الولايات المتحدة والصين، إلى جانب ضرورة تعزيز التنظيم المالي اللازم على المستوى المحلي. وبعد تراجع النمو في بلدان آسيا-٥ إلى ٤,٧% في ٢٠١٩، يُتوقع أن يظل مستقرًا في ٢٠٢٠ قبل أن ينتعش مجدداً في ٢٠٢١. وقد تم تخفيض توقعات النمو بدرجة طفيفة لكل من *إندونيسيا* و *تايلاند*، حيث يتأثر الطلب المحلي أيضاً باستمرار ضعف الصادرات.

المنتظرة في النمو. ولا تزال توقعات عدد أكتوبر ٢٠١٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي دون تغيير يُذكر بالنسبة لكل من *فرنسا* و *إيطاليا*، لكنها انخفضت لعام ٢٠٢٠ في حالة *ألمانيا*، حيث يظل قطاع الصناعة التحويلية في نطاق الانكماش في أواخر ٢٠١٩، وفي حالة *إسبانيا* بسبب الأثر المرحل لتباطؤ الطلب والصادرات المحليين في عام ٢٠١٩ والذي تجاوزت قوته التوقعات.

- وفي المملكة المتحدة، من المتوقع أن يستقر النمو عند معدل ١,٤% في ٢٠٢٠، ثم يرتفع إلى ١,٥% في ٢٠٢١ - دون تغيير يُذكر عن توقعات عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وتقتضى تنبؤات النمو خروجاً منظماً من الاتحاد الأوروبي في نهاية يناير يعقبه انتقال تدريجي إلى علاقة اقتصادية جديدة.
- ومن المتوقع أن يعتدل النمو في *اليابان* بانخفاض معدله من نحو ١% في ٢٠١٩ إلى ٠,٧% في ٢٠٢٠ (بارتفاع قدره ٠,١ و ٠,٢ نقطة مئوية عن المتوقع في عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). ويعكس رفع توقعات النمو عن المستوى المقدر لعام ٢٠١٩ قوة الاستهلاك الخاص، بدعم جزئي من التدابير المضادة التي اتخذتها الحكومة اقتراناً بزيادة معدل ضرائب الاستهلاك في أكتوبر، وقوة الإنفاق الرأسمالي، والتعديلات التاريخية في الحسابات القومية. ويعكس رفع تنبؤات النمو لعام ٢٠٢٠ الدفعة المنتظرة من الإجراءات التنشيطية التي أجريت في ديسمبر ٢٠١٩. ومن المتوقع أن ينخفض النمو إلى ٠,٥% (قريباً من المستوى المحتمل) في عام ٢٠٢١، مع انحسار تأثير التنشيط المالي.

وفي مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، من المتوقع أن يرتفع النمو إلى ٤,٤% في ٢٠٢٠ و ٤,٦% في ٢٠٢١ (بانخفاض قدره ٠,٢ نقطة مئوية للعامين عن المتوقع في عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي) بعد أن بلغ معدله المُقدَّر ٣,٧% في ٢٠١٩. ويعكس نمط النمو للمجموعة مزيجاً من التعافي المتوقع من الهبوط الاقتصادي العميق في حالة البلدان ضعيفة الأداء والواقعة تحت ضغوط في مجموعة اقتصادات

ويرجع ذلك إلى تخفيض التوقعات لكل من جنوب إفريقيا (حيث تتسبب القيود الهيكلية وتدهور المالية العامة في كبح ثقة الأعمال والاستثمار الخاص) وإثيوبيا (حيث يُتوقع أن يتأثر النمو بعملية ضبط أوضاع القطاع العام اللازمة لاحتواء مواطن الضعف المرتبطة بالديون).

### المخاطر المحيطة بآفاق الاقتصاد

لا يزال ميزان المخاطر المحيطة بآفاق الاقتصاد العالمي مائلا في اتجاه التطورات المعاكسة، وإن كان أقل ميلا إلى النتائج السلبية مقارنة بما ورد في عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. فمن الممكن أن تستمر دلائل الاستقرار المبكرة حسبما ناقشناها آنفا، مما يؤدي إلى ديناميكية مواتية بين الإنفاق الاستهلاكي الذي لا يزال متماسكا وتحسن الإنفاق التجاري. ويمكن أن يأتي دعم إضافي من انحسار المعوقات المتفرقة في الأسواق الصاعدة الرئيسية، مقرونا بالتيسير النقدي وتحسن المزاج السائد عقب "المرحلة الأولى" من الاتفاق التجاري بين الولايات المتحدة والصين، مع ما يصاحب ذلك من تراجع جزئي عن التعريفات الجمركية المطبقة من قبل وتعليق أي تعريفات جمركية جديدة. ويمكن أن يؤدي اقتران هذه العوامل إلى زيادة قوة التعافي عن المستوى المتوقع حاليا.

