

صندوق النقد الدولي

أفاق الاقتصاد العالمي

تعافٍ متأرجح^{٢٤}



إبريل
٢٠٢٣

صندوق النقد الدولي

آفاق الاقتصاد العالمي

تعافٍ متأرجحٌ



إبريل
٢٠٢٣

©2023 International Monetary Fund

الطبعة العربية © صندوق النقد الدولي ٢٠٢٣

الغلاف والتصميم: قسم الحلول المبتكرة في إدارة الخدمات المؤسسية والمنشآت،
صندوق النقد الدولي
الجمع التصويري: شركة Absolute Service, Inc.; and AGS, An RR Donnelley Company

Cataloging-in-Publication Data

IMF Library

Names: International Monetary Fund.

Title: World economic outlook (International Monetary Fund)

Other titles: WEO | Occasional paper (International Monetary Fund) | World economic and financial surveys.

Description: Washington, DC : International Monetary Fund, 1980- | Semiannual | Some issues also have thematic titles. | Began with issue for May 1980. | 1981-1984: Occasional paper / International Monetary Fund, 0251-6365 | 1986-: World economic and financial surveys, 0256-6877.

Identifiers: ISSN 0256-6877 (print) | ISSN 1564-5215 (online)

Subjects: LCSH: Economic development—Periodicals. | International economic relations—Periodicals. | Debts, External—Periodicals. | Balance of payments—Periodicals. | International finance—Periodicals. | Economic forecasting—Periodicals.

Classification: LCC HC10.W79

HC10.80

ISBN 979-8-40022-411-9 (English Paper)

979-8-40023-542-9 (Arabic Paper)

979-8-40023-787-4 (Arabic Web PDF)

إخلاء المسؤولية: تقرير آفاق الاقتصاد العالمي هو دراسة استقصائية من إعداد خبراء الصندوق وتنشر مرتين سنوياً، في الربيع والخريف. وهذا التقرير من إعداد خبراء الصندوق وقد أفاد من تعليقات واقتراحات المديرين التنفيذيين في أعقاب مناقشتهم للتقرير في ٣٠ مارس ٢٠٢٣. والآراء الواردة في هذه المطبوعة هي آراء خبراء الصندوق ولا تمثل بالضرورة وجهات نظر المديرين التنفيذيين في الصندوق أو السلطات الوطنية التي يمثلونها.

الصيغة المقترحة عند الاقتباس: صندوق النقد الدولي - ٢٠٢٣. آفاق الاقتصاد العالمي: تعاف متأرجح. واشنطن العاصمة، إبريل.

تمت الترجمة والتحرير اللغوي والجمع التصويري في شعبة اللغة العربية
إدارة الخدمات المؤسسية والمنشآت، صندوق النقد الدولي

ترسل طلبات الحصول على هذا العدد إلكترونياً أو بالفاكس
أو البريد، إلى العنوان التالي:

International Monetary Fund, Publication Services

P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, U.S.A.

هاتف: 623-7430 (202) فاكس: 623-7201 (202)

بريد إلكتروني: publications@imf.org

إنترنت: www.bookstore.imf.org

www.elibrary.imf.org

ط	الافتراضات والأعراف المتبعة
ك	مزيد من المعلومات
ل	البيانات
م	تمهيد
ن	تقديم
ع	ملخص واف
١	الفصل ١: الآفاق والسياسات العالمية
١	تعاف متأرجح
٦	آفاق محفوفة بالتحديات
١٤	هيمنة مخاطر التطورات المعاكسة
١٧	أولويات السياسات: السير في طريق ضيق
٢٣	الإطار ١-١: أسعار المساكن: حالة من الفتور
٢٥	الإطار ٢-١: السياسة النقدية: سرعة انتقال آثارها والتباين وعدم التجانس
٢٧	الإطار ٣-١: تقييم المخاطر المحيطة بتوقعات السيناريو الأساسي في آفاق الاقتصاد العالمي
٣٠	تقرير خاص عن السلع الأولية: تطورات السوق وتأثير تراجع استخراج الوقود الأحفوري على الاقتصاد الكلي
٤٢	المراجع
٤٥	الفصل ٢: سعر الفائدة الطبيعي: القوى المحركة والانعكاسات على السياسات
٤٥	تقديم
٤٧	الاتجاهات العامة في أسعار الفائدة الحقيقية على المدى الطويل
٤٨	قياس سعر الفائدة الطبيعي
٥٢	القوى المحركة لسعر الفائدة الطبيعي
٥٥	آفاق سعر الفائدة الطبيعي
٥٧	الانعكاسات على السياسات
٥٨	خاتمة
٦٠	الإطار ١-٢: سعر الفائدة الطبيعي والتحول الأخضر
٦٢	الإطار ٢-٢: التشتت الاقتصادي الجغرافي وسعر الفائدة الطبيعي
٦٤	الإطار ٣-٢: أثر انتقال التداعيات إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٦٦	المراجع
٦٩	الفصل ٣: النزول إلى أرض الواقع: كيف نعالج تصاعد الدين العام
٦٩	المقدمة
٧٢	المحددات الاقتصادية الكلية لنسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي
٧٧	إعادة هيكلة الدين وتأثيراتها

٨١	رصد التفاصيل الدقيقة: دراسات حالة لإعادة هيكلة الديون
٨٣	النتائج المستخلصة والانعكاسات على السياسات
٨٦	الإطار ٣-١: إصلاحات الأسواق لتعزيز النمو واستمرارية القدرة على تحمل الدين
٨٧	الإطار ٣-٢: التفاعلات النقدية والمالية
٨٨	المراجع
٩١	الفصل ٤: التشتت الجغرافي-الاقتصادي والاستثمار الأجنبي المباشر
٩١	مقدمة
٩٤	دلائل مبكرة على تشتت الاستثمار الأجنبي المباشر
٩٧	ما هي البلدان المضيفة الأكثر عرضة لمخاطر انتقال الاستثمار الأجنبي المباشر؟
٩٩	تداعيات الاستثمار الأجنبي المباشر على البلدان المضيفة
١٠١	قياس قائم على النماذج لتكاليف تشتت الاستثمار الأجنبي المباشر
١٠٤	الانعكاسات على صعيد السياسات
١٠٧	الإطار ٤-١: تصاعد التوترات التجارية
١٠٩	الإطار ٤-٢: انكشاف الميزانيات العمومية لمخاطر التشتت
١١٠	الإطار ٤-٣: التوترات الجغرافية-السياسية، وسلاسل الإمداد، والتجارة
١١٢	المراجع
١١٥	الملحق الإحصائي
١١٥	الافتراضات
١١٦	ما الجديد
١١٦	البيانات والأعراف المتبعة
١١٧	الملحوظات القطرية
١١٩	تصنيف البلدان
١١٩	الخصائص العامة للمجموعات وتكوينها وفقا لتصنيف تقرير آفاق الاقتصاد العالمي
١٢٠	الجدول ألف - التصنيف حسب المجموعات المستخدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وحصصها في إجمالي الناتج المحلي المجمع، وصادرات السلع والخدمات، وعدد السكان في عام ٢٠٢٢
١٢١	الجدول باء - الاقتصادات المتقدمة حسب المجموعات الفرعية
١٢١	الجدول جيم - الاتحاد الأوروبي
١٢٢	الجدول دال - اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، حسب المنطقة والمصدر الرئيسي لإيرادات التصدير
١٢٣	الجدول هاء - اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، حسب المنطقة، وصافي المركز الخارجي، والبلدان الفقيرة المثقلة بالديون، ووفق تصنيف نصيب الفرد من الدخل
١٢٥	الجدول واو - الاقتصادات التي تعتمد فترات استثنائية لتبليغ البيانات
١٢٦	جدول زاي - توثيق البيانات الرئيسية
١٣٦	الإطار ألف-١: افتراضات السياسات الاقتصادية التي استندت إليها التوقعات بشأن بعض الاقتصادات المختارة
١٤١	قائمة بالجداول
١٤٢	الناتج (الجداول ألف ١ - ألف ٤)
١٤٩	التضخم (الجداول ألف ٥ - ألف ٧)
١٥٤	السياسات المالية (الجدول ألف ٨)
١٥٥	التجارة الخارجية (الجدول ألف ٩)
١٥٧	معاملات الحساب الجاري (الجداول ألف ١٠ - ألف ١٢)
١٦٤	ميزان المدفوعات والتمويل الخارجي (الجداول ألف ١٣)
١٦٨	تدفق الأموال (الجدول ألف ١٤)
١٧١	السيناريو الأساسي للمدى المتوسط (الجدول ألف ١٥)

١٧٣

آفاق الاقتصاد العالمي، موضوعات مختارة

١٨٣

مناقشة المجلس التنفيذي للآفاق المتوقعة، مارس ٢٠٢٣

الجدول

٩	الجدول ١-١: عرض عام لتوقعات آفاق الاقتصاد العالمي
١١	الجدول ٢-١: عرض عام لتوقعات آفاق الاقتصاد العالمي بأوزان أسعار الصرف السائدة في السوق
٣٦	جدول المرفق ١-١-١: الاقتصادات الأوروبية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة
٣٧	جدول المرفق ٢-١-١: اقتصادات آسيا والمحيط الهادئ: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة
٣٨	جدول المرفق ٣-١-١: اقتصادات نصف الكرة الغربي: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة
٣٩	جدول المرفق ٤-١-١: اقتصادات الشرق الأوسط وآسيا الوسطى: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة
٤٠	جدول المرفق ٥-١-١: اقتصادات منطقة إفريقيا جنوب الصحراء: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة
٤١	جدول المرفق ٦-١-١: ملخص نصيب الفرد الحقيقي من الناتج العالمي
٥٨	الجدول ١-٢: التصحيح المالي اللازم في ظل سيناريوهات مختلفة
٧٣	الجدول ١-٣: متوسط سعر الفائدة الفعلي الاسمي والتضخم خلال فترات تخفيض نسبة الديون
٧٤	الجدول ٢-٣: قيود الإشارات في نموذج الانحدار الذاتي الهيكلي للمتجهات
٧٥	الجدول ٣-٣: التحليل التاريخي لمكونات تخفيض الدين
٧٨	الجدول ٤-٣: إحصاءات مختصرة لإعادة هيكلة الدين
٨٠	الجدول ٥-٣: عمليات إعادة هيكلة مع تخفيض القيمة الظاهرية
٨١	الجدول ٦-٣: أثر إعادة هيكلة الدين وضبط أوضاع المالية العامة
٨٢	الجدول ٧-٣: ملخص دراسة الحالة
١٠٣	الجدول ١-٤: نماذج سيناريوهات التشتت

الأشكال البيانية

٢	الشكل البياني ١-١: مؤشرات الأسهم واسعة النطاق ومؤشرات الأسهم المصرفية في اقتصادات رئيسية مختارة
٢	الشكل البياني ٢-١: مؤشرات النشاط الأولية لعام ٢٠٢٣ أكثر قوة لكن مستويات الثقة لا تزال متدنية
٣	الشكل البياني ٣-١: تراجع أم ثبات التضخم؟
٣	الشكل البياني ٤-١: تشديد السياسة النقدية سريعا عبر اقتصادات عديدة
٤	الشكل البياني ٥-١: نقص المعروض في أسواق العمل في اقتصادات متقدمة مختارة
٤	الشكل البياني ٦-١: مخاطر دوامة الأجور-الأسعار أمكن احتواؤها حتى الآن على ما يبدو
٤	الشكل البياني ٧-١: ثبات توقعات التضخم
٥	الشكل البياني ٨-١: التوقعات السوقية المتغيرة لأسعار الفائدة الأساسية في الولايات المتحدة في فترات سابقة ومخاطر إعادة التسعير
٥	الشكل البياني ٩-١: تراجع فروق أسعار الفائدة على السندات السيادية في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٦	الشكل البياني ١٠-١: الصين: إعادة فتح الاقتصاد والتعافي
٧	الشكل البياني ١١-١: أنصبة الصين من مجموع صادرات الاقتصادات في عام ٢٠٢١
٧	الشكل البياني ١٢-١: افتراضات حول موقف السياسة النقدية وسياسة المالية العامة

٨	الشكل البياني ١-١٣: آفاق النمو: ضعيفة وغير متوازنة
٨	الشكل البياني ١-١٤: ارتفاع معدل البطالة المتوقع في الاقتصادات المتقدمة
١٢	الشكل البياني ١-١٥: مستوى إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في السيناريو المحتمل البديل، ٢٠٢٣-٢٠٢٤
١٢	الشكل البياني ١-١٦: تراجع التضخم بمرور الوقت
١٣	الشكل البياني ١-١٧: التضخم يقترب ببطء من الهدف
	الشكل البياني ١-١٨: توقعات النمو الحقيقي لخمس سنوات قادمة حسب تنبؤات الأعداد السابقة من تقرير
١٣	آفاق الاقتصاد العالمي
١٤	الشكل البياني ١-١٩: مراكز الحساب الجاري والاستثمار الدولي
	الشكل البياني ١-٢٠: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: مواطن ضعف عديدة في
١٦	هيكل الدين الخارجي
١٧	الشكل البياني ١-٢١: تصاعد التوترات الجغرافية-السياسية والتجارية بمرور الوقت
١٨	الشكل البياني ١-٢٢: أسعار الفائدة الأساسية الحقيقية في اقتصادات متقدمة مختارة
١٨	الشكل البياني ١-٢٣: هل البطالة الأمريكية أقل من معدلها الطبيعي؟
١٩	الشكل البياني ١-٢٤: تضخم مزمن وتيسير الأوضاع قبل الأوان: تجربة الولايات المتحدة في الثمانينات
٢٠	الشكل البياني ١-٢٥: الدولار الأمريكي لا يزال قويا رغم تراجعته إلى حد ما
٢٠	الشكل البياني ١-٢٦: أزمة الطاقة في أوروبا: الوضع وتكلفة الدعم من المالية العامة في ٢٠٢٢-٢٠٢٣
٢١	الشكل البياني ١-٢٧: مخاطر انعدام الأمن الغذائي: حالة القمح
٢٣	الشكل البياني ١-١-١: مؤشر متوسط أسعار المساكن الحقيقية العالمية
٢٣	الشكل البياني ١-١-٢: مؤشرات المخاطر في أسواق المساكن
٢٤	الشكل البياني ١-١-٣: معدلات مديونية الأسر في اقتصادات مختارة
٢٥	الشكل البياني ١-٢-١: استجابات الأسعار لتشديد السياسات النقدية في السنوات السابقة على بلوغ مستوى القاع
٢٧	الشكل البياني ١-٣-١: توزيع عدم اليقين المحيط بالتنبؤات حول توقعات النمو العالمي والتضخم
٢٩	الشكل البياني ١-٣-٢: تأثير سيناريو التطورات السلبية على إجمالي الناتج المحلي والتضخم الأساسي
٣٠	الشكل البياني ١-١-٤: تطورات أسواق السلع الأولية
٣١	الشكل البياني ١-٤-٢: تخزين الغاز وأسعار العقود المستقبلية في الاتحاد الأوروبي
	الشكل البياني ١-٤-٣: إنتاج الوقود الأحفوري العالمي يتراجع بنسبة ٦٠٪ في سيناريو انبعاثات
٣٢	صافية صافية
	الشكل البياني ١-٤-٤: أعلى عشرين بلدا على أساس حصتها من إنتاج الوقود الأحفوري ونسبة
٣٣	صافي الصادرات إلى إجمالي الناتج المحلي
٣٣	الشكل البياني ١-٥-٥: مراحل تراجع الصناعة الاستخراجية
٣٤	الشكل البياني ١-٦-٦: استجابات المتغيرات الاقتصادية الكلية لصدمة تراجع الصناعة الاستخراجية
	الشكل البياني ١-٧-٧: استجابة الجودة المؤسسية المتفاعلة مع حجم قطاع الصناعة التحويلية
٣٤	لصدمة تراجع الصناعة الاستخراجية
٤٧	الشكل البياني ١-٢-١: الاتجاهات العامة في أسعار الفائدة الحقيقية
	الشكل البياني ١-٢-٢: أسعار الفائدة الحقيقية (اللاحقة) في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات
٤٨	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٤٩	الشكل البياني ٢-٣: تقديرات مرشح كالمان لسعر الفائدة الطبيعي في اقتصادات متقدمة مختارة
	الشكل البياني ٢-٤: أسعار الفائدة الحقيقية وأسعار الفائدة الطبيعية: التقديرات المتزامنة والجارية
٥٠	في اقتصادات متقدمة مختارة
٥١	الشكل البياني ٢-٥: قياس سعر الفائدة الطبيعي: دور التداعيات الدولية

٥٤	الشكل البياني ٢-٦: تقديرات سعر الفائدة الطبيعي: مضاهاة النماذج
	الشكل البياني ٢-٧: القوى المحركة لتغيرات أسعار الفائدة الطبيعية من ١٩٧٥-١٩٧٩ إلى ٢٠١٥-٢٠١٩
٥٤	في اقتصادات مختارة
٥٥	الشكل البياني ٢-٨: محاكاة مسار سعر الفائدة الطبيعي: السيناريو الأساسي والسيناريوهات البديلة
٦٠	الشكل البياني ٢-١-١: سعر الفائدة الطبيعي العالمي والتحول الأخضر
٦٢	الشكل البياني ٢-٢-١: التأثير الإقليمي لسيناريو التشتت التجاري
٦٣	الشكل البياني ٢-٢-٢: التأثير الإقليمي لسيناريو التشتت المالي
٦٤	الشكل البياني ٢-٣-١: تداعيات سعر الفائدة الطبيعي في آفاق زمنية مختلفة
٦٥	الشكل البياني ٢-٣-٢: التأثير التقديري لانفتاح الحساب الرأسمالي على قوة انتقال التداعيات من الولايات المتحدة
٧٠	الشكل البياني ٣-١: اتجاهات الدين العام
٧٢	الشكل البياني ٣-٢: المساهمة في التغير في الدين إلى إجمالي الناتج المحلي خلال فترات التخفيض
٧٤	الشكل البياني ٣-٣: تأثير ضبط أوضاع المالية العامة على نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي
	الشكل البياني ٣-٤: الاستجابات للدفعات لصدمة الرصيد الأولي بمقدار نقطة مئوية واحدة من إجمالي الناتج المحلي،
٧٥	الاقتصادات المتقدمة
٧٧	الشكل البياني ٣-٥: العوامل المؤثرة على احتمالية تسبب عمليات ضبط أوضاع المالية العامة في تخفيض نسب الدين
٧٨	الشكل البياني ٣-٦: نسبة الملاحظات مع تغير إيجابي في الرصيد الأولي إلى إجمالي الناتج المحلي
	الشكل البياني ٣-٧: المساهمة في التغير في نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي خلال فترات التخفيض
٧٩	مع إعادة الهيكلة وبدونها
٧٩	الشكل البياني ٣-٨: مخاطر إعادة الهيكلة
٨٠	الشكل البياني ٣-٩: أثر إعادة الهيكلة على نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي
٨٣	الشكل البياني ٣-١٠: تحليل مكونات التغير التراكمي في نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي
٨٦	الشكل البياني ٣-١-١: الاستجابة للدفعات بشكل تجريبي عند تنفيذ إصلاحات هيكلية الشكل البياني
٨٧	الشكل البياني ٣-٢-١: الاستجابة المقدره لسعر الفائدة الحقيقي الفعلي
٩٢	الشكل البياني ٤-١: «تباطؤ العولمة»
٩٢	الشكل البياني ٤-٢: زيادة التوترات الجغرافية-السياسية وتشتت الاستثمار الأجنبي المباشر
٩٣	الشكل البياني ٤-٣: الاهتمام بإعادة توطين النشاط وخصائص الشركات
٩٥	الشكل البياني ٤-٤: تشتت الاستثمار الأجنبي المباشر
	الشكل البياني ٤-٥: إعادة توزيع الاستثمار الأجنبي المباشر بين المناطق، الربع الثاني: ٢٠٢٠-
٩٥	الربع الرابع: ٢٠٢٢ مقابل الربع الأول: ٢٠١٥-الربع الأول: ٢٠٢٠
	الشكل البياني ٤-٦: التغير في الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج من الولايات المتحدة، الربع الثاني: ٢٠٢٠-
٩٦	الربع الرابع: ٢٠٢٢ مقابل الربع الأول: ٢٠١٥-الربع الأول: ٢٠٢٠
٩٦	الشكل البياني ٤-٧: الاستثمار الأجنبي المباشر بين البلدان القريبة جغرافياً والقريبة من الناحية الجغرافية-السياسية
٩٧	الشكل البياني ٤-٨: نموذج الجاذبية لنقطة البعد المتلى والاستثمار الأجنبي المباشر
٩٨	الشكل البياني ٤-٩: مؤشر التعرض للمخاطر
٩٩	الشكل البياني ٤-١٠: المؤشر الجغرافي-السياسي والمؤشر الاستراتيجي
١٠٠	الشكل البياني ٤-١١: مؤشر التعرض للمخاطر والجودة التنظيمية
١٠١	الشكل البياني ٤-١٢: الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو: الأفقي مقابل الرأسي
١٠١	الشكل البياني ٤-١٣: تداعيات الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى الشركات: داخل القطاعات مقابل عبر القطاعات
١٠٤	الشكل البياني ٤-١٤: تأثير حواجز الاستثمار على إجمالي الناتج المحلي
١٠٤	الشكل البياني ٤-١٥: خسائر إجمالي الناتج المحلي على المدى الطويل، في ظل عدم اليقين لدى الاقتصادات غير المنحازة

- الشكل البياني ٤-١٦: التأثير على إجمالي الناتج المحلي في البلدان الأعضاء في الكتل: العالم ثلاثي الأقطاب وانضمام المناطق غير المنحازة إلى الكتل ١٠٥
- الشكل البياني ٤-١٧: التأثير على إجمالي الناتج المحلي في البلدان الأعضاء في الكتل: انضمام المناطق غير المنحازة إلى الكتل ١٠٥
- الشكل البياني ٤-١١-١: جدول زمني للتوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين ١٠٧
- الشكل البياني ٤-٢-١: إجمالي الانكشافات لمخاطر التشتت، الأصول والخصوم ١٠٩
- الشكل البياني ٤-٣-١: تأثير تراجع الانحيازات الجغرافية-السياسية بمقدار انحراف معياري واحد على الحواجز التجارية المكافئة للتعريفات الجمركية ١١٠
- الشكل البياني ٤-٣-٢: التغيير في نصيب الفرد من الدخل الحقيقي بسبب التشتت ١١١

الإفتراضات والأعراف المتبعة

اعتمد عدد من الإفتراضات في إعداد التوقعات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. فمن المفترض أن أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ظلت ثابتة عند مستوياتها المتوسطة خلال الفترة من ١٥ فبراير ٢٠٢٣ إلى ١٥ مارس ٢٠٢٣، باستثناء تلك المتعلقة بالعملة المشاركة في آلية سعر الصرف الأوروبية الثانية، والتي يُفترض أنها ظلت ثابتة بالقيمة الاسمية قياساً إلى اليورو؛ وأن السلطات الوطنية ستواصل تطبيق سياساتها القائمة (راجع الإطار ألف ١ في الملحق الإحصائي للاطلاع على الإفتراضات المحددة بشأن سياسات المالية العامة والسياسات النقدية لاقتصادات مختارة)؛ وأن متوسط سعر النفط سيكون ٧٣,١٣ دولار للبرميل في ٢٠٢٣ و ٦٨,٩٠ دولار للبرميل في ٢٠٢٤؛ وأن متوسط العائد على السندات الحكومية ذات أجل ٣ أشهر سيبلغ ٥,١٪ في ٢٠٢٣ و ٤,٥٪ في ٢٠٢٤ في الولايات المتحدة الأمريكية، و ٢,٨٪ في ٢٠٢٣ و ٣,٠٪ في ٢٠٢٤ في منطقة اليورو، و ٠,١٪ في ٢٠٢٣ و ٠,٠٪ في ٢٠٢٤ في اليابان؛ وأن متوسط العائد على السندات الحكومية ذات أجل ١٠ سنوات سيبلغ ٣,٨٪ في ٢٠٢٣ و ٣,٦٪ في ٢٠٢٤ في الولايات المتحدة الأمريكية، و ٢,٥٪ في ٢٠٢٣ و ٢,٨٪ في ٢٠٢٤ في منطقة اليورو، و ٠,٦٪ في ٢٠٢٣ و ٢٠٢٤ في اليابان. وهذه بالطبع افتراضات لأغراض التحليل وليست تنبؤات، كما أن أوجه عدم اليقين المحيطة بها تزيد من هامش الخطأ الذي يمكن أن تنطوي عليه التوقعات على أي حال. وتستند هذه التقديرات والتوقعات إلى المعلومات الإحصائية المتاحة حتى ٢٨ مارس ٢٠٢٣.

وفيما يلي الأعراف المستخدمة في كل أجزاء تقرير آفاق الاقتصاد العالمي:

- ... للإشارة إلى عدم توافر البيانات أو عدم انطباقها؛
- - فيما بين السنوات أو الشهور (٢٠٢٢-٢٠٢٣ أو يناير- يونيو، على سبيل المثال) للإشارة إلى السنوات أو الشهور المشمولة، بما فيها سنوات أو شهور البداية والنهاية؛
- / بين السنوات أو الشهور (٢٠٢٢/٢٠٢٣، على سبيل المثال) للإشارة إلى السنة المالية.
- «مليار» تعني ألف مليون، بينما «تريليون» تعني ألف مليار.
- «نقاط الأساس» تشير إلى ٠,٠١ نقطة مئوية (مثلاً، ٢٥ نقطة أساس تعادل ربع نقطة مئوية).
- وتشير البيانات المذكورة إلى السنوات التقويمية، فيما عدا في حالة عدد قليل من البلدان التي تستخدم السنة المالية. ويرجى الرجوع إلى الجدول (واو) في الملحق الإحصائي الذي يحتوي على قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية لبيانات الحسابات القومية ومالية الحكومة لكل بلد.
- وبالنسبة لبعض البلدان، تستند الأرقام المسجلة لعام ٢٠٢٢ وما قبله إلى التقديرات وليس النتائج الفعلية. ويرجى الرجوع إلى الجدول (زاي) في الملحق الإحصائي الذي يحتوي على قائمة بأخر النتائج الفعلية للمؤشرات في الحسابات القومية والأسعار ومالية الحكومة وميزان المدفوعات في كل بلد.
- ما الجديد في هذه المطبوعة:
- اعتباراً من عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تضم مجموعة آسيان-٥ الدول الأعضاء الخمس المؤسسة لرابطة أمم جنوب شرق آسيا (إندونيسيا وماليزيا والفلبين وسنغافورة وتايلند).
- بتاريخ ١ يناير ٢٠٢٣، أصبحت كرواتيا البلد العشرين المنضم إلى منطقة اليورو. وتُدرج بيانات كرواتيا حالياً ضمن مجملات منطقة اليورو والاقتصادات المتقدمة والمجموعات الفرعية ذات الصلة.
- تم استبعاد توقعات القطاع المالي الخاصة بإكوادور عن الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨ من النشر بسبب المناقشات الجارية حول برنامجها مع الصندوق.
- وتتبع الأعراف التالية في الجداول والأشكال البيانية:
- الجداول والأشكال البيانية الواردة في هذا التقرير التي يشار إلى أن مصدرها هو «حسابات خبراء صندوق النقد الدولي» أو «تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي» تستند إلى بيانات مستمدة من قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي.
- عندما لا تدرج البلدان بترتيب الحروف الأبجدية باللغة الإنجليزية، فإنها ترتب حسب حجمها الاقتصادي.
- تعزى الفروق الطفيفة بين مجموع مفردات الأرقام والمجاميع الكلية إلى عملية التقريب.

- ويتضمن التقرير بيانات مجمعة لمجموعات البلدان المختلفة حسب خصائصها الاقتصادية أو الإقليم التابعة له. وما لم يذكر خلاف ذلك، فإن البيانات المجمعة لأي مجموعة قطرية تمثل حسابات تستند إلى ٩٠٪ أو أكثر من البيانات المرجحة لهذه المجموعة.
- ولا تنطوي الحدود والألوان والتسميات ولا أي من المعلومات الأخرى المستخدمة في الخرائط الواردة في هذا التقرير على أي استنتاجات من جانب صندوق النقد الدولي بشأن الوضع القانوني لأي إقليم ولا أي تأييد أو قبول لهذه الحدود.
- ولا يشير مصطلحا «بلد» و«اقتصاد»، حسب استخدامهما في هذا التقرير، في جميع الحالات إلى كيان إقليمي يشكل دولة حسب مفهوم القانون والعرف الدوليين. ويغطي هذان المصطلحان أيضا، حسب استخدامهما في هذا التقرير، بعض الكيانات الإقليمية التي لا تشكل دولا ولكن يُحتفظ ببياناتها الإحصائية على أساس منفصل ومستقل.

التصحیحات والتنقیحات

يقوم خبراء الصندوق بإعداد البيانات والتحليلات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي عند نشر المطبوعة. وتبذل قصارى الجهود للتأكد من حداثة ودقتها واكتمالها. ولدى اكتشاف أي أخطاء، تُدرج التصحيحات والتنقيحات في الطباعات الرقمية المتاحة من موقع صندوق النقد الدولي على شبكة الإنترنت، وفي مكتبة صندوق النقد الدولي الإلكترونية (راجع أدناه). ويمكن الاطلاع على قائمة بالتغييرات الجوهرية في جداول محتويات الطباعات الإلكترونية.

الطباعات المطبوعة والرقمية

الطباعات المطبوعة

يمكن طلب النسخ المطبوعة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي من مكتبة بيع مطبوعات الصندوق عن طريق الرابط التالي: imfbk.st/525724

الطباعات الرقمية

تتيح مكتبة صندوق النقد الدولي الإلكترونية عدة طباعات رقمية من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، بما في ذلك صيغ ePub و enhanced PDF و HTML في العنوان التالي: <http://www.elibrary.imf.org/APR23WEO>

ويمكن تنزيل نسخة مجانية بصيغة PDF من التقرير ومجموعات البيانات لكل الرسوم البيانية المدرجة فيه من موقع صندوق النقد الدولي على شبكة الإنترنت في العنوان التالي: (www.imf.org/publications/WEO)، أو مسح رمز الاستجابة السريعة أدناه للدخول مباشرة إلى صفحة تقرير آفاق الاقتصاد العالمي على شبكة الإنترنت:



حقوق النشر وإعادة الاستخدام

المعلومات المتعلقة بشروط إعادة استخدام محتويات هذه المطبوعة متاحة في العنوان التالي: www.imf.org/external/terms.htm

يمكن الاطلاع على النص الكامل لهذه النسخة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي في موقع مكتبة صندوق النقد الدولي الإلكترونية (www.elibrary.imf.org) وموقع صندوق النقد الدولي على شبكة الإنترنت (www.imf.org). ويصاحب الطبعة المتاحة على الموقع الإلكتروني مجموعة بيانات مستمدة من قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي، وهي أكبر من المجموعة الواردة في التقرير نفسه وتتألف من ملفات تضم سلاسل البيانات التي يتكرر طلب القراءة عليها. ويمكن تنزيل هذه الملفات إلكترونياً لاستخدامها في مجموعة متنوعة من البرامجيات.

ويقوم خبراء الصندوق بإعداد البيانات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي أثناء دراسات آفاق الاقتصاد العالمي. وتستند البيانات التاريخية والتوقعات إلى المعلومات التي يجمعها الاقتصاديون المختصون بحالات البلدان في سياق البعثات التي يوفدون فيها إلى البلدان الأعضاء في الصندوق ومن خلال تحليلاتهم المستمرة لتطورات الأوضاع في كل بلد. وتخضع البيانات التاريخية للتحديث على أساس مستمر، كلما توافرت معلومات إضافية، وغالباً ما يجري تصحيح الانقطاعات الهيكلية في البيانات عن طريق ربط سلاسل البيانات وغير ذلك من طرق للحصول على سلاسل بيانات تتميز بالسلاسة. وتظل تقديرات خبراء الصندوق بمثابة بدائل لسلاسل البيانات التاريخية في حالة عدم توافر المعلومات الكاملة. ولذلك، قد تختلف بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي عن سواه من مصادر البيانات الرسمية، بما في ذلك تقرير «الإحصاءات المالية الدولية» الذي يصدره الصندوق.

وتُعرض البيانات والبيانات الوصفية في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي «كما هي» و«لدى توافرها» وتبذل قصارى الجهود للتأكد، دونما ضمان، من دقتها ودقتها واكتمالها. ولدى اكتشاف أي أخطاء، تتضافر الجهود لتصحيحها على النحو الملائم والممكن. وتدرج التصحيحات والتنقيحات المدخلة على المطبوعة بعد نشرها في الطباعات الإلكترونية المتاحة من مكتبة صندوق النقد الدولي الإلكترونية (www.elibrary.imf.org) وفي موقع صندوق النقد الدولي على شبكة الإنترنت (www.imf.org). ويمكن الاطلاع على قائمة تفصيلية بالتغييرات الجوهرية في جداول محتويات الطباعات الإلكترونية.

وللاطلاع على تفاصيل شروط استخدام قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، يرجى الرجوع إلى الموقع الإلكتروني «حقوق النشر والاستخدام» في العنوان التالي: (www.imf.org/external/terms.htm).

ويرجى إرسال أي استفسارات حول محتوى تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وقاعدة بياناته بالبريد العادي أو من خلال منبر النقاش على شبكة الإنترنت (لا تُقبل الاستفسارات الهاتفية).

World Economic Studies Division

Research Department

International Monetary Fund

700 19th Street, NW

Washington, DC 20431, USA

عنوان منبر النقاش على شبكة الإنترنت: www.imf.org/weoforum

تشكل التحليلات والتوقعات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي جزءاً لا يتجزأ من رقابة صندوق النقد الدولي المتعلقة بالتطورات والسياسات الاقتصادية في بلدانه الأعضاء، وكذلك التطورات في الأسواق المالية الدولية والنظام الاقتصادي العالمي. ويأتي استقصاء الآفاق المستقبلية والسياسات نتاجاً لعملية مراجعة شاملة لتطورات الاقتصاد العالمي تجريها إدارات الصندوق، وتستند بالدرجة الأولى إلى المعلومات التي يقوم بجمعها خبراءه من خلال مشاوراتهم مع البلدان الأعضاء. وتتولى إجراء هذه المشاورات على وجه الخصوص إدارات المناطق الجغرافية في الصندوق — وهي الإدارة الإفريقية، وإدارة آسيا والمحيط الهادئ، والإدارة الأوروبية، وإدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، وإدارة نصف الكرة الغربي — بالاشتراك مع إدارة الاستراتيجيات والسياسات والمراجعة، وإدارة الأسواق النقدية والرأسمالية، وإدارة شؤون المالية العامة.

وقد تم تنسيق التحليل الوارد في هذا التقرير في إدارة البحوث وفق التوجيهات العامة للسيد بيير-أوليفيه غورينشا، المستشار الاقتصادي ومدير إدارة البحوث. وتولى إدارة المشروع السيدة بيتيا كويفا بروكس، نائب مدير إدارة البحوث، والسيد دانييل لي، رئيس قسم إدارة البحوث. وأشرف على إعداد الفصل الرابع السيد شخار أيار، رئيس قسم بإدارة البحوث، ورئيس فرقة العمل المعنية بالتداعيات.

والمساهمون الأساسيون في هذا التقرير هم جيبين آن، وساكاى أندو، ومهدي بن عطية الأندلسي، وتامون أسونوما، وجون بلودورن، وفيليب باريت، وريتشل بريزير، وبنجامين كارتون، وجيوفاني غانيلي، وعاشق حبيب، ونيلز-جاكوب هانسن، وكريستوفر كوخ، وتوه كوان، وكيارا ماغي، ودافيد مالاكرونيو، وبراتشي ميشرا، وديرك فون موير، وجون-مارك ناتال، وضياء نور الدين، ونيكيل باتيل، وأديان بيرالتا-ألفا، وجوزيف بلاتزر، وأندريا برسبيتيرو، وأندريا بيسكاتوري، وألكسندر بالدوينو سولاسي، ومارتن شتومر.

ومن المساهمين الآخرين سيلفيا ألبريزيو، وميشال أندريل، وكارلوس أنغولو، وغافين أسدوريان، وجاريد بيبي، ونيلا بيلجانوفيسكا، ولوكاس بينرت، وكريستيان بوغمانس، وزو تشين، وشان تشين، ومويا تشين، ويانيف كوهين، وغابرييلا كوغات، وآلان ديزيولي، وينشوان دونغ، وريبيكا أياسو، وأنجيلا إسبيريتو، وبيدرو إنريك جاغلياردو، وجيوفاني غانيلي، وسيرجيو غارسيا، وفرانشيسكو غريغولي، وشوشانيك هاكوبيان، وزيان هان، وجين جين هي، ويويو هوانغ، ونيكول جيلس، وإدوارد لوريتو، وجونغ جين لي، ويانغ ليو، وروي مانو، وسيرغي ميليشيوك، وكارلوس موراليس، وفوتوشي ناريتا، وسينثيا نيناشاما نياكري، وإيموري أوكس، وأوغسطس بانتون، وإلسا بيرتسيغيل، وكلاريتا فيليبس، وكارلو بيزينيلي، ورفاييل بورتينو، وإيرفين بريفيتي، وإفجينيا بوغاتشيفا، وداميان بوي، وتيانشو كي، وأنيثا رادزيكاوسكي، وشريهاري راماتشاندر، وفرانيسكو روش، وماكس روزيكي، وأريادن تشيكو دي لوس سانتوس، ومحمد أحسن شفيق، ونيكولاس تونغ، وبيتيا توبالوفا، وكريستوف أونير، وأيزاك وارين، ويارو زو، وتشاو وانغ، وفوجي وانغ، وجياكي زاو، وكانران زينغ، وروبرت زايملك.

وتولت جيما روز دياز من إدارة التواصل قيادة فريق تحرير هذا التقرير، بدعم في مجالي الإنتاج والتحرير من مايكل هاروب، وبمساعدة إضافية من كل من لوسي سكوت موراليس، وجيمس أونين، ونانسي موريسون، وديفيد أنهورن، وشركة The Grauel Group وشركة Absolute Service, Inc.

وقد أفاد هذا التحليل من التعليقات والمقترحات من الخبراء في إدارات الصندوق الأخرى، وكذلك من المديرين التنفيذيين بعد مناقشتهم للتقرير في ٣٠ مارس ٢٠٢٣. غير أن التقديرات والتوقعات الواردة في التقرير والاعتبارات المتعلقة بالسياسات الاقتصادية هي من إعداد خبراء الصندوق وينبغي ألا تنسب إلى المديرين التنفيذيين أو إلى السلطات الوطنية التي يمثلونها.

مرحلة لم يكن لها أن تمر بسهولة

يبدو للوهلة الأولى أن الاقتصاد العالمي مهيباً في الظاهر للتعافي بالتدريج من الضربات القوية التي سددتها له كل من الجائحة والحرب الروسية غير المبررة في أوكرانيا. فالصين أخذت في التعافي بقوة بعد إعادة فتح اقتصادها. والاضطرابات في سلاسل الإمداد أخذت في التراجع، بينما الاختلالات في أسواق الطاقة والغذاء الناجمة عن الحرب تواصل انحسارها. وفي نفس الوقت، فإن التشديد الكبير والمتزامن للسياسة النقدية من قبل معظم البنوك المركزية من المتوقع أن يبدأ في أن يؤثر ثماره، مع تحرك التضخم وعودته إلى مستوياته المستهدفة. وتشير أحدث تنبؤاتنا إلى أن النمو العالمي سيستقر عند أدنى مستوياته وهو ٢,٨٪ هذا العام قبل أن يرتفع قليلاً إلى ٣٪ في ٢٠٢٤. والتضخم العالمي سينخفض، وإن كان بوتيرة أبطأ مما كان متوقفاً في البداية، من ٨,٧٪ في ٢٠٢٢ إلى ٧٪ هذا العام و٤,٩٪ في ٢٠٢٤.

وعلى وجه الخصوص، فإن اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية تُمضي قُدماً بقوة في كثير من الحالات، مع صعود معدلات النمو (على أساس مقارنة ربع عام رابع إلى آخر) من ٢,٨٪ في ٢٠٢٢ إلى ٤,٥٪ هذا العام. ويتركز تباطؤ النشاط في الاقتصادات المتقدمة ولا سيما منطقة اليورو والمملكة المتحدة، حيث يُتوقع هبوط النمو (كذلك على أساس مقارنة ربع عام رابع إلى آخر) إلى ٠,٧٪ و-٠,٤٪، على التوالي، هذا العام قبل أن يتعافى ويصل إلى ١,٨٪ و٢٪ في ٢٠٢٤.

ورغم ذلك، تكمن في الباطن اضطرابات متزايدة، كما أن الوضع هش للغاية، مثلما تذكرنا نوبة عدم استقرار البنوك في الآونة الأخيرة.

والتضخم أكثر جموداً من المتوقع حتى منذ بضعة أشهر ماضية. وبينما التضخم العالمي قد تراجع، فذلك يعزى في معظم الحالات للانعكاس الحاد في أسعار الطاقة والغذاء. غير أن التضخم الأساسي، مع استبعاد مكونات الطاقة والأغذية المتقلبة، لم يبلغ ذروته بعد في كثير من البلدان، ومن المتوقع أن ينخفض إلى ٥,١٪ هذا العام (على أساس مقارنة ربع عام رابع إلى آخر) أي رفع التنبؤات بنسبة كبيرة تبلغ ٠,٦ نقطة مئوية مقارنة بتقريرنا عن المستجدات في يناير، أي أعلى بكثير من المستوى المستهدف.

ويبدي النشاط الاقتصادي كذلك دلائل على صلابته، إذ تظل أسواق العمل متمسكة بنقص المعروض بالمقاييس التاريخية في معظم الاقتصادات المتقدمة. وفي المرحلة الراهنة من

دورة التشديد، كان المتوقع أن نرى دلائل أقوى على تراجع الناتج والتوظيف. وبدلاً من ذلك، رُفعت تقديرات كل من الناتج والتضخم لربعي العام الماضيين، مما يشير إلى زيادة قوة الطلب عن المتوقع، وهو ما قد يتطلب زيادة تشديد السياسة النقدية أو الإبقاء على موقفها الأكثر تقييداً لفترة أطول.

هل ينبغي لنا أن نقلق من مخاطر حدوث دوامة من الارتفاعات المتعاقبة في الأجور والأسعار خارج نطاق السيطرة؟ لم تتكون لدي قناعة بعد حتى هذه اللحظة. فلا يزال تضخم الأجور الاسمية متأخراً كثيراً عن تضخم الأسعار، وهو ما ينطوي على تراجع حاد وغير مسبوق في الأجور الحقيقية. ونظراً لنقص المعروض في أسواق العمل، من غير المرجح أن يبقى الحال على ما هو عليه، ويتوقع تعافي الأجور الحقيقية. وكانت هوامش أرباح الشركات قد ارتفعت في السنوات الأخيرة — وهذا هو الوجه الآخر للارتفاع الحاد في الأسعار مع ارتفاع محدود فحسب في الأجور — وينبغي لها أن تكون قادرة على استيعاب ارتفاع تكاليف العمالة في المتوسط. وطالما أن التوقعات التضخمية لا تزال ثابتة، لا يتوقع خروج تلك العملية عن نطاق السيطرة. غير أنها قد تستغرق بعض الوقت.

والأمر الأكثر مدعاة للقلق هو أن التشديد الحاد للسياسة النقدية على مدار الاثني عشر شهراً الماضية بدأ يؤدي إلى ظهور آثار جانبية خطيرة في القطاع المالي، وهذا ما حذرنا مراراً من احتمال حدوثه (عدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، وعدد يناير ٢٠٢٣ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي). فبعد فترة مطولة من انخفاض التضخم والتدني الشديد في أسعار الفائدة، أفضى التشديد السريع للسياسة النقدية العام الماضي إلى تكبد خسائر فادحة في الأصول طويلة الأجل ذات الدخل الثابت. ويعتمد استقرار أي نظام مالي على قدرته على استيعاب الخسائر دون اللجوء إلى أموال دافعي الضرائب. ومن خلال حالة عدم الاستقرار المالي التي شهدتها سوق سندات الخزنة البريطانية في المملكة المتحدة في فصل الخريف الماضي واضطراب الجهاز المصرفي في الولايات المتحدة مع انهيار بضع بنوك إقليمية، يتضح أن هناك مواطن ضعف جسيمة على مستوى البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية على حد سواء. وفي كلتا الحالتين، اتخذت السلطات إجراءً سريعاً وقويًا وتمكنت من احتواء الأزمة من الانتشار حتى الآن (عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير الاستقرار المالي العالمي). غير أن النظام المالي قد يوضع على المحك من جديد.

ومرة أخرى، مخاطر التطورات السلبية هي السائدة. وغالباً ما يبحث المستثمرون الذي يساورهم القلق عن الحلقة الأضعف

كذلك على إعادة بناء هوامش الأمان المالي التي توجد حاجة ماسة إليها ويساعد على تعزيز الاستقرار المالي (الفصل ٣ في عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي؛ وعدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير الراصد المالي).

وإذا ظهرت أزمة مالية نظامية في الأفق، سيتعين إعادة معايرة السياسة بحرص وفي الوقت المناسب لحماية النظام المالي والنشاط الاقتصادي على حد سواء. ومن الضروري التأكيد على أن الحال ليس كذلك في الوقت الراهن، حتى وإن كنا نتوقع حدوث مزيد من الهزات المالية. وينبغي للأجهزة التنظيمية والرقابية أن تتخذ إجراء الآن لضمان عدم تحولها إلى أزمة مالية مكتملة الأركان من خلال الفعالية في إدارة ضغوط السوق وتعزيز الرقابة. وبالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، فبمعنى ذلك أيضا ضمان إمكانية الوصول بالشكل المناسب إلى شبكة الأمان المالي العالمية، بما فيها الاتفاقات الوقائية مع صندوق النقد الدولي، والاستفادة من الآلية التي يوفرها الاحتياطي الفيدرالي وهي «تسهيل إعادة الشراء للسلطات النقدية الأجنبية والدولية»، أو من خطوط المبادلة في البنوك المركزية، إذا استدعى الأمر. وينبغي تعديل أسعار الصرف قدر الإمكان ما لم يكن فعل ذلك يثير مخاطر على الاستقرار المالي أو يهدد استقرار الأسعار، تماشيا مع «إطار السياسات المتكامل». وأخيرا، تشير أحدث توقعاتنا كذلك إلى تباطؤ كلي في التنبؤات للنمو على المدى المتوسط. فقد تراجع التنبؤات للنمو في الخمس سنوات القادمة باطراد من ٤,٦٪ في ٢٠١١ إلى ٣٪ في ٢٠٢٣. ويُعزى بعض هذا التراجع إلى تباطؤ النمو في اقتصادات كانت من قبل تنمو بسرعة مثل الصين وكوريا. وهذا أمر يسهُل التنبؤ به: النمو يتباطأ مع تقارب البلدان. ولكن بعض حالات التباطؤ التي ظهرت مؤخرا قد ترجع كذلك إلى قوى مثيرة لقلق أكبر من القلق: التأثير الغائر الذي خلفته الجائحة، وتباطؤ وتيرة الإصلاحات الهيكلية، وكذلك تزايد المخاوف من التشتت الجغرافي-الاقتصادي الذي يؤدي إلى مزيد من التوترات التجارية، وانخفاض الاستثمار المباشر، وتباطؤ وتيرة الابتكار واعتماد التكنولوجيا عبر «تكتلات» مشتتة (الفصل ٤ في عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). وفي عالم مشتت، من غير المرجح أن يتحقق التقدم للجميع أو أن يسمح لنا بمعالجة تحديات عالمية مثل تغير المناخ أو التأهب لمواجهة الجوائح. ويجب أن نتلافى ذلك المسار بأي ثمن.

بيير-أوليفييه غورينشا
المستشار الاقتصادي

التالية، كما فعلوا مع بنك كريدي سويس، وهو بنك أوروبي مؤثر في النظام العالمي لكنه متعثر. وقد يكون الهدف التالي هو المؤسسات المالية ذات المستويات المفرطة من الرفع المالي أو مخاطر الائتمان أو التعرض لمخاطر أسعار الفائدة، أو شديدة الاعتماد على التمويل قصير الأجل، أو الكائنة في مناطق اختصاص ذات حيز مالي محدود. وكذلك حال البلدان التي يُنصّر أن أساسياتها الاقتصادية أضعف. ويمكن أن يترتب على التشديد الحاد للأوضاع المالية العالمية — أي صدمة «تجنب المخاطر» — تأثير كبير للغاية على أوضاع الائتمان والموارد العامة ولا سيما في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، مع خروج تدفقات رأسمالية كبيرة، وحدث ارتفاع مفاجئ في علاوات المخاطر، وارتفاع سعر الدولار في ظل الاندفاع نحو الأمان، وهبوط النشاط الاقتصادي العالمي بشكل كبير وسط أجواء تراجع الثقة وانخفاض إنفاق الأسر والاستثمار. وفي ظل هذا السيناريو من التطورات السلبية الحادة، قد يوشك نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي العالمي على الهبوط — وتشير تقديراتنا إلى أن احتمالية الوصول إلى هذه النتيجة تقرب من ١٥٪.

وبالتالي، نحن ندخل الآن في مرحلة خطيرة يظل النمو الاقتصادي فيها منخفضا بالمعايير التاريخية، بينما ازدادت المخاطر المالية، ولكن التضخم لم يتجاوز المنعطف الحرج بشكل حاسم بعد. وسوف يتعين على صناع السياسات، أكثر من أي وقت مضى، التحلي بالصمود والتواصل بوضوح. وسوف يتوقف المسار المناسب الذي يتخذونه على حالة النظام المالي. فطالما ظل النظام المالي مستقرا بشكل معقول، كما هو الحال في الوقت الراهن، ينبغي أن تظل السياسة النقدية مركزة بحسم على تخفيض التضخم. وبارقة الأمل هي أن الاضطراب المصرفي سيساعد على إبطاء النشاط الكلي مع تقليص البنوك للإقراض في مواجهة تكاليف التمويل الآخذة في الارتفاع والحاجة إلى التحلي بمزيد من الحكمة. والمتوقع من هذا الأمر في حد ذاته أن يخفف الحاجة إلى مزيد من التشديد النقدي. ولكن أي توقع بأن البنوك المركزية ستتخلى عن مكافحة التضخم سيكون له تأثير معاكس: تخفيض العائدات، ودعم النشاط على نحو يتجاوز ما تبرره الحاجة، وتعقيد مهمة البنوك المركزية. وقد يكون لتشديد سياسة المالية العامة دور حيوي كذلك. فمن خلال تهدئة النشاط الاقتصادي، يمكنها أن تدعم السياسة النقدية، وهو ما يسمح بتعجيل عودة أسعار الفائدة الحقيقية إلى مستواها الطبيعي المنخفض (الفصل ٢ في عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). ويمكن للتصميم الملائم لعمليات ضبط أوضاع المالية العامة أن يساعد

٢٠٠٩ — مع هبوط النمو في الاقتصادات المتقدمة إلى أقل من ١٪. ويعزى ضعف الآفاق إلى مواقف السياسات المتشددة واللازمة لتخفيض التضخم، وتداعيات تدهور الأوضاع المالية مؤخرًا، والحرب الجارية في أوكرانيا، والتشتت الجغرافي — الاقتصادي المتزايد. ويُتوقع انخفاض التضخم الكلي العالمي من ٨,٧٪ في ٢٠٢٢ إلى ٧,٠٪ في ٢٠٢٣ على خلفية انخفاض أسعار السلع الأولية، غير أن وتيرة تراجع التضخم الأساسي من المرجح أن تكون أبطأ. ولا يُرجح عودة التضخم إلى مستواه المستهدف قبل عام ٢٠٢٥ في معظم الحالات. ومتى عادت معدلات التضخم إلى مستوياتها المستهدفة، من المرجح أن تؤدي الدوافع الهيكلية الأعمق إلى انخفاض أسعار الفائدة إلى مستوياتها قبل الجائحة (الفصل ٢).

وتميل المخاطر المحيطة بالآفاق ميلا شديدا نحو التطورات السلبية، مع زيادة احتمالات الهبوط العنيف بصور حادة. ويمكن أن تزداد الضغوط في القطاع المالي كما يمكن لجذور العدوى أن تترسخ، وهو ما يضعف الاقتصاد العيني من خلال حدوث تدهور حاد في أوضاع التمويل ويضطر البنوك المركزية إلى إعادة النظر في مسارات سياساتها. وقد تنتشر جيوب المديونية السيادية الحرجة ويزداد تأثيرها على النظام، في سياق ارتفاع تكاليف الاقتراض وانخفاض النمو. وقد تشدد الحرب في أوكرانيا وتفضي إلى مزيد من الارتفاعات في أسعار الأغذية والطاقة، فتدفع التضخم إلى ارتفاع. وقد يتضح أن التضخم الأساسي أطول أمدا من المتوقع، وهو ما يقتضي زيادة التشديد النقدي لترويضه. ويمكن للتشتت إلى تكتلات جغرافية-سياسية أن يفضي إلى توليد خسائر كبيرة في الناتج، بوسائل منها آثاره على الاستثمار الأجنبي المباشر (الفصل ٤).

وأمام صناعات السياسات مسارا ضيقا يسلكونه لتحسين الآفاق وتقليل المخاطر إلى أدنى حد. ويتعين أن تظل البنوك المركزية على موقفها الأكثر تشددا ضد التضخم باطراد، ولكن يتعين أن تكون كذلك على استعداد للتكيف واستخدام مجموعتها الكاملة من أدوات السياسات — بما في ذلك لمعالجة المخاوف بشأن الاستقرار المالي — كلما اقتضت التطورات ذلك. وينبغي لصناع سياسات المالية العامة أن يدعموا إجراءات صناع السياسات النقدية والمالية التي تهدف إلى إعادة التضخم إلى مستواه المستهدف مع الحفاظ على الاستقرار المالي. وفي معظم الحالات، ينبغي أن تهدف الحكومات إلى اتخاذ موقف متشدد بوجه عام مع تقديم دعم موجه لأولئك الذين يعانون أشد المعاناة من أزمة تكلفة المعيشة. وفي ظل سيناريو من التطورات المعاكسة الحادة، ينبغي السماح بعمل

إن البوادر الأولية التي ظهرت في مطلع عام ٢٠٢٣ على أن الاقتصاد العالمي يمكن أن يحقق هبوطا هادئا — مع انخفاض التضخم واطراد النمو — قد بدأت تنحسر في ظل الارتفاع المزمع في التضخم واضطراب القطاع المالي مؤخرًا. وبرغم تراجع التضخم مع رفع البنوك المركزية لأسعار الفائدة وانخفاض أسعار الأغذية والطاقة، تظل ضغوط الأسعار الأساسية جامدة مع ضيق الأوضاع في أسواق العمل في عدد من الاقتصادات. وبدأ ظهور الآثار الجانبية للارتفاع السريع في أسعار الفائدة الأساسية، في حين اتضحت مواطن الضعف في القطاع المصرفي بصورة أكبر وازدادت المخاوف من انتقال العدوى عبر القطاع المالي الأوسع، بما فيه المؤسسات المالية غير المصرفية. واتخذ صناع السياسات إجراءات قوية لتحقيق استقرار الجهاز المصرفي. وكما يناقش تقرير الاستقرار المالي العالمي باستفاضة، الأوضاع المالية آخذة في التقلب مع التحول في المعنويات السائدة.

وبالتوازي مع ذلك، يبدو أن القوى الرئيسية الأخرى التي شكلت اقتصاد العالم في ٢٠٢٢ سوف تستمر على الدرب هذا العام، وإن كان بدرجات كثافة مختلفة. وتظل مستويات الديون مرتفعة فتحد من قدرة صناعات سياسات المالية العامة على التصدي للتحديات الجديدة. وتراجعت أسعار السلع الأولية التي سجلت ارتفاعا حادا عقب الغزو الروسي لأوكرانيا، لكن الحرب لا تزال مستمرة، والتوترات الجغرافية-السياسية مرتفعة. وتسببت سلاسل كوفيد-١٩ المعدية في تفشي الجائحة على نطاق واسع العام الماضي ولكن الاقتصادات التي تضررت بشدة — أبرزها الصين — يبدو أنها ماضية على مسار التعافي، مما يخفف اضطراب سلاسل الإمداد. وبرغم الدفعة الإيجابية من انخفاض أسعار الأغذية والطاقة وتحسن أداء سلاسل الإمداد، تتخذ المخاطر منحى سلبيا مؤكدا مع تزايد عدم اليقين بسبب اضطراب القطاع المالي مؤخرًا.

ويشير التنبؤ في السيناريو الأساسي، الذي يفترض احتواء الضغوط التي شهدتها القطاع المالي مؤخرًا، إلى هبوط النمو من ٣,٤٪ في ٢٠٢٢ إلى ٢,٨٪ في ٢٠٢٣، قبل أن يرتفع ببطء ويستقر في مستوى ٣٪ في السنوات الخمس القادمة — وهذا أدنى تنبؤ للمدى المتوسط خلال عشر سنوات. ويُتوقع أن تشهد الاقتصادات المتقدمة تباطؤا ملحوظا بصفة خاصة في النمو، من ٢,٧٪ في ٢٠٢٢ إلى ١,٣٪ في ٢٠٢٣. وفي سيناريو بديل معقول من زيادة الضغوط في القطاع المالي، يتراجع النمو العالمي إلى نحو ٢,٥٪ في ٢٠٢٣ — وهو أضعف نمو منذ تباطؤ النشاط العالمي في ٢٠٠١، فيما عدا أزمة كوفيد-١٩ الأولى في ٢٠٢٠ وأثناء فترة الأزمة المالية العالمية في

ملخص واف

الأزمات أو في مواجهة الأزمات الوشيكة، دون الاستعاضة بها عن التصحيح اللازم للسياسة الاقتصادية الكلية. ويمكن لتدابير معالجة العوامل الهيكلية التي تعوق الإمدادات أن تحسن آفاق النمو على المدى المتوسط. ومن الضروري اتخاذ خطوات لتعزيز التعاون متعدد الأطراف لإحراز تقدم نحو خلق اقتصاد عالمي أكثر صلابة، وذلك بوسائل منها تعزيز شبكة الأمان المالي العالمية، وتخفيف تكاليف تغير المناخ، والحد من الآثار المعاكسة للتشتت الجغرافي-الاقتصادي.

أدوات الضبط التلقائي على نحو كامل واستخدام تدابير الدعم المؤقت حسب الحاجة، إذا سمح الحيز المالي بذلك. واستدامة القدرة على تحمل الديون على المدى المتوسط تقتضي ضبط أوضاع المالية العامة في الوقت المناسب كما ستتطلب كذلك إعادة هيكلة الديون في بعض الحالات (الفصل ٣). وينبغي السماح بتعديل أسعار العملات حسب الأساسيات الاقتصادية المتغيرة، ولكن ربما كانت هناك من الأسباب ما يبرر تفعيل سياسات إدارة التدفقات الرأسمالية بشأن التدفقات في أوقات

الآفاق والسياسات العالمية

تعاف متأرجح

تخيم أجواء عدم اليقين مجدداً على الاقتصاد العالمي، حيث تتجلى الآثار التراكمية للصدمات المعاكسة التي شهدتها الأعوام الثلاثة الماضية - وأبرزها جائحة كوفيد-١٩ والغزو الروسي لأوكرانيا - في صور غير متوقعة. وخلال العام الماضي، بلغ التضخم أعلى مستوياته على مدار عدة عقود في اقتصادات عديدة نتيجة الطلب المكبوت واستمرار انقطاعات الإمداد والارتفاعات الحادة في أسعار السلع الأولية، مما أدى بالبنوك المركزية إلى تشديد سياساتها بقوة لإعادة التضخم إلى مستوياته المستهدفة والحفاظ على ثبات التوقعات التضخمية.

وأدى الارتفاع السريع في أسعار الفائدة، رغم إعلان البنوك المركزية عن هذه الخطوة، والتباطؤ المتوقع في النشاط الاقتصادي لخفض التضخم، وما اقترن بذلك من فجوات رقابية وتنظيمية وتحقق عدد من المخاطر المصرفية، إلى ضغوط في عدة أجزاء من النظام المالي، مما أثار مخاوف بشأن الاستقرار المالي. وقد أوجت قوة السيولة ورأس المال في البنوك بوجه عام بقدرتها على امتصاص آثار تشديد السياسة النقدية والتكيف بسلاسة. لكن بعض المؤسسات المالية التي اعتمد نموذج عملها بقوة على استمرار أسعار الفائدة الاسمية بالغة الانخفاض في الأعوام الماضية شهدت ضغوطاً حادة، حيث ثبت أنها تفتقر إما للقدرة أو الاستعداد اللازمين للتكيف مع الارتفاعات السريعة في أسعار الفائدة.

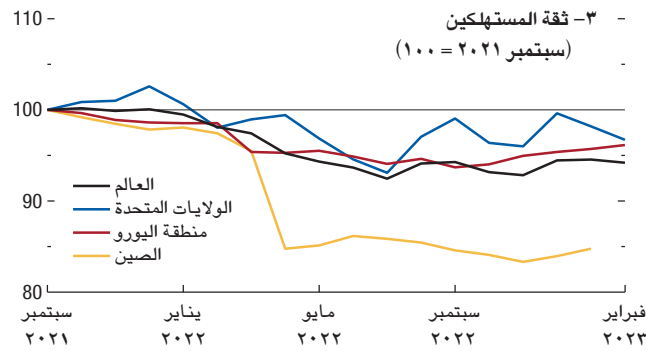
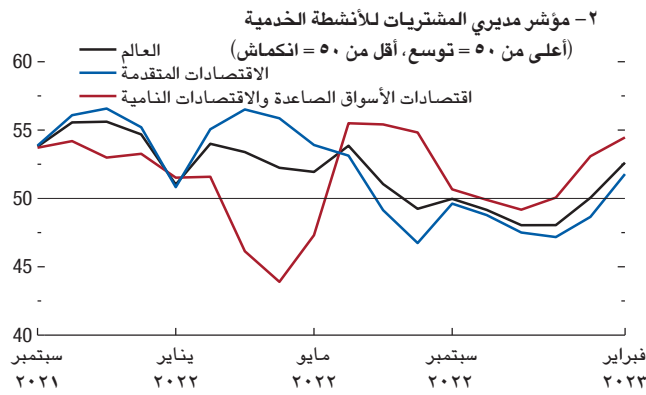
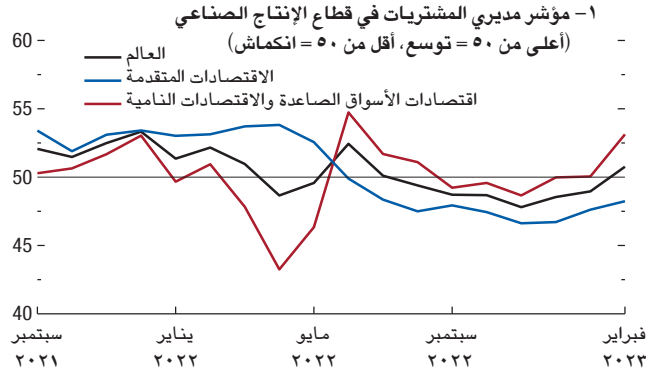
ونتيجة عن الإخفاق غير المتوقع لبنكين إقليميين متخصصين في الولايات المتحدة خلال منتصف مارس ٢٠٢٣ وإنهيار الثقة في بنك كريدي سويس - وهو من البنوك العالمية الكبرى - اضطرابات حادة في الأسواق المالية، حيث أعاد المودعون والمستثمرون تقييم سلامة حيازاتهم مع الابتعاد عن المؤسسات والاستثمارات التي اعتبرت عالية المخاطر. وأدى فقدان الثقة في بنك كريدي سويس إلى الاستحواذ عليه بالاتفاق بين الأطراف المعنية. وتراجعت مؤشرات الأسهم واسعة النطاق عبر الأسواق الكبرى دون مستوى ما قبل الاضطرابات، بينما شهدت أسهم البنوك ضغوطاً حادة (الشكل البياني ١-١). وبالرغم من الإجراءات القوية المتخذة على مستوى السياسات لدعم القطاع المصرفي وطمأننة الأسواق، أصبح بعض المودعين والمستثمرين شديدي الحساسية تجاه الأخبار بينما يحاولون بصعوبة استقراء حجم مواطن الضعف عبر البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية وتداعياتها على المسار الاقتصادي

المحتمل على المدى القريب. واشتدت الأوضاع المالية، وهو ما قد يؤدي إلى تراجع الإقراض والنشاط حال استمرارها (راجع أيضاً الفصل الأول من عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير الاستقرار المالي العالمي).

وقبل الاضطرابات الأخيرة التي شهدها القطاع المالي، كانت هناك بوادر على استقرار النشاط الاقتصادي العالمي في أوائل عام ٢٠٢٣ عقب عدد من الصدمات المعاكسة في العام الماضي (الشكل البياني ١-٢، اللوحتان ١ و٢). وأدى الغزو الروسي لأوكرانيا والحرب الدائرة إلى صدمات حادة في أسعار السلع الأولية والطاقة واضطرابات تجارية، لتبدأ اقتصادات عديدة في تغيير كبير في مسارها وإجراء تعديلات هائلة. وظهرت سلالات جديدة أشد عدوى من فيروس كوفيد-١٩ وانتشرت على نطاق واسع. وأثر تفشي الفيروس على النشاط خصوصاً في الاقتصادات التي يعاني سكانها من تدني مستويات المناعة والتي نفذت إجراءات صارمة لإغلاق الاقتصاد، مثل الصين. ورغم أن هذه التطورات هددت التعافي، جاءت نتائج النشاط أفضل من المتوقع في اقتصادات عديدة في النصف الثاني من عام ٢٠٢٢، وهو ما يعكس عادة تحسن الأوضاع المحلية عن المتوقع. وظلت أسواق العمل قوية للغاية في الاقتصادات المتقدمة - لا سيما الولايات المتحدة، حيث سجلت معدلات البطالة تراجعاً غير مسبق. وبالرغم من ذلك، لا تزال مستويات الثقة متدنية عبر جميع المناطق مقارنة بأوائل عام ٢٠٢٢ قبل الغزو الروسي لأوكرانيا وتفشي فيروس كوفيد-١٩ مجدداً خلال الربع الثاني (الشكل البياني ١-٢، اللوحة ٣).

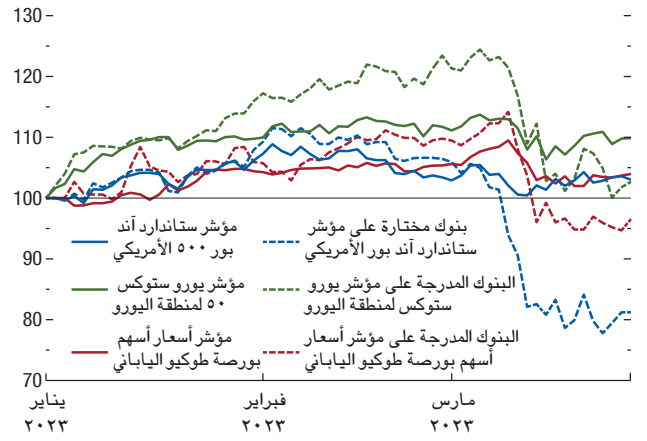
ومع زيادة التقلبات عبر الأسواق المالية مؤخراً والصورة المختلطة التي تعكسها مؤشرات عديدة، تتكاثر الغيوم المحيطة بآفاق الاقتصاد العالمي. واشتدت أجواء عدم اليقين، وأصبح ميزان المخاطر يميل بقوة في اتجاه التطورات المعاكسة مع استمرار حالة عدم الاستقرار في القطاع المالي. ويبدو أن القوى الرئيسية التي أثرت على العالم خلال عام ٢٠٢٢ ستستمر على الأرجح في عام ٢٠٢٣ - تشديد السياسات النقدية للبنوك المركزية لكبح التضخم، ومحدودية هوامش الأمان المالي اللازمة لاستيعاب الصدمات في ظل الارتفاع غير المسبوق في مستويات الدين، وارتفاع أسعار السلع الأولية والتشتت الجغرافي - الاقتصاد نتيجة الحرب الروسية في أوكرانيا، وإعادة فتح الاقتصاد الصيني. غير أن هناك مخاوف جديدة بشأن الاستقرار المالي باتت تهيمن على تلك القوى وتتفاعل معها. فالهبوط العنيف - لا سيما في الاقتصادات المتقدمة - أصبح يشكل خطراً أكبر. وقد يواجه

الشكل البياني ١-٢: مؤشرات النشاط الأولية لعام ٢٠٢٣ أكثر قوة لكن مستويات الثقة لا تزال متدنية (المؤشرات)



المصادر: مؤسسة Haver Analytics، ومؤسسة IHS Markit، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: بالنسبة للاقتصادات المتقدمة في اللوحة ١، تضم العينة أستراليا والنمسا وكندا وسويسرا وألمانيا والدانمرك وإسبانيا وفرنسا والمملكة المتحدة واليونان وإيطاليا وأيرلندا واليابان وهولندا ونيوزيلندا والولايات المتحدة. وتستخدم المساهمة في إجمالي القيمة المضافة لقطاع الصناعة التحويلية في الاقتصادات المتقدمة كأوزان ترجيحية. وبالنسبة للاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في اللوحة ١، تضم العينة الإمارات العربية المتحدة والبرازيل والصين والجمهورية التشيكية وكولومبيا ومصر وغانا والهند وإندونيسيا وكينيا ولبنان وماليزيا والمكسيك ونيكاراغوا والفلبين وبولندا وروسيا والسعودية وتايلند وتركيا وفيت نام وجنوب إفريقيا. وبالنسبة للاقتصادات المتقدمة في اللوحة ٢، تضم العينة أستراليا وألمانيا وإسبانيا وفرنسا والمملكة المتحدة وإيطاليا وأيرلندا واليابان ونيوزيلندا والولايات المتحدة. وتستخدم المساهمة في إجمالي القيمة المضافة للخدمات في الاقتصادات المتقدمة كأوزان ترجيحية. وبالنسبة للاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في اللوحة ٢، تضم العينة البرازيل والصين والجمهورية التشيكية وكولومبيا ومصر وغانا والهند وإندونيسيا وكينيا ولبنان وماليزيا والمكسيك ونيكاراغوا والفلبين وبولندا وروسيا والسعودية وتايلند وتركيا وفيت نام وجنوب إفريقيا.

الشكل البياني ١-١: مؤشرات الأسهم واسعة النطاق ومؤشرات الأسهم المصرفية في اقتصادات رئيسية مختارة (المؤشر، ١ يناير ٢٠٢٣ = ١٠٠)



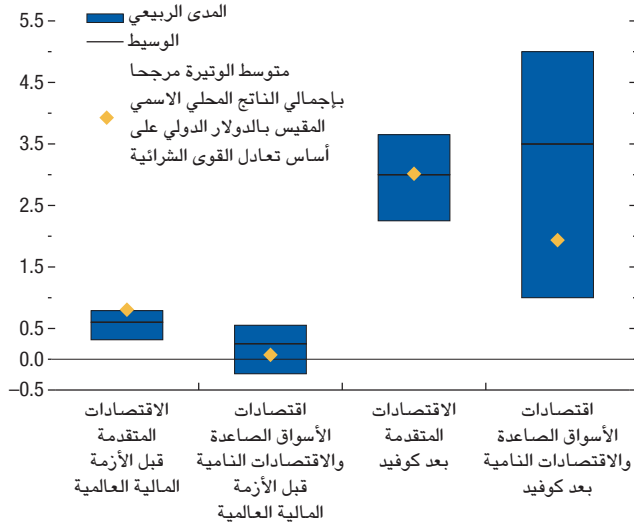
المصادر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: أحدث البيانات المتاحة في ٢٨ مارس ٢٠٢٣.

صناع السياسات مفاضلات صعبة لخفض التضخم المزمع وحماية النمو مع الحفاظ على الاستقرار المالي.

التضخم يتراجع في ظل الزيادة السريعة في أسعار الفائدة ولكنه يظل مرتفعا وسط ضغوط القطاع المالي

واصلت مستويات التضخم الكلي العالمي تراجعها منذ منتصف عام ٢٠٢٢ بمعدل سنوي يعدل موسميا كل ثلاثة أشهر (الشكل البياني ٣-١). وقد ساهم انخفاض أسعار الوقود والسلع الأولية المرتبطة بالطاقة، لا سيما في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو وأمريكا اللاتينية، في هذا التراجع (انظر الشكل البياني ١-١). ولكن الطلب والحد من التضخم الأساسي، عكف الجزء الأكبر من البنوك المركزية حول العالم على رفع أسعار الفائدة منذ عام ٢٠٢١ على نحو أسرع وأكثر تزامنا مقارنة بنوبة التشديد النقدي العالمية التي سبقت الأزمة المالية العالمية (الشكل البياني ٤-١). وبدأت تتضح دلائل هذه السياسة النقدية الأكثر تشددا في تباطؤ حركة بناء المساكن الجديدة في بلدان عديدة (راجع الإطار ١-١). وقد سجل معدل التضخم، بخلاف أسعار الغذاء والطاقة المتقلبة، تراجعا خلال ٣ أشهر - وإن كان بوتيرة أكثر تباطؤا مقارنة بالتضخم الكلي - في معظم الاقتصادات الكبرى (وليس جميعها) منذ منتصف عام ٢٠٢٢. وبالرغم من ذلك، لا تزال معدلات التضخم الكلي والأساسي ضعف مستويات ما قبل عام ٢٠٢١ في المتوسط وأعلى من المستهدف في جميع البلدان المستهدفة للتضخم تقريبا. وعلاوة على ذلك، تعكس الاختلافات عبر الاقتصادات التباين

الشكل البياني ١-٤: تشديد السياسة النقدية سريعا عبر اقتصادات عديدة
(التغير بالنقاط المئوية في السنة حسب المرحلة/مجموعة الاقتصادات)

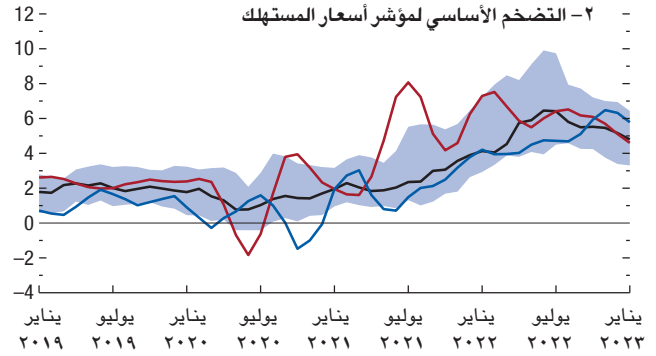
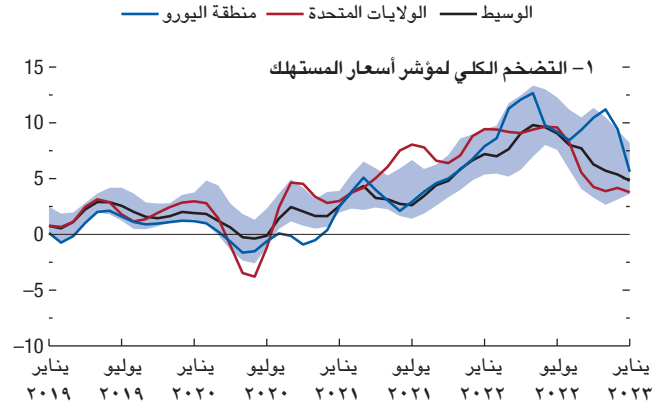


المصادر: مؤسسة Haver Analytics، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يعرض الشكل البياني توزيع التغير بالنقاط المئوية في المتوسط السنوي لأسعار الفائدة الأساسية (المئين الخامس والعشرون والمئين الخامس والسبعون والوسيط والمتوسط المرجح) حسب مجموعات الاقتصادات خلال فترتين: مايو ٢٠٠٤ إلى يوليو ٢٠٠٧ (قبل الأزمة المالية العالمية) ويناير ٢٠٢٢ إلى يناير ٢٠٢٣ (بعد كوفيد).

إلى عدد العاطلين في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو في نهاية عام ٢٠٢٢ أعلى مستوياتها خلال عدة عقود (الشكل البياني ١-٥). وفي الوقت نفسه، أمكن حتى الآن احتواء ضغوط التكلفة الناتجة عن الأجور رغم نقص المعروض في أسواق العمل، مع عدم وجود أي بوادر على حدوث دوامة من الارتفاعات المتعاقبة في الأجور والأسعار - حيث تتسارع الأجور والأسعار بالتوازي لفترة طويلة. وفي الواقع، تراجع نمو الأجور الحقيقية في الاقتصادات المتقدمة مقارنة بنهاية عام ٢٠٢١، على عكس ما حدث في معظم النوبات التاريخية السابقة التي شهدت ظروفًا مماثلة لتلك السائدة عام ٢٠٢١ عندما تسارعت الأسعار وتراجع نمو الأجور الحقيقية في المتوسط (الشكل البياني ١-٦).

ولا تزال توقعات التضخم ثابتة حتى الآن، حيث ظلت معدلات التضخم المتوقعة لخمس سنوات مقبلة الصادرة عن مؤسسات متخصصة مستقرة قرب مستويات ما قبل الجائحة (الشكل البياني ١-٧). ولضمان استمرار هذا الوضع، أكدت البنوك المركزية الكبرى في تصريحاتها عموماً على الحاجة إلى سياسات نقدية تقييدية، مشيرة إلى أن أسعار الفائدة ستظل مرتفعة لفترة أطول مما كان متوقفاً في السابق لمواجهة التضخم المزمع.

الشكل البياني ١-٣: تراجع أم ثبات التضخم؟
(٪، متوسط متحرك على مدار ٣ أشهر، على أساس سنوي معدل موسميًا)

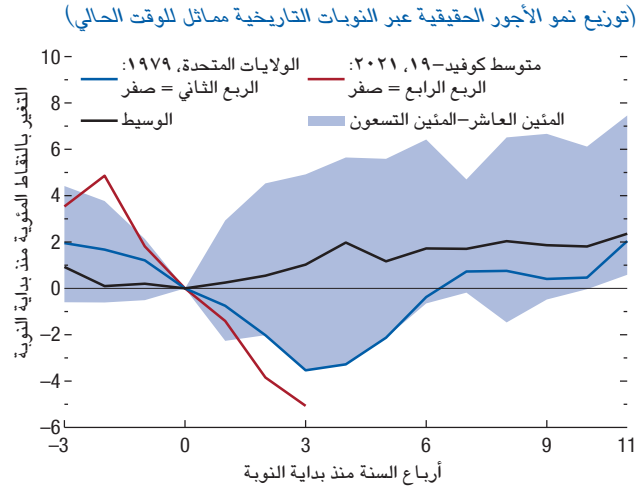


المصادر: مؤسسة Haver Analytics، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يعرض الشكل البياني توزيع تطورات التضخم الكلي والأساسي لمؤشر أسعار المستهلك عبر ١٨ من الاقتصادات المتقدمة و١٧ من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. والتضخم الأساسي هو التغير بالنسبة المئوية في مؤشر أسعار المستهلك للسلع والخدمات، بخلاف الغذاء والطاقة (أو أقرب مقياس متاح). وبالنسبة لمنطقة اليورو (والاقتصادات الأوروبية الأخرى المتاح عنها بيانات)، يتم استبعاد الطاقة والغذاء والكحوليات والتبغ. ويعبر النطاق المظلل عن المئين الخامس والعشرين والمئين الخامس والسبعين لتوزيع مقياس التضخم المشار إليه عبر الاقتصادات. وتمثل اقتصادات العينة المستخدمة في إعداد الشكل البياني، وعددها ٣٥ اقتصاداً، حوالي ٨١٪ من الناتج العالمي في عام ٢٠٢٢.

في درجة انكشافها للصددمات الأساسية. فعلى سبيل المثال، يبلغ التضخم الكلي حوالي ٧٪ (على أساس سنوي مقارن) في منطقة اليورو - ويقارب ١٥٪ في بعض البلدان الأعضاء - ويتجاوز ١٠٪ في المملكة المتحدة، مما يفرض ضغوطاً على ميزانيات قطاع الأسر.