ومع ذلك، فلا تزال هناك مجموعة بارزة من مخاطر التطورات المعاكسة.

• فتصاعد التوترات الجغرافية-السياسية، ومن أبرزها التوترات بين الولايات المتحدة وإيران، يمكن أن يعطل إمدادات النفط العالمية، ويضر بالمزاج السائد، ويضعف الاستثمار التجاري الذي لا يزال في مستهله. وبالإضافة إلى ذلك، فإن احتدام القلاقل الاجتماعية في كثير من البلدان - تأثرا، في بعض الحالات، بتآكل الثقة في المؤسسات المستقرة والافتقار إلى التمثيل الكافي في هياكل الحوكمة - يمكن أن يحدث اضطرابا في النشاط الاقتصادي، ويُعَدِّد جهود الإصلاح، ويتسبب في إضعاف المزاج السائد، مما يجذب النمو إلى أقل من المستوى المتوقع. وحيثما كانت هذه الضغوط تزيد من تقادم التباطؤ العميق الجاري بالفعل، كما هو الحال مثلاً

• ومن المتوقع أن يقوى النمو في أوروبا الصاعدة والنامية مسجلاً ٢,٥% تقريبا في ٢٠٢٠-٢٠٢١ بعد أن بلغ ١,٨% في ٢٠١٩ (بارتفاع قدره ٠,١ نقطة مئوية لعام ٢٠٢٠ مقارنة بتقديرات عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). ويعكس هذا التحسن استمرار النمو القوي في أوروبا الوسطى والشرقية، وانتعاش النشاط في روسيا، واستمرار التعافي في تركيا مع الانتقال إلى أوضاع تمويلية أقل تقييدا.

• وفي أمريكا اللاتينية، من المتوقع أن يتعافى النمو من معدل تقديري يبلغ ٠,١% لعام ٢٠١٩ إلى ١,٦% لعام ٢٠٢٠ و ٢,٣% لعام ٢٠٢١ (أقل مما ورد في عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بنسبة ٠,٢ و ٠,١ نقطة مئوية، على الترتيب). وتأتي هذه التوقعات المعدلة في ظل تراجع آفاق النمو في المكسيك في ٢٠٢٠-٢٠٢١، وهو ما يعزى لعوامل منها استمرار ضعف الاستثمار، وكذلك التخفيض الكبير لتنبؤات النمو في شيلي تحت تأثير القلاقل الاجتماعية. ويتوازن جانب من هذه التخفيضات مع رفع تنبؤات النمو الاقتصادي لعام ٢٠٢٠ في حالة البرازيل، نظرا لتحسن المزاج السائد عقب تمرير إصلاح معاشات التقاعد وانحسار اضطرابات العرض في قطاع التعدين.

• ومن المتوقع أن يبلغ النمو في الشرق الأوسط وآسيا الوسطى ٢,٨% في ٢٠٢٠ (أقل من توقعات عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بنسبة ٠,١ نقطة مئوية)، ثم يرتفع إلى ٣,٢% في ٢٠٢١. ويأتي معظم هذا التراجع في توقعات عام ٢٠٢٠ بسبب تخفيض التوقعات لاقتصاد المملكة العربية السعودية على خلفية التراجع المتوقع لنمو إنتاج النفط عقب قرار أوبك+ في شهر ديسمبر بتمديد تخفيضات المعروض النفطي. ولا تزال الآفاق ضعيفة في عدة اقتصادات بسبب تصاعد التوترات الجغرافية-السياسية (إيران)، والقلاقل الاجتماعية (ومنهما ما يشهده العراق ولبنان)، والصراع الأهلي (ليبيا وسوريا واليمن).

• وفي إفريقيا جنوب الصحراء، من المتوقع أن يرتفع النمو إلى ٣,٥% في ٢٠٢٠-٢٠٢١ (صعودا من ٣,٣% في ٢٠١٩). ويمثل هذا التوقع انخفاضا بنسبة ٠,١ نقطة مئوية عما ورد في عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بالنسبة لعام ٢٠٢٠، و ٠,٢ نقطة مئوية بالنسبة لعام ٢٠٢١.