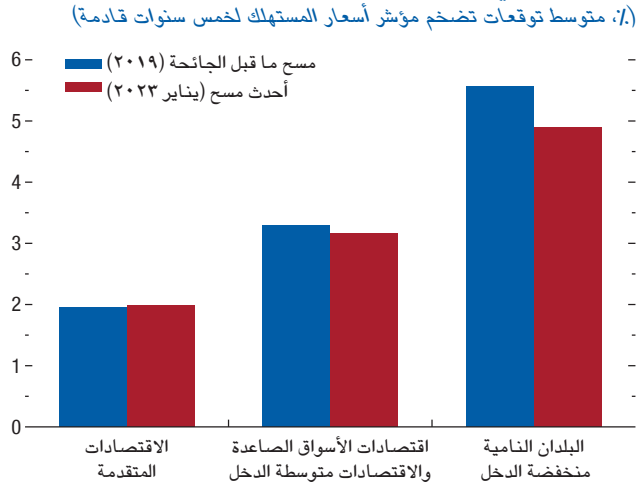
كذلك تنشأ عن تداعيات صدمات التكلفة السابقة والتراجع غير المسبوق في حجم المعروض في أسواق العمل ضغوط سعرية مزمعة ونوبات تضخمية أطول أجلاً. وفي أسواق العمل، يعكس نقص المعروض جزئياً تباطؤ التعافي في عرض العمالة فيما بعد الجائحة، لا سيما مع تراجع عدد العاملين الأكبر سناً المشاركين في القوة العاملة (دراسة Duval and others 2022). وبلغت نسبة الوظائف الشاغرة

الشكل البياني ١-٦: مخاطر دوامة الأجور-الأسعار أمكن احتواؤها حتى الآن على ما يبدو



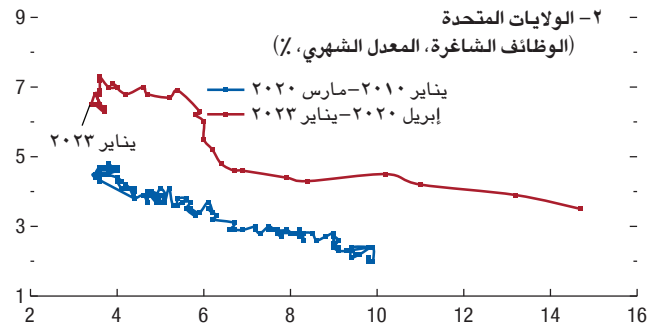
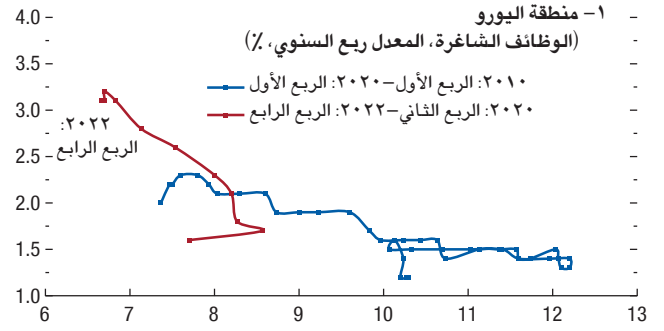
المصادر: منظمة العمل الدولية، ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، ومكتب التحليلات الاقتصادية في الولايات المتحدة، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يعرض الشكل البياني التغير مع الوقت في النوبات التاريخية المماثلة لعام ٢٠٢١ حيث شهدت ثلاثة من الأربعة أرباع السابقة (١) ارتفاع تضخم الأسعار، و(٢) تراجع الأجور الحقيقية، و(٣) استقرار أو انخفاض البطالة. وتم تحديد ٢٢ نوبة من هذا النوع في عينة من ٣٠ اقتصاداً متقدماً خلال الفترة من ١٩٦٠ إلى ٢٠٢١. راجع الفصل الثاني من عدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي للاطلاع على المزيد من التفاصيل. ويوضح خط كوفيد-١٩ متوسط سلوك اقتصادات العينة بدءاً من ٢٠٢١: الربع الرابع.

الشكل البياني ١-٧: ثبات توقعات التضخم



المصادر: مؤسسة Consensus Economics، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يعرض الشكل البياني متوسط توقعات التضخم لخمس سنوات قادمة في مجموعة الاقتصادات المشار إليها من واقع بيانات المسح السابق المشار إليه. وتغطي العينة الاقتصادات في المجموعة المشار إليها التي شملتها المسوح المتاحة من مؤسسة Consensus Economics. ويستند مسح ما قبل الجائحة إلى التنبؤات الوسيطة المجمعّة طويلة الأجل لعام ٢٠١٩.

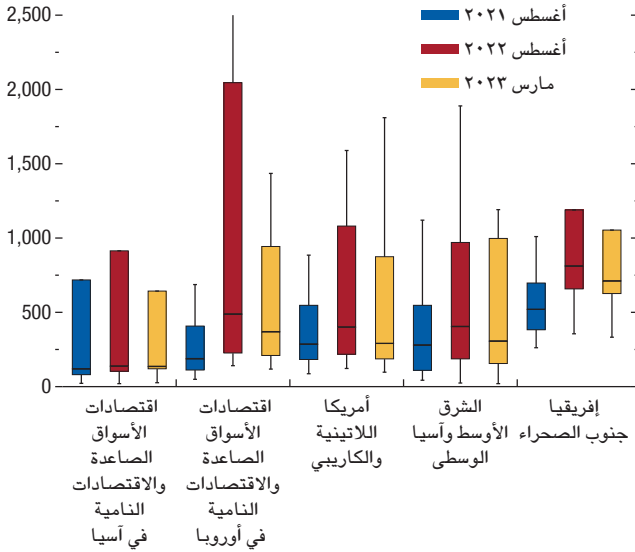
الشكل البياني ١-٥: نقص المعروض في أسواق العمل في اقتصادات متقدمة مختارة



المصادر: المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي (يوروستات)، وإحصاءات مكتب العمل الأمريكي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يعرض الشكل البياني التغير في منحني بيغريدج في الاقتصاد المشار إليه، قبل بداية جائحة كوفيد-١٩ وبعدها. وتصف العلاقة التغير في معدل الوظائف الشاغرة (الوظائف الشاغرة كنسبة من التوظيف زائد الوظائف الشاغرة، المحور الصادي) مع التغير في معدل البطالة (عدد العاطلين عن العمل كنسبة من القوة العاملة، المحور السيني). وقد يشير بعد المنحنيات عن نقطة الأصل إلى زيادة الاحتكاكات في سوق العمل. ويُقصد بنقص المعروض في أسواق العمل انخفاض معدل البطالة وارتفاع معدل الوظائف الشاغرة.

ولكن اعتباراً من أوائل عام ٢٠٢٣، توقعت الأسواق المالية أن التشديد اللازم للسياسات ربما سيكون أقل حدة مما اقترحه البنوك المركزية، مما أدى إلى حالة من التباعد ساهمت في زيادة مخاطر إعادة التسعير إلى حد كبير عبر الأسواق. والولايات المتحدة هي المثال الأكثر وضوحاً (الشكل البياني ١-٨، الخط الأزرق مقابل الخط الأسود المتقطع). فقد تحقق خطر إعادة التسعير بالفعل في أوائل مارس، حيث ارتفعت توقعات الأسواق بشأن مسار السياسات استجابة للأخبار حول التضخم لتغلق جزءاً كبيراً من الفجوة بينها وبين مسار السياسات المتوقع الذي أعلنه الاحتياطي الفيدرالي (الشكل البياني ١-٨، الخط الأخضر). ولكن في ظل اضطرابات القطاع المالي الأخيرة وما صاحبها من تشديد أوضاع الائتمان، تراجعت توقعات الأسواق مجدداً بشأن مسار السياسات، وتجددت الفجوة في الولايات المتحدة (الشكل البياني ١-٨، الخط الأحمر). وقد يعزى ذلك جزئياً إلى علاوات السيولة والسلامة الناشئة عن تقلبات الأسواق المالية، وليس التوقعات بشأن السياسات فحسب. غير أن

الشكل البياني ١-٩: تراجع فروق أسعار الفائدة على السندات السيادية في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (بنقاط الأساس، موزعة حسب مجموعات الاقتصادات)



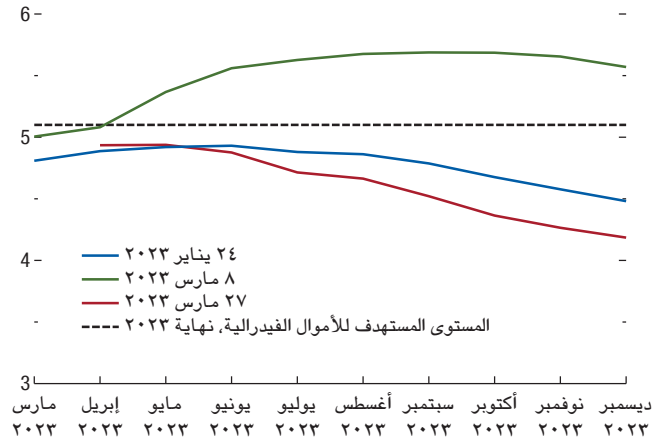
المصادر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P. وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يعرض الشكل البياني التوزيع (الإطارات والخطوط الطولية) حسب مجموعات الاقتصادات وتاريخ فروق أسعار الفائدة على السندات السيادية. ويعبر خط المنتصف عن الوسيط، والحد الأعلى في الإطار عن المئين الثالث، والحد الأدنى في الإطار عن المئين الأول. وتعكس الخطوط الطولية المستوى الأقصى والأدنى في حدود ١,٥ ضعف نصف المدى الربيعي من المئين الأعلى والأدنى، على الترتيب. ويساوي فرق العائد على السندات السيادية لبلد ما القيمة الاسمية للمتوسط المرجح لجميع سندات البلد التي يزيد أجل استحقاقها المتبقي عن عام واحد. وينتهي المحور السيني عند ٢٥٠٠ نقطة أساس. وتحسب الإطارات والخطوط الطولية لمارس ٢٠٢٣ باستخدام البيانات اليومية المتاحة حتى ١٧ مارس ٢٠٢٣.

القادمة حال زيادة تشديد الأوضاع المالية العالمية. ولا تزال نسبة الاقتصادات التي يعلو فيها خطر المديونية الحرجة مرتفعة قياسا بالاتجاهات التاريخية، مما يجعل العديد منها معرضا لصدمات مالية غير مواتية في غياب الإجراءات اللازمة على مستوى السياسات (راجع الفصل الثالث).

انحسار صدمات السلع الأولية رغم استمرار الحرب الروسية في أوكرانيا

لا تزال أصداء صدمة الغزو الروسي لأوكرانيا في فبراير ٢٠٢٢ تتردد عبر أنحاء العالم. وخلال عام ٢٠٢٢، كان النشاط الاقتصادي في أوروبا أكثر صلابة من المتوقع في ضوء التراجع السلبي الحاد في معدلات التبادل التجاري نتيجة الحرب والعقوبات الاقتصادية المصاحبة لها. وتم اللجوء إلى عدد من الإجراءات لتوفير دعم كبير من الميزانية للأسر والشركات - بلغ حوالي ١,٣٪ من إجمالي الناتج المحلي (صافي تكلفة الميزانية) في حالة الاتحاد الأوروبي - لمساعدتها في تخطي أزمة الطاقة. وأدى الارتفاع الحاد في الأسعار إلى تحويل مسار تدفقات الغاز، وزيادة ملحوظة في الإمدادات غير الروسية إلى أوروبا من غاز الأنابيب والغاز

الشكل البياني ١-٨: التوقعات السوقية المتغيرة لأسعار الفائدة الأساسية في الولايات المتحدة في فترات سابقة ومخاطر إعادة التسعير (% على أساس سنوي)



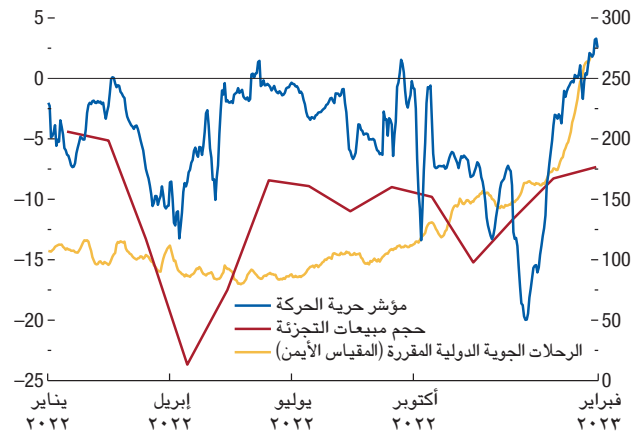
المصادر: مجلس الاحتياطي الفيدرالي، ومؤسسة Haver Analytics. ملحوظة: تعرض الخطوط المتصلة الثلاثة التوقعات السوقية في تواريخ سابقة (مبينة في مفتاح الخريطة) لأسعار الفائدة على الأموال الفيدرالية في الولايات المتحدة خلال الأشهر التالية. وتحسب التوقعات استنادا إلى عقود الأموال الفيدرالية المستقبلية والمبالات الآجلة القائمة على مؤشرات أسعار الفائدة لليلة واحدة. ويمثل الخط الأسود المتقطع وسيط سعر الفائدة المستهدف على الأموال الفيدرالية لنهاية عام ٢٠٢٣، والمستمد من موجز التوقعات الاقتصادية الصادر عن الاحتياطي الفيدرالي بتاريخ ٢٢ مارس ٢٠٢٣ (Summary of Economic Projections).

إعادة التسعير المفاجئة نتيجة تغير التوقعات بشأن أسعار الفائدة الأساسية - والتي أشار إليها أيضا عدد يناير ٢٠٢٣ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي - لا تزال تشكل خطرا كبيرا في الأسواق المالية (راجع أيضا الفصل الأول من عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير الاستقرار المالي العالمي).

مستويات المديونية لا تزال مرتفعة

نتيجة الجائحة والاضطرابات خلال الأعوام الثلاثة الماضية، بلغت مستويات الدين الخاص والعام مستويات غير مسبوقه خلال عدة عقود في معظم الاقتصادات، ولا تزال مرتفعة، بالرغم من تراجعها خلال الفترة ٢٠٢١-٢٠٢٢ إثر تعافي الاقتصاد من جائحة كوفيد-١٩ وزيادة التضخم (راجع الفصل الأول من عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير الرائد المالي والفصل الثالث من هذا التقرير). وقد أدى تشديد السياسات النقدية - لا سيما في الاقتصادات المتقدمة الكبرى - إلى ارتفاع حاد في تكلفة الاقتراض، مما أثار مخاوف إزاء استمرارية القدرة على تحمل أعباء الدين في بعض الاقتصادات. وفي مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، ارتفع متوسط مستوى وتوزيع فروق العائد على السندات السيادية بدرجة ملحوظة في صيف عام ٢٠٢٢، قبل تراجعها في مطلع عام ٢٠٢٣ (الشكل البياني ١-٩). وظلت آثار الاضطرابات الأخيرة في الأسواق المالية على فروق العائد على السندات السيادية في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية محدودة حتى الآن، ولكن هناك مخاطر ملموسة تنذر بارتفاع حاد في الأشهر

الشكل البياني ١-١٠: الصين: إعادة فتح الاقتصاد والتعافي (الانحراف % عن الاتجاه، المقياس الأيمن يعبر عن عدد الرحلات الجوية الدولية في اليوم الواحد)



المصادر: المركز الوطني للإحصاء في الصين، وأداة Wind Data Service، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يوضح الخط الأزرق الانحراف بالنسبة المئوية للمتوسط المتحرك خلال سبعة أيام لمؤشر متوسط حرية الحركة الوطني عن متوسط سلوكه خلال الأعوام القمرية ٢٠١٧-٢٠١٩. ويوضح الخط الأحمر الانحراف بالنسبة المئوية لمؤشر حجم مبيعات التجزئة الوطني عن اتجاهه الخطي خلال ٢٠١٧-٢٠١٩. ويوضح الخط الذهبي المتوسط المتحرك خلال سبعة أيام لعدد الرحلات الجوية الدولية المقررة إلى الصين ومنها يوميا. جميع مجموعات البيانات حتى ١٦ فبراير ٢٠٢٣.

الطبيعي المسال، إلى جانب تراجع الطلب نتيجة الشتاء المعتدل والتعديلات في عدد من الصناعات للاستغناء عن الغاز وتغيير عمليات الإنتاج حيثما أمكن. كذلك بدأت اتجاهات أسعار النفط والغاز في التراجع عن مستويات الذروة المسجلة في منتصف عام ٢٠٢٢. وساهمت هذه الإجراءات والقنوات في الحد من التداعيات السلبية لأزمة الطاقة في أوروبا، كما فاق تحسن مستويات الاستهلاك والاستثمار التوقعات في الربع الثالث من عام ٢٠٢٢.

وخارج أوروبا، ساعد تراجع أسعار الغذاء والطاقة في الربع الرابع من عام ٢٠٢٢ - وإن كانت الأسعار لا تزال مرتفعة - على طمأنة المستهلكين وموردي السلع الأولية إلى حد ما، مما ساهم في انخفاض التضخم الكلي. ويتوقف استمرار تراجع الأسعار هذا العام على عدم وقوع صدمات سلبية إضافية على جانب العرض.

إعادة فتح الاقتصاد الصيني

أدى ظهور سلالات جديدة أشد عدوى من فيروس كورونا-سارس-٢ إلى اتساع نطاق جائحة كوفيد-١٩ حول العالم في عام ٢٠٢٢. ووجدت هذه السلالات في نهاية المطاف طريقها إلى الصين التي نجحت حتى الآن في تجنب انتشار المرض إلى حد كبير، وهو ما يعزى جزئياً إلى تدابير الاحتواء الصارمة. وعندما تم رفع القيود المرتبطة بكوفيد في النهاية، تفشى المرض على نطاق واسع في

مناطق عديدة، مما أدى إلى تراجع حرية التنقل ومستوى النشاط الاقتصادي في الربع الرابع من عام ٢٠٢٢ نتيجة الآثار المباشرة للمرض على الصحة البشرية وتزايد مخاوف العدوى (الشكل البياني ١-١٠). كذلك تجددت انقطاعات الإمدادات، ولو بصورة مؤقتة، مما أدى إلى تأخر وصول الإمدادات عن المعتاد. ونتيجة لزيادة أعداد الإصابات، تفاقمت العوامل المعاكسة الناجمة عن ضغوط أسواق العقارات في الصين. وتباطأ النشاط الاقتصادي خلال العام الماضي بسبب تراجع مبيعات العقارات والاستثمار العقاري. ولا يزال يتعين تسليم عدد كبير من المساكن غير الجاهزة المباعة مسبقاً، مما فرض ضغوطاً خافضة لأسعار المساكن، والتي تحد منها حتى الآن الحدود الدنيا لأسعار المساكن في بعض المناطق.

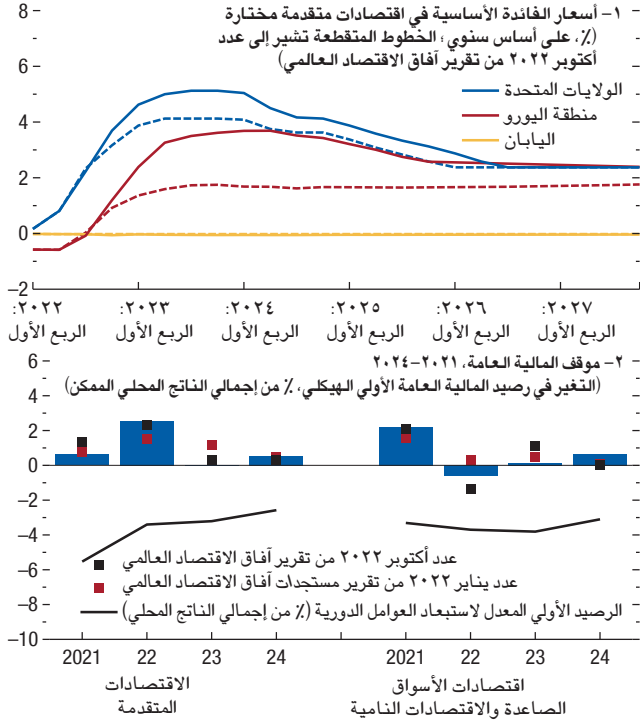
واستجابت السلطات الصينية من خلال مجموعة متنوعة من الإجراءات، بما في ذلك زيادة التيسير النقدي، وتخفيف الضرائب عن الشركات، وإعلان أهداف جديدة لتوفير اللقاحات لكبار السن، واتخاذ إجراءات لتشجيع استكمال وتسليم المشروعات العقارية التي لم يتم الانتهاء منها بعد. ومع انحسار موجات كوفيد-١٩ في يناير من العام الجاري، عادت الانتقالات إلى مستوياتها الطبيعية. وبدأ تحسن المؤشرات الطبيعية عالية التواتر - مثل مبيعات التجزئة وحجوزات السفر (الشكل البياني ١-١٠). ونظراً لأن الصين تستوعب حوالي ربع صادرات آسيا وبين ٥٪ و ١٠٪ من صادرات مناطق جغرافية أخرى، ستكون لإعادة فتح الصين ونموها الاقتصادي آثار إيجابية على الأرجح (الشكل البياني ١-١١)، راجع أيضاً دراسة (Srinivasan, Helbling, and Peiris 2023). وستكون هذه الآثار أكثر قوة في البلدان التي تربطها بالصين صلات تجارية أكبر وتعتمد على السياحة الصينية.

آفاق محفوفة بالتحديات

باتت عودة الاقتصاد العالمي إلى وتيرة النمو الاقتصادي السائدة قبل مجموعة الصدمات التي شهدها عام ٢٠٢٢ والاضطرابات الأخيرة في القطاع المالي أكثر صعوبة. فبعد مرور أكثر من عام على الغزو الروسي لأوكرانيا وتفشي سلالات أشد عدوى من فيروس كوفيد-١٩، لا تزال اقتصادات عديدة تحاول استيعاب الصدمات. كذلك يفرض التشديد الأخير في الأوضاع المالية العالمية معوقات أمام التعافي. ونتيجة لذلك، يُتوقع أن تشهد اقتصادات عديدة نمواً أكثر تباطؤاً في مستويات الدخل خلال عام ٢٠٢٣ في ظل ارتفاع البطالة. وعلاوة على ذلك، فرغم قيام البنوك المركزية برفع أسعار الفائدة لخفض التضخم، قد يطول طريق العودة إلى استقرار الأسعار. وعلى المدى المتوسط، تبدو آفاق النمو حالياً أكثر قتامة مقارنة بالعقود السابقة.

ويتناول هذا القسم بداية توقعات الاقتصاد العالمي في السيناريو الأساسي والافتراضات التي تستند إليها. ويفترض السيناريو الأساسي أن الاضطرابات التي شهدتها

الشكل البياني ١-١٢: افتراضات حول موقف السياسة النقدية وسياسة المالية العامة



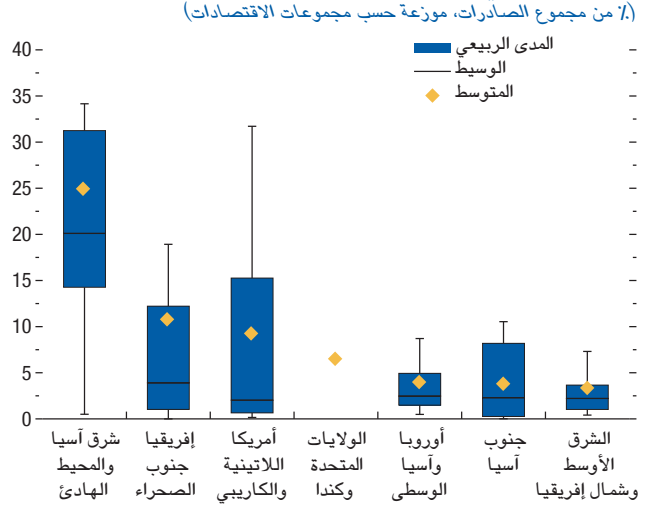
المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: في اللوحة ٢، الرصيد الأولي المعدل لاستبعاد العوامل الدورية هو رصيد الحكومة العامة (بخلاف دخل/مصرفات الفائدة) المعدل لاستبعاد العوامل الدورية الاقتصادية. ورصيد المالية العامة الأولي الهيكلي هو الرصيد الأولي المعدل لاستبعاد العوامل الدورية بعد تصحيحه لمراعاة مجموعة أكبر من العوامل غير الدورية، مثل التغيرات في أسعار الأصول والسلع الأولية.

وفي الوقت نفسه، وفي ظل زيادة المخاطر وأجواء عدم اليقين الناجمة عن الاضطرابات التي شهدتها الأسواق المالية العالمية مؤخراً، يؤكد هذا القسم بقوة على سيناريو بديل محتمل يوضح تأثير تحقق مخاطر التطورات السلبية.

نمو ضعيف غير متوازن السيناريو الأساسي

حسب تنبؤات السيناريو الأساسي، يتراجع نمو الناتج العالمي، المقدر بحوالي ٣,٤٪ عام ٢٠٢٢، إلى ٢,٨٪ عام ٢٠٢٣. أي أقل بمقدار ٠,٦ نقطة مئوية عن توقعات عدد يناير ٢٠٢٣ من مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي (الجدول ١-١)، قبل أن يرتفع إلى ٣,٠٪ عام ٢٠٢٤. وتعد هذه التنبؤات عن الأعوام التالية أقل كثيراً مما كان يُتوقع سابقاً قبل بداية الصدمات المعاكسة منذ أوائل عام ٢٠٢٢. فمقارنة بعدد يناير ٢٠٢٢ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، تعد توقعات النمو العالمي لعام ٢٠٢٣ أقل بنقطة مئوية واحدة، ومن المتوقع

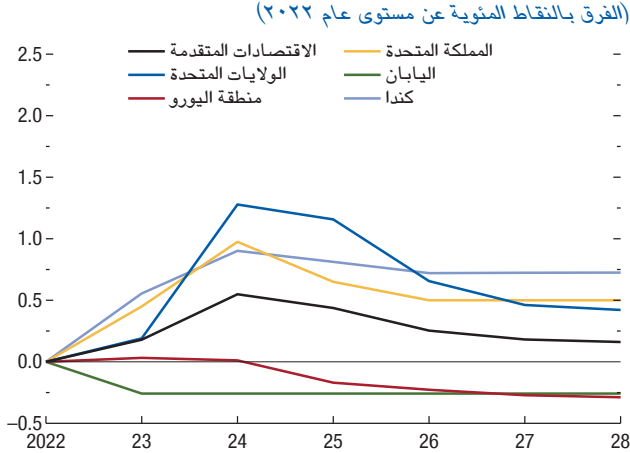
الشكل البياني ١-١١: أنصبة الصين من مجموع صادرات الاقتصادات في عام ٢٠٢١



المصادر: قاعدة بيانات تجارة السلع الأساسية لدى الأمم المتحدة؛ والبنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يعرض الشكل البياني توزيع أنصبة الصين من مجموع الصادرات في عام ٢٠٢١ حسب المنطقة الجغرافية (باستخدام الإطارات والخطوط الطولية). ويعبر الخط والمعين داخل كل إطار عن الوسيط والمتوسط البسيط على الترتيب. ويعبر الحد الأعلى في الإطار عن المئين الثالث، والحد الأدنى في الإطار عن المئين الأول. وتعكس الخطوط الطولية المستوى الأقصى والأدنى في حدود ١,٥ ضعف المدى الربيعي من المئين الأعلى والأدنى، على الترتيب. وبيانات المجموعات الجغرافية مستمدة من البنك الدولي.

القطاع المالي مؤخراً أمكن احتواؤها ولم تؤد إلى تعطيل النشاط الاقتصادي العالمي على نحو حاد وما قد ينشأ عن ذلك من ركود واسع النطاق (أي انكماش واسع النطاق في النشاط الاقتصادي يتجاوز شهور قليلة). وبوجه عام، تشير التوقعات إلى تراجع أسعار السلع الأولية من الوقود وغير الوقود خلال عام ٢٠٢٣ وسط تباطؤ الطلب العالمي (راجع التقرير الخاص عن السلع الأولية). ويُتوقع انخفاض أسعار النفط الخام بحوالي ٢٤٪ عام ٢٠٢٣، وبمقدار ٥,٨٪ عام ٢٠٢٤، بينما يُتوقع أن تظل أسعار السلع الأولية بخلاف الوقود ثابتة عموماً. وتفترض هذه التوقعات أيضاً أن تظل أسعار الفائدة العالمية مرتفعة لأطول من المتوقع وقت إصدار عدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، حيث تواصل البنوك المركزية التركيز على إعادة التضخم إلى مستواه المستهدف مع استخدام الأدوات اللازمة للحفاظ على الاستقرار المالي حسب الاقتضاء (الشكل البياني ١-١٢). وفي المتوسط، يُتوقع قيام الحكومات تدريجياً بسحب الدعم الذي أتاحتها سياسة المالية العامة، بما في ذلك من خلال خفض حزمة الدعم المصممة لحماية الأسر والشركات من آثار ارتفاع أسعار الوقود والطاقة عام ٢٠٢٢ بمجرد تراجع أسعار السلع الأولية.

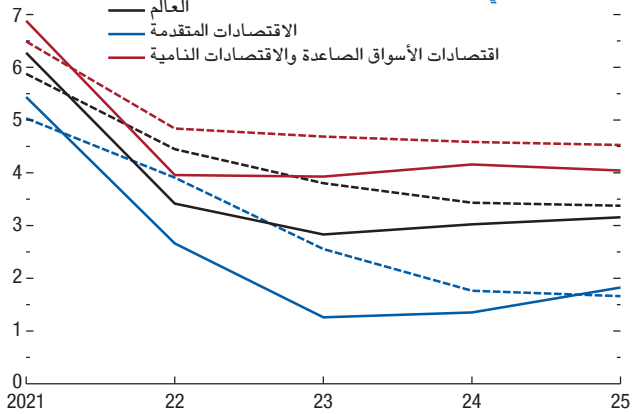
الشكل البياني ١-١٤: ارتفاع معدل البطالة المتوقع في الاقتصادات المتقدمة



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الشكل البياني ١-١٣: آفاق النمو: ضعيفة وغير متوازنة

(٪): الخطوط المتقطعة تشير إلى عدد يناير ٢٠٢٢ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يوضح الشكل البياني التغيير المتوقع في نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في مجموعات الاقتصادات المشار إليها.

متوسطة الدخل (٣,٢٪) ودون المسار اللازم لاقترب مستويات المعيشة من مثيلاتها في الاقتصادات متوسطة الدخل.

سيناريو بديل محتمل

كشفت الأحداث الأخيرة عن أن تزايد مواطن الهشاشة عن المتوقع في مختلف شرائح الأجهزة المصرفية في الولايات المتحدة ومناطق أخرى قد يؤدي إلى اضطرابات في القطاع المالي. وتنشأ مواطن الهشاشة عن مزيج من الخسائر غير المتحققة، والتي تعكس حجم تشديد السياسات النقدية ووتيرته، والاعتماد على التمويل بالجملة أو التمويل غير المؤمن عليه. ويمكن أن تنشأ صدمات إضافية عن مواطن الهشاشة تلك ربما يكون لها تأثير ملحوظ على الاقتصاد العالمي. ويستخدم هذا القسم الفرعي نموذج مجموعة العشرين الذي أعده صندوق النقد الدولي لتحليل التداعيات الاقتصادية لسيناريو تتحقق فيه المخاطر المحتملة ذات الصلة.

ويفترض السيناريو المحتمل البديل زيادة تشديد أوضاع الائتمان إلى حد ما نتيجة ضغوط إضافية في عدد من البنوك الضعيفة قياسا بمعياريين: نسبة المودعين من غير الأفراد أو المودعين غير المؤمن عليهم والخسائر غير المتحققة. وتشتد أوضاع التمويل في جميع البنوك نتيجة تزايد المخاوف بشأن الملاءة المصرفية ومواطن الانكشاف المحتملة عبر النظام المالي. كذلك يساهم إحكام الرقابة في زيادة الحذر بين البنوك. وتؤدي جميع هذه العوامل إلى تراجع عرض الائتمان وزيادة فروق العائد بالنسبة للشركات غير المالية والأسر. ويُفترض انخفاض رصيد الإقراض المصرفي الحقيقي في الولايات المتحدة بنسبة ٢٪ عام ٢٠٢٣ مقارنة بالسيناريو الأساسي - أي حوالي عُشر الانخفاض الذي شهدته الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ وما يعادل زيادة قدرها ١٥٠ نقطة أساس في فروق العائد على سندات الشركات

ألا تنقل فجوة النمو تلك سوى تدريجيا على مدار العامين القادمين (الشكل البياني ١-١٣). وتعد توقعات السيناريو الأساسي ضعيفة قياسا بالمعايير التاريخية أيضا. فخلال العديدين السابقين للجائحة (٢٠٠٩-٢٠١٠ و ٢٠١٠-٢٠١٩)، بلغ متوسط النمو العالمي ٣,٩٪ و ٣,٧٪ سنويا على الترتيب.

وفي الاقتصادات المتقدمة، يُتوقع أن يتراجع النمو بمقدار النصف عام ٢٠٢٣ إلى ١,٣٪، قبل أن يرتفع إلى ١,٤٪ عام ٢٠٢٤. ورغم أن التنبؤات لعام ٢٠٢٣ أعلى إلى حد ما (بمقدار ٠,١ نقطة مئوية) مقارنة بعدد يناير ٢٠٢٣ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، فإنها تظل أقل كثيرا عن تنبؤات يناير ٢٠٢٢ البالغة ٢,٦٪. وتشير التوقعات إلى تراجع النمو عام ٢٠٢٣ في حوالي ٩٠٪ من الاقتصادات المتقدمة. وفي ظل هذا التباطؤ الحاد، يُتوقع أن تشهد الاقتصادات المتقدمة ارتفاعا في مستويات البطالة قدره ٠,٥ نقطة مئوية في المتوسط خلال الفترة من عام ٢٠٢٢ إلى عام ٢٠٢٤ (الشكل البياني ١-١٤).

وتشهد اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية آفاقا اقتصادية أكثر قوة في المتوسط مقارنة بالاقتصادات المتقدمة، وإن كانت الأفاق أكثر تباينا عبر المناطق. ففي المتوسط، يُتوقع أن يبلغ النمو ٣,٩٪ عام ٢٠٢٣، ليرتفع إلى ٤,٢٪ عام ٢٠٢٤. وتعد التنبؤات لعام ٢٠٢٣ أقل إلى حد ما (بمقدار ٠,١ نقطة مئوية) مقارنة بعدد يناير ٢٠٢٣ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، كما تعكس تراجعا ملحوظا عن تنبؤات يناير ٢٠٢٢ البالغة ٤,٧٪. وفي البلدان النامية منخفضة الدخل، يُتوقع أن يسجل إجمالي الناتج المحلي نمو قدره ٥,١٪ في المتوسط خلال الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٤، بينما يبلغ متوسط النمو المتوقع لنصيب الفرد من الدخل ٢,٨٪ فقط خلال الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٤، أي دون متوسط الاقتصادات

الجدول ١-١: عرض عام لتوقعات آفاق الاقتصاد العالمي (التغير:، ما لم يذكر خلاف ذلك)

الاختلاف عن عدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي	الاختلاف عن عدد يناير ٢٠٢٣ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي		توقعات		٢٠٢٢		
	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٤			
٠,٢-	٠,١	٠,١-	٠,١-	٣,٠	٢,٨	٣,٤	الناتج العالمي
٠,٢-	٠,٢	٠,٠	٠,١	١,٤	١,٣	٢,٧	الاقتصادات المتقدمة
٠,١-	٠,٦	٠,١	٠,٢	١,١	١,٦	٢,١	الولايات المتحدة
٠,٤-	٠,٣	٠,٢-	٠,١	١,٤	٠,٨	٣,٥	منطقة اليورو
٠,٤-	٠,٢	٠,٣-	٠,٢-	١,١	٠,١-	١,٨	ألمانيا
٠,٣-	٠,٥	٠,٣-	٠,٥	١,٣	٠,٧	٢,٦	فرنسا
٠,٥-	٠,٩	٠,١-	٠,١	٠,٨	٠,٧	٣,٧	إيطاليا
٠,٦-	٠,٣	٠,٤-	٠,٤	٢,٠	١,٥	٥,٥	إسبانيا
٠,٣-	٠,٣-	٠,١	٠,٥-	١,٠	١,٣	١,١	اليابان
٠,٤	٠,٦-	٠,١	٠,٣	١,٠	٠,٣-	٤,٠	المملكة المتحدة
٠,١-	٠,٥	٠,٥	٠,٥	١,٥	١,٥	٣,٤	كندا
٠,٤-	٠,٥-	٠,٢-	٠,٢-	٢,٢	١,٨	٢,٦	اقتصادات متقدمة أخرى ^٢
٠,١-	٠,٢	٠,٥	٠,١-	٤,٢	٣,٩	٤,٠	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٠,١-	٠,٤	٠,١-	٠,٥	٥,١	٥,٣	٤,٤	آسيا الصاعدة والنامية
٠,٥	٠,٨	٠,٥	٠,٥	٤,٥	٥,٢	٣,٥	الصين
٠,٥-	٠,٢-	٠,٥-	٠,٢-	٦,٣	٥,٩	٦,٨	الهند ^٣
٠,٥	٠,٦	٠,١-	٠,٣-	٢,٥	١,٢	٠,٨	أوروبا الصاعدة والنامية
٠,٢-	٣,٥	٠,٨	٠,٤	١,٣	٠,٧	٢,١-	روسيا
٠,٢-	٠,١-	٠,١	٠,٢-	٢,٢	١,٦	٤,٠	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٠,٤-	٠,١-	٠,٥	٠,٣-	١,٥	٠,٩	٢,٩	البرازيل
٠,٢-	٠,٦	٠,٥	٠,١	١,٦	١,٨	٣,١	المكسيك
٠,٥	٠,٧-	٠,٢-	٠,٣-	٣,٥	٢,٩	٥,٣	الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
٠,٢	٠,٦-	٠,٣-	٠,٥	٣,١	٣,١	٨,٧	المملكة العربية السعودية
٠,١	٠,١-	٠,١	٠,٢-	٤,٢	٣,٦	٣,٩	إفريقيا جنوب الصحراء
٠,١	٠,٢	٠,١	٠,٥	٣,٥	٣,٢	٣,٣	نيجيريا
٠,٥	١,٥-	٠,٥	١,١-	١,٨	٠,١	٢,٥	جنوب أفريقيا
							للتذكير
٠,٢-	٠,٣	٠,١-	٠,٥	٢,٤	٢,٤	٣,٥	النمو العالمي على أساس أسعار الصرف السائدة في السوق
٠,٥-	٠,٥	٠,٢-	٠,٥	١,٦	٠,٧	٣,٧	الاتحاد الأوروبي
٠,٣-	٠,٥	٠,١-	٠,٢	٤,٦	٤,٥	٥,٥	آسيان-٥ ^٤
٠,١	٠,٥-	٠,١-	٠,١-	٣,٤	٣,١	٥,٣	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
٠,١-	٠,٣	٠,١-	٠,١-	٤,٥	٣,٩	٣,٩	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل
٠,١-	٠,٢-	٠,٢-	٠,٢-	٥,٤	٤,٧	٥,٥	البلدان النامية منخفضة الدخل
٠,٢-	٠,١-	٠,١	٠,٥	٣,٥	٢,٤	٥,١	حجم التجارة العالمية (السلع والخدمات)
							الواردات
٠,١-	٠,٢-	٠,٢	٠,١-	٢,٧	١,٨	٦,٦	الاقتصادات المتقدمة
٠,٤	٠,٣	٠,٧	٠,٢	٥,١	٣,٣	٣,٥	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
							الصادرات
٠,٣-	٠,٥	٠,٢	٠,٤	٣,١	٣,٥	٥,٢	الاقتصادات المتقدمة
٠,٢-	١,٣-	٠,٤-	٠,٦-	٤,٣	١,٦	٤,١	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
							أسعار السلع الأولية (بالدولار الأمريكي)
٠,٤	١١,٢-	١,٣	٧,٩-	٥,٨-	٢٤,١-	٣٩,٢	النفط ^٥
							غير الوقود (متوسط على أساس أوزان الواردات العالمية من السلع الأولية)
٠,٣-	٣,٤	٠,٦-	٣,٥	١,٥-	٢,٨-	٧,٤	
٠,٨	٠,٥	٠,٦	٠,٤	٤,٩	٧,٥	٨,٧	أسعار المستهلكين العالمية ^٦
٠,٢	٠,٣	٠,٥	٠,١	٢,٦	٤,٧	٧,٣	الاقتصادات المتقدمة ^٧
١,٢	٠,٥	١,٥	٠,٥	٦,٥	٨,٦	٩,٨	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ^٨

المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يفترض أن تظل أسعار الصرف الفعلية ثابتة عند مستوياتها السائدة خلال الفترة من ١٥ فبراير ٢٠٢٣ إلى ١٥ مارس ٢٠٢٣. والاقتصادات مرتبة على أساس حجمها الاقتصادي. مجملات البيانات ربع السنوية معدلة لمراعاة التغيرات الموسمية.

^١ الاختلاف على أساس أرقام تم تقريبها في تنبؤات التقرير الحالي، وعدد يناير ٢٠٢٣ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، وعدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. باستثناء مجموعة السبعة (كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.

^٢ بالنسبة للهند، تعرض البيانات والتنبؤات على أساس السنة المالية. ويستند إجمالي الناتج المحلي اعتباراً من عام ٢٠١١ وما بعده إلى إجمالي الناتج المحلي بأسعار السوق مع اعتبار السنة المالية ٢٠١١/٢٠١٢ سنة الأساس. والبيانات ربع السنوية غير معدلة لمراعاة التغيرات الموسمية، ولا توجد بيانات متاحة عن الاختلافات مقارنة بعدد يناير ٢٠٢٣ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي وعدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

^٣ إندونيسيا، ماليزيا، الفلبين، سنغافورة، تايلند.

الجدول ١-١: عرض عام لتوقعات آفاق الاقتصاد العالمي (تتمة)
(التغير: %، ما لم يذكر خلاف ذلك)

من ربع عام رابع إلى آخر ^١							
الاختلاف عن عدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ^١		الاختلاف عن عدد يناير ٢٠٢٣ من تقرير مسجديات آفاق الاقتصاد العالمي ^١		توقعات			
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	
...	٠,٢	٠,١	٠,٣-	٣,١	٢,٩	٢,٠	الناتج العالمي
...	٠,٢-	٠,٠	٠,٠	١,٦	١,١	١,٢	الاقتصادات المتقدمة
...	٠,٠	٠,٠	٠,٠	١,٣	١,٠	٠,٩	الولايات المتحدة
...	٠,٧-	٠,٣-	٠,٠	١,٨	٠,٧	١,٩	منطقة اليورو
...	٠,٣-	٠,٥-	٠,٢	١,٨	٠,٢	٠,٩	ألمانيا
...	٠,١-	٠,٤-	٠,١-	١,٤	٠,٨	٠,٥	فرنسا
...	٠,١-	٠,١	٠,٣	١,١	٠,٤	١,٤	إيطاليا
...	٠,٧-	٠,٧-	٠,٠	٢,١	١,٣	٢,٧	إسبانيا
...	٠,٤	٠,٠	٠,٣	١,٠	١,٣	٠,٦	اليابان
...	٠,٦-	٠,٢	٠,١	٢,٠	٠,٤-	٠,٤	المملكة المتحدة
...	٠,١	٠,١-	٠,٢	١,٨	١,٤	٢,١	كندا
...	٠,٤-	٠,٤-	٠,٢-	١,٨	١,٩	١,٠	اقتصادات متقدمة أخرى ^٢
...	٠,٦	٠,٣	٠,٥-	٤,٤	٤,٥	٢,٨	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
...	١,٦	٠,٤	٠,٤-	٥,٣	٥,٨	٣,٨	آسيا الصاعدة والنامية
...	٣,٢	٠,٦	٠,١-	٤,٧	٥,٨	٣,٠	الصين
...	...	...	...	٦,٤	٦,٢	٤,٥	الهند ^٣
...	٢,١-	٠,٣-	١,١-	٢,٥	٢,٤	١,٧-	أوروبا الصاعدة والنامية
...	٠,١-	٠,٦-	٠,١-	١,٤	٠,٩	٤,٠-	روسيا
...	١,٠-	٠,٢	٠,٧-	٢,١	١,٢	٢,٥	أمريكا اللاتينية والكاريبي
...	٠,٢	٠,٢-	٠,١	٢,٠	٠,٩	٢,٣	البرازيل
...	٠,٠	٠,٠	٠,١	١,٩	١,٢	٣,٧	المكسيك
...	...	...	...	...	...	...	الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
...	٠,٦-	٠,٣-	٠,٤	٣,٢	٣,١	٥,٥	المملكة العربية السعودية
...	...	...	...	...	...	...	إفريقيا جنوب الصحراء
...	٠,٧	٠,٨	٠,١-	٣,٧	٣,٠	٣,١	نيجيريا
...	٠,١	٠,١-	٠,٦	١,٧	١,١	١,٣	جنوب أفريقيا
...	٠,٣	٠,١	٠,١-	٢,٦	٢,٤	١,٧	للمتذكرة
...	١,٠-	٠,١-	٠,٢-	١,٩	١,٠	١,٨	النمو العالمي على أساس أسعار الصرف السائدة في السوق
...	١,٣-	١,٣	١,٤-	٥,٣	٤,٣	٤,٧	الاتحاد الأوروبي
...	...	...	...	...	...	...	آسيان-٥ ^٤
...	...	...	...	...	...	...	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
...	٠,٦	٠,٢	٠,٥-	٤,٣	٤,٥	٢,٧	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل
...	...	...	...	...	...	...	البلدان النامية منخفضة الدخل
...	٩,٠-	٢,٥	٧,٥-	٣,٤-	١٧,٣-	٨,٨	أسعار السلع الأولية (بالدولار الأمريكي)
...	٣,٨	٠,٣-	٢,١	٠,٥-	٣,٥	٠,٧-	النفط ^٥
...	٠,٩	٠,٢	٠,٦	٣,٧	٥,٦	٩,٢	غير الوقود (متوسط على أساس أوزان الواردات العالمية من السلع الأولية)
...	٠,١	٠,١-	٠,١	٢,٢	٣,٢	٧,٧	أسعار المستهلكين العالمية ^٦
...	١,٥	٠,٥	١,٠	٥,٠	٧,٦	١٠,٥	الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	...	...	...	...	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ^٦

المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: يفترض أن تظل أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ثابتة عند مستوياتها السائدة خلال الفترة من ١٥ فبراير ٢٠٢٣ إلى ١٥ مارس ٢٠٢٣. والاقتصادات مرتبة على أساس حجمها الاقتصادي. مجملات البيانات ربع السنوية معدلة لمراعاة التغيرات الموسمية.
^٥ متوسط بسيط لسعر خام برنت المملكة المتحدة وفتح دبي وغرب تكساس الوسيط. وكان متوسط سعر برميل النفط بالدولار الأمريكي ٩٦,٣٦ دولار في ٢٠٢٢؛ أما السعر المفترض، على أساس أسواق العقود المستقبلية، فهو ٧٣,١٣ دولار في ٢٠٢٣ و ٦٨,٩٠ دولار في ٢٠٢٤.
^٦ باستثناء فنزويلا. راجع الملحوظة الخاصة بفنزويلا في قسم "الملحوظات القطرية" في الملحق الإحصائي.
^٧ معدلات التضخم لعامي ٢٠٢٣ و ٢٠٢٤، على الترتيب، هي كالتالي: ٥,٣% و ٢,٩% في منطقة اليورو، و ٢,٧% و ٢,٢% في اليابان، و ٤,٥% و ٢,٣% في الولايات المتحدة.
^٨ بالنسبة للناتج العالمي، تمثل التقديرات والتوقعات ربع السنوية حوالي ٩٠% من الناتج العالمي السنوي بالأوزان الترجيحية على أساس تعادل القوى الشرائية. وبالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، تمثل التقديرات والتوقعات ربع السنوية حوالي ٨٥% من الناتج السنوي لهذه الاقتصادات بالأوزان الترجيحية على أساس تعادل القوى الشرائية.

الجدول ١-٢: عرض عام لتوقعات آفاق الاقتصاد العالمي بأوزان أسعار الصرف السائدة في السوق (التغير %)

الاختلاف عن عدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ^١	الاختلاف عن عدد يناير ٢٠٢٣ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي ^١		توقعات		٢٠٢٢		
	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٤			
٠,٢-	٠,٣	٠,١-	٠,٠	٢,٤	٢,٤	٣,٠	الناتج العالمي
٠,٢-	٠,١	٠,١-	٠,٠	١,٣	١,٢	٢,٦	الاقتصادات المتقدمة
٠,٠	٠,٤	٠,١-	٠,١-	٤,٠	٤,٠	٣,٦	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٠,١-	٠,٥	٠,١-	٠,٠	٤,٨	٥,٢	٣,٩	آسيا الصاعدة والنامية
٠,١-	٠,٨	٠,٢-	٠,٢-	٢,٣	١,٠	٠,٣	أوروبا الصاعدة والنامية
٠,٢-	٠,١-	٠,١	٠,٢-	٢,١	١,٥	٣,٧	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٠,٥	٠,٣-	٠,٠	٠,٢-	٣,٥	٣,٠	٥,٦	الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
٠,٢	٠,٢-	٠,١	٠,٣-	٤,٠	٣,٤	٣,٨	إفريقيا جنوب الصحراء
							للتذكرة
٠,٥-	٠,١	٠,٢-	٠,٠	١,٥	٠,٧	٣,٥	الاتحاد الأوروبي
٠,٤	٠,١-	٠,٠	٠,١-	٣,٣	٣,١	٥,٨	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
٠,١-	٠,٤	٠,١-	٠,١-	٣,٩	٣,٩	٣,٥	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل
٠,٠	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٥,٤	٤,٧	٤,٩	البلدان النامية منخفضة الدخل

المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تُحسب معدلات النمو الكلي كمتوسط مرجح، يستخدم فيه متوسط متحرك لإجمالي الناتج المحلي الاسمي بالدولار الأمريكي عن السنوات الثلاث السابقة كوزن ترجيحي. الاختلاف على أساس أرقام تم تقريبها في تنبؤات التقرير الحالي، وعدد يناير ٢٠٢٣ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، وعدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

٠,٢٪، ويتعافى تدريجياً بعدها. وتشهد الاقتصادات المتقدمة تداعيات أكبر عموماً مقارنة باقتصادات الأسواق الصاعدة، حيث ينخفض النمو دون ١٪ مقابل ١,٣٪ في تنبؤات السيناريو الأساسي. ويسجل النمو التراجع الأكبر على الإطلاق مقارنة بالسيناريو الأساسي في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو واليابان، حيث ينخفض بحوالي ٠,٤ نقطة مئوية في عام ٢٠٢٣. وتزداد حدة التداعيات في البلدان كلما ازداد انكشافها التجاري تجاه الولايات المتحدة (مثل المكسيك وكندا)، بينما تشهد البلدان الأقل انكشافاً (مثل الصين) تداعيات أقل حدة.

التضخم يتراجع لكنه لا يزال مرتفعاً

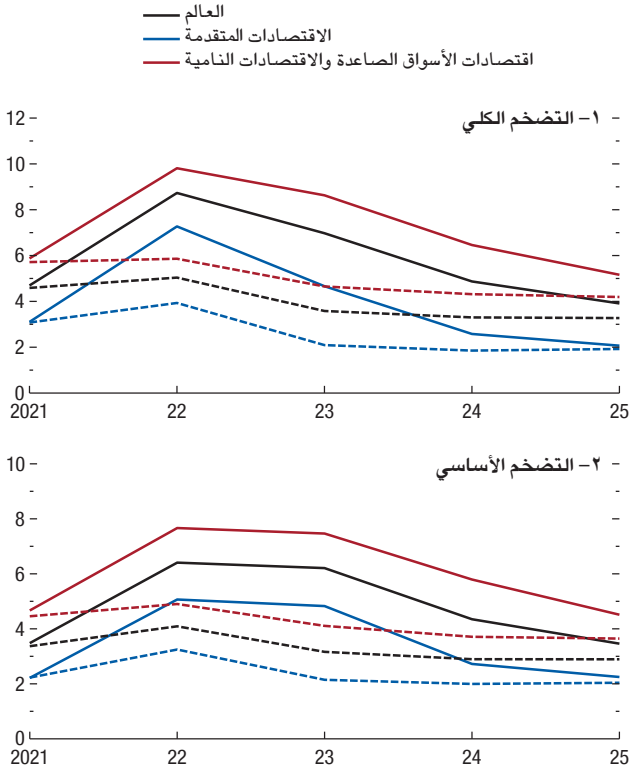
تشير تنبؤات السيناريو الأساسي إلى تراجع التضخم الكلي العالمي (مؤشر أسعار المستهلك) من ٨,٧٪ عام ٢٠٢٢ إلى ٧,٠٪ عام ٢٠٢٣. وتتجاوز هذه التنبؤات (بمقدار ٠,٤ نقطة مئوية) مثيلاتها الصادرة في يناير ٢٠٢٣، ولكنها تعادل حوالي ضعف تنبؤات يناير ٢٠٢٢ (الشكل البياني ١-١٦). ومن المتوقع تراجع معدل التضخم عبر جميع المجموعات القطرية الرئيسية، حيث تشير التوقعات إلى انخفاض التضخم الكلي في نحو ٧٦٪ من الاقتصادات عام ٢٠٢٣. غير أنه يُتوقع استمرار الفروق الأولية في مستوى التضخم بين الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ويعكس التباطؤ المتوقع في معدل التضخم تراجع أسعار السلع الأولية من الوقود وغير الوقود والانخفاض المتوقع في مستويات النشاط الاقتصادي نتيجة التشديد النقدي. وفي الوقت نفسه، من المتوقع تراجع التضخم عالمياً، باستثناء الغذاء والطاقة، بوتيرة أكثر تدرجاً خلال عام ٢٠٢٣: بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية

في المتوسط خلال عام ٢٠٢٣. ويتراجع التشديد تدريجياً بعد عام ٢٠٢٣. وتشهد منطقة اليورو واليابان تراجعاً مماثلاً في مستويات الائتمان وارتفاعاً مماثلاً في فروق العائد. وتشتد الأوضاع المالية في بلدان أخرى أيضاً، ويتوقف حجم التشديد على مدى الارتباط بين أوضاعها المالية والأوضاع في الولايات المتحدة. وتتأثر البلدان أيضاً من خلال التداعيات التجارية والتأثير على الأسعار العالمية للسلع الأولية.

ويفترض السيناريو استجابة السياسة النقدية لما ينشأ عن العوامل المشار إليها من ضغوط تضخمية وتراجع في النشاط الاقتصادي، وتراجع أسعار الفائدة الأساسية عن مستوياتها في السيناريو الأساسي. وفيما يتصل بسياسة المالية العامة، يُفترض تفعيل أدوات الضبط التلقائي ولكن دون تشريع محفزات إضافية. ولا يتضمن النموذج صراحة سياسات الميزانية العمومية وغيرها من تدخلات البنوك المركزية والأجهزة التنظيمية للحفاظ على استقرار النظام المالي، ولكن يُفترض ضمناً أنها تساعد على تجنب أزمة أكثر حدة.

ويلخص الشكل البياني ١-١٥ الآثار العالمية للسيناريو البديل المحتمل على مستوى إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في عامي ٢٠٢٣ و٢٠٢٤. وتُعرض النتائج كالانحراف بالنسبة المئوية عن تنبؤات السيناريو الأساسي. ويؤدي التشديد المعتدل في الأوضاع المالية إلى تراجع قدره ٠,٣٪ في مستوى الناتج العالمي عام ٢٠٢٣، مما يعني أن النمو الحقيقي يبلغ نحو ٢,٥٪ بدلا من ٢,٨٪ حسب تنبؤات السيناريو الأساسي - وهو الناتج الأدنى على الإطلاق منذ التباطؤ العالمي الذي شهده عام ٢٠٠١، باستثناء بداية أزمة كوفيد-١٩ عام ٢٠٢٠ والأزمة المالية العالمية عام ٢٠٠٩. وفي عام ٢٠٢٤، يتراجع إجمالي الناتج المحلي الحقيقي عن السيناريو الأساسي بمقدار

الشكل البياني ١-١٦: تراجع التضخم بمرور الوقت
(٪، الخطوط المتقطعة تشير إلى عدد يناير ٢٠٢٢ من تقرير مستجدات آفاق
الاقتصاد العالمي)



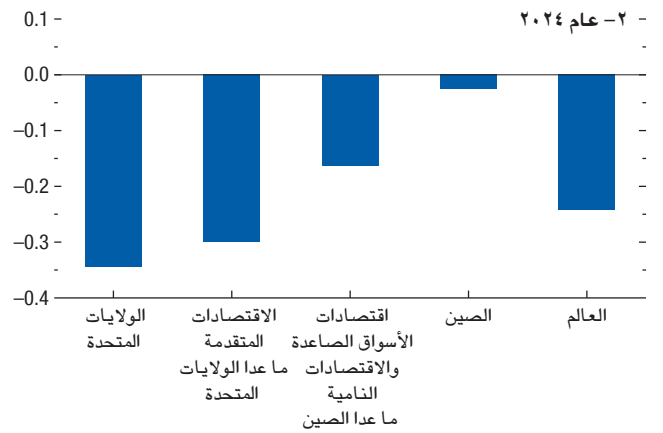
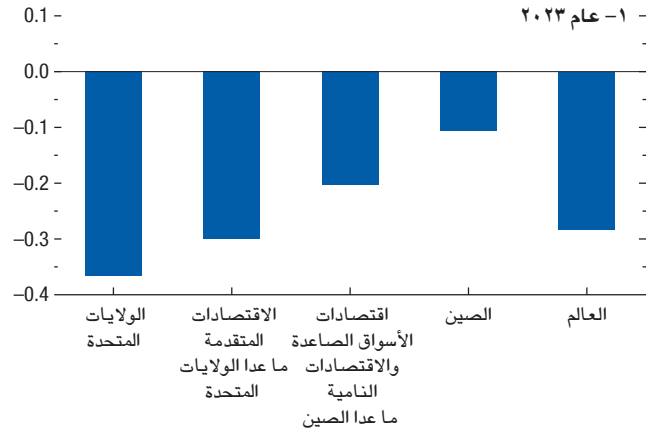
المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: يستند التضخم إلى مؤشر أسعار المستهلك. وتُستثنى من التضخم الأساسي أسعار الغذاء والطاقة المتقلبة. ويقدر التضخم الأساسي لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المستمد من عدد يناير ٢٠٢٢ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي باستخدام البيانات المتاحة.

وحسب السيناريو البديل المحتمل المشار إليه، يؤدي المزيد من تشديد أوضاع الائتمان إلى تراجع إضافي في التضخم الكلي العالمي بحوالي ٠,٢ نقطة مئوية عام ٢٠٢٣، وهو ما يعزى جزئياً إلى انخفاض الأسعار العالمية للسلع الأولية. ويزداد تراجع أسعار النفط بمقدار ٣٪ في المتوسط عام ٢٠٢٣ مقارنة بالسيناريو الأساسي. ويسجل التضخم، ما عدا الغذاء والطاقة، تراجعاً إضافياً محدوداً.

الأجل المتوسط: ليس كما كان

لا يُتوقع في الوقت الحالي أن يعود الاقتصاد العالمي في الأجل المتوسط إلى معدلات النمو السائدة قبل الجائحة. فتشير التنبؤات لعام ٢٠٢٨ إلى بلوغ النمو العالمي ٣,٠٪ - وهي التنبؤات الأدنى على الإطلاق للنمو متوسط الأجل الصادرة في جميع أعداد تقرير آفاق الاقتصاد العالمي منذ عام ١٩٩٠ (الشكل البياني ١-١٨). وكانت تنبؤات النمو في الأجل المتوسط قد بلغت ذروتها عام ٢٠٠٨ لتصل إلى حوالي ٤,٩٪.

الشكل البياني ١-١٥: مستوى إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في السيناريو المحتمل البديل، ٢٠٢٣-٢٠٢٤
(الانحراف ٪ عن السيناريو الأساسي)

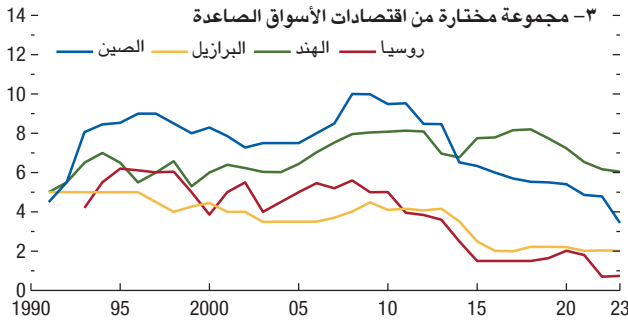
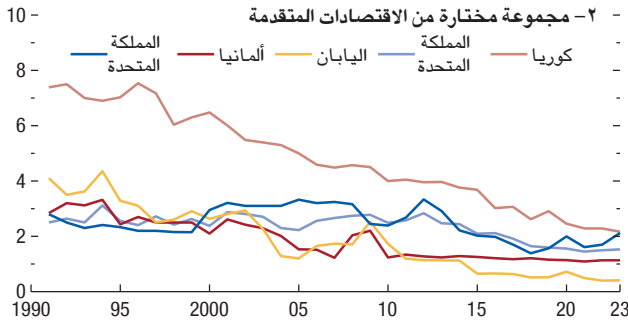
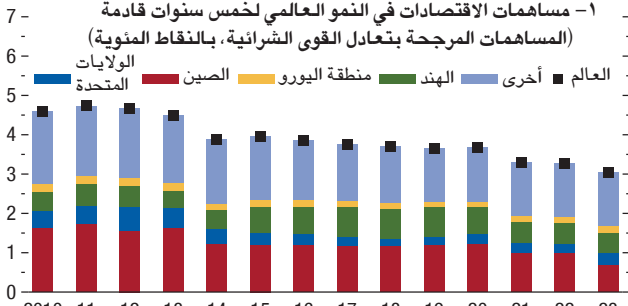


المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

فقط ليصل إلى ٦,٢٪ بسبب حالة التضخم المزمعة المشار إليها. وتتجاوز هذه التنبؤات (بمقدار ٠,٥ نقطة مئوية) مثيلاتها الصادرة في يناير ٢٠٢٣.

وبوجه عام، من المتوقع أن تستغرق عودة التضخم إلى مستواه المستهدف حتى عام ٢٠٢٥ في معظم الحالات. وبمقارنة أهداف التضخم الرسمية بأحدث التنبؤات في ٧٢ اقتصاداً من الاقتصادات المستهدفة للتضخم (٣٤ اقتصاداً متقدماً و٣٨ اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الرئيسية)، يتضح أن متوسط التضخم السنوي سيتجاوز الأهداف (أو متوسطات النطاقات المستهدفة) في ٩٧٪ من الحالات عام ٢٠٢٣ (الشكل البياني ١-١٧). ويُتوقع أن يبلغ متوسط الانحراف عن المستوى المستهدف ٣,٣ نقطة مئوية. وفي عام ٢٠٢٤، من المتوقع أن يظل التضخم متجاوزاً لأهدافه في ٩١٪ من الحالات، حيث يُتوقع أن يبلغ متوسط الانحراف حوالي نقطة مئوية. أما في البلدان التي تحدد نطاقاً مستهدفاً لمعدل التضخم، يُتوقع أن يكون التضخم ضمن النطاق المستهدف في حوالي ٥٠٪ من الحالات عام ٢٠٢٤. وبحلول عام ٢٠٢٥، من المتوقع أن يقترب التضخم من مستوياته المستهدفة (أو متوسط النطاقات المستهدفة)، حيث يبلغ متوسط الانحراف ٠,٢ نقطة مئوية فقط.

الشكل البياني ١-١٨: توقعات النمو الحقيقي لخمس سنوات قادمة حسب تنبؤات الأعداد السابقة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (%، ما لم يذكر خلاف ذلك)



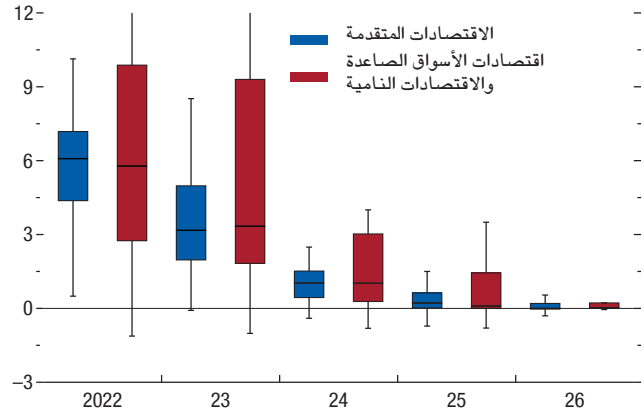
المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: في اللوحة ١، أخرى = جميع الاقتصادات الأخرى ما عدا الصين والهند والولايات المتحدة ومنطقة اليورو. وتستخدم جميع الأشكال البيانية تنبؤات أعداد الربع السابقة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادرة في السنوات المشار إليها.

مع التقلبات الاقتصادية المؤثرة على الاستثمار في رأس المال والتدريب والبحوث والتطوير.

تباطؤ التجارة العالمية وتراجع الأرصدة

من المتوقع أن يتراجع نمو حجم التجارة العالمية من ٥,١٪ عام ٢٠٢٢ إلى ٢,٤٪ عام ٢٠٢٣ نتيجة لتباطؤ الطلب العالمي بعد عامين من النمو السريع لتعويض أثر الركود الناجم عن الجائحة والتحول في عناصر الإنفاق من السلع التجارية

الشكل البياني ١-١٧: التضخم يقترب ببطء من الهدف (بالنقاط المئوية، توزيع الفجوة الفاصلة عن التضخم المستهدف)



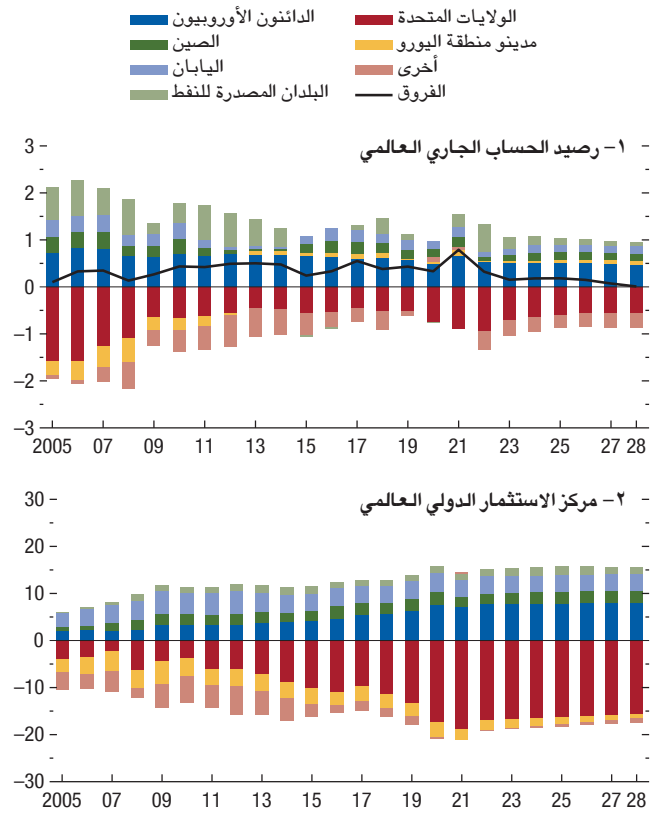
المصادر: المواقع الإلكترونية للبنوك المركزية، ومؤسسة Haver Analytics، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يعرض الشكل البياني التوزيع (الإطارات والخطوط الطولية) لمجموعة الاقتصادات المشار إليها حسب العام. ويعبر خط المنتصف عن الوسيط، والحد الأعلى في الإطار عن المئين الثالث، والحد الأدنى في الإطار عن المئين الأول. وتعكس الخطوط الطولية المستوى الأقصى والأدنى في حدود ١,٥ ضعف المدى الربيعي من المئين الأعلى والأدنى، على الترتيب. وينتهي المحور السيني عند ١٢ نقطة مئوية.

ويعكس تراجع آفاق النمو العالمي على المدى المتوسط التقدم الذي أحرزته عدة اقتصادات، مثل الصين وكوريا، نحو تحسين مستويات المعيشة وما صاحب ذلك من تراجع في معدل التغيير (راجع الفصل الثاني ودراسة Kremer, Willis, and You 2022). ويعكس كذلك تباطؤ نمو القوة العاملة العالمية - فمُنذ عام ٢٠١٠، تراجعت توقعات النمو السكاني على المدى المتوسط الصادرة عن الأمم المتحدة بحوالي ربع نقطة مئوية. كذلك ساهم التفكك الجغرافي - الاقتصادي - بما في ذلك التطورات الناجمة عن خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، والنزاعات التجارية الجارية بين الولايات المتحدة والصين، والغزو الروسي لأوكرانيا (دراسة Aiyar and others 2023)، في تراجع الآفاق، وكان للتباطؤ المتوقع في وتيرة الإصلاحات الداعمة للعرض الأثر ذاته. وسيؤثر تراجع توقعات النمو في الصين واقتصادات الأسواق الصاعدة الكبرى الأخرى على آفاق الشركاء التجاريين من خلال التكامل الشديد بين سلاسل الإمداد العالمية، كما سيؤدي إلى تعقيد جهود البلدان متوسطة الدخل ومنخفضة الدخل التي تسعى إلى الاقتراب من المستويات المعيشية الأعلى.

وعلاوة على ذلك، ففي ظل التوقعات بعدم تجاوز النمو العالمي خلال الأعوام القادمة تنبؤات ما قبل صدمة عام ٢٠٢٢، لن يعود مستوى الناتج العالمي إلى مساره السابق على الأرجح. ويبلغ تراجع إجمالي الناتج المحلي العالمي عام ٢٠٢٢ مقارنة بتنبؤات عدد يناير ٢٠٢٢ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي حوالي ١٪. وبحلول عام ٢٠٢٦، يُتوقع زيادة خسائر الناتج (فجوة النمو التراكمية) لتصل إلى ٢,٧٪: أي ما يزيد عن ضعف الأثر الأولي. وتتسق تلك الآثار المزمّنة

الشكل البياني ١-١٩: مراكز الحساب الجاري والاستثمار الدولي (٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: الدائنون الأوروبيون = النمسا وبلجيكا والدانمرك وفنلندا وألمانيا ولكسمبرغ وهولندا والنرويج والسويد وسويسرا؛ ومدينو منطقة اليورو = قبرص واليونان وأيرلندا وإيطاليا والبرتغال وسلوفينيا وإسبانيا؛ والبلدان المصدرة للنفط = الجزائر وأذربيجان وإيران وكازاخستان والكويت ونيجيريا وعمان وقطر وروسيا والسعودية والإمارات العربية المتحدة وفنزويلا.

إلى الخدمات المحلية مرة أخرى. كذلك يُتوقع أن يكون لتزايد الحواجز التجارية والآثار المتأخرة لارتفاع قيمة الدولار الأمريكي عام ٢٠٢٢، الذي أدى إلى زيادة تكلفة المنتجات التجارية في العديد من الاقتصادات بسبب صدور معظم الفواتير التجارية بالدولار، تداعيات سلبية على النمو التجاري في عام ٢٠٢٣. وبوجه عام، تشير التوقعات إلى تراجع نمو التجارة مقارنة بالعقدين اللذين سبقا الجائحة (٢٠٠٠-٢٠١٩) حين بلغ ٤,٩٪ في المتوسط.

وفي الوقت نفسه، يُتوقع تراجع أرصدة الحسابات الجارية العالمية - أي حاصل جمع مستويات الفائض والعجز المطلقة - عام ٢٠٢٣ عقب ارتفاعها الملحوظ عام ٢٠٢٢ (الشكل البياني ١-١٩). وكما أشار تقرير القطاع الخارجي لعام ٢٠٢٢ الصادر عن صندوق النقد الدولي، يُعزى الجزء الأكبر من ارتفاع أرصدة الحساب الجاري عام ٢٠٢٢ إلى زيادة

أسعار السلع الأولية نتيجة الحرب في أوكرانيا التي أدت إلى زيادة أرصدة تجارة النفط والسلع الأولية الأخرى. وعلى المدى المتوسط، من المتوقع تراجع الأرصدة العالمية تدريجياً مع انخفاض أسعار السلع الأولية.

وظلت مراكز أرصدة الدائنين والمدينين مرتفعة بالمقاييس التاريخية في عام ٢٠٢٢، وهو ما يعكس الآثار الموزنة لزيادة أرصدة الحساب الجاري وقوة الدولار، مما نشأت عنه مكاسب نتيجة فروق التقييم في البلدان ذات المراكز المغطاة في العملة الأجنبية. وعلى المدى المتوسط، يُتوقع تراجع المراكز المرتفعة بدرجة طفيفة مع انخفاض أرصدة الحساب الجاري.

هيمنة مخاطر التطورات المعاكسة

يميل ميزان المخاطر المؤثرة على الآفاق إلى جانب التطورات المعاكسة بصورة ملحوظة. ويخيم عدم اليقين على آفاق الأجل القصير والمتوسط بينما يسعى الاقتصاد العالمي إلى التكيف مع صدمات ٢٠٢٠-٢٠٢٢ والاضطرابات الأخيرة التي شهدتها القطاع المالي. وباتت مخاطر الركود تهيمن على المشهد، مع استمرار القلق إزاء الارتفاع المزمع في مستويات التضخم.

وهناك احتمالية كبيرة لزيادة حدة تشديد الأوضاع المالية العالمية واستمراره عن المتوقع في السيناريو الأساسي والسيناريوهات البديلة المحتملة نتيجة الاضطرابات الأخيرة التي شهدتها القطاع المصرفي، مما سيؤدي إلى تراجع أكبر في ثقة الشركات والمستهلكين. وتتضمن مخاطر التطورات المعاكسة الإضافية زيادة حدة الآثار الانكماشية عن المتوقع نتيجة الارتفاع المتزامن في أسعار الفائدة عبر البنوك المركزية في ظل الارتفاع غير المسبوق في مستويات الدين الخاص العام (راجع الإطار ١-٢). ومن شأن مزيج ارتفاع تكلفة الاقتراض وتراجع النمو أن يؤدي إلى وصول اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى نقطة المديونية الحرجة. وعلاوة على ذلك، قد يستمر التضخم لفترة أطول من المتوقع، مما يؤدي إلى زيادة التشديد النقدي عن المتوقع حالياً. ومن المخاطر المعاكسة الأخرى تباطؤ تعافي الصين في مرحلة ما بعد كوفيد-١٩، وتصاعد الحرب في أوكرانيا، وحالة التفكك الجغرافي-الاقتصادي التي قد تفرض المزيد من المعوقات أمام الجهود متعددة الأطراف الهادفة إلى التصدي للتحديات الاقتصادية. وفي ظل ارتفاع مستويات الدين والتضخم وتقلبات الأسواق المالية، لا يجد صناع السياسات سوى حيز محدود لموازنة تداعيات الصدمات السلبية الجديدة، ولا سيما في البلدان منخفضة الدخل.

وعلى جانب احتمالات تجاوز التوقعات، قد يثبت أن الاقتصاد العالمي أكثر صلابة من المتوقع على غرار ما حدث عام ٢٠٢٢. ففي ظل رصيد المدخرات الفائضة الذي نشأ خلال سنوات الجائحة ونقص المعروض في أسواق العمل في عدد من الاقتصادات، يمكن أن يتجاوز الاستهلاك الأسري التنبؤات مجدداً، وإن كان ذلك قد يؤدي إلى تعقيد الحرب على التضخم. وفي حالة انفراج اختناقات سلاسل الإمداد

بالدولار الأمريكي. وفي ظل تفاقم مواطن الهشاشة المالية، قد تنتشر العدوى، ويتراجع إقبال المستثمرين على المخاطر بشكل حاد عبر مختلف المناطق الجغرافية وفئات الأصول. وقد تتعطل أسواق الأصول الآمنة أيضا (مثل السندات الحكومية الأمريكية أو الألمانية)، مع تراجع سهولة المتاجرة بسبب الخروج السريع للأصول الأعلى خطرا.

ويقيس الإطار ١-٣ سيناريو ضغوط القطاع المالي الحادة ويخلص إلى أن نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي العالمي قد يتراجع دون مستواه في السيناريو الأساسي بمقدار ١,٨ نقطة مئوية عام ٢٠٢٣، حتى وإن استجابت السياسة النقدية لتراجع النشاط الاقتصادي والتضخم وتم تفعيل أدوات الضبط التلقائي المستمدة من سياسة المالية العامة. ويعني ذلك ضمنا اقتراب نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي العالمي من الصفر. وسيكون لهبوط الطلب الكلي العالمي دور قوي في إبطاء معدل التضخم، حيث ينخفض التضخم العالمي الكلي والأساسي بحوالي نقطة مئوية عام ٢٠٢٣.

تأثير أكثر حدة للسياسة النقدية في ظل ارتفاع مستويات الدين: يعد التفاعل بين تزايد أسعار الفائدة الحقيقية والارتفاع غير المسبوق في ديون الأسر والشركات أحد مصادر مخاطر التطورات المعاكسة أيضا، حيث ترتفع تكلفة خدمة الدين في ظل تراجع نمو الدخل. ويمكن أن يؤدي ذلك إلى مستويات مفرطة من الدين، وتراجع مستويات الاستثمار والاستهلاك عن المتوقع، وارتفاع البطالة، وانتشار حالات الإفلاس، ولا سيما في الاقتصادات التي تشهد أسعارا متزايدة في أسواق المساكن ومستويات مرتفعة من ديون الأسر الصادرة بأسعار فائدة متغيرة (راجع الإطار ١-١). وفي هذه الحالة، تتسارع وتيرة تراجع التضخم وينخفض النمو عن تنبؤات السيناريو الأساسي.

تضخم أطول أجلا من المتوقع: لا تزال أسواق العمل تعاني من نقص كبير في المعروض عبر العديد من البلدان، وبالتالي فإن التراجع الوليد في مستويات التضخم الكلي والأساسي قد يتوقف قبل بلوغ الهدف في ظل النمو الأقوى من المتوقع في مستويات الأجور. وحال تجاوز التعافي الاقتصادي التوقعات في الصين - لا سيما إذا ما اقترن بتصاعد وتيرة الحرب في أوكرانيا - قد يؤدي ذلك إلى انعكاس مسار الانخفاض المتوقع في أسعار السلع الأولية، وارتفاع التضخم الكلي، مما سيؤثر على التضخم الأساسي وتوقعات التضخم. وقد تدفع هذه الأوضاع بالبنوك المركزية في الاقتصادات الكبرى إلى المضي في تشديد السياسات ومواصلة موقفها المتشدد لفترة أطول، مما سينعكس سلبا على النمو والاستقرار المالي.

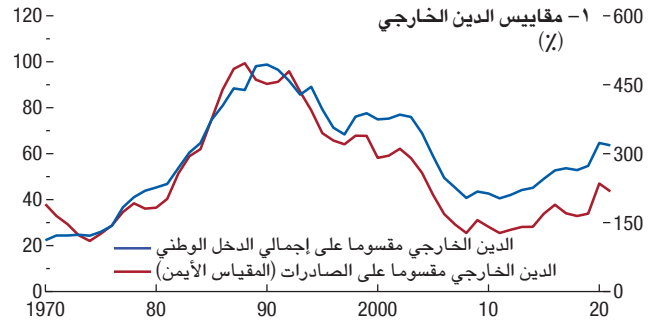
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية تبلغ نقطة المديونية السيادية الحرجة: لا تزال فروق أسعار العائد على الدين السيادي تتجاوز ألف نقطة أساس في عدد من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وقد ساهم تراجع فروق أسعار العائد منذ أكتوبر، والذي يعكس جزئيا انخفاض قيمة الدولار الأمريكي وتدني فواتير الاستيراد نتيجة انخفاض أسعار السلع الأولية، في التخفيف من الضغوط إلى حد ما.

مجددا - فعلى سبيل المثال، تراجع مؤخرًا مؤشر ضغوط سلاسل الإمداد العالمية الصادر عن بنك الاحتياطي الفيدرالي في نيويورك إلى مستويات أقرب إلى الطبيعية - وتراجع الضغوط في أسواق العمل نتيجة انخفاض الوظائف الشاغرة بدلا من تزايد البطالة، قد يسمح ذلك بهبوط أكثر هدوءا، مما يقتضي تخفيف حدة التشديد النقدي.

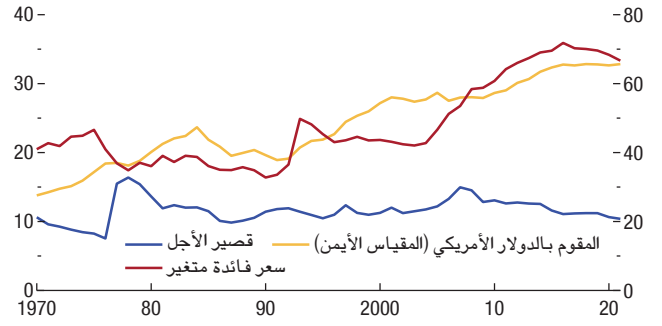
وبوجه عام، تُقدر حاليا احتمالية تراجع النمو العالمي في عام ٢٠٢٣ دون ٢,٠٪ - وهو ما لم يحدث سوى خمس مرات منذ عام ١٩٧٠ (خلال الأعوام ١٩٧٣ و١٩٨١ و١٩٨٢ و٢٠٠٩ و٢٠٢٠) - بنحو ٢٥٪: أي ما يزيد عن ضعف الاحتمالية الطبيعية (راجع الإطار ١-٣). وقد يتراجع النمو دون ٢,٠٪ في حالة التعطل الحاد في إتاحة الائتمان أو نتيجة تحقق مزيج من الصدمات. وتُقدر احتمالية انكماش نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي العالمي خلال عام ٢٠٢٣ - وهو ما يحدث غالبا في حالة ركود الاقتصاد العالمي - بنحو ١٥٪. وفيما يتعلق بالأسعار، تبلغ احتمالية تجاوز التضخم الكلي العالمي مستوى ٢٠٢٣ في ٢٠٢٣ أقل من ١٠٪ كما يوضح الإطار ١-٣). أما بالنسبة للتضخم الأساسي، الذي يتوقع تراجعه على نحو أكثر تدرجا خلال عام ٢٠٢٣، تزداد الاحتمالية لتصل إلى ٣٠٪. ومن شأن التضخم المزمع في قطاع الخدمات، وسط استمرار حالة النشاط المحمومة في أسواق العمل، أن يؤدي إلى تجاوز التضخم الأساسي مستواه في عام ٢٠٢٢. وتناقش الأقسام التالية مخاطر التطورات المعاكسة الأبرز التي تهدد الآفاق.