- وقد فرضت الكوارث المناخية، كالعواصف المدارية والسيول وموجات الحر الشديد وموجات الجفاف وحرائق الغابات، تكاليف إنسانية باهظة وخسائر في الأرواح في مناطق متعددة خلال السنوات الأخيرة. وبالفعل، فإن تغير المناخ، وهو المحرك لزيادة تواتر الكوارث المناخية ودرجة حدتها، أصبح يعرّض النتائج الصحية والاقتصادية للخطر، وليس فقط في المناطق المتأثرة بشكل مباشر. ويمكن أن يفرض تحديات في مجالات أخرى قد لا تكون قد شعرت بعد بالآثار المباشرة، وذلك من خلال المساهمة في الهجرة العابرة للحدود أو الضغط المالي (كما في قطاع التأمين على سبيل المثال) من بين أمور أخرى. ومن شأن استمرار الاتجاهات الحالية أن يكبد المزيد من البلدان خسائر أكثر فداحة.

#### أولويات السياسة

لا يزال امتداد فترة النمو العالمي دون المتوسط يمثل خطراً ملموساً رغم الدلائل المبدئية على وجود زخم دافع للاستقرار. وإذا انْخَدَت خطوات خاطئة على صعيد السياسات في هذه المرحلة، يمكن أن يزداد ضعف الاقتصاد العالمي الضعيف في الأصل. وعلى العكس من ذلك، فإن توثيق التعاون متعدد الأطراف وتقوية السياسات الوطنية التي تقدم الدعم في الوقت المناسب يمكن أن يدفعنا في اتجاه التعافي المستمر لما فيه صالح الجميع. وفي كل الاقتصادات، هناك ضرورة ملحة لمراعاة الشمول والتأكد من أن شبكات الأمان الاجتماعي توفر الحماية بالفعل لمحدودي الدخل وأن هياكل الحوكمة تدعم التماسك الاجتماعي - وهي ضرورة تتزايد أهميتها في وقت تمتد فيه الاضطرابات إلى نطاق أوسع.

**التعاون متعدد الأطراف:** يلزم توثيق التعاون العابر للحدود على أصعدة متعددة. فعلى البلدان أن تعجل بمعالجة الشكاوى الموجهة ضد النظام التجاري القائم على القواعد، وتجاوز الطريق المسدود الذي وصل إليه الوضع بالنسبة لجهاز الاستئناف القضائي التابع لمنظمة التجارة العالمية، وتسوية النزاعات دون رفع التعريفات الجمركية والحواجز غير الجمركية. ومن غير المرجح أن تتم تسوية التوترات التكنولوجية بين البلدان دون أن تتعاون للحد من الهجمات الإلكترونية العابرة للحدود وحل المشكلات القائمة بشأن حقوق الملكية الفكرية ونقل التكنولوجيا. وسيؤدي الإخفاق في تسوية الصراعات التجارية والتكنولوجية إلى زيادة تقويض الثقة،

في اقتصادات الأسواق الصاعدة ضعيفة الأداء والواقعة تحت ضغوط، يمكن ألا يتحقق التحسن المتوقع في النمو العالمي - الذي يدفعه بشكل شبه كامل التحسن المتوقع في هذه الاقتصادات (والانكماش الأقل عمقا في بعض الحالات).

- وقد أثرت زيادة الحواجز الجمركية بين الولايات المتحدة وشركائها التجاريين، ولا سيما الصين، على مزاج الأعمال وفاقمت التباطؤ الدوري والهيكلية الجاري في كثير من الاقتصادات على مدار العام الماضي. وامتدت النزاعات إلى التكنولوجيا، فأصبحت تهدد سلاسل العرض العالمية. واتسع نطاق الدوافع التي تقوم عليها الإجراءات الحمائية لتشمل دواعي الأمن القومي أو حماية العملة. ولا تزال احتمالات التوصل إلى تسوية دائمة للتوترات التجارية والتكنولوجية بعيدة المنال، رغم ما ورد من أخبار إيجابية متفرقة عن وجود مفاوضات جارية. وإذا ما حدث مزيد من التدهور في العلاقات الاقتصادية بين الولايات المتحدة وشركائها التجاريين (كالذي تجسّد، على سبيل المثال، في الاحتكاكات بين الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي)، أو في الروابط التجارية التي تشترك فيها بلدان أخرى، فمن الممكن أن تتعرق الخطوات الوليدة نحو نهاية الانخفاض في الصناعة التحويلية والتجارة، مما يؤدي بالنمو العالمي إلى نتائج أقل من توقعات السيناريو الأساسي.