تشديد حاد في الأوضاع المالية العالمية: سيشكل الارتفاع المحقق في أسعار الفائدة الحقيقية خلال الأشهر القادمة موطن ضعف كبير في القطاع المالي عبر بلدان عديدة، سواء في البنوك أو المؤسسات المالية غير المصرفية (راجع الفصل الأول من عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير الاستقرار المالي العالمي). وحسب أحد سيناريوهات التطورات المعاكسة الحادة حيث تنشأ المخاطر عن تحقق مواطن الهشاشة التي تشوب الميزانيات العمومية للبنوك، يمكن أن تشهد الولايات المتحدة واقتصادات متقدمة أخرى تراجعا حادا في مستويات الإقراض المصرفي، مع تفاقم الآثار الاقتصادية الكلية عبر عدد من القنوات. وتراجع ثقة الأسر والشركات، مما يؤدي إلى زيادة المدخرات الوقائية في قطاع الأسر وتراجع الاستثمار. وتنتقل تداعيات تراجع النشاط في الاقتصادات الأكثر تأثرا إلى باقي العالم من خلال تراجع الطلب على الواردات وانخفاض أسعار السلع الأولية. وعلى غرار نوبات الضغوط المالية العالمية السابقة، يمكن أن يشهد عدد كبير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية خروج التدفقات الرأسمالية، مما يؤدي إلى المزيد من الارتفاع في قيمة الدولار وبالتالي تفاقم مواطن الضعف في الاقتصادات التي يُستحق عليها ديون خارجية بالدولار الأمريكي. وسيؤدي ارتفاع قيمة الدولار إلى استمرار تدهور التجارة العالمية، نظرا لأن فواتير العديد من المنتجات مسعرة

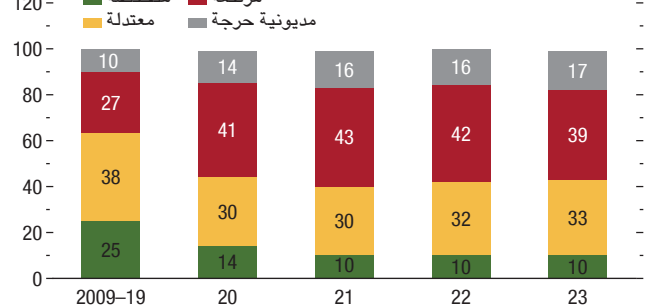
الشكل البياني ١-٢٠: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: مواطن ضعف عديدة في هيكل الدين الخارجي



٢- مجموعة مختارة من خصائص الدين الخارجي (من مجموع الدين الخارجي العام والمضمون من الحكومة، المقياس الأيسر؛ % من مجموع الدين المقوم بالدولار الأمريكي (المقياس الأيمن)، سعر فائدة متغير)



٣- مخاطر المديونية الحرجة في البلدان النامية منخفضة الدخل (من البلدان المؤهلة للاستفادة من الصندوق الاستئماني للنمو والحد من الفقر)



المصادر: قاعدة بيانات تحليل استدامة القدرة على تحمل الدين في البلدان النامية منخفضة الدخل لدى صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وإحصاءات الدين الدولية الصادرة عن البنك الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يوضح المحور السيني السنة التقويمية عبر اللوحات. وتعرض اللوحتان ١ و٢ المتوسطات غير المرجحة عبر اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وبالنسبة للوحة ٣، يمكن الاطلاع على تفاصيل حول تصنيف مخاطر الدين في البلدان النامية منخفضة الدخل في دراسة (IMF 2018).

ولكن مواطن الضعف لا تزال مرتفعة. فحسب التقديرات، فإن ٥٦٪ من البلدان النامية منخفضة الدخل إما قد وصل إلى نقطة المديونية الحرجة بالفعل أو يواجه مخاطر مرتفعة تهدد ببلوغها (الشكل البياني ١-٢٠، اللوحة ٣)، كما يواجه حوالي ٢٥٪ من اقتصادات الأسواق الصاعدة مخاطر مرتفعة أيضاً تهدد ببلوغ نقطة المديونية الحرجة. ورغم أن مستوى الدين

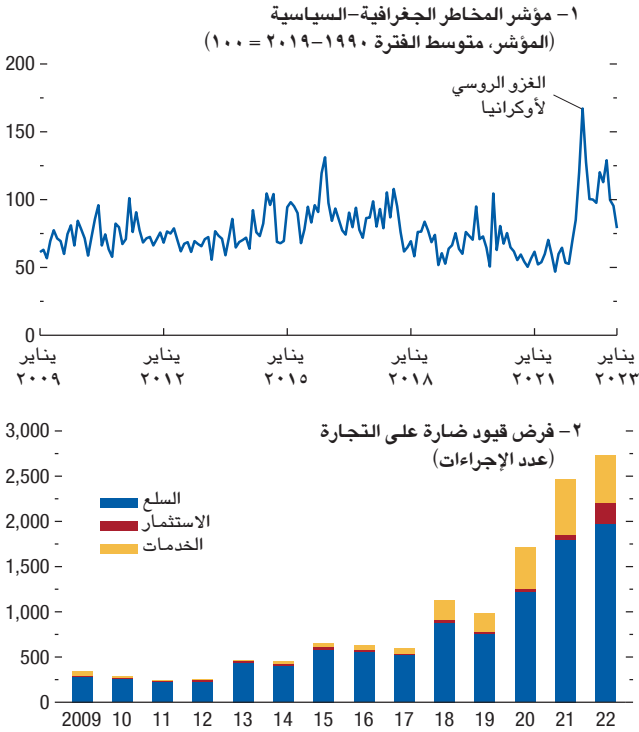
الخارجي الحالي كنسبة من إجمالي الدخل الوطني قد تراجع في المتوسط بمقدار الثلث مقارنة بالثمانينات والتسعينات (الشكل البياني ١-٢٠، اللوحة ١)، أصبحت بعض مواطن الضعف أكثر حدة. فقد ارتفعت نسبة الدين الخارجي المصدر بأسعار فائدة متغيرة وبالدولار الأمريكي، مما يشير إلى زيادة الانكشاف للتشديد النقدي في الاقتصادات المتقدمة (الشكل البياني ١-٢٠، اللوحة ٢). وبالنسبة للبلدان منخفضة الدخل، تجدر المقارنة بأوضاع منتصف التسعينات (دراسة IMF 2022a). فقد تنشأ موجة جديدة من طلبات إعادة الهيكلة، لكن أوضاع الدائنين باتت أكثر تعقيداً، مما قد يجعل إعادة الهيكلة أكثر صعوبة مما كانت في الماضي (راجع الفصل ٣). وقد تراجعت نسبة الدين الخارجي المستحقة لدائني نادي باريس الثنائيين الرسميين من ٣٩٪ عام ١٩٩٦ إلى ١٢٪ عام ٢٠٢٠، بينما ارتفعت النسبة لغير دائني نادي باريس الثنائيين الرسميين من ٨٪ إلى ٢٢٪. كما ارتفعت نسبة الدائنين من القطاع الخاص بمقدار الضعف من ٨٪ إلى ١٦٪ (دراسة IMF 2022a).

تراجع النمو في الصين: نظراً لأن الصين تستوعب نصيباً كبيراً من صادرات الاقتصادات، سيكون لتراجع وتيرة التعافي في الصين عن المتوقع تداعيات حادة عبر الحدود، لا سيما في البلدان المصدرة للسلع الأولية والاقتصادات المعتمدة على السياحة. وتتضمن المخاطر المهددة للآفاق حالة الضعف الحالية التي تشهدها سوق العقارات الصينية، والتي قد تفرض عبئاً أكبر من المتوقع على النمو وربما تؤدي إلى مخاطر على الاستقرار المالي (راجع الإطار ١-١ ودراسة IMF 2023).

تصاعد الحرب في أوكرانيا: قد يؤدي تصاعد الحرب الروسية في أوكرانيا - التي تشهد عامها الثاني - إلى تجديد أزمة الطاقة في أوروبا وتفاقم حالة انعدام الأمن الغذائي في البلدان منخفضة الدخل. وفي شتاء ٢٠٢٢-٢٠٢٣، أمكن تجنب وقوع أزمة في الغاز نتيجة المخزون الضخم في مرافق أوروبا بفضل زيادة واردات الغاز الطبيعي المسال ونقص الطلب على الغاز في ظل ارتفاع الأسعار وأجواء الطقس المعتدلة على غير العادة. غير أن مخاطر ارتفاع الأسعار ستظل قائمة في الشتاء القادم (راجع التقرير الخاص عن السلع الأولية). ومن الممكن أن ترتفع أسعار الغذاء حال الإخفاق في تمديد مبادرة حبوب البحر الأسود، مما سيكون له انعكاسات أكبر على البلدان المستوردة للغذاء، لا سيما التي تفتقر إلى الحيز المالي اللازم للتخفيف من التداعيات على الأسر والشركات. وفي ظل ارتفاع أسعار الغذاء والوقود، قد تتزايد التوترات الاجتماعية.

حالة التفكك تفرض المزيد من المعوقات أمام التعاون متعدد الأطراف: بدأت وتيرة التكامل الاقتصادي عبر الحدود في التراجع منذ أكثر من عشر سنوات عقب الأزمة المالية العالمية، حيث نشأت تطورات ملحوظة، بما في ذلك خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي والتوترات التجارية بين الصين والولايات المتحدة. وقد عززت الحرب في أوكرانيا هذا الاتجاه من خلال زيادة التوترات الجغرافية-السياسية (الشكل البياني ١-٢١، اللوحة ١) وانقسام الاقتصاد العالمي إلى كتلتين جغرافية-سياسية. كذلك تتزايد الحواجز التجارية بصورة مطردة (الشكل البياني ١-٢١، اللوحة ٢)، حيث تتراوح من حظر تصدير الغذاء

الشكل البياني ١-٢١: تصاعد التوترات الجغرافية-السياسية والتجارية بمرور الوقت



المصادر: دراسة (Caldara and Iacoviello (2022), ومرصد التجارة العالمية. ملحوظة: في اللوحة ٢، بيانات القيود الضارة على التجارة حتى ١ فبراير ٢٠٢٣.

التضخمية. وفي ظل زيادة التقلبات في الأسواق المالية، ينبغي أن تتأهب البنوك المركزية لمواجهة مخاطر السيولة والقطاع المالي عند اللزوم كما ناقش لاحقاً. وحسب السيناريو البديل الممكن حيث يؤدي تشديد الأوضاع المالية إلى تراجع النشاط الحقيقي وانخفاض الضغوط السعوية، سيتعين على البنوك المركزية إعادة معايرة السياسة النقدية بدقة، بما في ذلك حجم التغيير اللازم في أسعار الفائدة الأساسية وتوقيته للوصول بمعدلات التضخم إلى مستوياتها المستهدفة. وإذا ما تحقق سيناريو التطورات المعاكسة الحادة مهدداً الاستقرار المالي، قد يلزم إعادة تصحيح مسار السياسة النقدية إلى حد كبير استجابة للصدمة الانكماشية للحد قدر الإمكان من الضرر الاقتصادي واحتواء العدوى في القطاع المالي.

- **التواصل الواضح:** في ظل عدم اليقين الشديد بشأن تداعيات السياسة النقدية على التضخم والاستقرار المالي، وتجدد حالة الانفصال بين البنوك المركزية والأسواق بشأن المسارات المتوقعة للسياسة النقدية، سيكون من الضروري التواصل بوضوح بشأن استجابة سياسات البنوك المركزية وأهدافها. ويشوب عدم اليقين تقديرات سعر الفائدة الحقيقي المحقق لاستقرار التضخم (الذي يُشار إليه عادةً بمصطلح "سعر الفائدة الطبيعي")

والأسمدة نتيجة الارتفاع الحاد في أسعار السلع الأولية عقب الغزو الروسي لأوكرانيا إلى وضع القيود على تجارة الرقائق الدقيقة وأشباه الموصلات (كما في القانون الأمريكي الصادر في شأن "إيجاد حوافز مساعدة لإنتاج أشباه الموصلات والعلوم") وعلى الاستثمار الأخضر بهدف منع نقل التكنولوجيا وفرض متطلبات بشأن نسبة المكون المحلي. ولن يؤدي المزيد من مخاطر التفكك الجغرافي-الاقتصادي إلى تراجع تدفقات العمالة والسلع ورأس المال عبر الحدود فحسب (راجع الفصل الرابع من هذا التقرير والفصل الثالث من عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير الاستقرار المالي العالمي)، بل سيحد أيضاً من الجهود الدولية المبذولة حيال السلع العامة العالمية الحيوية، مثل التخفيف من حدة تغير المناخ والصلابة في مواجهة الجوائح. وقد يفرض ذلك إلى إعادة ترتيب عمليات الإنتاج العالمي على نحو قد يفيد بعض البلدان، لكن التأثير الكلي على مستويات الرفاه الاقتصادي سيكون سلبياً على الأرجح (راجع دراسة Aiyar and others 2023 والفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي: آسيا والمحيط الهادئ)، وستنشأ تكلفة مرتفعة للغاية على المدى القصير، نظراً لأن إحلال التدفقات المعطلة يستغرق وقتاً طويلاً.

أولويات السياسات: السير في طريق ضيق

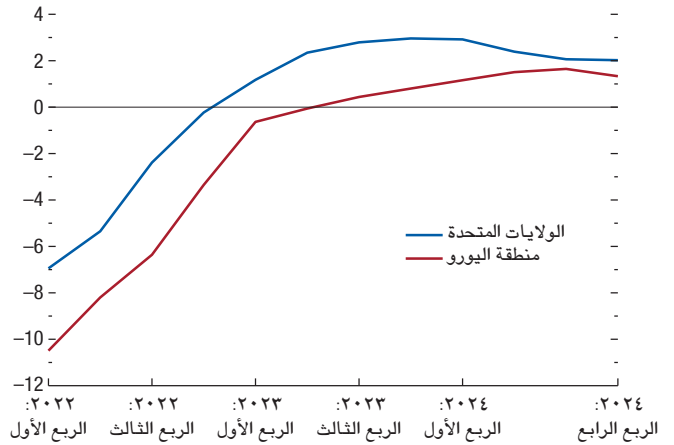
بينما تتكاثف الغيوم المحيطة بالأوضاع الاقتصادية الحالية والمتوقعة، يتعين على صناع السياسات السير في طريق ضيق نحو استعادة استقرار الأسعار مع تجنب الركود والحفاظ على الاستقرار المالي. ويتطلب تحقيق النمو القوي والمستدام والاحتوائي المرجو سرعة الاستجابة والاستعداد للتكيف من جانب صناع السياسات بمجرد توافر المعلومات اللازمة.

السياسات ذات الأثر الفوري

ضمان الانخفاض الدائم في مستويات التضخم: بينما لا يزال التضخم متجاوزاً مستوياته المستهدفة في معظم الاقتصادات، يتعين مواصلة إيلاء الأولوية لخفض التضخم وضمان ثبات ركيزة التوقعات مع احتواء ضغوط الأسواق المالية والحد من مخاطر زيادة التوترات. وفي ظل تزايد التقلبات السوقية والانفصال الحاد بين مسار السياسات النقدية المتوقع في الأسواق وتصريحات البنوك المركزية، يتطلب تحقيق ذلك ما يلي:

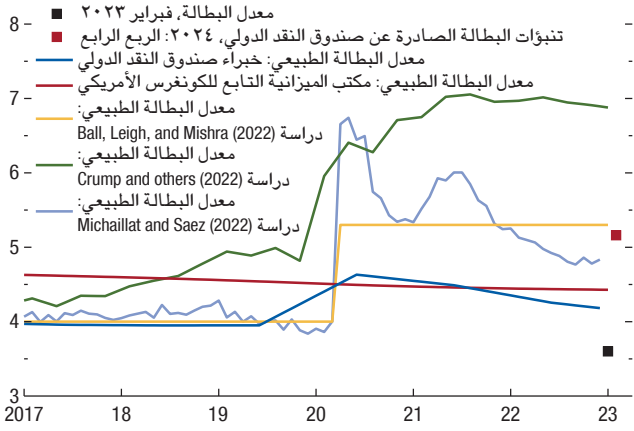
- **استقرار وتأهب السياسة النقدية:** حسب تنبؤات السيناريو الأساسي، يُتوقع ارتفاع أسعار الفائدة الأساسية الحقيقية (المعدلة لمراعاة التضخم) تدريجياً في الاقتصادات الكبرى، حتى مع تباطؤ وتيرة ارتفاع أسعار الفائدة الاسمية نتيجة تراجع التضخم (الشكل البياني ١-٢٢). وحيثما تتواصل ضغوط التضخم الأساسي، يساعد رفع أسعار الفائدة الأساسية الحقيقية لتتجاوز مستوياتها الحياضية في تجنب مخاطر انفلات ركيزة التوقعات

الشكل البياني ١-٢٢: أسعار الفائدة الأساسية الحقيقية في اقتصادات متقدمة مختارة (٪ على أساس سنوي مقارن)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يُحسب سعر الفائدة الأساسي الحقيقي كسعر الفائدة الأساسي الاسمي مطروحاً منه متوسط التضخم الكلي المتوقع خلال العام التالي. وأسعار الفائدة الأساسية الاسمية هي سعر الفائدة المستهدف على الأموال الفيدرالية في الولايات المتحدة وسعر الفائدة قصير الأجل لليورو في منطقة اليورو.

الشكل البياني ١-٢٣: هل البطالة الأمريكية أقل من معدلها الطبيعي؟



المصادر: عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، ودراسة Ball, Leigh, and Mishra (2022) ودراسة Crump and others (2022) وإحصاءات مكتب العمل الأمريكي، ومكتب الميزانية بالكونغرس الأمريكي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يُقصد بمعدل البطالة الطبيعي تقديرات معدل البطالة الطبيعي في الولايات المتحدة (معدل البطالة المقترن باستقرار التضخم). وتقديرات مكتب الميزانية التابع للكونغرس هي سلسلة بيانات معدل البطالة غير الدوري. وتم حساب التقديرات المبينة قرين دراسة Michailat and Saez (2022) بمعرفة خبراء الصندوق باستخدام الطريقة الواردة في الدراسة. وتعكس تقديرات دراسة Crump and others الاتجاه العام طويل المدى لمعدل البطالة، وسلوك تضخم الأجور والأسعار، وتوقعات التضخم على النحو الموضح في الدراسة.

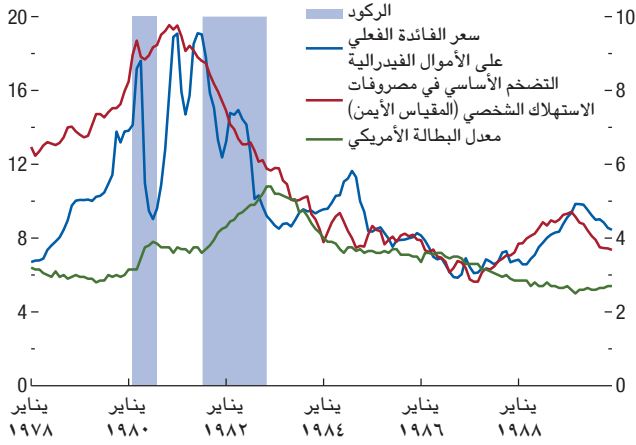
- **تطبيق الدروس المستفادة من تيسير الأوضاع قبل الآوان في السابق:** كما يتضح من تجربة الولايات المتحدة في أوائل الثمانينات، يمكن أن يؤدي خفض أسعار الفائدة قبل انحسار الضغوط السعيرية بدرجة كافية إلى ارتفاع تكلفة تراجع التضخم. فقد لجأ الاحتياطي الفيدرالي إلى تيسير السياسات بعد موجة التشديد الأولى وارتفاع البطالة، مما ساهم في تعزيز التوقعات باستمرار معدلات التضخم المرتفعة (دراسة Goodfriend and King 2005). وكان من اللازم إجراء موجة ثانية من الزيادات الحادة في أسعار الفائدة الأساسية لخفض التضخم واستعادة المصدقية، والتي كانت لتؤدي إلى المزيد من التداعيات السلبية على مستويات النمو والتوظيف (الشكل البياني ١-٢٤).

حماية الاستقرار المالي: سيتطلب الحد من المخاطر المهددة لاستقرار المالي مراقبة تلك المخاطر عن كثب، وإدارة الضغوط السوقية، وتعزيز الرقابة.

- **مراقبة المخاطر:** في هذه الفترة التي تخيم عليها أجواء عدم اليقين والتقلبات السوقية، سيكون من الضروري مراقبة تراكم المخاطر عبر القطاعات والتصدي الفوري لمواطن الضعف الرئيسية لاستعادة الثقة وحماية الاستقرار المالي (راجع الفصل الأول من عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير الاستقرار المالي العالمي). وبينما تواصل البنوك المركزية

والرمز r^*) (راجع الفصل ٢). وسيساهم تجاوز معدل البطالة للمستوى المحقق لاستقرار التضخم (الذي يُشار إليه عادة بمصطلح "معدل البطالة الطبيعي" والرمز u^*) في الحد من التضخم. ولكن على غرار r^* ، تشوب التقديرات درجة كبيرة من عدم اليقين. فعلى سبيل المثال، تتراوح التقديرات الأخيرة لمعدل البطالة الطبيعي u^* في الولايات المتحدة ما بين ٧٪ و٤٪، وهو ما يتجاوز معدل البطالة الحالي. وقد ساهم ذلك في توقع ارتفاع البطالة بحلول عام ٢٠٢٤ (الشكل البياني ١-٢٣). وفي مواجهة أجواء عدم اليقين تلك، سيتعين على صناع السياسات معايرة السياسات بناء على البيانات المتاحة. وعلاوة على ذلك، كانت التقلبات أكثر من المعتاد، حيث شهدت الأسواق ردود فعل قوية تجاه أي أخبار، مما أدى إلى إعادة تسعير مسار أسعار الفائدة الأساسية على نحو مفاجئ وتفاقم حالة الانفصال بين التوقعات السوقية ومسار أسعار الفائدة المعلن في تصريحات البنوك المركزية. وفي هذا السياق، ينبغي لصناع السياسات زيادة التواصل بشأن الحاجة المحتملة إلى تشديد موقف السياسة النقدية لحين ظهور شواهد ملموسة على عودة التضخم إلى مستواه المستهدف. وفي الوقت نفسه، ينبغي لصناع السياسات طمأنة المشاركين في الأسواق من خلال التأكيد على استعدادهم لتعديل المسار واستخدام جميع الأدوات المتاحة حال تفاقم الاضطرابات السوقية.

الشكل البياني ١-٢٤: تضخم مزمن وتيسير الأوضاع قبل الآوان: تجربة الولايات المتحدة في الثمانينات (%)



المصادر: مجلس الاحتياطي الفيدرالي، ومكتب التحليلات الاقتصادية في الولايات المتحدة. ملحوظة: يوضح الشكل البياني التغير في سعر الفائدة الفعلي على الأموال الفيدرالية ومعدل التضخم الأساسي ومعدل البطالة في أواخر السبعينات وأوائل الثمانينات. ويقاس مؤشر أسعار مصروفات الاستهلاك الشخصي بأسعار السلع والخدمات للمستهلك الأمريكي. والتضخم الأساسي في مصروفات الاستهلاك الشخصي هو التغير السنوي بالنسبة المئوية في مؤشر أسعار مصروفات الاستهلاك الشخصي للسلع والخدمات، ما عدا الغذاء والطاقة.

وينبغي أن تسمح اقتصادات الأسواق الصاعدة لعملائها بالتكيف قدر الإمكان استجابة لهذه الأسس (دراسة Gopinath and Gourinchas 2022). وحسب إرشادات "إطار السياسات المتكامل" لصندوق النقد الدولي، قد يكون من الملائم التدخل في سوق النقد الأجنبي على أساس مؤقت إذا ما أدت تحركات العملات والتدفقات الرأسمالية إلى زيادة هائلة في المخاطر المحيطة بالاستقرار المالي - كما في سياق أسواق الصرف الأجنبي الضحلة أو ارتفاع مستويات الدين بالعملة الأجنبية - أو تهديد قدرة البنوك المركزية على الحفاظ على استقرار الأسعار. وفي مواجهة الأزمات الفعلية أو الوشيك، يمكن اللجوء مؤقتاً إلى إجراءات إدارة التدفقات الرأسمالية الخارجة، وإن كان ينبغي ألا تحل محل التصحيح اللازم في السياسة الاقتصادية الكلية. وقد لجأ عدد من الاقتصادات إلى إجراءات إدارة التدفقات الرأسمالية بالفعل استجابة للتطورات التي شهدتها عام ٢٠٢٢ (مثل الصين وملاوي وغيرها).

العودة إلى سياسات المالية العامة العادية: ستكون هناك حاجة إلى بذل الجهود على جانب المالية العامة خلال عام ٢٠٢٣ ما دام العجز والدين يتجاوزان مستويات ما قبل الجائحة. وعلى صناع سياسات المالية العامة دعم السياسة النقدية في إعادة التضخم إلى مستواه المستهدف. وحيثما لا يزال التضخم

رفع أسعار الفائدة لمكافحة التضخم وتخفيض حجم ميزانياتها العمومية تدريجياً، سيتعين تكثيف الرقابة عالية التواتر على المخاطر في القطاع المصرفي، والمؤسسات المالية غير المصرفية، وقطاع الإسكان.

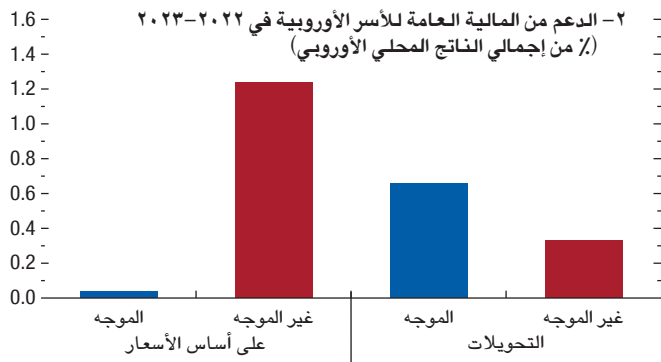
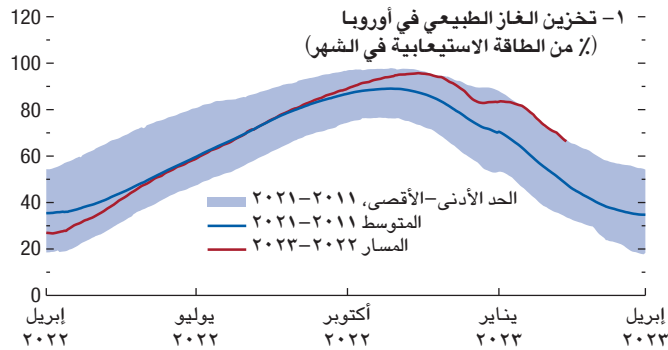
- **إدارة الضغوط السوقية:** متى اجتاحت الضغوط الأسواق، سيكون من الضروري استخدام الأدوات التي تتيح دعماً فورياً وقوياً للسيولة، مع التخفيف من المخاطر الأخلاقية، للحد من الضغوط واحتواء العدوى. وينبغي أن يكون دعم السيولة موجهاً مع ضرورة الحصول على الضمانات الملائمة والحفاظ على قنوات انتقال آثار السياسة النقدية. وقد يتعين البدء فوراً في إجراءات التدخل وتسوية الأوضاع في حالة المؤسسات الضعيفة التي تفتقر إلى مقومات الاستمرار.

- **تعزيز الرقابة:** ساهمت القواعد المنظمة للقطاع المالي المستحدثة عقب الأزمة المالية العالمية في تعزيز صلابة البنوك خلال الجائحة. ولكن هناك حاجة إلى المزيد من الجهود لمواجهة أوجه القصور في آليات الرقابة على البنوك، بما في ذلك إطار الوقاية من الانكشاف لمخاطر أسعار الفائدة، وضمان اتساق المتطلبات الاحترازية الصارمة مع إطار بازل فيما يتصل بقواعد رأس المال والسيولة. وعلاوة على ذلك، يجب أن تتناسب قوة الإطار الرقابي مع مخاطر البنوك وتأثيرها على النظام، ومن الضروري أيضاً مواجهة الفجوات الرقابية في القطاع المالي غير المصرفي (راجع أيضاً الفصل الأول من عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير الاستقرار المالي العالمي).

- **استخدام شبكة الأمان المالي العالمية:** في ظل الصدمات العديدة التي شهدتها الاقتصاد العالمي، ينبغي الاستفادة على أكمل وجه ممكن من شبكة الأمان المالي العالمية التي تتيحها المؤسسات المالية الدولية. ويتضمن ذلك المبادرة باستخدام الاتفاقيات المالية الوقائية المتاحة من صندوق النقد الدولي وتركيز المساعدات التي يوفرها المجتمع الدولي على البلدان منخفضة الدخل التي تعاني من الصدمات، بما في ذلك من خلال إعادة توزيع حقوق السحب الخاصة وتقديم الدعم من الصندوق الاستئماني للنمو والحد من الفقر والصندوق الاستئماني للصلابة والاستدامة. ومن المتوقع أن يساهم تعزيز المبادلات التمويلية بالدولار مؤخراً بين الاحتياطي الفيدرالي والبنوك المركزية بالاقتصادات المتقدمة الكبرى في الحد من الضغوط المالية. ومن المهم ضمان قدرة البنوك المركزية الأخرى أيضاً على الحصول على السيولة للتحوط ضد صدمات التمويل الخارجي المحتملة.

التعامل مع تقلبات العملة: تراجعت قيمة الدولار الأمريكي الحقيقية منذ أكتوبر ٢٠٢٢ - بنسبة ٦٪ على أساس الأوزان الترجيحية للتجارة - ولكنه لا يزال أكثر قوة مما كان منذ عام ٢٠٠٠، وهو ما يعكس أسس الاقتصاد مثل سرعة تشديد السياسة النقدية الأمريكية ومعدلات التبادل التجاري الأكثر إيجابية في الولايات المتحدة (الشكل البياني ١-٢٥).

الشكل البياني ١-٢٦: أزمة الطاقة في أوروبا: الوضع وتكلفة الدعم من المالية العامة في ٢٠٢٢-٢٠٢٣



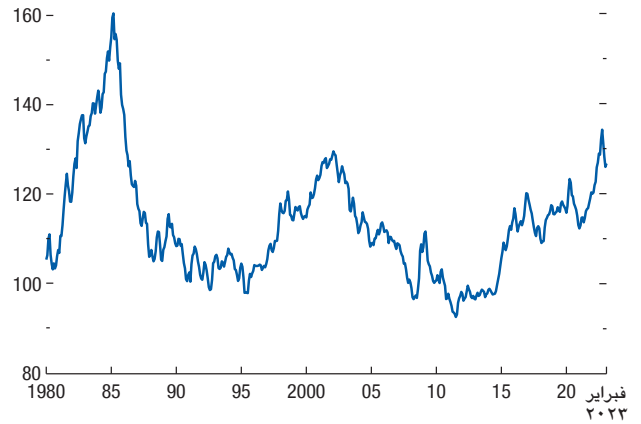
المصادر: دراسة Ari and others (2022)، ومنصة Aggregated Gas Storage Inventory لدى مؤسسة Gas Infrastructure Europe، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: توضح اللوحة ١ مخزونات الغاز الطبيعي كنسبة مئوية من طاقة التخزين في الاقتصادات الأوروبية المتاحة عنها بيانات. وفي اللوحة ٢، يعبر إجمالي الناتج المحلي الأوروبي عن إجمالي ٢٤ اقتصادا في مسح أجراه صندوق النقد الدولي عن تكاليف المالية العامة في عام ٢٠٢٣.

العالم إلى السقوط في هوة انعدام الأمن الغذائي. فعلى سبيل المثال، يشكل صافي واردات اقتصادات الأسواق الصاعدة والأسواق النامية من القمح أكثر من نصف مجموع استهلاك القمح، غير أن المخزون المحلي في هذه الاقتصادات عادة ما يكون متدنيا، مما يجعلها عرضة للصدمات التجارية (الشكل البياني ١-٢٧). وينبغي رفع القيود على تصدير الغذاء والأسمدة - لا سيما المفروضة مؤخرا - لحماية إمدادات الغذاء وتوزيعها عالميا.

سياسات مثمرة على المدى المتوسط

استعادة القدرة على تحمل الدين: في ظل تراجع النمو وارتفاع تكلفة الاقتراض، أصبحت بلدان عديدة غير قادرة على مواصلة تحمل نسب الدين العام. لذلك يتعين اتخاذ الإجراءات اللازمة لضمان تراجع تلك النسب. وبالنسبة للاقتصادات التي تواجه مخاطر مرتفعة تهدد ببلوغ نقطة المديونية الحرجة (الشكل البياني ١-٢٠)، يظل ضبط المالية العامة والإصلاح الهيكلي لوضع أطر سليمة للسياسات وتشجيع النمو هما الحل الأساسي لاستدامة القدرة على تحمل الدين (الإطار ٣-١).

الشكل البياني ١-٢٥: الدولار الأمريكي لا يزال قويا رغم تراجعها إلى حد ما (مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي الأمريكي، ٢٠١٠ = ١٠٠)



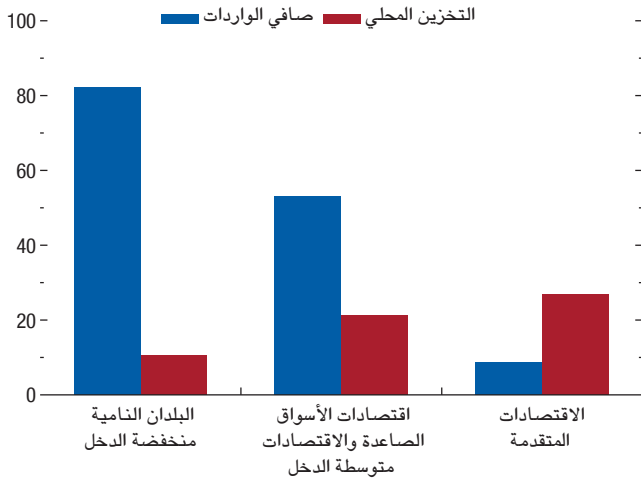
المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يعرض الشكل البياني التغير في مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي على أساس مؤشر أسعار المستهلك في الولايات المتحدة.

مرتفعا، ينبغي مواصلة تشديد موقف المالية العامة للحد من الحاجة إلى التشديد النقدي. وفي سيناريو التطورات السلبية الحادة، ينبغي السماح بتفعيل مجموعة أدوات الضبط التلقائي الكاملة، واستخدام إجراءات الدعم المؤقتة عند اللزوم (بما في ذلك لدعم النظام المالي)، مع مراعاة الحيز المالي المتاح (راجع الفصل الأول من عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير الرائد المالي). كذلك ينبغي مواصلة إيلاء الأولوية لحماية الفئات الضعيفة من خلال الإجراءات الموجهة.

دعم الفئات الضعيفة: أدى الارتفاع الحاد في الأسعار العالمية للطاقة والغذاء خلال عام ٢٠٢٢ إلى أزمة في تكلفة المعيشة عبر العديد من البلدان، لا سيما البلدان منخفضة الدخل، التي لا يزال الكثير منها يعاني من انعدام الأمن الغذائي. وسارعت الحكومات بالتحرك لدعم الأسر والشركات، مما ساعد في التخفيف من التداعيات على النمو. غير أن جانبا كبيرا من الدعم المتاح من خلال المالية العامة للأسر والشركات في العديد من الاقتصادات الأوروبية لم يتم توجيهه للفئات المستحقة (الشكل البياني ١-٢٦). ومع الوقت، تتزايد تكلفة هذه الإجراءات واسعة النطاق، ومن ثم ينبغي الاستعاضة عنها بمناهج موجهة بدقة أكبر نحو المستحقين (دراسة Ari and others 2022). وإذا ما ارتفعت أسعار السلع الأولية على نحو حاد مجددا، ينبغي أن تحافظ الإجراءات المتخذة قدر الإمكان على آلية إرسال إشارات ارتفاع أسعار الطاقة إلى الأسواق، نظرا لأن ارتفاع الأسعار يشجع على الحد من استهلاك الطاقة، مما يحد بالتالي من مخاطر عجز الطاقة (راجع أيضا عدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير الرائد المالي).

تحسين أوضاع الأمن الغذائي في جميع أنحاء العالم: تهدد القيود على تجارة الغذاء والأسمدة بدفع نسبة كبيرة من سكان

الشكل البياني ١-٢٧: مخاطر انعدام الأمن الغذائي: حالة القمح (٪ من الاستهلاك السنوي من القمح)



المصادر: الأمم المتحدة، ووزارة الزراعة الخارجية بوزارة الزراعة الأمريكية، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يُحسب نصيب استهلاك القمح المستورد كنسبة واردات القمح في اقتصاد ما عام ٢٠٢٢ إلى الاستهلاك السنوي من القمح في الاقتصاد عام ٢٠٢٢. وتقدر مستويات التخزين حتى بداية عام ٢٠٢٢. ويحسب متوسط النسب عبر الاقتصادات في كل مجموعة من مجموعات الدخل.

ألا تتسبب في أي تشوهات، وأن تتسق مع الاتفاقيات الدولية وقواعد منظمة التجارة العالمية. وسيساعد ذلك أيضا في منع عدم اليقين في بيئة الأعمال دون داع. وحال البدء في تطبيق السياسات الصناعية، ينبغي تجنب سباقات الدعم المهذرة للموارد أو فرض حدود دنيا للإنتاج المحلي. فهذه الإجراءات ربما تؤدي إلى تراجع الإنتاجية وزعزعة العلاقات التجارية، وقد تنشأ عنها آثار سلبية حادة على اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

احتواء مخاطر الجوائح: ينبغي أن تظل السلطات متيقظة لمخاطر تفشي موجة جديدة من فيروس كوفيد-١٩ وغيره من الجوائح الجديدة وتداعياتها المحتملة على الاقتصاد العالمي. ويشمل ذلك بذل الجهود لتحسين فرص الحصول على اللقاحات والأدوية في المناطق منخفضة المناعة، وزيادة الدعم العام لتطوير اللقاحات والاستجابة المنهجية للأوبئة المستقبلية.

سياسات لأجل طويل أفضل

تعزيز التعاون متعدد الأطراف: تقتضي مجموعة التحديات المعقدة التي تواجه العالم في الوقت الحالي استجابة جماعية منسقة لدعم صلابة الاقتصاد العالمي وتحقيق أفضل النتائج. ولهذا الغرض، من الضروري اتخاذ إجراءات في أهم مجالات الاهتمام المشترك لتحسين الثقة والحد من المخاطر الناجمة

وفي بعض الحالات، قد يلزم إعادة هيكلة الدين للمساعدة في الحد من مواطن الضعف في المالية العامة. وكما يوضح الفصل الثالث، فعلى عكس إجراءات إعادة هيكلة الدين الاستباقية، يؤدي إرجاء إعادة هيكلة الدين لحين بلوغ نقطة التعثر إلى تراجع أكبر في مستويات الناتج والاستثمار والائتمان الممنوح للقطاع الخاص والتدفقات الرأسمالية الداخلة. ويمر العالم بمرحلة صعبة في الوقت الحالي، وهناك حاجة إلى التعاون الدولي للحد من احتمالات وقوع أزمة دين عالمية متسارعة الوتيرة. وقد تم إحراز تقدم بالفعل فيما يتعلق بالبلدان التي طالبت بمعالجة ديونها ضمن الإطار المشترك لمجموعة العشرين (تشاد على سبيل المثال). وعلى الدائنين، سواء الرسميين أو من القطاع الخاص، أن يكونوا على استعداد للاستجابة سريعا لطلبات مجموعة واسعة من البلدان، بما في ذلك أفقر البلدان التي شاركت في مبادرة تعليق مدفوعات خدمة الدين، والاقتصادات متوسطة الدخل التي تترجح تحت وطأة الضغوط (سري لانكا على سبيل المثال). ومن الضروري أيضا الاتفاق على الآليات اللازمة لتلبية احتياجات إعادة هيكلة الدين لمجموعة أوسع نطاقا من الاقتصادات، بما في ذلك الاقتصادات متوسطة الدخل غير المؤهلة للاستفادة من الإطار المشترك الحالي. وعلى كبار الدائنين، بما في ذلك غير الأعضاء في نادي باريس ودائنو القطاع الخاص، الاضطلاع بدور كبير في ضمان تسوية الديون وفق آليات فعالة وموثوقة وفورية. ومن شأن "اجتماع المائدة المستديرة بشأن الديون السيادية العالمية" الذي تم إطلاقه مؤخرا أن يساعد الوكالات متعددة الأطراف والدائنين من القطاعين العام والخاص في تحديد أهم المعوقات أمام عمليات إعادة الهيكلة وتصميم المعايير والإجراءات لمعالجتها.