- ويمكن أن يؤدي تحقق أي من هذه المخاطر إلى إحداث تحولات سريعة في المزاج المالي، وإعادة توزيع المحافظ الاستثمارية في اتجاه الأصول الآمنة، وتساعد مخاطر تجديد الديون المستحقة على الشركات والكيانات السيادية الضعيفة. ومن شأن تشديد الأوضاع المالية على نطاق واسع أن يكشف النقاب عن مواطن الضعف المالية التي ظلت تتراكم طوال سنوات أسعار الفائدة المنخفضة، وأن يزيد من انخفاض الإنفاق على الآلات والمعدات والأدوات المنزلية المعمرة. وفي نهاية المطاف، يمكن أن تمتد عودة الأوضاع الضعيفة الناجمة عن ذلك في قطاع الصناعة التحويلية إلى قطاع الخدمات وتتسبب في حدوث تباطؤ أوسع نطاقاً.

الأقل من المستوى المحتمل. وفي كل الاقتصادات، لا تزال الإجراءات التي تعالج القيود الهيكلية وتزيد من معدلات المشاركة في سوق العمل أمراً ضرورياً لمواجهة شيخوخة السكان، وتعزيز آفاق المدى المتوسط، وبناء الصلابة. وينبغي أن تتأكد البلدان أيضاً من أن شبكات الأمان الاجتماعي تسهل الوصول إلى الفرص وتحد من انعدام الأمن الاقتصادي. ومن الضروري، خاصة مع استمرار تراكم مواطن الضعف في فترة ممتدة من أسعار الفائدة المنخفضة، العمل على تقوية سياسات السلامة الاحترازية الكلية، وتعزيز الرقابة الاستباقية، بالإضافة إلى زيادة تنقية الميزانيات العمومية للبنوك في بعض الحالات.

*أولويات السياسة في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية:* تختلف أولويات السياسة بين بلدان هذه المجموعة حسب ظروف كل منها. فالاقتصادات الأسواق الصاعدة التي تمر بحالة من العسر الاقتصادي الكلي ارتباطاً بالاختلالات المحلية ستحتاج إلى مواصلة تعديل سياساتها حسبما تقتضيه إعادة بناء الثقة وإرساء الأوضاع الملائمة لاستعادة النمو المستقر والمستدام. وفي هذه السياقات، يظل ضمان وجود شبكات الأمان الاجتماعي الملائمة لحماية محدودي الدخل أمراً ضرورياً في الحدود التي تسمح بها القيود القائمة ككل. وينبغي للاقتصادات عالية المديونية أن تهدف إلى ضبط أوضاعها بوجه عام - مع معايرة وتيرة الضبط لتجنب حدوث تباطؤ شديد في النشاط - وذلك من خلال تحسين استهداف الدعم وتوسيع قاعدة الإيرادات وضمن تعزيز الامتثال. ومن شأن هذا الضبط أن يخلق حيزاً لمواجهة فترات الهبوط الاقتصادي والاستثمار في احتياجات التنمية، وهو ما يكتسب أهمية خاصة للبلدان النامية منخفضة الدخل حتى تتقدم في تحقيق أهداف الأمم المتحدة للتنمية المستدامة. أما البلدان ذات الأوضاع الأكثر أمناً بوجه عام، ولكن نشاطها الاقتصادي أصابه الضعف مقارنة بمستواه المحتمل، فمن الممكن الاستفادة من انخفاض التضخم مؤخراً لتقديم مزيد من الدعم النقدي، وخاصة حيثما كانت أسعار الفائدة الحقيقية لا تزال مرتفعة. ويظل ضمان الصلابة المالية، من خلال بناء هوامش أمان كافية من رأس المال والسيولة مع الحد من عدم الاتساق بين العملات وأجال الاستحقاق، إحدى الضرورات الأساسية، وخاصة مع المستوى المنخفض لأسعار الفائدة في الاقتصادات المتقدمة وإمكانية البحث عن عائد في أماكن أخرى. وهناك هدف أساسي مشترك بين بلدان

وإضعاف الاستثمار، والتسبب في تزايد فقدان الوظائف؛ وعلى المدى الأطول، من شأن ذلك أن يعوق نمو الإنتاجية ويبطئ التقدم في رفع مستويات المعيشة. وهناك حاجة ملحة لأن تسارع البلدان بالتعاون لكبح انبعاث غازات الاحتباس الحراري والحد من ارتفاع درجات الحرارة العالمية من خلال منهج يضمن الاقتسام الملائم للأعباء بين البلدان وداخل كل منها. ومن المجالات الأخرى التي يساعد توثيق التعاون فيها على تعزيز الشمول والصلابة تخفيض التهرب الضريبي والفساد عبر الحدود، وتجنب التراجع عن إصلاحات التنظيم المالي العالمي؛ وضمان وجود شبكة أمان مالي عالمية تتوافر لها الموارد الكافية.

*أولويات السياسة في الاقتصادات المتقدمة:* بالنظر إلى ضعف النمو المحتمل في اقتصادات هذه المجموعة، ينبغي للبلدان التي تمتلك حيزاً مالياً أن تزيد من إنفاقها على المبادرات التي ترفع نمو الإنتاجية، بما في ذلك الأبحاث والتدريب والبنية التحتية المادية. وفيما عدا الحالات التي تتسم بضعف شديد في الطلب الخاص، ينبغي للبلدان عالية المديونية بوجه عام أن تتجه إلى ضبط أوضاعها استعداداً للهبوط الاقتصادي القادم وللإنفاق على المستحقات التي سيحين موعدها في وقت لاحق. ونظراً لأن أسعار الفائدة الأساسية في كثير من الاقتصادات المتقدمة قريبة من النطاق الأدنى الفعلي كما أن أسعار الفائدة طويلة الأجل في مستويات منخفضة (بل وسالبة في بعض الحالات)، فإن أمام السياسة النقدية حيزاً محدوداً فحسب لمكافحة أي انخفاض إضافي في النمو. وبالنسبة للبلدان التي تمتلك حيزاً مالياً، وإذا لم تكن سياسة المالية العامة قد أصبحت توسعية بصورة مفرطة بالفعل، يمكن زيادة الاعتماد على التشييط المالي لدعم الطلب إذا دعت الحاجة. وسيكون بمقدور صناعات السياسات التصدي للهبوط القادم إذا اتخذوا استعداداً مسبقاً بتحديد التحرك الملائم حال حدوثه. وينبغي أن تشمل استراتيجيتهم في هذا الصدد إرساء دور مهم للاستثمار في تخفيف تغير المناخ وفي المجالات التي تدعم النمو المحتمل وتضمن تحقيق مكاسب تعود بالنفع على الجميع، وهو ما يشمل قطاعي التعليم والصحة ومهارات القوى العاملة والبنية التحتية. وهناك حيز أضيق للمناورة أمام البلدان التي تحتاج إلى إبقاء ديونها في حدود يمكن الاستمرار في تحملها. وإذا أصيب النشاط بضعف شديد، وإذا سمحت أوضاع السوق، يمكن لهذه البلدان إبطاء وتيرة الضبط المالي لتجنب فترة ممتدة من النمو

القيمة المضافة وتَشغَل شرائح أوسع من السكان في وظائف مجزية.

هذه المجموعة، وهو جعل النمو أكثر شمولاً لمختلف شرائح المجتمع عن طريق الإنفاق على الصحة والتعليم لتعزيز رأس المال البشري، مع تحفيز دخول الشركات التي تخلق فرص عمل عالية



الجدول ١: عرض عام لتوقعات آفاق الاقتصاد العالمي

(التغير % ما لم يذكر خلاف ذلك)