تعزيز العرض: من شأن سياسات العرض محكمة التصميم أن تساعد في معالجة العوامل الهيكلية التي تعوق النمو على المدى المتوسط وتعويض بعض خسائر الناتج المتراكمة منذ الجائحة. وتتضمن التدابير الممكنة على مستوى السياسات الإصلاحات الهيكلية للحد من القوة السوقية المضرة وسلوكيات التربح وإجراءات التنظيم والتخطيط شديدة الجمود. ويمكن أن تتضمن أيضا تشجيع الاستثمار في تحسين البنية التحتية ومبادرات التحول الرقمي المنتجة وتعزيز فرص الحصول على التعليم وتحسين جودته عموما. كذلك تساعد السياسات الهادفة إلى الحد من نقص المعروض في أسواق العمل - من خلال تشجيع المشاركة والتخفيف من العيوب في آليات البحث عن الوظائف والتوفيق بين العمال والوظائف - على تمهيد الطريق لعودة التضخم إلى مستوياته المستهدفة. ويمكن أن تتضمن هذه السياسات إقرار إجراءات لتشجيع سياسات سوق العمل النشطة، مثل برامج التدريب قصيرة الأجل التي تستهدف المهن التي تعاني من عجز العمالة، واعتماد مجموعة من قوانين وقواعد العمل بهدف زيادة مرونة العمل من خلال سياسات العمل من بعد والإجازات، والسماح بعودة تدفقات المهاجرين بصورة منتظمة. ومن الممكن تطبيق السياسات الصناعية حال ترسخ العيوب (الإخفاقات السوقية، على سبيل المثال) وعدم توافر أي سياسات بديلة. غير أن السياسات الصناعية ينبغي

وسيسهل التعاون الدولي فيما يتصل بسياسات تسعير الكربون أو السياسات المماثلة التعجيل بخفض الكربون على نحو يضمن كفاءة التكاليف. ومع التراجع المستمر في حجم الاستثمارات في قطاع الوقود الأحفوري، سيساعد تنسيق الجهود لتشجيع الاستثمار في الطاقة النظيفة البديلة على ضمان كفاية إمدادات الطاقة وتحقيق خفض اللازم في مستويات الكربون. وسيتمنى تحقيق ذلك من خلال توفير الحوافز لتشجيع الاستثمار في المواد الخضراء وتطوير شبكات الكهرباء، وتسهيل إجراءات الحصول على تصاريح استخدام المصادر المتجددة، ودعم البحوث والتطوير، وغيرها من الجهود. ونتجت عن المؤتمر السابع والعشرين للأطراف في اتفاقية الأمم المتحدة الإطارية بشأن تغير المناخ بوادر واعدة على التعاون الدولي في مجال التكيف مع تغير المناخ، ولكن يتعين بذل المزيد من الجهود، بما في ذلك توفير المساعدات للبلدان الضعيفة.

عن زيادة التفكك الجغرافي-السياسي. وسيساعد تعزيز نظام التجارة متعدد الأطراف في الحد من مخاطر هذا التفكك على النمو والصلابة من خلال سن قواعد عادلة وواضحة للتبادل التجاري. ويتوقف تحقيق ذلك على تطوير قواعد منظمة التجارة العالمية في المجالات الأساسية، مثل الدعم الزراعي والصناعي، وتنفيذ اتفاقيات جديدة في إطار منظمة التجارة العالمية، واستئناف العمل بنظام تسوية المنازعات في المنظمة بشكل كامل.

دفع وتيرة التحول الأخضر: لا يزال التقدم المحرز نحو الحد من الانبعاثات غير كافٍ لاحتواء الاحترار العالمي في حدود درجتين مئويتين أو أقل. ومن خلال تنفيذ مجموعة من السياسات ذات المصادقية في الوقت الحالي، سيتمنى الحد من التكلفة الإجمالية لتخفيف آثار الاحترار (راجع الفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي).

الإطار ١-١: أسعار المساكن: حالة من الفتور

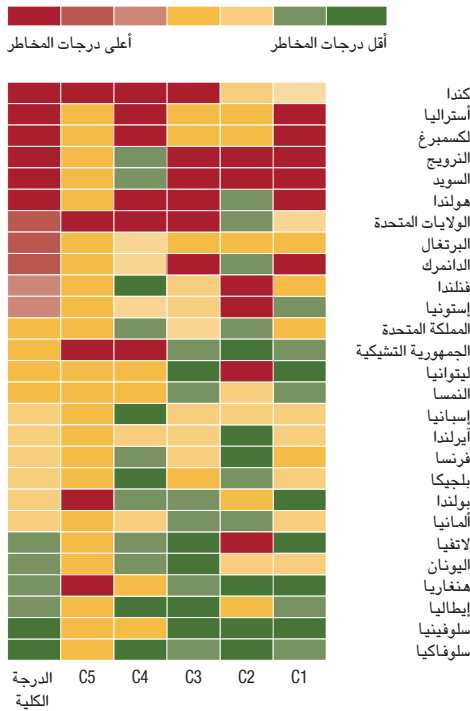
مع قيام البنوك المركزية برفع تكاليف الاقتراض لمكافحة التضخم في عام ٢٠٢٢، تحول نمو أسعار المساكن الحقيقية إلى الجانب السلبي في كل من الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة. وإذا استمرت أسعار الفائدة على الرهون العقارية في الارتفاع، فمن المرجح أن يضعف الطلب على الاقتراض، فيفضي إلى مزيد من الانخفاض في أسعار المساكن. والاقتصادات التي تشهد ارتفاعاً في أسعار المساكن وارتفاعاً في مستويات ديون الأسر المعيشية ذات أسعار الفائدة المتغيرة معرضة بصفة خاصة لأي ضغوط قد تنشأ في القطاع المالي.

وكانت أسعار المساكن الحقيقية قد ارتفعت أثناء فترة نفسي جائحة كوفيد-١٩ إلى مستويات قياسية في كثير من البلدان - وخاصة على مستوى الاقتصادات المتقدمة - مما يعكس مزيجاً من وفرة الدعم المقدم من السياسات والأعداد المحدودة من العقارات المتاحة في السوق. ولكن في الربع الثاني من عام ٢٠٢٢، انخفضت أسعار المساكن الحقيقية على أساس ربع سنوي، حيث شهد نحو ثلثي الاقتصادات نمواً سالباً وسجلت البقية نمواً موجباً وإن كان أبطأ (الشكل البياني ١-١-١). وعلى مستوى الاقتصادات المتقدمة، كان التدهور في سوق المساكن أوضح في تلك التي ظهرت فيها بوادر على المبالغة في التقييم قبل الجائحة وأثناءها. ومع قيام البنوك المركزية برفع أسعار الفائدة، ارتفعت أسعار الفائدة على الرهون العقارية من ٢,٨٪ في يناير ٢٠٢٢ إلى ٦,٨٪ في المتوسط في الاقتصادات المتقدمة في أواخر عام ٢٠٢٢. وإذا استمرت أسعار الفائدة على الرهون العقارية في الارتفاع، فمن المرجح أن يستمر التراجع في الطلب على الاقتراض وفي أسعار المساكن.

بمن تحيط المخاطر؟

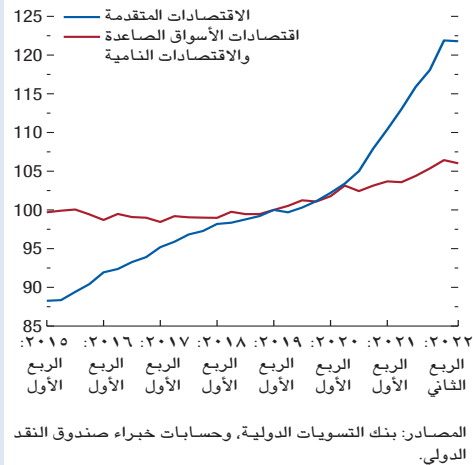
من المرجح أن تهدأ أسواق المساكن وتراجع أسعارها أكثر وأن تزداد حساسيتها تجاه ارتفاع أسعار الفائدة الأساسية في الاقتصادات التي شهدت ارتفاعاً في أسعار المساكن أثناء فترة الجائحة. والاقتصادات التي لديها مستويات مرتفعة من ديون الأسر وحصة كبيرة من الديون ذات أسعار فائدة متغيرة معرضة بشكل أكبر لارتفاع مدفوعات الرهون العقارية، مع زيادة مخاطر التعرض لموجة من التخلف عن السداد (الشكل البياني ١-١-٢). أما الاقتصادات التي شهدت ارتفاعاً سريعاً في أسعار المساكن بسرعة وتراجعا في القدرة على تحمل التكاليف، بينما ظلت

الشكل البياني ١-١-٢: مؤشرات المخاطر في أسواق المساكن



المصادر: بنك التسويات الدولية، والبنك المركزي الأوروبي، والتقارير الإحصائية السنوي (Hypostat) الصادر عن الاتحاد الأوروبي للتصنيف العقاري، ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: C1 = الدين القائم على الأسر كنسبة مئوية من إجمالي الدخل المتاح، ٢٠٢٢: الربع الثاني؛ C2 = حصة الدين القائم بسعر فائدة متغير (سعر ثابت حتى عام واحد)، ٢٠٢٢: الربع الثالث؛ C3 = نسبة الأسر التي تمتلك مساكن برهون عقارية، ٢٠٢٠: C4 = النمو التراكمي لأسعار المساكن الحقيقية، ٢٠٢٠: الربع الأول-٢٠٢٢: الربع الأول؛ C5 = التغيرات التراكمية في أسعار الفائدة الأساسية، ٢٠٢٢: الربع الأول-٢٠٢٢: الربع الثالث. ولكل معيار من المعايير الخمسة، تحصل البلدان على درجة تتراوح بين صفر و٥ انعكاساً لمرکزها في التوزيع القطري. وتحسب الدرجة الكلية كحاصل جمع للمعايير الفردية.

الشكل البياني ١-١-١: مؤشر متوسط أسعار المساكن الحقيقية العالمية (المؤشر، مرجح بإجمالي الناتج المحلي؛ ٢٠١٩: الربع الأول = ١٠٠)



المصادر: بنك التسويات الدولية، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

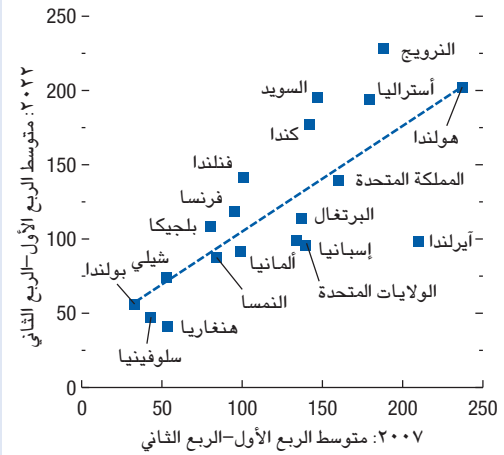
إعداد نينا بيلجانوفسكا.

الإطار ١-١: (تتمة)

المدى المتوسط إلى توخي الدقة في مراقبتها وربما التدخل من خلال السياسات^١. ويتضح من البيانات من عام ٢٠٢١ أن البنوك تتمتع بمستويات رأس مال أفضل مما كانت عليه قبل الأزمة المالية العالمية، مع بلوغ نسبة رأس المال الأساسي التنظيمي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر ١٧,٥٪ في المتوسط على مستوى البلدان دراسة (IMF 2021)، مقابل ١٣,٤٪ في ٢٠٠٧. وعلاوة على ذلك، أصبحت معايير ضمان القروض في كثير من الاقتصادات المتقدمة أكثر تشددا اليوم مقارنة بما كانت عليه قبل الأزمة المالية العالمية. ومع ذلك، كان متوسط نسبة ديون الأسر إلى الدخل على مستوى البلدان في عام ٢٠٢٢ مساوٍ لما كان عليه في عام ٢٠٠٧، مدفوعا بشكل رئيسي بالأسر في الاقتصادات التي تمكنت من الإفلات من وطأة الأزمة المالية العالمية وتراكمت لديها في نفس الوقت، شهد قطاع العقارات في الصين انكماشاً لفترة مطولة، مع وجود علامات مبكرة على الاستقرار في عام ٢٠٢٣. وانتعشت أسعار أسهم مطوري العقارات جزئياً بعد موجة تدابير الدعم التي أعلنت في نوفمبر ٢٠٢٢، لكن تصحيح أسعار المساكن قد يزيد من الضغوط المالية على المطورين العقاريين. ويتعرض الاقتصاد الصيني لمخاطر تصحيح أسعار العقارات، حيث تبلغ حصة قطاعي العقارات والبناء حوالي خمس القدرة على استيعاب الطلب النهائي وجزء كبير من الإقراض (دراسة IMF 2022b). ورغم أن السلطات الصينية قد كثفت دعمها لهذا القطاع مؤخراً، إلا أن نسبة المطورين العقاريين الذين يحتاجون إلى إعادة هيكلة لا تزال كبيرة دراسة (IMF 2023)، وقد يؤدي تخفيف معايير الإقراض إلى تفاقم المخاطر على الاستقرار المالي.

^١ راجع عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير الاستقرار المالي العالمي للاطلاع على تحليل للمخاطر التي تتعرض لها آفاق الاقتصاد العالمي نتيجة للانخفاض الحاد في أسعار المساكن.

الشكل البياني ١-١-٣: معدلات مديونية الأسر في اقتصادات مختارة (%)



المصادر: منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وحسابات خبراء صندوق الدولي.

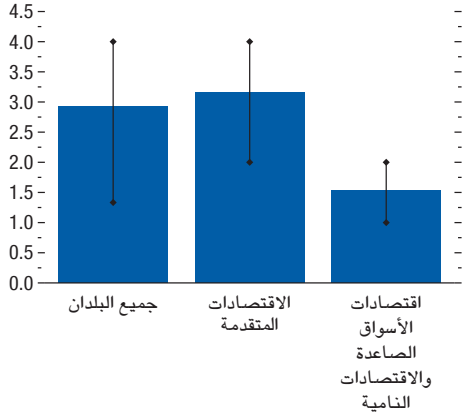
مستويات ديون الأسر معتدلة حتى بداية التشديد النقدي مؤخراً، فمن المتوقع أن تنخفض الأسعار فيها تدريجياً، مما قد يحسن القدرة على تحمل التكاليف.

كيف تختلف الموجة الحالية في أسواق المساكن عن موجة الأزمة المالية العالمية في ٢٠٠٧-٢٠٠٨؟

في معظم الحالات، من غير المرجح أن يؤدي الانخفاض الجاري في أسعار المساكن إلى وقوع أزمة مالية، ولكن الانخفاض الحاد في أسعار المساكن قد يؤثر سلباً على التوقعات الاقتصادية. ويدعو تراكم مواطن الضعف على

الإطار ١-٢: السياسة النقدية: سرعة انتقال آثارها والتباين وعدم التجانس

الشكل البياني ١-٢-١: استجابات الأسعار لتشديد السياسات النقدية في السنوات السابقة على بلوغ مستوى القاع (عدد السنوات)



المصادر: دراسة (Havranek and Rusnak 2013), وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يعرض هذا الشكل البياني متوسط عدد السنوات حتى بلوغ أقصى حد من الانخفاض في الأسعار. ويشير الخط الطولي إلى المدى الربيعي. وتضم الاقتصادات المتقدمة أستراليا وكندا والجمهورية التشيكية والدانمرك وإستونيا ومنطقة اليورو وفنلندا وفرنسا وألمانيا واليونان وأيرلندا وإيطاليا واليابان وكوريا ولافتيا ونيوزيلندا والجمهورية السلوفاكية وسلوفينيا وإسبانيا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة. وتضم اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية البرازيل وبلغاريا وهنغاريا وليتوانيا وماليزيا والفلبين وبولندا ورومانيا وتايلاند وتركيا.

التي تستغرقها الأسعار في الاقتصادات المتقدمة حوالي ضعف الوقت اللازم في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وقد تؤثر عوامل قُطرية متعددة على قنوات انتقال أثر السياسة النقدية، وتشكل بالتالي سرعة الانتقال ومدى قوته.

- التطور المالي يؤثر على قناة الائتمان: توفر النظم المالية المتطورة فرصاً أكثر للحماية من مفاجآت السياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة، فتؤخر التأثير الذي يترتب على تصحيح السياسة (دراسة Havranek and Rusnak 2013). وفي نفس الوقت، فإن تمرير آثار تغيرات أسعار الفائدة يكون أسرع وأكثر اكتمالاً في القطاعات المالية ذات القدرة التنافسية الأكبر (دراسة Georgiadis 2014).
- الاحتكاكات المالية تؤثر على قناة الاستثمار وعلى إعادة توزيع رأس المال: وجد أن حساسية استثمار الشركات للسياسة النقدية أعلى على مستوى الشركات ذات مستويات السيولة المنخفضة، نظراً لأنها تزيد تكاليف إصدارها للديون بأسعار ثابتة (دراسة Jeena 2019)، والشركات الأصغر التي لا توزع أرباحاً، نظراً لأن مواردها الخارجية تكون أكثر

تشكل معرفة طول المدة التي تستغرقها السياسة النقدية للتأثير على الناتج والتضخم عنصراً أساسياً في المناقشات حول السياسة. ولم تتوصل الدراسات بعد إلى توافق في الآراء، ولكن من المعروف أن هناك عدة عوامل تشكل هذه الآثار. فمصادقية البنك المركزي ومرونة أسعار الفائدة على الرهون العقارية تزيد من سرعة انتقال الآثار. وهناك عوامل أخرى تحد منها، مثل التطور المالي وسياسات المالية العامة الموازنة (غير المنسقة). وفي ظل التشديد المتزامن في الوقت الحالي، يمكن أن يصدر كل من الناتج الاقتصادي والأسعار استجابة أسرع وأقوى.

سرعة انتقال الآثار

يكشف استعراض الدراسات^١ التي تناولت الولايات المتحدة ومنطقة اليورو عن تفاوت تقديرات توقيت انتقال آثار السياسة النقدية إلى الناتج بين حدوث آثار شبه مباشرة والتأخر بنحو ثلاثة أرباع السنة. وعادة ما يعود الناتج لاحقاً إلى مستواه الأولي في غضون عامين أو ثلاثة أعوام، برغم احتمال وقوع آثار تمتد لفترة أطول. وتتباين كذلك تقديرات التأخر في انتقال أثر السياسة النقدية إلى الأسعار. فعند الحد الأعلى، تشير التقديرات إلى التأخر بما يتراوح بين ١,٥ سنة و٢,٥ سنة. وقد يكون هذا التأخر مدفوعاً بتقلب تعديل الشركات للأسعار أو قد يكون راجعاً إلى عيوب المعلومات التي تجعل من الصعب فصل صدمات السياسة النقدية المحضة عن المعلومات عن الآفاق التي تنقلها البنوك المركزية خلال تصريحاتها بشأن السياسات. وعند الحد الأدنى من نطاق التقديرات، تخلص الدراسات التي تأخذ في حُسابها مكوّن المعلومات إلى أن الأسعار تتراجع مباشرة بعد الصدمات النقدية. وتصدر الاستجابة المباشرة يحركها ارتفاع سعر الصرف والتغيرات في التوقعات التضخمية. وإضافة إلى ذلك، وجد أن المتغيرات الاقتصادية الكلية تتفاعل بوتيرة أسرع مع التوجيهات المسبقة، نظراً لأنها قد تشير إلى حدوث تغير أكثر استمراراً في أوضاع السوق المالية.

التباين بين البلدان

أجري تحليل شمولي لعدد ٦٧ دراسة نُشرت تغطي ٣٠ اقتصاداً مختلفاً (دراسة Havranek and Rusnak 2013) وخلص إلى أن تأثير تشديد السياسة على الأسعار يستغرق في المتوسط حوالي ثلاث سنوات لكي يصل إلى مستوى القاع، مع وجود تفاوت كبير بينها (الشكل البياني ١-٢-١). وتبلغ المدة

من إعداد سيلفيا ألبريزيو وفرانشيسكو غريغولي. وقدم يانغ ليو الدعم البحثي.
١ ينظر هذه الاستعراض في الدراسات التالية وغيرها: دراسات Bernanke, Boivin, and Elias (2005), Choi and others (2022), Christiano, Trabandt, and Jarociński and Karadi (2020), Gertler and Karadi (2015), Walentin (2010), Romer and Romer (2004), Miranda-Agrippino and Ricco (2021). وتشير هذه التقديرات إلى الوقت الذي تستغرقه المتغيرات الاقتصادية الكلية لكي تبدأ في الاستجابة لصدمات السياسة النقدية على نحو ذي دلالة إحصائية.

الإطار ١-٢: (تتمة)

العقارية تضعف هذا التأثير. عن طريق تخفيض استجابة الاستثمارات السكنية (دراسة Calza, Monacelli, and Stracca 2013) وحساسية حالات التوقف عن السداد، وأسعار المساكن، وشراء السيارات والتوظيف (دراسة Di Maggio and others 2017) للتغيرات في أسعار الفائدة. وبالتالي، فإن وجود نسبة كبيرة من القروض العقارية بأسعار فائدة متغيرة، وهي أكثر شيوعاً في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (دراسة Cerutti and others 2016)، يزيد كثيراً من التأثير الانكماشى على الناتج بسبب تشديد السياسة النقدية.

الأثار غير متماثلة

قد تكون آثار صدمات السياسة النقدية على الناتج والتضخم غير متماثلة كما تتوقف على العوامل الدورية. وهناك أدلة على أن لتيسير السياسة آثار كبيرة على الأسعار وإن كانت آثاره على النشاط الحقيقي محدودة، في حين أن لتشديد السياسة آثار كبيرة على الناتج، ولا سيما في فترات الانتعاش، ولكن آثاره على الأسعار محدودة (دراسات Angrist, Jordà, and Barnichon and Matthes 2018؛ Kuersteiner 2018؛ Forni and others 2020؛ Tenreiro and Thwaites 2016). وقد يكون العامل المحرك لهذه الآثار غير المتماثلة هو جمود الاتجاه الاسمي نحو الانخفاض (دراسة Forni and others 2020)؛ والتفاعل مع سياسة المالية العامة الذي يضعف السياسة النقدية في فترات الركود ويعززها برغم ذلك في فترات التوسع (دراسة Tenreiro and Thwaites 2016)، أو التغيرات في سلوك تحديد الأسعار من جانب الشركات وقت ارتفاع التضخم (دراسات Alvarez, Nakamura and Steinsson 2011، وLippi, and Paciello 2008، وAlbagli, Grigoli, and Luttini 2023). وأخيراً، فإن التشديد النقدي المتزامن عبر البلدان يمكن أن يكون معاكساً للصدمات العالمية، مثل الطفرات في أسعار السلع الأولية العالمية. والتزامن بين البلدان المستوردة للطاقة يخفض الطلب العالمي على الطاقة فعلياً، ويؤدي بالتالي إلى خفض التضخم بشكل أسرع (دراسة Auclert and others 2022).

وبوجه عام، في ظل التشديد النقدي العالمي المتزامن بشكل استثنائي في الوقت الحاضر، الذي يقترن بسحب واسع الانتشار للدعم من المالية العامة، وزيادة حادة في أسعار الفائدة على القروض العقارية السكنية، وارتفاع مستوى حساسية الأوضاع المالية العالمية للأنباء عن السياسات، يمكن أن يشهد العديد من البلدان انتقال الآثار خلال فترات أقصر مقارنة بالماضي. والتواصل الواضح والفعال من جانب البنوك المركزية بشأن عزمها المحافظة على ثبات التوقعات التضخمية وتخفيض معدلات التضخم من المتوقع أن يسرع وتيرة انتقال آثار السياسة النقدية.

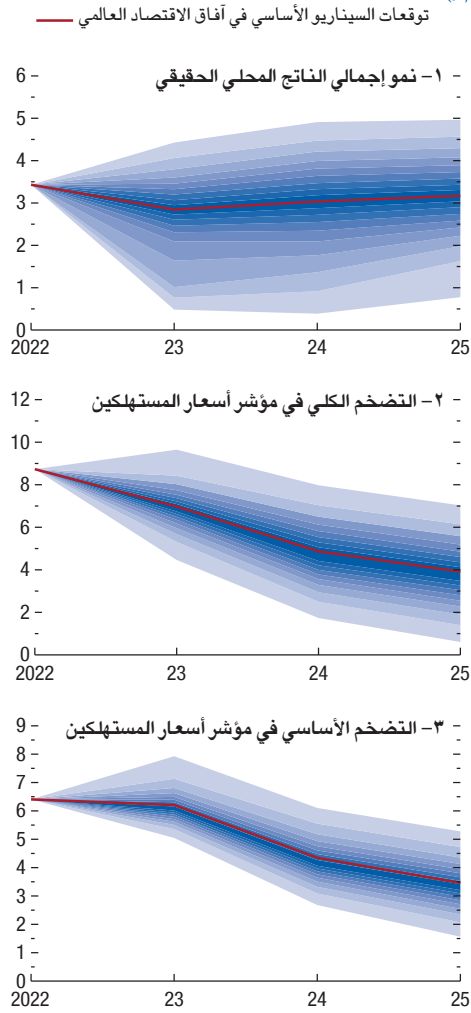
عرضة لتقلبات تقييم الأصول (دراسة Cloyne and others)، قيد الإصدار)، والشركات منخفضة المخاطر، لأن التكاليف الهامشية لتمويل استثماراتها تكون أكثر ثباتاً من الشركات عالية المخاطر (دراسة Ottonello and Winberry 2020). والشركات ذات المستويات المرتفعة من ناتج رأس المال الحدي، نظراً لما تواجهه من نقص في التمويل (دراسة Albrizio, González, and others 2022، ودراسة González and others 2023). وبوجه عام، بعد تشديد السياسة النقدية، تتراجع الاستثمارات بقدر أكبر في البلدان التي تواجه مستويات أعلى من الاحتكاكات المالية، وزيادة في سوء توزيع رأس المال، وتراجعا في الإنتاجية.

- مصادقية البنوك المركزية وفعالية تواصلها يؤثران بقوة على التوقعات وقنوات أسعار الصرف: عندما تكون التوقعات التضخمية ثابتة وتكون البنوك المركزية متمتعة بدرجة عالية من الاستقلالية، تصبح السياسة النقدية أكثر فعالية في استعادة استقرار الأسعار مع انخفاض تكلفة الناتج (الفصل ٣ في عدد أكتوبر ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي؛ ودراسة Bems and others 2020). وعلى العكس من ذلك، إذا كانت التوقعات استرجاعية بقدر أكبر كما هو الحال في كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، فهناك ما يبرر رد الفعل الأقوى من السياسة النقدية إزاء إعادة تثبيت التوقعات (الفصل ٢ في عدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي؛ ودراسة Alvarez and Dizioli 2023)، كما أن انتقال تغيرات سعر الصرف إلى أسعار المستهلك سيكون أقوى (دراسة Carrière-Swallow and others 2021).
- الثروات وتوزيع الدخل في قطاع الأسر يسهمان في تشكيل قنوات الاستهلاك والادخار؛ فالأسر الحاصلة على قروض عقارية هي الأكثر استجابة لتشديد السياسة النقدية، لأنها تخفض إنفاقها على السلع المعمرة (دراسة Cloyne, Ferreira, and Surico 2020). وعلاوة على ذلك، فإن الأسر تعدّل قراراتها بناء على سيولة ما في حيازتها من أصول: الأسر في أدنى توزيع الأصول السائلة تخفض استهلاكها، والأسر في الوسط تخفض ادخارها أو تزيد اقتراضها، والأسر في أعلى التوزيع تزيد استهلاكها بشكل كبير على خلفية ارتفاع دخلها من الفائدة (دراسة Holm, Paul, and Tischbirek 2021). وأخيراً، المستهلكون ذوو الدخل المرتفع يخفضون الإنفاق أكثر من المستهلكين ذوي الدخل المنخفض، ربما لأن القيود الملزمة على الاقتراض أقل، ونتيجة لأن آثار الإحلال عبر فترات زمنية متعددة التي تنتج عن ارتفاع أسعار الفائدة أقوى (دراسة Grigoli and Sandri 2022).

أوجه الجمود الاسمية تشكل تأثير السياسة النقدية على الناتج بطرق متعددة: زيادة أوجه الجمود في الأجور تزيد الآثار على الناتج (دراسة Olivei and Tenreiro 2010). وعلى العكس من ذلك، فإن أوجه جمود أسعار الفائدة على القروض

الإطار ١-٣: تقييم المخاطر المحيطة بتوقعات السيناريو الأساسي في آفاق الاقتصاد العالمي

الشكل البياني ١-٣-١: توزيع عدم اليقين المحيط بالتنبؤات حول توقعات النمو العالمي والتضخم (%)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يعرض هذا الرسم البياني توزيع عدم اليقين المحيط بالتنبؤات في شكل مروحي حول توقعات السيناريو الأساسي. وكل مساحة مظلمة باللون الأزرق تمثل فترة ثقة احتمالية قدرها خمس نقاط مئوية.

يستخدم هذا الإطار نموذج مجموعة العشرين (G20) الذي أعدته الصندوق في اشتقاق نطاقات الثقة حول تنبؤات آفاق الاقتصاد العالمي للنمو والتضخم وقياس سيناريو التطورات السلبية الحادة. وكما ورد في عدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، فإن المخاطر من انخفاض النمو العالمي إلى أقل من ٢٪ في عام ٢٠٢٣ - وهي إحدى نتائج انخفاض النمو التي لم تحدث إلا خمس مرات من قبل (في ١٩٧٣ و ١٩٨١ و ١٩٨٢ و ٢٠٠٩ و ٢٠٢٠) منذ عام ١٩٧٠ - لا تزال مرتفعة وتبلغ نحو ٢٥٪ مع ميل ميزان المخاطر بوضوح إلى جانب التطورات السلبية. ويقدم هذا الإطار لأول مرة نطاقات الثقة حول التضخم. وهناك احتمالية تقرب نسبتها من ٣٠٪ بأن التضخم الأساسي سيكون أعلى في عام ٢٠٢٣ من معدله في عام ٢٠٢٢. ويوضح سيناريو التطورات السلبية كيف يمكن للنمو العالمي أن ينخفض إلى حوالي ١٪ بفعل الصدمات التي يتعرض لها عرض الائتمان، والناجمة عن هشاشة القطاع المصرفي في مواجهة تشديد السياسة النقدية وتزايدها من خلال سلوك تجنب المخاطر وتراجع الثقة.

نطاقات الثقة

تستند منهجية تحديد نطاقات الثقة إلى دراسة Andre and Hunt (2020). ويستخدم نموذج مجموعة العشرين، الذي تعرضه دراسة Andre and others (2015) في تفسير البيانات التاريخية عن نمو الناتج والتضخم وأسعار السلع الأولية الدولية وفي استرجاع الصدمات الاقتصادية الضمنية على إجمالي الطلب والعرض. وتؤخذ عينات من الصدمات المسترجعة من خلال طرائق غير معلمية وإدخالها مرة أخرى في النموذج لتوليد توزيعات تنبؤية حول توقعات آفاق الاقتصاد العالمي. وبالتالي فإن نطاقات الثقة الناتجة عن ذلك تعتمد على التوزيع المشترك للصدمات التقديرية، وهيكل النموذج، والظروف الأولية للتوقعات. ويتم التوصل إلى توزيع المتغيرات العالمية عن طريق تجميع التقديرات على المستوى القطري.

وكان عدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي قد عرض نسختين من توزيع التنبؤات: إحداهما أخذت عينات من جميع البيانات التاريخية بشكل موحد، أي بدون تقدير شخصي، والأخرى تقوم على التقدير الشخصي وتأخذ عينات من عام ١٩٨٢ بشكل أكثر كثافة، للتأكيد على خطر حدوث تباطؤ أشد نتيجة للسياسة النقدية الانكماشية. ويعرض التوزيع في الحالة الثانية (التي تنطوي على تقدير شخصي)، حيث لا يزال لعدم اليقين المحيط بتأثير تشديد السياسة النقدية دور رئيسي في تقييم المخاطر. ويطبّق التقدير الشخصي على أول عامين في الأفق الزمني للتنبؤ (٢٠٢٣ و ٢٠٢٤).

ويعرض الشكل البياني ١-٣-١ توزيعات توقعات النمو والتضخم العالميين. وتمثل كل مساحة مظلمة نطاق ثقة قدره ٥ نقاط مئوية، ويغطي النطاق بأكمله ٩٠٪ من التوزيع.

أعد هذا الإطار ميخال أندرلا، وجاريد بيبي، وآلان ديزيولي، ورفاييل بورتينو، وأنيستا رادزيكوفيسكي.

الإطار ١-٣: (تتمة)

الولايات المتحدة. أما التأثير المفترض على الأوضاع المالية المحلية في الصين فهو ضئيل. ويظل تشديد الأوضاع المالية مستمرا في عام ٢٠٢٤ و(بقدر أقل) فيما بعده. وتزايد الآثار الاقتصادية الكلية من خلال ثلاث قنوات إضافية:

- أسعار الأسهم: تنخفض أسعار الأسهم العالمية بنسبة ١٠٪ لحظة الاصطدام وبنحو ٦٪ في المتوسط عام ٢٠٢٣.
- البحث عن الاستثمار المأمون وارتفاع سعر صرف الدولار: في الأسواق الصاعدة ما عدا آسيا، تزداد علاوات المخاطر السيادية كثيرا ويرتفع سعر صرف الدولار بما يقرب من ١٠٪. أما حجم الصدمة التي تشهدها اقتصادات الأسواق الصاعدة في آسيا فيبلغ حوالي النصف، ولا يقع أي تأثير مباشر على الصين. وتزداد فروق العائد على السندات السيادية بمقدار ضئيل في بعض بلدان منطقة اليورو.
- تراجع الثقة: يُفترض أن زيادة الادخار التحوطي (حوالي ٧٥٪ من الزيادة التقديرية في الادخار التحوطي أثناء الأزمة المالية العالمية) تؤدي إلى انخفاض الاستهلاك، بينما انخفاض معنويات الأعمال تفضي إلى تراجع الاستثمار. وبالنسبة للفترة المرجعية، في هذه الطبقة، بلغ انخفاض الاستهلاك والاستثمار في الولايات المتحدة ٠,٣٪ و١٪، على التوالي، مقارنة بالسيناريو الأساسي.

تحرك السياسات

تتحرك السياسة النقدية داخليا في مواجهة ما ينتج من انخفاض في النشاط ومن ضغوط تضخمية. وفيما يخص سياسة المالية العامة، يُفترض عمل أدوات الضبط التلقائي في الاقتصادات المتقدمة ولكن ليس في الأسواق الصاعدة. وليس ثمة نماذج صريحة لسياسات الميزانيات العمومية وعمليات التدخل الأخرى من قبل البنوك المركزية والأجهزة التنظيمية، للحفاظ على استقرار النظام المالي، ولكن ينبغي النظر إليها باعتبارها تساعد على تجنب وقوع أزمة، مع حدوث آثار أكبر على النشاط مما يعرضه هذا التحليل. ولا ينظر هذا السيناريو في التكلفة المحتملة لعمليات التدخل المذكورة وتأثيرها على موقف المالية العامة للبلدان. وإذا تم تشديد سياسة المالية العامة، ولا سيما في البلدان ذات الحيز المالي المحدود، نتيجة للضغوط على استدامة القدرة على تحمل الدين، سيكون التأثير الاقتصادي الكلي أكبر.

التأثير على الناتج والتضخم العالميين

يوضح الشكل البياني ١-٣-٢ آثار السيناريو على مستوى إجمالي الناتج المحلي (في اللوحة ١) والتضخم الأساسي (اللوحة ٢) في عامي ٢٠٢٣ و٢٠٢٤. وتُعرض النتائج كانهزافات ٪ عن السيناريو الأساسي، في حالة إجمالي الناتج المحلي، وانحرافات بالنقاط المئوية عن السيناريو الأساسي، في حالة التضخم الأساسي. وتُعرض مساهمة كل طبقة من هذه الطبقات (أوضاع الائتمان، وأسعار الأسهم، وارتفاع سعر

وفيما يتعلق بالنمو العالمي، تؤدي إضافة التقدير الشخصي إلى التواء التوزيع نحو الجانب السلبي، مع زيادة احتمالات التوصل إلى نتائج تدل على انخفاض النمو أكثر من النتائج التي تشير إلى ارتفاع النمو. وهناك احتمالية نسبتها ٧٠٪ بأن النمو العالمي في عام ٢٠٢٣ يمكن أن يتراوح بين ١,٠٪ و٣,٨٪. وبالمثل، هناك احتمالية نسبتها ٧٠٪ بأن النمو سوف يتراوح بين ١,٤٪ و٤,٣٪ في عام ٢٠٢٤.

وفيما يتعلق بالتضخم العالمي، هناك احتمالية نسبتها ٧٠٪ بأن التضخم الكلي في عام ٢٠٢٣ سيكون أعلى أو أقل بنحو ١,٢ نقطة مئوية من المتوقع حاليا. ويتسم حيز توزيع التضخم الأساسي بأنه أضيق: النطاق الذي يقترن باحتمالية نسبتها ٧٠٪ يكون أعلى أو أقل بمقدار ٠,٧ نقطة مئوية من السيناريو الأساسي. ويتميز التوزيعان بالالتواء نحو تجاوز التوقعات في الأجل القريب، ولكن الالتواء أوضح في حالة التضخم الأساسي، مع وجود احتمالية نسبتها ٣٠٪ تقريبا بأن التضخم الأساسي في عام ٢٠٢٣ سيفوق مستواه في عام ٢٠٢٢. ويعود أحد أسباب التواء التضخم الأساسي نحو تجاوز التوقعات في الأجل القريب إلى طفرة التضخم التي شهدتها فترة كوفيد-١٩. وهناك بوادر في الوقت الحالي على زيادة احتمالات حدوث صدمات موجبة كبيرة في التضخم مقارنة بما كانت عليه قبل الجائحة.

سيناريوهات المخاطر

كشفت الأحداث مؤخرا عن وجود هشاشة أكبر من المتوقعة في بعض أجزاء الجهاز المصرفي العالمي، مع احتمال حدوث خسائر تنجم عن سرعة تشديد السياسة النقدية وحجمه ونشأة مخاطر من تأثير سحب الودائع بشكل سلبي على التقييمات وإمكانات الحصول على تمويل. ويستخدم نموذج مجموعة العشرين الذي أعده صندوق النقد الدولي في قياس سيناريو التطورات السلبية الحادة ينخفض فيه عرض الائتمان الكلي وينطوي على قنوات أخرى تزيد التأثير على النشاط العالمي. وتُعرض كل قناة منها كطبقة منفصلة في المناقشة الواردة أدناه.

الطبقات

تتضمن الطبقة الأولى تأثير انخفاض عرض الائتمان العالمي. ونتيجة للضغوط على الميزانيات العمومية لبعض البنوك، انخفض الإقراض المصرفي في الولايات المتحدة بنسبة ٤٪ في عام ٢٠٢٣ مقارنة بتوقعات السيناريو الأساسي الحالية، وهو ما يعادل نحو خمس انكماش الائتمان الذي شهدته فترة الأزمة المالية العالمية (مقارنة بالاتجاه العام قبل الأزمة). وبلغت زيادة فروق العائد على سندات الشركات ٢٥٠ نقطة أساس في عام ٢٠٢٣. وتشهد بلدان أخرى كذلك صدمة في عرض الائتمان. ويتشابه التأثير في بلدان منطقة اليورو واليابان من حيث حجمه مع ذلك الذي تشهده الولايات المتحدة؛ وتتباين أحجام الصدمة في البلدان الأخرى وتتوقف على علاقة الارتباط بين أوضاعها المالية وتلك السائدة في

الإطار ١-٣: (تتمة)

الشكل البياني ١-٣-٢: تأثير سيناريو التطورات السلبية على إجمالي الناتج المحلي والتضخم الأساسي



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

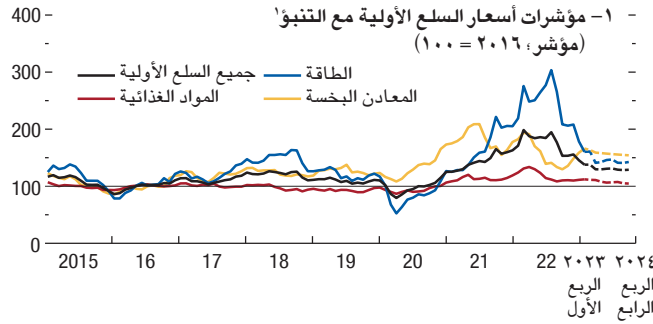
- تبلغ أسعار الفائدة الأساسية (غير معروضة) مستويات أقل بكثير في هذا السيناريو. وتراجع أسعار الفائدة الأساسية في الولايات المتحدة بمقدار ١,٦ نقطة مئوية في عام ٢٠٢٣ و ١,٨ نقطة مئوية في عام ٢٠٢٤، مقارنة بالسيناريو الأساسي؛ ويبلغ تراجع المتوسط العالمي لأسعار الفائدة الأساسية ٢,١ و ٢,٣ نقطة مئوية على مدار نفس الفترة.

صرف الدولار والبحث عن الاستثمار المأمون، والثقة) بصورة مكثفة في الأشكال البيانية. وتجمع نتائج البلدان ضمن أربع مناطق: الولايات المتحدة، والاقتصادات المتقدمة ما عدا الولايات المتحدة، والأسواق الصاعدة ما عدا الصين، والصين. ويمكن تلخيص النتائج على النحو التالي:

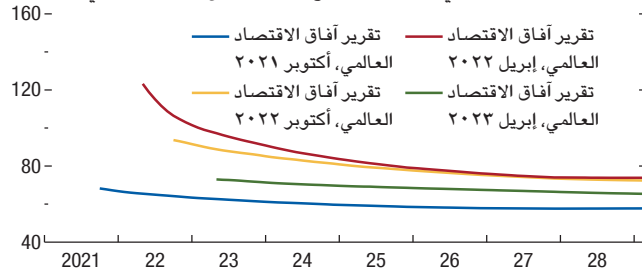
- طبقة الأوضاع الائتمانية تخضم ٠,٥٪ من الناتج العالمي في عام ٢٠٢٣. وتأثير هذه الطبقة أكبر في الولايات المتحدة والاقتصادات المتقدمة الأخرى مقارنة بالأسواق الصاعدة. وتأثيرها على الصين أصغر من ذلك.
- ارتفاع سعر الدولار الأمريكي مقابل عملات اقتصادات الأسواق الصاعدة وضيق علاوات المخاطر السيادية في اقتصادات الأسواق الصاعدة (وبعض الاقتصادات المتقدمة) يسفر عن خصم إضافي قدره ٠,٢٪ على مستوى العالم في عام ٢٠٢٢. ويكون هذا التأثير أكبر في اقتصادات الأسواق الصاعدة حيث يبلغ -٠,٤٪ في عام ٢٠٢٣. وكذلك تتأثر مجموعة الاقتصادات المتقدمة بانخفاض أسعار عملات اقتصادات الأسواق الصاعدة وتراجع الطلب العالمي.
- يؤدي تراجع أسعار الأسهم إلى خصم آخر نسبته ٠,٥٪ من الناتج العالمي في عام ٢٠٢٣، مع وقوع تأثير أكبر إلى حد ما على الاقتصادات المتقدمة مقارنة بالأسواق الصاعدة.
- تخضم طبقة الثقة ٠,٥٪ من النشاط العالمي في عام ٢٠٢٣، ومرة أخرى يلحق ضرر أكبر بالنشاط في الاقتصادات المتقدمة مقارنة بالأسواق الصاعدة.
- ينطوي التأثير المجمع من كل الطبقات على انخفاض في مستوى الناتج العالمي قدره ١,٨٪ في عام ٢٠٢٣ و ١,٤٪ في عام ٢٠٢٤، مقارنة بالسيناريو الأساسي. ويبلغ التأثير الكلي على الناتج العالمي نحو ربع حجم تأثير الأزمة المالية العالمية في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩. ويتشابه الضرر الذي يقع على النشاط في الولايات المتحدة والاقتصادات المتقدمة الأخرى إلى حد كبير (١,٨٪ في ٢٠٢٣). ويقع على النشاط في اقتصادات الأسواق الصاعدة ما عدا الصين تأثير أكبر من ذلك (-١,٩٪) وهو ما يرجع بصفة أساسية إلى طبقة ارتفاع سعر صرف الدولار، بينما تشهد الصين تأثيراً أصغر عموماً (-١,٢٪).
- تهبط أسعار النفط بما يقرب من ١٥٪ في عام ٢٠٢٣ مقارنة بالسيناريو الأساسي، نتيجة لانخفاض الطلب العالمي، قبل أن تعود بالتدريج إلى مستوى السيناريو الأساسي على امتداد الأفق الزمني للتوقعات.
- تتسم الدفعة الخافضة للتضخم، التي تعرضها اللوحة ٢، بالوضوح. ويبلغ معدل انخفاض التضخم الأساسي العالمي ٠,٩ نقطة مئوية في عام ٢٠٢٣ و ١,١ نقطة مئوية في عام ٢٠٢٤، مقارنة بالسيناريو الأساسي. ويتراجع معدل التضخم بدرجة أكبر في الأسواق الصاعدة ما عدا الصين، نتيجة لافتراض أن منحنيات فيليبس أشد انحداراً، ولكن تراجع معدل التضخم كبير كذلك في الاقتصادات المتقدمة.

تقرير خاص عن السلع الأولية: تطورات السوق وتأثير تراجع استخراج الوقود الأحفوري على الاقتصاد الكلي

الشكل البياني ١- ت خ-١: تطورات أسواق السلع الأولية



٢- منحنيات عقود خام برنت المستقبلية (بالدولار الأمريكي للبرميل؛ تواريخ الانتهاء على المحور السيني)



المصادر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P. ونظام أسعار السلع الأولية، صندوق النقد الدولي؛ ومؤسسة Kpler؛ ومؤسسة Refinitiv Datastream؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. 'الأسعار معدلة لمراعاة التضخم باستخدام مؤشر تضخم أسعار المستهلكين الأمريكي. وتُطبق آخر قيمة فعلية على فترة التنبؤ. والخطوط المتقطعة تعكس التنبؤات من الربع الأول إلى ٢٠٢٤: الربع الرابع.

٢ أسعار العقود المستقبلية الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي تستند إلى افتراضات السيناريو الأساسي لكل عدد من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وهي مستمدة من أسعار العقود المستقبلية. وتستند الأسعار في عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إلى أسعار الإغلاق في ١٧ مارس ٢٠٢٣. ٣ مشتقة من أسعار عقود الخيار المستقبلية في ١٧ مارس ٢٠٢٣.

وتدل مؤشرات أسواق العقود المستقبلية على أن أسعار النفط الخام ستخفض بنسبة ٢٤,١٪، لتصل في المتوسط إلى ٧٣,١ دولارا للبرميل، في عام ٢٠٢٣ (من ٩٦,٤ دولارا في عام ٢٠٢٢) وتستمر في الانخفاض في السنوات المقبلة، إلى ٦٥,٤ دولارا في عام ٢٠٢٦ (الشكل البياني ١- ت خ-١، اللوحة ٢). ويرجع أحد أسباب زيادة عدم اليقين المحيط بتوقعات

انخفضت أسعار السلع الأولية بنسبة ٢٨,٢٪ خلال الفترة من أغسطس ٢٠٢٢ إلى فبراير ٢٠٢٣. وكانت على رأسها السلع الأولية المرتبطة بالطاقة التي انخفضت أسعارها بنسبة ٤٦,٤٪. وتراجعت أسعار الغاز الطبيعي الأوروبي بنسبة ٧٦,١٪ وسط انخفاض الاستهلاك وارتفاع مستويات التخزين. وارتفعت أسعار المعادن البخسة والنقيسة بنسبة ١٩,٧٪ و٣,٣٪، على التوالي، بينما ارتفعت أسعار الأغذية ارتفاعا طفيفا، بنسبة ١,٩٪. ويحلل هذا التقرير الخاص تأثير التراجع في استخراج الوقود الأحفوري والمعادن الأخرى على النشاط الاقتصادي الكلي لدى البلدان المصدرة للسلع الأولية.

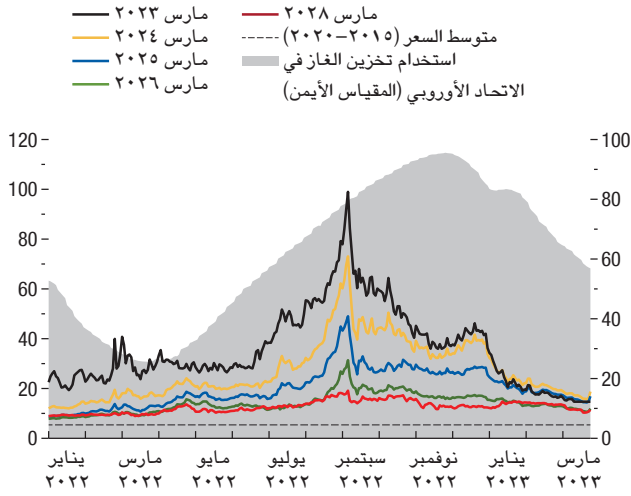
تطورات أسواق السلع الأولية

تذبذب أسعار الطاقة: تراجعت أسعار النفط الخام بنسبة ١٥,٧٪ في الفترة بين أغسطس ٢٠٢٢ وفبراير ٢٠٢٣ نظرا لما أدى إليه تباطؤ الاقتصاد العالمي من إضعاف الطلب (الشكل البياني ١- ت خ-١، اللوحتان ١ و٣). وشهدت الصين تراجعا في استهلاكها للنفط على أساس سنوي للمرة الأولى خلال القرن الحالي وسط تجدد إجراءات الإغلاق العام في مواجهة تفشي جائحة كوفيد-١٩ وتعثر سوق العقارات. وازدادت مصادر القلق من ضعف الطلب نتيجة للمخاوف من حدوث ركود بسبب ارتفاع التضخم إلى مستويات أعلى من المتوقعة وتشديد السياسة النقدية في كثير من الاقتصادات الكبرى فضلا على المحن المصرفية. وعلى جانب العرض، أدى عدم اليقين بشأن آثار العقوبات التي يفرضها الغرب على صادرات النفط الخام الروسي إلى تضارب التوقعات بشأن التوازنات في السوق العالمية. وحسب الوضع في مارس، ظلت صادرات النفط الخام الروسي مطردة منذ تطبيق الحد الأعلى للسعر الذي وضعته مجموعة السبعة (G7) والحظر الذي فُرض على واردات النفط الخام في ٥ ديسمبر. وقامت روسيا بتحويل مسار نفطها، الذي تشير التقارير إلى أنه يباع بخصم كبير مقارنة بأسعار نفط برنت، إلى بلدان لا تطبق العقوبات، وخاصة الهند والصين. ولم تتحقق المخاطر السلبية على جانب الإمداد حتى أعلنت روسيا مؤخرا خفض إنتاجها بصورة محدودة. وكذلك ساعد الإفراج عن كميات كبيرة من احتياطيات النفط الاستراتيجية من قبل البلدان الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في الحفاظ على إمدادات أسواق النفط بشكل جيد، مما عوض جزئيا نقص الإنتاج وخفض المستويات المستهدفة من قبل أوبك + (منظمة البلدان المصدرة للنفط بالإضافة إلى مجموعة مختارة من البلدان غير الأعضاء).

المساهمون في هذا التقرير الخاص هم مهدي بن عطية الأندلسي، ولوكاس بويهنارت، وكريستيان بوغمانز، وريتشل بريزيبس، وأندريا بيسكاتوري (رئيس الفريق)، وإيرفين بريفتي، ومارتن شومر، وقدم وينشوان دونغ وتيانشو شي الدعم البحثي.

تقرير خاص عن السلع الأولية تطورات السوق وتأثير تراجع استخراج الوقود الأحفوري على الاقتصاد الكلي

الشكل البياني ١- ت خ-٢: تخزين الغاز وأسعار العقود المستقبلية في الاتحاد الأوروبي (بالدولار الأمريكي لكل مليون وحدة حرارية بريطانية، %)



المصادر: منصة Argus Direct، ومؤسسة Bloomberg L.P.، ومؤسسة Gas Infrastructure Europe (GIE)، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تغطية بلدان الاتحاد الأوروبي حسب تعريف مؤسسة Gas Infrastructure Europe. والتواريخ الموضحة في مفتاح الشكل البياني هي مواعيد انتهاء العقود المستقبلية لتداول الغاز في منصة تداول عقود الغاز الهولندية.

لينخفض لاحقا بنسبة ٢,٦٪ في عام ٢٠٢٤. ويبدو أن تحديد التجار للأسعار مبني على احتمال انتعاش الطلب من الصين.

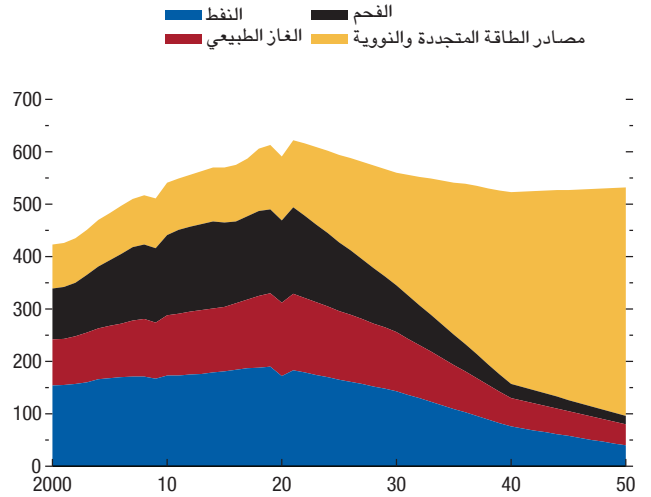
أسعار السلع الزراعية لا تزال في اتجاه تنازلي: إن السحب من مخزون السلع الغذائية الأساسية في كبرى البلدان المصدرة لها، بسبب الصدمات الكبيرة خلال العامين الماضيين من الجائحة والحرب في أوكرانيا، توقف الآن في ظل رد فعل العرض والطلب إزاء ارتفاع الأسعار. وبلغت أسعار الأغذية والمشروبات ذروتها في مايو ٢٠٢٢ وارتفعت بنسبة ١,٣٪ عن شهر أغسطس الماضي، ولا تزال أعلى بنسبة ٢٢,٣٪ من متوسط السنوات الخمسة الماضية وأعلى بنسبة ٣٩,١٪ من مستوياتها قبل الجائحة. وتحسنت أفاق الإمداد مع دخول القمح ومنتجات أخرى من أوكرانيا السوق العالمية بعد تجديد مبادرة ممر البحر الأسود في نوفمبر الماضي. وأعطى ارتفاع الأسعار كذلك حوافز للمناطق الأخرى، مثل الاتحاد الأوروبي والهند، لتكثيف إنتاج القمح. ومع هذا، من المرجح أن بعض التغييرات الأسعار مثل اللحوم والوقود الحيوي. وتظل المخاطر متوازنة مع انتشار تداعيات الغاز إلى أسعار الأسمدة واحتمال الانتهاء المفاجئ لاتفاقية ممر البحر الأسود التي توازن الانخفاض المحتمل في الاستهلاك واحتمال صدور رد فعل أقوى على جانب الإمداد. وتراجعت أسعار المواد الزراعية الخام بنسبة ٩,١٪ مقارنة بشهر أغسطس الماضي وسط تباطؤ الطلب العالمي لكنها، كحال أسعار المعادن البخسة، انتعشت جزئيا في الأشهر الأخيرة.

الأسعار إلى عدم اليقين بشأن انتعاش النمو في الصين، فضلا على تحول نظام الطاقة (الشكل البياني ١- ت خ-١، اللوحة ٣). وتتبع مخاطر تجاوز الأسعار للتوقعات من الاضطرابات المحتملة في الإمدادات، بما في ذلك تلك الناجمة عن انتقام روسيا من فرض حد أقصى إلزامي على الأسعار، وعدم كفاية الاستثمار في استخراج الوقود الأحفوري. وفي أعقاب اضطرابات الأسواق المالية التي ظهرت في منتصف مارس، ازدادت مخاطر الأسعار العكسية من حدوث انعكاس اقتصادي عالمية واسعة النطاق بشكل كبير.

وتراجعت أسعار الغاز الطبيعي في منصة تداول عقود الغاز الأوروبية (European Title Transfer Facility) بنسبة ٧,١٪ من مستوياتها المرتفعة التاريخية في أغسطس ٢٠٢٢ إلى ١٦,٧ دولار لكل مليون وحدة حرارية بريطانية (MMBtus) في فبراير ٢٠٢٣ مع تراجع المخاوف من نقص الإمدادات. وبلغت الأسعار حوالي ١٠٠ دولار لكل مليون وحدة حرارية بريطانية في أواخر أغسطس عندما تسابقت بلدان الاتحاد الأوروبي لتعبئة منشآت تخزين الغاز لديها وسط المخاوف من نقص الإمداد خلال فصل الشتاء. وأعقب ذلك إغلاق روسيا تدريجيا لنحو ٨٠٪ من إمدادات الغاز عبر خطوط الأنابيب إلى البلدان الأوروبية. واتبعتها الأسعار في أسواق الغاز الطبيعي المسال العالمية على نحو متلازم. وأمكن تجنب وقوع أزمة في شتاء ٢٠٢٢-٢٠٢٣، مع وفرة التخزين في المنشآت الأوروبية بفضل ارتفاع الواردات من الغاز الطبيعي المسال وانخفاض الطلب على الغاز وسط ارتفاع الأسعار فضلا على أن فصل الشتاء كان معتدلا على غير المعتاد. وانخفض الطلب نتيجة لتباطؤ النشاط الاقتصادي في الصين وإحلال مصادر الوقود الأخرى، مثل الفحم، مما ساعد على تخفيف الضغوط على سوق الغاز الطبيعي المسال العالمية. ويتوقع تراجع الأسعار إلى المتوسطات التاريخية بحلول عام ٢٠٢٨ (الشكل البياني ١- ت خ-٢). ومع هذا، لا تزال هناك درجة عالية إلى حد ما من المخاطر من تصاعد الأسعار الشتاء القادم. وتسبب انتشار تداعيات أسواق الغاز في هبوط أسعار الفحم بنسبة ٥٠,٩٪ على مدار الفترة المرجعية.

أسعار المعادن تتعافى بعد هبوط حاد: هبط مؤشر أسعار المعادن البخسة إلى أقل من مستوياته السابقة على غزو روسيا لأوكرانيا. وصعدت أسعارها بعد الغزو لكنها شهدت تراجعا واسع النطاق وسط تباطؤ طلب الصين على المعادن (فتبلغ حصتها نحو نصف الاستهلاك العالمي من المعادن الرئيسية) ونتيجة لتشديد السياسة النقدية. ومع إعادة فتح اقتصاد الصين وزيادة الإنفاق على بنيتها التحتية، وكذلك التباطؤ المتوقع لوتيرة ارتفاع أسعار الفائدة من جانب الاحتياطي الفيدرالي، انتعشت أسعار المعادن البخسة نسبيا، وبلغت نسبة ارتفاعها ١٩,٧٪ من أغسطس ٢٠٢٢ إلى فبراير ٢٠٢٣. وتشكل حالة العسر المصرفي مؤخرا مخاطر من حدوث تطورات معاكسة كبيرة على الأسعار. وارتفع مؤشر معادن تحول نظام الطاقة الذي يعده صندوق النقد الدولي بنسبة ١٤,٣٪. وارتفعت أسعار الذهب بنسبة ٥,١٪، وتجاوز صافي مشتريات البنوك المركزية مستواه على مدى ٥٥ عاما. ويتوقع ارتفاع مؤشر أسعار المعادن البخسة بنسبة ٣,٥٪ عام ٢٠٢٣،

الشكل البياني ١- ت خ-٣: إنتاج الوقود الأحفوري العالمي يتراجع بنسبة ١٠٪ في سيناريو انبعاثات صفرية صافية (اكساجول)



المصادر: الوكالة الدولية للطاقة؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: مصادر الطاقة المتجددة تشمل الطاقة الشمسية وإنتاج الطاقة من الرياح والطاقة المائية والطاقة البيولوجية والاستخدام التقليدي للكثلة الإحيائية. وإنتاج الوقود الأحفوري يتضمن الوقود الأحفوري لاستخدامات غير مرتبطة بالطاقة (مثل البتروكيماويات) وكذلك تخفيف احتجاز الكربون وتخزينه.

التأثير الاقتصادي الكلي من تراجع استخراج الوقود الأحفوري

إن تحقيق هدف انبعاثات صفرية صافية بحلول عام ٢٠٥٠ سيقتضي خفض استخراج الوقود الأحفوري العالمي بنسبة ٨٠٪ مقارنة بمستويات عام ٢٠٢١، حسب تقرير الوكالة الدولية للطاقة (٢٠٢٢) (الشكل البياني ١- ت خ-٣). ورغم أجواء عدم اليقين الكثيفة المحيطة بهذا الوضع، يجدر طرح سؤال عن ماهية التداعيات الاقتصادية المحتملة من انكماش استخراج الوقود الأحفوري على البلدان المصدرة له. ويؤكد عدد كبير من الدراسات المتخصصة التأثير السلبي من وجود صناعة استخراجية كبيرة على النمو الاقتصادي للبلد المعني (لعنة الموارد) نتيجة لتأثيرها المعاكس على أداء قطاع الصناعة التحويلية (دراسة Krugman 1987، ودراسة Frankel 2012) وعلى جودة المؤسسات (دراسة Mauro 1995، ودراسة Lane and Tornell 1996).^١ ورغم ذلك، هناك ندرة في تحليل الآثار الاقتصادية الكلية لانعكاس مسارها، إلى حد

استمرار الجدل حول ما إذا كان تراجع إنتاج الوقود الأحفوري يضر أو ينفع النمو الاقتصادي للبلدان.^٢

ويسهم هذا التقرير الخاص في سد هذه الفجوة بتقدير التأثير الاقتصادي الكلي من التراجع المستمر في الأنشطة الاستخراجية.^٣ ويركز على تراجع الإنتاج، نظرا لعدم اليقين المحيط بآثار سياسات المناخ على أسعار الوقود الأحفوري، وهو ما يتوقف على ما إذا كانت سياسات كبح الطلب على الوقود الأحفوري سوف تتغلب على سياسات كبح إمداداته (راجع عدد إبريل ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). حتى وإن كانت درجات تراجع الإنتاج من المرجح أن تتباين كثيرا ومن الصعب توقعها، يمكن أن تساعد هذه التقديرات بتوفير معلومات تفيد البلدان المصدرة للوقود الأحفوري عند وضع خططها وسياساتها للمدى المتوسط والمدى الطويل.

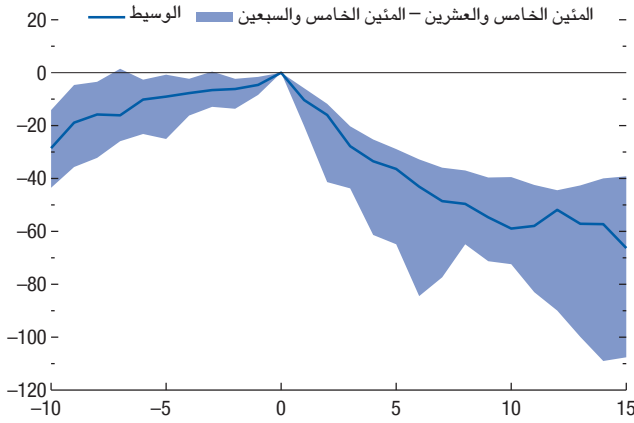
البلدان التي تعتمد على ناتج الوقود الأحفوري: في الفترة بين ٢٠١٠ و٢٠١٩، كانت نسب إنتاج النفط والغاز إلى إجمالي الناتج المحلي في المتوسط عالية في بلدان مثل أنغولا وأذربيجان وجمهورية الكونغو والكويت والمملكة العربية السعودية (الشكل البياني ١- ت خ-٤، اللوحة ١). ويكتسب إنتاج الغاز أهمية خاصة في قطر وترينيداد وتوباغو. ومن ناحية أخرى، فإن إنتاج الفحم أقل أهمية بالنسبة لإجمالي الناتج المحلي على المستوى القطري، إلا في حالة منغوليا. ويصدر معظم الوقود الأحفوري الذي يُستخرج وبالتالي فهو مصدر أساسي للتدفقات النقدية الداخلة في الرصيد الخارجي للاقتصادات. وبالفعل، فإن نسب الصادرات الصافية من النفط والغاز إلى إجمالي الناتج المحلي تجاوزت ٢٥٪ في المتوسط على مدار الفترة من ٢٠١٩-٢٠١٠ في أكثر من عشرة بلدان (الشكل البياني ١- ت خ-٤، اللوحة ٢). ويساهم قطاع النفط والغاز مساهمة كبيرة في الإيرادات الضريبية كما يساهم، بقدر أقل، في توفير الوظائف (راجع الأشكال البيانية من ١- ت خ-١ إلى ١- ت خ-٤ في المرفق على شبكة الإنترنت).^٤

مجموعة بيانات جديدة عن تراجع الأنشطة الاستخراجية: يعتمد التمرين التجريبي الذي أُجري لإعداد هذا التقرير الخاص على مجموعة بيانات جديدة عن استخراج النفط والفحم والغاز والمعادن في بلدان من مختلف أنحاء العالم خلال الفترة من ١٩٥٠ إلى ٢٠٢٠. وللتعامل مع داخلية المتغيرات التفسيرية، يحدد التحليل ٣٥ موجة تتضمن تراجعا مستمرا في الأنشطة الاستخراجية من مجموع ١٥٤ موجة خضعت للملاحظة. ويتحقق من أن العوامل المحركة لهذه الموجات هي عوامل خارجية على الأوضاع الاقتصادية مثل نضوب الموارد أو تغيرات في السياسات الخاصة بالقطاع. وعلى سبيل المثال، تُدرج موجات مثل الزيادة الضريبية المفاجئة على تعدين البوكسيت في سورينام عام ١٩٧٤، والتي أدت إلى حدوث انكماش مستمر في ناتج البوكسيت (تعرض

^٢ يبحث عدد قليل من الدراسات الآثار المحلية من مراحل انتعاش التعدين وكساده. راجع دراسات (Black, McKinnish, and Sanders (2005), Jacobsen and Parker (2016), و (Cavalcanti, Da Mata, and Toscani (2019), و (Watson, Lange, and Hanson (2023), و (Linn (2023).

^٣ يستند هذا التقرير الخاص إلى دراسة Bems and others (قيد الإصدار).
^٤ يمكن الاطلاع على جميع المرفق في الموقع الإلكتروني التالي: www.imf.org/en/Publications/WEO

الشكل البياني ١- ت خ-٥: مراحل تراجع الصناعة الاستخراجية (%)



المصادر: دراسة Bems and others (قيد الإصدار)، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: وحدة المحور السيني هي السنوات قبل سنة بلوغ ذروة الصناعة الاستخراجية وبعدها.

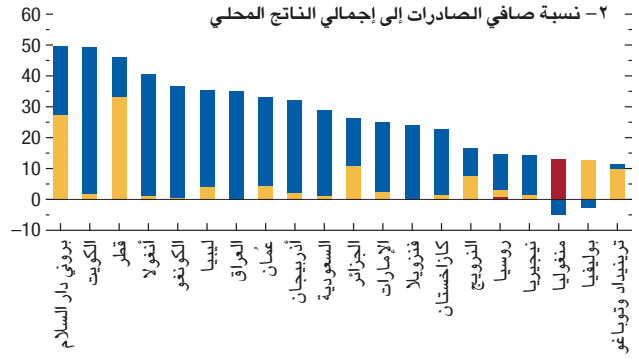
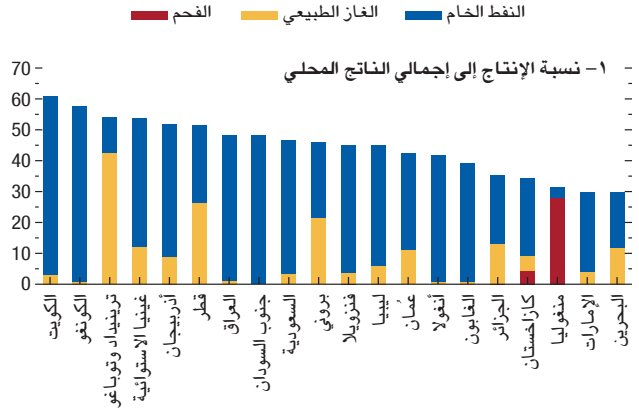
يمثل الجانب الأيسر من المعادلة الانحراف اللوغاريتمي لمتغير الفائدة عن قيمته المبدئية على مدار الأفق الزمني t ، حتى عشر سنوات. وبالتالي يمكن تفسير النتائج كتغيرات تراكمية بالنسبة المئوية عن السيناريو الأساسي إلى صدمة في السنة t . والحد $\Delta q_{t,i}$ يرصد التغير بالنسبة المئوية في ناتج الصناعة الاستخراجية أثناء هذه الموجة i في السنة t . ويتضمن السيناريو الأساسي الآثار القطرية الثابتة ψ_n لحساب الفروق الهيكلية عبر البلدان، والآثار الزمنية الثابتة ϕ_t لتحديد أثر تحركات الأسعار العالمية وعوامل عالمية مشتركة أخرى، وكذلك ثلاث فترات تأخر للمتغير التابع، وسلسلة صدمات للتعامل مع الارتباط الذاتي، على غرار ما ورد في دراسة Montiel Olea and Plagborg-Møller (2021).

الآثار الاقتصادية الكلية السلبية: تؤدي أي موجة معتادة إلى تراجع مبدئي نسبته ١٪ في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي عن السيناريو الأساسي، ليبلغ هذا التراجع نسبة تراكمية هي ٥٪ بعد خمس سنوات. ويظل التراجع مستمرا، ولا يحدث أي انتعاش حتى نهاية الأفق الزمني (الشكل البياني ١- ت خ-٦، اللوحة ١).

وينخفض سعر الصرف الحقيقي ببطء بنسبة ٢٠٪. ولا يحفز ذلك على اتخاذ إجراء يكفي لإعادة توزيع عوامل الإنتاج مثل العمالة ورأس المال على قطاعات السلع التجارية، وهو ما يمكن أن يعوض تراجع الصادرات التي تعتمد على الصناعات الاستخراجية. وبدلا من ذلك، تفاقمت أوضاع موازين التجارة مدفوعة بتراجع الصادرات بنحو ٦٪ (الشكل البياني ١- ت خ-٦، اللوحة ٣). وتراجع الواردات والاستثمارات كذلك، وإن كانت تقديرات هذه الآثار أقل دقة. ولا تصدر استجابة من الاستهلاك الكلي إلا بفترات تأخر تزيد على خمس سنوات.

دور الصناعة التحويلية: تتسم آثار التداعيات على قطاعي الصناعة التحويلية والخدمات بأنها كبيرة وسلبية. فتتخفف قيمتها المضافة كثيرا بنحو ٥٪ (دراسة Bems and others، قيد الإصدار). ويوفر هذان القطاعان مدخلات قطاع التعدين

الشكل البياني ١- ت خ-٤: أعلى عشرين بلدا على اساس حصتها من إنتاج الوقود الأحفوري ونسبة صافي الصادرات إلى إجمالي الناتج المحلي (%)



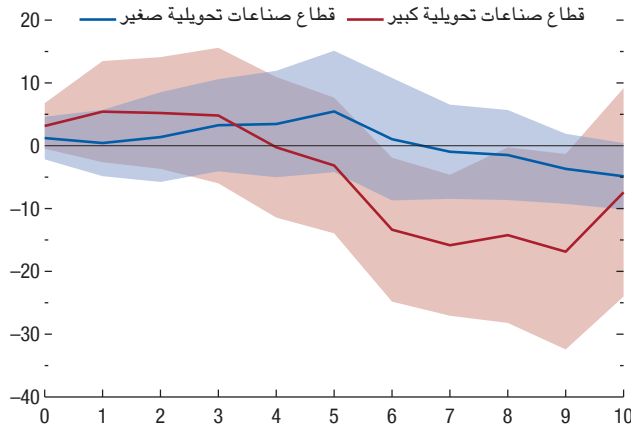
المصادر: الوكالة الدولية للطاقة، وقاعدة بيانات تجارة السلع الأساسية للأمم المتحدة؛ والبنك الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تحتسب النسب سنويا ويُحسب متوسطها على مدار الفترة من ٢٠١٠-٢٠١٩. والأسعار مأخوذة على المستوى الإقليمي بالدولار الأمريكي. ولا تُدرج إيران بسبب نقص البيانات.

أمثلة أخرى في دراسة Bems and others، قيد الإصدار). وتشمل العوامل المحركة لتراجع نشاط استخراج في حالات الركود العالمي، والقرارات بشأن السياسات التي تؤثر مباشرة على قطاعات اقتصادية أخرى، وتُسبب التحولات الهيكلية مثل تفكك الاتحاد السوفيتي والحروب المدنية. وعلى مستوى هذه الموجات المحددة، تبلغ نسبة انكماش نشاط استخراج الموارد خلال الموجة المعتادة ١٠٪ في السنة الأولى منها وتتراكم لتصل نسبة الانخفاض إلى ٤٠٪ على مدار ١٠ سنوات (الشكل البياني ١- ت خ-٥).

تقدير الآثار الاقتصادية الكلية لتراجع الأنشطة الاستخراجية: وفق ما ورد في دراسة (Jordà (2005، تُستخدم التوقعات المحلية في تقدير آثار موجات التراجع المستمر الناتج عن عوامل خارجية في الأنشطة الاستخراجية على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي والقطاعات الخارجية والمحلية باستخدام ما يلي:

$$y_{t+h,i} - y_{t-1,i} = \alpha + \beta^h \Delta q_{t,i} + \sum_{j=1}^p \Gamma_j^h y_{t-j,i} + \sum_{j=1}^p \Pi_j^h \Delta q_{t-j,i} + \psi_n + \phi_t + u_{t+h,i} y_{t+h,i} - y_{t-1,i}$$

الشكل البياني ١- ت خ-٧: استجابة الجودة المؤسسية المتفاعلة مع حجم قطاع الصناعة التحويلية لصدمة تراجع الصناعة الاستخراجية (%)

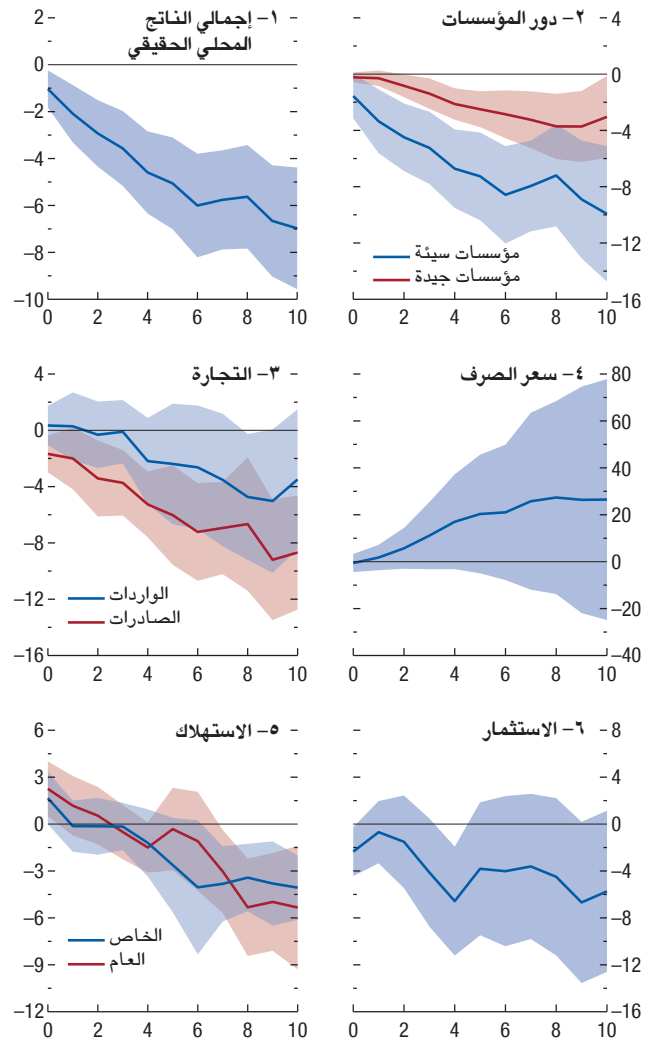


المصادر: دراسة Bems and others (قيد الإصدار)، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: وحدة المحور السيني هي السنوات بعد الصدمة. وتمثل المساحات المظلمة فترات ثقة ٩٠٪.

دور المؤسسات: يتضح من التقديرات أن التأثير الذي يقع على إجمالي الناتج المحلي أكبر بكثير في البلدان متوسطة والبلدان منخفضة الدخل مقارنة بالبلدان مرتفعة الدخل. ومن التفسيرات المعقولة في هذا الخصوص أن البلدان مرتفعة الدخل غالباً ما تكون لديها مؤسسات أقوى، وبعد مضي خمس سنوات على وقوع الصدمة، يبلغ الفرق في إجمالي الناتج المحلي بين البلدان التي لديها مؤسسات ذات جودة عالية وتلك التي لديها مؤسسات منخفضة الجودة حوالي ٥ نقاط مئوية (الشكل البياني ١- ت خ-٦، اللوحة ٢). ويمكن أن يكون ذلك مؤشراً على أن قوة المؤسسات تساعد على مقاومة الآثار الاقتصادية السلبية من استمرار التراجع في نشاط الصناعة الاستخراجية. وبينما تفسر العوامل التي تحدد جودة المؤسسات يتجاوز نطاق هذا التحليل، تؤكد الدراسات الاقتصادية المتخصصة التي تتناول لعنة الموارد أن انتعاش الموارد يمكن أن يؤدي إلى تدهور مستوى جودة المؤسسات. فماذا يحدث رغم ذلك، في الحالة العكسية، عندما يصبح استخراج الموارد في حالة كساد؟ يتضح من هذا التمرين أن تراجع نشاط استخراج الموارد لا يستعيد جودة المؤسسات، ولا حتى بعد مرور عشر سنوات بعد الصدمة. ويشير ذلك إلى وجود أثر متخلف واستجابة المؤسسات بطرق غير متماثلة في مواجهة الصدمات: فمتمتدّت المؤسسات، سيكون من الصعب تحسينها (راجع الشكل البياني ١- ت خ-٧).

التوقع: يمكن أن يؤدي إلى تحيز النتائج نحو تأثير تقديري أصغر إذا تعذر على عملية الانحدار رصد التصحيح في وقت سابق. ولاستكشاف التوقعات، يستعرض التحليل توقعات إنتاج السلع الأولية في تقارير مشاورات المادة الرابعة التي يعدها الصندوق ثم يقارنها بالإنتاج الفعلي. ومن بين ٢٦ موجة

الشكل البياني ١- ت خ-٦: استجابات المتغيرات الاقتصادية الكلية لصدمة تراجع الصناعة الاستخراجية (%)



المصادر: دراسة Bems and others (قيد الإصدار)، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: وحدة المحور السيني هي السنوات بعد الصدمة. وتمثل المساحات المظلمة فترات ثقة ٩٠٪.

ومخرجات المعالجة. ويوازن هذا التأثير السلبي المنافع المحتملة من انخفاض سعر الصرف الحقيقي ويتجاوزها. وللحصة الأولية التي يسهم بها قطاع الصناعة التحويلية في القيمة المضافة أهميتها. والأداء عادة أفضل في الاقتصادات التي تكون حصص الصناعة التحويلية الأولية فيها أكبر، مما يشير إلى وجود تكاليف غارقة في قطاع السلع التجارية الذي يفضل شركات الصناعات التحويلية الموجهة للتصدير الموجودة على تلك الجديدة. ومن ناحية أخرى، فإن التأثير السلبي على التوظيف صغير، ربما نتيجة لارتفاع درجة كثافة رأس المال في قطاع الصناعة الاستخراجية.

وتنوع اقتصاداتها (دراسة Cherif and others 2022)، وإنشاء صناديق ثروة سيادية، وتسهيل إعادة توزيع عوامل الإنتاج. ومن السياسات الممكنة لتحقيق هذه الأهداف تحسين بيئة الأعمال لجذب الاستثمار في قطاعات جديدة منتجة وذات قيمة مضافة عالية، وتحديث البنية التحتية وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر في مجالي البحوث والتطوير، وتحسين رصيد رأس المال البشري من القوى العاملة بالاستثمار في التعليم. وتعتمد وتيرة التحول إلى الطاقة النظيفة واتجاه التحول وكذلك آفاقه السعرية على مزيج السياسات. ويتسبب ذلك في قدر كبير من عدم اليقين في البلدان المنتجة للوقود الأحفوري. وإذا تراجعت أسعار الوقود الأحفوري بسبب مزيج من سياسات المناخ الذي يطبق معظمه على جانب الطلب، فسوف يتعين على المنتجين بتكلفة مرتفعة إغلاق منشآتهم الإنتاجية. وإذا ارتفعت تلك الأسعار بدلا من ذلك بناء على مزيج من سياسات المناخ يعتمد على تخفيض الإمدادات، فإن تراجع الإنتاج المحلي سوف يتوقف على القرارات بشأن السياسات المحلية (راجع التقرير الخاص في عدد إبريل ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). ومن المؤكد أن سياسة المناخ، على المستويين القطري والعالمي، يمكن أن تحسن إمكانية التنبؤ بالتعديلات وأن تخفض تكلفتها.