من ربع عام رابع إلى آخر/٢			على أساس سنوي مقارن						
			الاختلاف عن توقعات عدد أكتوبر ٢٠١٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي /١		توقعات		تقديرات		
تقديرات	توقعات	٢٠١٩	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨		
٣,٣	٣,٥	٢,٩	٠,٢-	٠,١-	٣,٤	٣,٣	٢,٩	٣,٦	الناتج العالمي
١,٤	١,٩	١,٥	٠,٠	٠,١-	١,٦	١,٦	١,٧	٢,٢	الاقتصادات المتقدمة
١,٦	٢,٠	٢,٣	٠,٠	٠,١-	١,٧	٢,٠	٢,٣	٢,٩	الولايات المتحدة
١,٢	١,٧	١,٠	٠,٠	٠,١-	١,٤	١,٣	١,٢	١,٩	منطقة اليورو
١,٥	١,٢	٠,٣	٠,٠	٠,١-	١,٤	١,١	٠,٥	١,٥	ألمانيا
١,٤	١,٣	١,٢	٠,٠	٠,٠	١,٣	١,٣	١,٣	١,٧	فرنسا
٠,٥	٠,٩	٠,٣	٠,١-	٠,٠	٠,٧	٠,٥	٠,٢	٠,٨	إيطاليا
١,٦	١,٦	١,٧	٠,١-	٠,٢-	١,٦	١,٦	٢,٠	٢,٤	إسبانيا
٠,٣-	١,٨	٠,٥	٠,٠	٠,٢	٠,٥	٠,٧	١,٠	٠,٣	اليابان
١,٥	١,٨	٠,٩	٠,٠	٠,٠	١,٥	١,٤	١,٣	١,٣	المملكة المتحدة
١,٨	١,٧	١,٨	٠,٠	٠,٠	١,٨	١,٨	١,٥	١,٩	كندا
٢,٣	٢,٤	١,٤	٠,١	٠,١-	٢,٤	١,٩	١,٥	٢,٦	اقتصادات متقدمة أخرى ٣/
٤,٨	٤,٨	٤,٠	٠,٢-	٠,٢-	٤,٦	٤,٤	٣,٧	٤,٥	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٥,٨	٦,٠	٥,٣	٠,٣-	٠,٢-	٥,٩	٥,٨	٥,٦	٦,٤	آسيا الصاعدة والنامية
٥,٨	٥,٩	٥,٩	٠,١-	٠,٢	٥,٨	٦,٠	٦,١	٦,٦	الصين
٦,١	٦,٩	٤,٣	٠,٩-	١,٢-	٦,٥	٥,٨	٤,٨	٦,٨	الهند ٤/
٥,١	٤,٨	٤,٦	٠,١-	٠,١-	٥,١	٤,٨	٤,٧	٥,٢	مجموعة آسيان-٥ ٥/
٢,٦	٢,٤	٢,٨	٠,٠	٠,١	٢,٥	٢,٦	١,٨	٣,١	أوروبا الصاعدة والنامية
٢,٤	١,٦	١,٥	٠,٠	٠,٠	٢,٠	١,٩	١,١	٢,٣	روسيا
٢,٤	٢,٠	٠,٠	٠,١-	٠,٢-	٢,٣	١,٦	٠,١	١,١	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٢,٤	٢,٠	١,٨	٠,١-	٠,٢	٢,٣	٢,٢	١,٢	١,٣	البرازيل
١,٨	١,٢	٠,١	٠,٣-	٠,٣-	١,٦	١,٠	٠,٠	٢,١	المكسيك
...	...	...	٠,٠	٠,١-	٣,٢	٢,٨	٠,٨	١,٩	الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
٢,٢	٢,٧	٠,٩-	٠,٠	٠,٣-	٢,٢	١,٩	٠,٢	٢,٤	المملكة العربية السعودية
...	...	...	٠,٢-	٠,١-	٣,٥	٣,٥	٣,٣	٣,٢	إفريقيا جنوب الصحراء
...	...	...	٠,٠	٠,٠	٢,٥	٢,٥	٢,٣	١,٩	نيجيريا
١,٣	٠,٦	٠,٣	٠,٤-	٠,٣-	١,٠	٠,٨	٠,٤	٠,٨	جنوب إفريقيا
...	...	...	٠,١-	٠,٠	٥,١	٥,١	٥,٠	٥,٠	للتنكزة
...	...	...	٠,١-	٠,٠	٥,١	٥,١	٥,٠	٥,٠	البلدان النامية منخفضة الدخل
٢,٦	٢,٩	٢,٣	٠,٠	٠,٠	٢,٨	٢,٧	٢,٤	٣,٠	النمو العالمي على أساس أسعار الصرف القائمة على السوق
...	...	...	٠,١-	٠,٣-	٣,٧	٢,٩	١,٠	٣,٧	حجم التجارة العالمية (سلع وخدمات) ٦/
...	...	...	٠,١-	٠,٤-	٣,١	٢,٢	١,٣	٣,٢	الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	٠,٠	٠,٠	٤,٧	٤,٢	٠,٤	٤,٦	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٢,٧-	١,٥-	١,٠,٩-	٠,١-	١,٩	٤,٧-	٤,٣-	١١,٣-	٢٩,٤	أسعار السلع الأولية (بالدولار الأمريكي)
١,٢	١,٠	٤,٨	٠,٧-	٠,٠	٠,٦	١,٧	٠,٩	١,٦	النفط ٧/ غير الوقود (متوسط على أساس أوزان الواردات السلعية العالمية)