تراجع في ظل تغطية مشاورات المادة الرابعة، اقتصررت التوقعات على ٤ منها. وفي الموجات الأخرى البالغ عددها ٢٢ موجة، كان يُتوقع زيادة نشاط استخراج الموارد أو أن يظل مستقرا (أو لم يشير التقرير إلى ذلك في عدد قليل منها). ويشير عدم وضع توقعات، بدوره، إلى عدم اليقين المحيط بحجم واستمرارية ما ينتج عن ذلك من انكماش وما يفضي إليه من تأخير التصحيح الاقتصادي اللازم، ويفاجئ صناعات السياسات والقطاع الخاص في البلد المعني على حد سواء. وبالفعل، فإن الاستهلاك العام والخاص يرتفع في البداية، ولا يتراجع إلا بعد فترة تأخر إلى مستوى أقل بنسبة ٤٪. ويشير ذلك إلى أن الصدمة لم تكن عادة متوقعة بصورة تامة، أو أن السياسات على جانب الدخل مطبقة لتخفيف التأثير الأولي، أو كليهما. وبناء على ذلك، فإن سعر الصرف لا يتحرك إلا بطريقة محدودة وليست ذات دلالة إحصائية.

التحول في نظام الطاقة ينطوي على تحديات أكبر: يتعين على البلدان التي تواجه مخاطر من تراجع إنتاج الوقود الأحفوري أن تتعامل مع احتمالية مواجهة مصاعب تعوق التصحيح الهيكلي. وللقيام بذلك، يمكنها تحسين الموارد المالية وجودة مؤسساتها (وذلك على سبيل المثال بتقوية إدارة مؤسسات القطاع العام وبيئة الأعمال التنظيمية).

جدول المرفق 1-1-1: الاقتصادات الأوروبية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة (التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

البطالة ^٢			رصيد الحساب الجاري ^٢			أسعار المستهلكين ^١			إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			
توقعات			توقعات			توقعات			توقعات			
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	
...	...	...	١,٥	١,٣	١,٧	٦,٥	١٠,٥	١٥,٤	١,٧	٠,٨	٢,٧	أوروبا
٦,٢	٦,٢	٦,٠	٢,٠	١,٧	١,٦	٣,٠	٥,٦	٨,٥	١,٤	٠,٦	٣,٦	أوروبا المتقدمة
٦,٨	٦,٨	٦,٨	٠,٩	٠,٦	٠,٧-	٢,٩	٥,٣	٨,٤	١,٤	٠,٨	٣,٥	منطقة اليورو ^٥
٣,٣	٣,٣	٣,١	٥,١	٤,٧	٤,٢	٣,١	٦,٢	٨,٧	١,١	٠,١-	١,٨	ألمانيا
٧,٣	٧,٤	٧,٣	٠,٧-	١,٢-	١,٧-	٢,٥	٥,٠	٥,٩	١,٣	٠,٧	٢,٦	فرنسا
٨,٤	٨,٣	٨,١	١,٠	٠,٧	٠,٧-	٢,٦	٤,٥	٨,٧	٠,٨	٠,٧	٣,٧	إيطاليا
١٢,٤	١٢,٦	١٢,٩	٠,٨	٠,٩	١,١	٣,٢	٤,٣	٨,٣	٢,٠	١,٥	٥,٥	إسبانيا
٤,٢	٣,٩	٣,٥	٦,٣	٦,٣	٥,٥	٤,٢	٣,٩	١١,٦	١,٢	١,٠	٤,٥	هولندا
٦,٠	٦,٠	٥,٥	١,٤-	٢,٧-	٣,٤-	٢,١	٤,٧	١٠,٣	١,١	٠,٧	٣,١	بلجيكا
٤,٥	٤,٥	٤,٥	٧,٥	٨,٢	٨,٨	٣,٢	٥,٠	٨,١	٤,٠	٥,٦	١٢,٠	أيرلندا
٥,٦	٥,٣	٤,٨	٠,٦	١,٢	٠,٣	٣,٠	٨,٢	٨,٦	١,١	٠,٤	٥,٠	النمسا
٦,٥	٦,٦	٦,٠	٠,٧-	٠,٨-	١,٣-	٣,١	٥,٧	٨,١	١,٧	١,٠	٦,٧	البرتغال
١٠,٤	١١,٢	١٢,٢	٦,٠-	٨,٠-	٩,٧-	٢,٩	٤,٠	٩,٣	١,٥	٢,٦	٥,٩	اليونان
٧,٥	٧,٥	٦,٨	٢,٢-	٣,٤-	٤,٢-	٢,٥	٥,٣	٧,٢	١,٣	٠,٠	٢,١	فنلندا
٥,٩	٦,٠	٦,١	٢,٦-	٣,٥-	٤,٣-	٤,٣	٩,٥	١٢,١	٢,٧	١,٣	١,٧	الجمهورية السلوفاكية
٦,٠	٦,٤	٦,٨	١,٨-	١,٨-	١,٢-	٣,٦	٧,٤	١٠,٧	٢,٣	١,٧	٦,٣	كرواتيا
٦,٥	٧,٠	٥,٩	٢,٠-	٣,٠-	٤,٥-	٥,٨	١٠,٥	١٨,٩	٢,٧	٠,٣-	١,٩	ليتوانيا
٤,٠	٣,٩	٤,٠	٠,٨	٠,٣	٠,٤-	٤,٥	٦,٤	٨,٨	٢,١	١,٦	٥,٤	سلوفينيا
٥,٤	٥,١	٤,٨	٤,٣	٤,٣	٤,٠	٣,١	٢,٦	٨,١	١,٧	١,١	١,٥	لكسمبرغ
٦,٨	٧,٠	٦,٩	٢,٢-	٣,١-	٦,٣-	٣,٥	٩,٧	١٧,٢	٢,٩	٠,٤	٢,٠	لاتفيا
٥,٧	٦,١	٥,٦	٠,٩-	١,٢-	٢,٢-	٤,١	٩,٧	١٩,٤	٣,٢	١,٣-	١,٣-	إستونيا
٦,٢	٦,٥	٦,٧	٧,٢-	٧,٨-	٨,٨-	٢,٥	٣,٩	٨,١	٢,٨	٢,٥	٥,٦	قبرص
٣,٢	٣,١	٢,٩	١,٧	١,٨	٠,٧	٣,٤	٥,٨	٦,١	٣,٥	٣,٥	٦,٩	مالطة
٤,٧	٤,٢	٣,٧	٤,٤-	٥,٢-	٥,٦-	٣,٠	٦,٨	٩,١	١,٠	٠,٣-	٤,٠	المملكة المتحدة
٢,٤	٢,٣	٢,٢	٨,٠	٧,٨	٩,٨	١,٦	٢,٤	٢,٨	١,٨	٠,٨	٢,١	سويسرا
٨,٠	٧,٨	٧,٥	٣,٩	٣,٩	٤,٣	٢,٣	٦,٨	٨,١	١,٠	٠,٥-	٢,٦	السويد
٢,٥	٣,٥	٢,٣	٢,٤	٠,٣	٢,٢-	٥,٨	١١,٨	١٥,١	٢,٠	٠,٥-	٢,٤	الجمهورية التشيكية
٣,٧	٣,٥	٣,٣	٢٣,٢	٢٥,٤	٣٠,٤	٢,٨	٤,٩	٥,٨	٢,٥	٢,١	٣,٣	النرويج
٥,١	٥,١	٤,٥	٧,٧	٩,٥	١٢,٨	٢,٨	٤,٨	٨,٥	١,٠	٠,٠	٣,٦	الدانمرك
٣,٨	٣,٤	٣,٨	١,٥-	١,٧-	١,٥-	٤,٢	٨,١	٨,٣	٢,١	٢,٢	٦,٤	آيسلندا
١,٧	٢,١	٢,٠	١٨,١	١٧,٦	١٧,١	٢,٩	٥,٦	٦,٢	١,٥	١,٣	٨,٧	أندورا
٥,١	٥,١	٥,٥	٢,٠	٢,٤	٤,٣	٢,٧	٤,٦	٧,١	١,٠	١,٢	٤,٦	سان مارينو
...	...	...	٠,٧-	٠,٨-	٢,٤	١٣,٢	١٩,٧	٢٧,٩	٢,٥	١,٢	٠,٨	أوروبا الصاعدة والنامية ^٦
٤,٣	٣,٦	٣,٩	٣,٢	٣,٦	١٠,٣	٤,٦	٧,٠	١٣,٨	١,٣	٠,٧	٢,١-	روسيا
١٠,٥	١١,٠	١٠,٥	٣,٢-	٤,٠-	٥,٤-	٣٥,٢	٥٠,٦	٧٢,٣	٣,٦	٢,٧	٥,٦	تركيا
٣,٥	٣,٢	٢,٩	٢,١-	٢,٤-	٣,٢-	٦,١	١١,٩	١٤,٤	٢,٤	٠,٣	٤,٩	بولندا
٥,٤	٥,٦	٥,٦	٧,٧-	٧,٩-	٩,٣-	٥,٨	١٠,٥	١٣,٨	٣,٧	٢,٤	٤,٨	رومانيا
...	٢٠,٩	٢٤,٥	...	٤,٤-	٥,٧	...	٢١,١	٢٠,٢	...	٣,٠-	٣٠,٣-	أوكرانيا ^٧
٣,٨	٤,١	٣,٦	١,٩-	٤,٦-	٨,١-	٥,٤	١٧,٧	١٤,٥	٣,٢	٠,٥	٤,٩	هنغاريا
٣,٩	٤,٣	٤,٥	١,٦	١,٣	٤,٢	١٠,١	٧,٥	١٤,٨	١,٢	٠,٧	٤,٧-	بييلاروس
٤,٤	٤,٦	٤,٣	١,٠-	٠,٥-	٠,٧-	٢,٢	٧,٥	١٣,٠	٣,٥	١,٤	٣,٤	بلغاريا ^٥
٩,١	٩,٢	٩,٤	٥,٧-	٦,١-	٦,٩-	٥,٣	١٢,٢	١٢,٠	٣,٠	٢,٠	٢,٣	صربيا

المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.
 ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول "او" في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات استثنائية لتبليغ البيانات.
^١ تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. ويرجى مراجعة الجدولين ألف-٦ وألف-٧ في الملحق الإحصائي للاطلاع على التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر.
^٢ من إجمالي الناتج المحلي.
^٣ قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.
^٤ تم تصحيح مركز الحساب الجاري لإبلاغ أوجه التفاوت في المعاملات بين بلدان المنطقة.
^٥ على أساس المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي ما عدا في حالة سلوفينيا.
^٦ تشمل ألبانيا والبوسنة والهرسك وكوسوفو ومولدوفا والجبل الأسود ومقدونيا الشمالية.
^٧ راجع الملحوظات القطرية الخاصة بأوكرانيا في قسم "الملحوظات القطرية" في الملحق الإحصائي.

جدول المرفق ١-١-٢: اقتصادات آسيا والمحيط الهادئ: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة (التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

البلد/المنطقة	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			أسعار المستهلكين ^١			رصيد الحساب الجاري ^٢			البطالة ^٣		
	توقعات			توقعات			توقعات			توقعات		
	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢
آسيا	٤,٤	٤,٦	٣,٨	٢,٩	٣,٤	٣,٨	١,٨	١,٨	١,٨	٢,٠	٢,٠	٢,٠
آسيا المتقدمة	١,٨	١,٨	١,٨	٢,٤	٣,٣	٣,٨	١,٨	١,٨	١,٨	٢,٠	٢,٠	٢,٠
اليابان	١,٠	١,٣	١,١	٢,٢	٢,٧	٢,٥	١,٠	١,٣	١,١	٢,٠	٢,٠	٢,٠
كوريا	٢,٤	١,٥	٢,٦	٢,٣	٣,٥	٥,١	٢,٤	١,٥	٢,٦	٢,٠	٢,٠	٢,٠
مقاطعة تايوان الصينية	٢,٦	٢,١	٢,٥	١,٧	١,٩	٢,٩	٢,٦	٢,١	٢,٥	٢,٠	٢,٠	٢,٠
أستراليا	١,٧	١,٦	٣,٧	٣,٢	٥,٣	٦,٦	١,٧	١,٦	٣,٧	٢,٠	٢,٠	٢,٠
سنغافورة	٢,١	١,٥	٣,٦	٣,٥	٥,٨	٦,١	٢,١	١,٥	٣,٦	٢,٠	٢,٠	٢,٠
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة	٣,١	٣,٥	٣,٥-	٢,٤	٢,٣	١,٩	٣,١	٣,٥	٣,٥-	٢,٠	٢,٠	٢,٠
نيوزيلندا	٠,٨	١,١	٢,٤	٢,٦	٥,٥	٧,٢	٠,٨	١,١	٢,٤	٢,٠	٢,٠	٢,٠
منطقة ماكاو الإدارية الخاصة	٢٠,٦	٥٨,٩	٢٦,٨-	٢,٣	٢,٥	١,٠	٢٠,٦	٥٨,٩	٢٦,٨-	٢,٠	٢,٠	٢,٠
آسيا الصاعدة والنامية	٥,١	٥,٣	٤,٤	٣,٠	٣,٤	٣,٨	٥,١	٥,٣	٤,٤	٢,٠	٢,٠	٢,٠
الصين	٤,٥	٥,٢	٣,٠	٢,٢	٢,٠	١,٩	٤,٥	٥,٢	٣,٠	٢,٠	٢,٠	٢,٠
الهند ^٤	٦,٣	٥,٩	٦,٨	٤,٤	٤,٩	٦,٧	٦,٣	٥,٩	٦,٨	٢,٠	٢,٠	٢,٠
إندونيسيا	٥,١	٥,٠	٥,٣	٠,٧-	٠,٣-	١,٠	٣,٠	٤,٤	٤,٢	٢,٠	٢,٠	٢,٠
تايلند	٣,٦	٣,٤	٢,٦	٣,٠	١,٢	٣,٣-	٢,٠	٢,٨	٦,١	٢,٠	٢,٠	٢,٠
فيت نام	٦,٩	٥,٨	٨,٠	٠,٦	٠,٢	٠,٩-	٤,٣	٥,٠	٣,٢	٢,٠	٢,٠	٢,٠
الفلبين	٥,٨	٦,٠	٧,٦	٢,٤-	٢,٥-	٤,٤-	٣,٢	٦,٣	٥,٨	٢,٠	٢,٠	٢,٠
ماليزيا	٤,٥	٤,٥	٨,٧	٢,٧	٢,٦	٢,٦	٣,١	٢,٩	٣,٤	٢,٠	٢,٠	٢,٠
بلدان آسيا الصاعدة والنامية الأخرى ^٥	٥,٦	٤,٢	٣,٤	٣,٠-	١,٧-	٣,٣-	٦,٦	١١,٣	١٢,٥	٢,٠	٢,٠	٢,٠
للتذكرة												
بلدان آسيان-٦ ^٦	٤,٦	٤,٥	٥,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٩	٤,٣	٤,٨	٢,٠	٢,٠	٢,٠
آسيا الصاعدة ^٧	٥,٠	٥,٣	٤,٤	٠,٥	٠,٧	١,٣	٢,٩	٣,١	٣,٤	٢,٠	٢,٠	٢,٠

المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول "او" في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات استثنائية لتبليغ البيانات. تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. ويرجى مراجعة الجدولين ألف-٦ وألف-٧ في الملحق الإحصائي للاطلاع على التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر. ^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.

^٣ قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

^٤ راجع الملحوظات القطرية الخاصة بالهند في قسم "الملحوظات القطرية" في الملحق الإحصائي.

^٥ بلدان آسيا الصاعدة والنامية الأخرى تشمل بنغلاديش وبنوتان وبروني دار السلام وكمبوديا وفيجي وكيريباتي وجمهورية لاو الديمقراطية الشعبية وجزر ملديف وجزر مارشال وميكرونيزيا ومنغوليا وميانمار وناورو ونيبال وبالاو وبابوا غينيا الجديدة وساموا وجزر سليمان وسري لانكا وتيمور-ليشتي وتونغا وتوفالو وفانواتو.

^٦ إندونيسيا وماليزيا والفلبين وسنغافورة وتايلند.

^٧ آسيا الصاعدة تشمل الصين والهند وإندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند وفيت نام.

جدول المرفق ١-١-٣: اقتصادات نصف الكرة الغربي: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة (التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

البطالة ^٣			رصيد الحساب الجاري ^٢			أسعار المستهلكين ^١			إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			
توقعات			توقعات			توقعات			توقعات			
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	
...	...	...	٢,٣-	٢,٥-	٣,٣-	٢,٥	٤,٦	٧,٩	١,١	١,٦	٢,٣	أمريكا الشمالية
٤,٩	٣,٨	٣,٦	٢,٥-	٢,٧-	٣,٦-	٢,٣	٤,٥	٨,٠	١,١	١,٦	٢,١	الولايات المتحدة
٣,٥	٣,٣	٣,٣	١,٠-	١,٠-	٠,٩-	٣,٩	٦,٣	٧,٩	١,٦	١,٨	٣,١	المكسيك
٦,٢	٥,٨	٥,٣	١,١-	١,١-	٠,٤-	٢,٤	٣,٩	٦,٨	١,٥	١,٥	٣,٤	كندا
٨,٨	٧,٩	٦,٠	...	...	...	٢,٢	٣,٣	٤,٣	١,٦-	٠,٤	٤,٨	بورتوريكو ^٤
...	...	...	٢,٠-	٢,١-	٣,١-	١١,٨	١٧,٢	١٧,٤	١,٩	١,٠	٣,٩	أمريكا الجنوبية ^٥
٨,١	٨,٢	٧,٩	٢,٧-	٢,٧-	٢,٩-	٤,٨	٥,٠	٩,٣	١,٥	٠,٩	٢,٩	البرازيل
٧,٤	٧,٦	٧,٠	٠,٨	١,٠	٠,٧-	٦٠,١	٩٨,٦	٧٢,٤	٢,٠	٠,٢	٥,٢	الأرجنتين
١٠,٩	١١,٣	١١,٢	٤,٦-	٥,١-	٦,٢-	٥,٤	١٠,٩	١٠,٢	١,٩	١,٠	٧,٥	كولومبيا
٧,٩	٨,٣	٧,٩	٣,٨-	٤,٢-	٩,٠-	٤,٠	٧,٩	١١,٦	١,٩	١,٠-	٢,٤	شيلي
٧,٤	٧,٦	٧,٨	٢,٣-	٢,١-	٤,٥-	٢,٤	٥,٧	٧,٩	٣,٠	٢,٤	٢,٧	بيرو
٣,٦	٣,٦	٣,٨	٢,٠	٢,٠	٢,٢	١,٥	٢,٥	٣,٥	٢,٨	٢,٩	٣,٠	إكوادور
...	...	...	٥,٥	٥,٠	٣,٥	٢٠٠,٠	٤٠٠,٠	٢٠٠,٩	٤,٥	٥,٠	٨,٠	فنزويلا
٥,٠	٤,٩	٤,٧	٢,٦-	٢,٥-	١,٥-	٣,٧	٤,٠	١,٧	١,٩	١,٨	٣,٢	بوليفيا
٦,١	٦,٤	٧,٢	٣,١-	٢,٥-	٥,٢-	٤,١	٥,٢	٩,٨	٣,٥	٤,٥	٠,٢	باراغواي
٨,٠	٨,٣	٧,٩	٢,٢-	٢,٥-	٢,٥-	٦,١	٧,٦	٩,١	٢,٩	٢,٠	٤,٩	أوروغواي
...	...	...	٢,٧-	٢,٨-	٣,٥-	٤,٠	٥,٥	٧,٣	٣,٨	٣,٨	٥,٣	أمريكا الوسطى ^٦
...	...	...	٣,٦	٢,٦	٤,٢	٦,٨	١٣,٥	١٢,٦	١٤,١	٩,٩	١٣,٤	الكاربيبي ^٧
...	...	...	١,٧-	١,٨-	٢,٥-	٩,٠	١٣,٣	١٤,٠	٢,٢	١,٦	٤,٠	أمريكا اللاتينية والكاربيبي ^٨
...	...	...	١٠,٧-	١١,٩-	١٤,٢-	٢,٤	٤,٣	٥,٦	٤,٠	٤,٥	٩,١	الاتحاد النقدي لدول شرق الكاريبي ^٩

المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول "او" في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات استثنائية لتبليغ البيانات. تظهر التحركات في أسعار المستهلكين في صورة متوسطات سنوية. ويُرجى مراجعة الجدولين ألف-٦ وألف-٧ في الملحق الإحصائي للاطلاع على التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر. وتُستثنى فنزويلا من المجملات.

^٢ من إجمالي الناتج المحلي.

^٣ قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

^٤ بورتوريكو هي أراض تابعة للولايات المتحدة، ولكن بياناتها الإحصائية تعد على أساس منفصل ومستقل.

^٥ راجع الملحوظات القطرية الخاصة بالأرجنتين وفنزويلا في قسم "الملحوظات القطرية" في الملحق الإحصائي.

^٦ أمريكا الوسطى تشير إلى (أمريكا الوسطى وبنما والجمهورية الدومينيكية) وتضم كوستاريكا والجمهورية الدومينيكية والسلفادور وغواتيمالا وهندوراس ونيكاراغوا وبنما.

^٧ تتضمن منطقة الكاريبي أنتيغوا وبربودا وأروبا وجزر البهاما وبربادوس وبلينز ودومينيكا وغرينادا وغيانا وهايتي وجامايكا وسانت كيتس ونيفيس وسانت لوسيا وسانت فنسنت وجزر غرينادين وسورينام وترينيداد وتوباغو.

^٨ منطقة أمريكا اللاتينية والكاربيبي تتضمن المكسيك واقتصادات من الكاريبي وأمريكا الوسطى وأمريكا الجنوبية. راجع الملحوظات القطرية الخاصة بالأرجنتين وفنزويلا في قسم "الملحوظات القطرية" في الملحق الإحصائي.

^٩ يضم الاتحاد النقدي لدول شرق الكاريبي أنتيغوا وبربودا ودومينيكا وغرينادا وسانت كيتس ونيفيس وسانت لوسيا وسانت فنسنت وجزر غرينادين، بالإضافة إلى أنغيلا ومونتسيرات، وهما ليسا أعضاء في صندوق النقد الدولي.

جدول المرفق ١-١-٤: اقتصادات الشرق الأوسط وآسيا الوسطى: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة (التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

البطالة ^٣			رصيد الحساب الجاري ^٢			أسعار المستهلكين ^١			إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			
توقعات			توقعات			توقعات			توقعات			
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	
...	...	...	٢,١	٣,٦	٧,٥	١٢,٠	١٥,٩	١٤,٣	٣,٥	٢,٩	٥,٣	الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
...	...	...	٤,٨	٦,٥	١٢,٤	٩,٣	١٢,٦	١٤,٤	٣,٢	٣,١	٥,١	البلدان المصدرة للنفط ^٤
...	...	...	٣,٦	٦,٢	١٣,٨	٢,٣	٢,٨	٢,٥	٣,١	٣,١	٨,٧	المملكة العربية السعودية
١٠,١	٩,٨	٩,٥	١,٩	١,٨	٤,٧	٣٠,٠	٤٢,٥	٤٩,٠	٢,٠	٢,٠	٢,٥	إيران
...	...	...	٧,٠	٧,١	١١,٧	٢,٠	٣,٤	٤,٨	٣,٩	٣,٥	٧,٤	الإمارات العربية المتحدة
٤,٨	٤,٨	٤,٩	٢,٠	١,٩	٢,٨	٨,٥	١٤,٨	١٥,٠	٤,٩	٤,٣	٣,٢	كازاخستان
...	...	...	٢,٧	٠,٨	٧,٢	٧,٧	٨,١	٩,٣	٢,٦	٢,٦	٢,٩	الجزائر
...	...	...	٢,٥	٤,٤	١١,٦	١,٦	٦,٦	٥,٠	٣,١	٣,٧	٨,١	العراق
...	...	...	١٤,٩	١٩,٢	٢٦,٠	٢,٧	٣,٠	٥,٠	١,٨	٢,٤	٤,٢	قطر
...	...	...	١٦,٨	١٩,٧	٢٨,٥	٢,٦	٣,٣	٣,٩	٢,٧	٠,٩	٨,٢	الكويت
٥,٨	٥,٨	٥,٩	١٧,٤	١٩,٢	٣٠,٥	٨,٠	١١,٣	١٣,٨	٢,٦	٣,٠	٤,٦	أذربيجان
...	...	...	١,٤	٢,١	٣,٢	٢,٤	١,٩	٢,٨	٥,٢	١,٧	٤,٣	عمان
...	...	...	٢,٨	٤,٦	٥,٧	١٠,٧	٦,٧	١١,٥	٢,١	٢,٣	١,٨	تركمانستان
...	...	...	٣,٦	٢,٤	٢,٠	١٥,٨	٢٠,٥	١٤,١	٤,٠	٢,٧	٥,٥	البلدان المستوردة للنفط ^٥
٧,٧	٧,٦	٧,٣	٣,١	٢,٨	٣,٥	١٨,٠	٢١,٦	٨,٥	٥,٠	٣,٧	٦,٦	مصر
٦,٨	٧,٠	٦,٢	٢,٤	٢,٣	٤,٦	٢١,٩	٢٧,١	١٢,١	٣,٥	٠,٥	٦,٠	باكستان
١٠,٥	١١,٠	١٢,٩	٣,٥	٣,٧	٤,٣	٢,٨	٤,٦	٦,٦	٣,١	٣,٠	١,١	المغرب
٧,٩	٨,٤	٨,٩	٣,٧	٣,٥	١,٤	٩,٩	١١,٨	١١,٤	٥,٥	٥,٣	٥,٧	أوزبكستان
٣٣,٠	٣٣,١	٣٢,١	٨,٣	٧,٢	٦,٢	٥١,٩	٧١,٦	١٣٨,٨	٢,٧	١,٢	٢,٥	السودان
...	...	...	٥,٧	٧,١	٨,٥	٩,٥	١٠,٩	٨,٣	١,٩	١,٣	٢,٥	تونس
...	...	٢٢,٨	٥,٢	٦,٠	٧,٤	٢,٩	٣,٨	٤,٢	٢,٧	٢,٧	٢,٧	الأردن
٢٠,٢	١٩,٥	١٨,٧	٤,٢	٤,١	٣,١	٣,٢	٥,٩	١١,٩	٥,٠	٤,٠	١٠,١	جورجيا
١٣,٠	١٢,٥	١٢,٥	٣,٣	١,٧	٠,١	٥,٠	٧,١	٨,٧	٥,٠	٥,٥	١٢,٦	أرمينيا
...	...	...	٢,٤	١,٩	٦,٢	٦,٥	٥,٤	٦,٦	٤,٥	٥,٠	٨,٠	طاجيكستان
٩,٠	٩,٠	٩,٠	٩,٠	٩,٧	٢٦,٨	٧,٨	١١,٣	١٣,٩	٣,٨	٣,٥	٧,٠	جمهورية قيرغيزستان
٢٤,٠	٢٤,٢	٢٤,٤	١١,٥	١١,٨	١٢,٤	٢,٧	٣,٢	٣,٧	٢,٧	٣,٥	٤,٠	الضفة الغربية وغزة
...	...	...	٨,٦	٧,٢	١٤,٣	٧,٠	٩,٥	٩,٦	٥,١	٤,٤	٥,٠	موريتانيا
...	...	...	٠,٥	١,١	٥,٨	٨,٥	١١,٨	١٣,٠	٤,٥	٤,٢	٤,٨	للتذكرة
...	...	...	٢,٣	٣,٩	٧,٨	١٢,٥	١٦,٤	١٤,٤	٣,٤	٢,٧	٥,٤	القوقاز وآسيا الوسطى
...	...	...	٢,٧	٤,٥	٩,٠	١١,١	١٤,٨	١٤,٨	٣,٤	٣,١	٥,٣	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ^٦
...	...	...	٢,٧	٤,٥	٩,٠	١١,١	١٤,٨	١٤,٨	٣,٤	٣,١	٥,٣	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
٣,٧	٣,٨	٣,٨	٣,٣	٣,٥	٣,٧	٣,١	٤,٣	٤,٤	٣,١	٢,٩	٦,٤	إسرائيل ^٧
...	...	...	١,٧	٠,٥	٠,٩	٥,٩	٦,٩	٧,٩	٣,٤	٤,٤	٠,٧	بلدان المغرب العربي ^٨
...	...	...	٤,١	٣,٩	٥,٠	١٧,٨	٢٢,٨	١٢,٣	٤,٨	٣,٧	٦,٠	بلدان المشرق العربي ^٩

المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول "او" في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات استثنائية لتبليغ البيانات. تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. ويُرجى مراجعة الجدولين ألف-٦ وألف-٧ في الملحق الإحصائي للاطلاع على التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر.

^١ % من إجمالي الناتج المحلي.

^٢ قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

^٣ تشمل البحرين وليبيا واليمن.

^٤ تشمل جيبوتي ولبنان والصومال. راجع الملحوظات القطرية الخاصة بلبنان في قسم "الملحوظات القطرية" في الملحق الإحصائي.

^٥ لا تتضمن أفغانستان وسوريا نظرا لعدم اليقين المحيط بأوضاعهما السياسية. راجع الملحوظات القطرية في قسم "الملحوظات القطرية" في الملحق الإحصائي.

^٦ تدخل إسرائيل، وهي من غير اقتصادات المنطقة، ضمن هذه المجموعة لأسباب جغرافية. وتجدر الإشارة إلى أن إسرائيل لا تدخل في حساب المجمعات الإقليمية.

^٧ يشمل المغرب العربي الجزائر وليبيا وموريتانيا والمغرب وتونس.

^٨ يشمل المشرق العربي مصر والأردن ولبنان والضفة الغربية وغزة. ولا يتضمن سوريا نظرا لعدم اليقين المحيط بأوضاعها السياسية.

جدول المرفق ١-١-٥: اقتصادات منطقة إفريقيا جنوب الصحراء: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة (التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

البطالة ^٣			رصيد الحساب الجاري ^٢			أسعار المستهلكين ^١			إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			
توقعات			توقعات			توقعات			توقعات			
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	
...	٢,٧-	٢,٦-	٢,٠-	١٠,٥	١٤,٠	١٤,٥	٤,٢	٣,٦	٣,٩	إفريقيا جنوب الصحراء
...	٠,٠	٠,٧	٢,٠	١٤,١	١٧,٦	١٨,١	٣,٠	٣,٢	٣,١	البلدان المصدرة للنفط ^٤
...	٠,٥-	٠,٦-	٠,٧-	١٥,٨	٢٠,١	١٨,٨	٣,٠	٣,٢	٣,٣	نيجيريا
...	٣,١	٦,٢	١١,٠	١٠,٨	١١,٧	٢١,٤	٣,٧	٣,٥	٢,٨	أنغولا
...	١,١-	٠,١-	١,٢	٢,٦	٣,٤	٤,٣	٣,١	٣,٠	٢,٨	غابون
...	٤,٩-	١,٤-	٢,٨	٣,٠	٣,٤	٥,٣	٣,٧	٣,٥	٢,٥	تشاد
...	٥,٨-	٢,١-	٠,٠	٥,٢	٥,٧	٥,٠	٨,٢-	١,٨-	١,٦	غينيا الاستوائية
...	٣,٠-	٣,٣-	٢,٧-	٦,٢	٩,٤	٩,٣	٣,٧	٢,٧	٣,٦	البلدان متوسطة الدخل ^٥
٣٤,٧	٣٤,٧	٣٣,٥	٢,٦-	٢,٣-	٠,٥-	٤,٨	٥,٨	٦,٩	١,٨	٠,١	٢,٠	جنوب إفريقيا
...	٥,٣-	٥,٣-	٤,٧-	٥,٦	٧,٨	٧,٦	٥,٤	٥,٣	٥,٤	كينيا
...	٢,٠-	٢,٩-	٢,٣-	٢٢,٢	٤٥,٤	٣١,٩	٢,٩	١,٦	٣,٢	غانا
...	٥,٣-	٥,٧-	٦,٥-	١,٨	٣,٧	٥,٢	٦,٦	٦,٢	٦,٧	كوت ديفوار
...	٣,٠-	٢,٨-	١,٦-	٤,٧	٥,٩	٥,٣	٤,٤	٤,٣	٣,٤	الكامبيون
...	٤,٥	٣,٨	٢,٤	٧,٧	٨,٩	١١,٠	٤,١	٤,٠	٣,٤	زامبيا
...	٤,٦-	١٠,٤-	١٦,٠-	٢,٠	٥,٠	٩,٧	١٠,٦	٨,٣	٤,٧	السنغال
...	٥,٦-	٥,٥-	٦,٢-	١٣,١	١٦,٩	١٨,٥	٦,٢	٥,٤	٥,٢	البلدان منخفضة الدخل ^٦
...	٢,٦-	٣,٤-	٤,٣-	٢٣,٥	٣١,٤	٣٣,٩	٦,٤	٦,١	٦,٤	إثيوبيا
...	٣,٣-	٤,٠-	٤,٦-	٤,٣	٤,٩	٤,٤	٦,٢	٥,٢	٤,٧	تنزانيا
...	٣,٠-	٣,٩-	٢,٢-	٧,٢	١٠,٨	٩,٠	٦,٥	٦,٣	٦,٦	جمهورية الكونغو الديمقراطية
...	١١,٩-	١٠,٩-	٨,١-	٦,٤	٧,٦	٦,٨	٥,٧	٥,٧	٤,٩	أوغندا
...	٢,٧-	٣,٦-	٥,٢-	٢,٣	١,٥	١٤,١	٥,٩	٤,٩	٢,٥	بوركينافاسو
...	٥,٥-	٦,٢-	٦,٩-	٢,٨	٥,٠	١٠,١	٥,١	٥,٠	٣,٧	مالي

المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول "او" في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات استثنائية لتبليغ البيانات.

^١ تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. ويرجى مراجعة الجدولين ألف-٦ وألف-٧ في الملحق الإحصائي للاطلاع على التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر.

^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.

^٣ %: قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

^٤ تشمل جمهورية الكونغو و جنوب السودان.

^٥ تشمل بنن وبوتسوانا وكابو فيردي وجزر القمر وإسواتيني وليسوتو وموريشيوس وناميبيا وسان تومي وبرينسيبي وسيشيل.

^٦ تشمل بوروندي وجمهورية إفريقيا الوسطى وإريتريا وغامبيا وغينيا وغينيا بيساو وليبيريا ومدغشقر وملاوي وموزامبيق والنيجر ورواندا وسيراليون وتوغو وزمبابوي.

جدول المرفق ١-١-٦: ملخص نصيب الفرد الحقيقي من الناتج العالمي (التغير السنوي %، بأسعار الدولار الدولي الثابتة في ٢٠١٧ على أساس تعادل القوى الشرائية)

توقعات		المتوسط									
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠٠٥-٢٠١٤	
٢,٠	١,٨	٢,٤	٥,٧	٤,٠-	١,٦	٢,٤	٢,٤	١,٩	٢,١	٢,٣	العالم
١,٠	٠,٩	٢,٣	٥,٣	٤,٧-	١,٣	١,٩	٢,١	١,٣	١,٧	٠,٩	الاقتصادات المتقدمة
٠,٤	١,٠	١,٧	٥,٦	٣,٦-	١,٨	٢,٤	١,٦	٠,٩	٢,٠	٠,٨	الولايات المتحدة
١,٢	٠,٦	٣,٢	٥,٥	٦,٥-	١,٣	١,٦	٢,٥	١,٦	١,٧	٠,٤	منطقة اليورو ^١
١,١	٠,٢-	١,١	٢,٦	٣,٨-	٠,٨	٠,٧	٢,٣	١,٤	٠,٦	١,٤	ألمانيا
١,٠	٠,٤	٢,٣	٦,٥	٨,١-	١,٥	١,٥	٢,٢	٠,٧	٠,٦	٠,٤	فرنسا
٠,٨	٠,٧	٣,٨	٨,١	٨,٧-	٠,٧	١,١	١,٨	١,٥	٠,٩	٠,٩-	إيطاليا
١,٦	١,١	٥,٠	٥,٤	١١,٨-	١,٢	١,٩	٢,٨	٢,٩	٣,٩	٠,٤-	إسبانيا
١,٥	١,٧	١,٣	٢,٤	٤,٠-	٠,٣-	٠,٨	١,٨	٠,٨	١,٧	٠,٦	اليابان
٠,٥	٠,٧-	٣,٣	٧,٣	١١,٤-	١,١	١,١	١,٨	١,٣	١,٦	٠,٥	المملكة المتحدة
٠,١	٠,٦-	١,٧	٤,٤	٦,٢-	٠,٤	١,٤	١,٨	٠,٠	٠,١-	٠,٩	كندا
١,٨	١,٢	٢,٣	٥,٤	٢,٢-	١,٣	٢,٠	٢,٥	١,٨	١,٥	٢,٣	اقتصادات متقدمة أخرى ^٢
٣,٠	٢,٨	٢,٨	٦,١	٣,١-	٢,٣	٣,٣	٣,٣	٢,٩	٢,٨	٤,٤	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٤,٥	٤,٧	٣,٧	٦,٨	١,٣-	٤,٤	٥,٦	٥,٧	٥,٨	٥,٨	٧,١	آسيا الصاعدة والنامية
٤,٦	٥,٣	٣,٠	٨,٤	٢,١	٥,٦	٦,٣	٦,٤	٦,٢	٦,٥	٩,٤	الصين
٥,٤	٤,٩	٥,٨	٨,٠	٦,٧-	٢,٨	٥,٣	٥,٦	٧,٠	٦,٧	٦,٢	الهند ^٣
٢,٢	١,٩	٢,٤	٧,٤	١,٥-	٢,٣	٣,٤	٤,٠	١,٥	٠,٥	٣,٥	أوروبا الصاعدة والنامية
١,٥	٠,٩	٠,٦-	٦,١	٢,٣-	٢,٢	٢,٩	١,٨	٠,٠	٢,٢-	٣,٤	روسيا
١,٣	٠,٧	٣,١	٦,١	٨,٠-	١,١-	٠,٢	٠,٢	١,٩-	٠,٨-	٢,٢	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٠,٩	٠,٣	٢,٣	٤,٦	٤,٠-	٠,٤	١,٠	٠,٥	٤,١-	٤,٤-	٢,٥	البرازيل
٠,٧	١,٠	٢,٢	٣,٨	٨,٩-	١,٢-	١,١	١,٠	١,٥	٢,١	٠,٧	المكسيك
١,٧	١,١	٣,٣	٦,٢	٤,٧-	٠,٤-	٠,٥	٠,٤-	٢,١	٠,٨	١,٩	الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
١,١	١,٠	٦,٦	٦,٧	٦,٥-	١,٥-	٠,٣	٢,٦-	٠,٥-	١,٧	١,٣	المملكة العربية السعودية
١,٥	٠,٩	١,٢	٢,١	٤,٣-	٠,٥	٠,٥	٠,١	١,٣-	٠,٤	٢,٥	إفريقيا جنوب الصحراء
٠,٥	٠,٧	٠,٧	١,١	٤,٣-	٠,٤-	٠,٧-	١,٨-	٤,٢-	٠,٠	٤,١	نيجيريا
٠,٣	١,٤-	١,٣	٤,٠	٧,٧-	١,١-	٠,٠	٠,٣-	٠,٨-	٠,٢-	١,٦	جنوب أفريقيا
											للتذكيرة
١,٥	٠,٦	٣,٥	٥,٧	٥,٨-	١,٨	٢,١	٢,٩	١,٨	٢,١	٠,٨	الاتحاد الأوروبي
٣,٧	٣,٦	٤,٤	٣,٢	٥,٤-	٣,٢	٣,٩	٤,١	٣,٦	٣,٣	٣,٧	بلدان آسيان-٥ ^٤
١,٦	١,٣	٣,٣	٢,٨	٥,٠-	١,٠-	٠,١	١,١-	٢,٤	٠,٥	١,٣	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
٣,٣	٣,١	٣,١	٦,٤	٣,٠-	٢,٥	٣,٦	٣,٥	٣,٢	٣,٠	٤,٦	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل
٣,٢	٢,٥	٢,٧	٢,٦	١,٢-	٢,٦	٢,٧	٢,٥