أسعار المستهلك									
الاقتصادات المتقدمة									
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ٨/									
سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (%)									
على الودائع بالدولار الأمريكي (سنة أشهر)									
على الودائع باليورو (ثلاثة أشهر)									
على الودائع بالين الياباني (سنة أشهر)									
١,٩	١,٨	١,٤	٠,١	٠,١-	١,٩	١,٧	١,٤	٢,٠	
٣,٦	٣,٨	٥,١	٠,٠	٠,٢-	٤,٥	٤,٦	٥,١	٤,٨	
...	...	...	٠,٢-	٠,١-	١,٩	١,٩	٢,٣	٢,٥	
...	...	...	٠,٢	٠,٢	٠,٤-	٠,٤-	٠,٤-	٠,٣-	
...	...	...	٠,٢	٠,٠	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٠	

ملحوظة: يُفترض بقاء أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ثابتة عند مستوياتها السائدة في الفترة من ١٤ أكتوبر إلى ١١ نوفمبر ٢٠١٩. والاقتصادات مرتبة على أساس حجمها الاقتصادي. والبيانات ربع السنوية المجمعة معدلة لمرعاة التغيرات الموسمية.

١/ تأتي الفروق من تقرب الأرقام في تنبؤات التقرير الحالي وعدد أكتوبر ٢٠١٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. أما البلدان التي تم تحديث تنبؤاتها مقارنة بتنبؤات عدد أكتوبر ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي فتمثل ٩٠% من إجمالي الناتج المحلي العالمي مقيسا بأوزان تعادل القوى الشرائية.

٢/ بالنسبة للناتج العالمي، تمثل التقديرات والتوقعات ربع السنوية حوالي ٩٠% من الناتج العالمي السنوي مقيسا بأوزان تعادل القوى الشرائية. وبالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، تمثل التقديرات والتوقعات ربع السنوية حوالي ٨٠% من الناتج السنوي لهذه الاقتصادات مقيسا بأوزان تعادل القوى الشرائية.

٣/ باستثناء مجموعة السبعة (كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.

٤/ بالنسبة للهند، تقوم البيانات والتنبؤات المعروضة على أساس السنة المالية ويقوم إجمالي الناتج المحلي من عام ٢٠١١ والأعوام التالية على أساس إجمالي الناتج المحلي بأسعار السوق، والسنة المالية ٢٠١٢/٢٠١١ كسنة الأساس.

٥/ إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلاند وفيت نام.

٦/ متوسط بسيط لمعدلات النمو لأحجام الصادرات والواردات (من السلع والخدمات).

٧/ متوسط بسيط لأسعار النفط الخام من أنواع برنت المملكة المتحدة وفاتح دبي وغرب تكساس الوسيط. وكان متوسط سعر برميل النفط بالدولار الأمريكي ٦٠,٦٢ دولارا للبرميل في عام ٢٠١٩؛ ويبلغ السعر المقترض حسب أسواق العقود المستقبلية (في ١٢ نوفمبر ٢٠١٩) ٥٨,٠٣ دولارا في عام ٢٠٢٠ و٥٥,٣١ دولارا في عام ٢٠٢١.

٨/ باستثناء فنزويلا.

بينما خفض البنك المركزي في كل من روسيا والبرازيل سعر فائدته بمقدار ٧٥ و ١٠٠ نقطة أساس، على الترتيب.

وبالنسبة للتوترات التجارية، شهدت السوق تنذبات صاعدة وهابطة طبقا لأحدث الأخبار المتعلقة بالتجارة، بما في ذلك ما أعلن مؤخرا عن "مرحلة أولى" من اتفاق تجاري بين الولايات المتحدة والصين. وعلى أساس صاف، ارتفعت أسعار أسواق الأسهم العالمية بنحو ٨% على مدار الثلاثة أشهر الأخيرة وزادت عائدات السندات طويلة الأجل في منطقة اليورو واليابان والولايات المتحدة بمقدار ١٥-٣٠ نقطة أساس مقارنة بمستوياتها السابقة شديدة الانخفاض.

وقد تركت هذه التطورات الأوضاع المالية في الولايات المتحدة دون تغيير على أساس صاف. فقد جاء ارتفاع العائدات طويلة الأجل ليتوازن بشكل عام مع زيادة تقييمات الشركات على خلفية ارتفاع الأسعار في أسواق الأسهم وزيادة ضيق الفروق في عائدات سندات الشركات. غير أن مستوى الأوضاع المالية لا يزال تيسيريا.

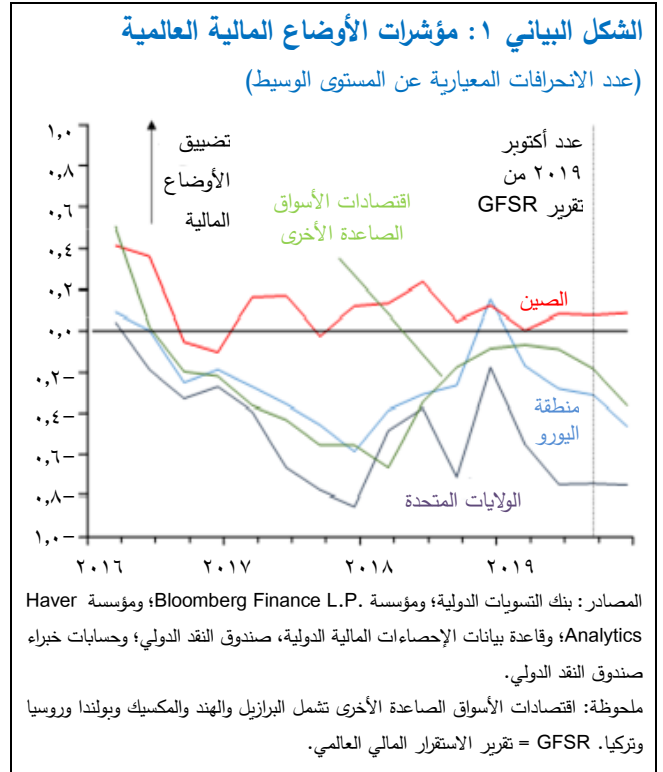
واستمر تيسير الأوضاع المالية في منطقة اليورو، اعتمادا على مزيج من أسعار الأسهم الأعلى والفروق الأضيق في عائدات سندات الشركات.

وبالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة، ظلت الأوضاع المالية دون تغيير يذكر في الصين، رغم ارتفاع تقييمات الشركات.

وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة الأخرى - التي تشمل في هذا الإطار كلا من البرازيل والهند والمكسيك وبولندا وروسيا وتركيا - استمر تيسير الأوضاع الكلية بدرجة أكبر. ويرجع ذلك في معظمه إلى الانخفاضات الإضافية في أسعار الفائدة وتكاليف الاقتراض الخارجي. وقد انخفضت فروق العائد على سندات الدين السيادي لهذه المجموعة من الاقتصادات بنحو ٢٥ نقطة أساس، كما ضاقت فروق العائد على سندات الشركات بمقدار مماثل.

## الإطار ١: الأوضاع المالية العالمية لا تزال تيسيرية

لا تزال الأوضاع المالية العالمية تيسيرية بالمعايير التاريخية<sup>١</sup>. وقد شهدت هذه الأوضاع تغيرا طفيفا بوجه عام منذ عدد أكتوبر ٢٠١٩ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، وإن حدث تيسير في الأوضاع لدى بعض الاقتصادات المنفردة (الشكل البياني ١).



وعلى مدار الثلاثة أشهر الماضية، أصبحت الأسواق مدفوعة من جديد بعاملين أساسيين: السياسة النقدية وتصورات المستثمرين بشأن التوترات التجارية. وظلت السياسة النقدية داعمه. فعلى سبيل المثال، خفض مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي سعر الفائدة الأساسي بمقدار ٢٥ نقطة أساس؛ واستأنف البنك المركزي الأوروبي مشتريات الأصول الصافية بمعدل ٢٠ مليار يورو شهريا؛ وخفض بنك الشعب الصيني سعر الفائدة على تسهيل الإقراض متوسط الأجل بمقدار ٥ نقاط مئوية؛ وفي تركيا، خفض البنك المركزي سعر فائدته الأساسي بمقدار ٤٥٠ نقطة أساس؛

<sup>١</sup> أعدت هذا الإطار إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية.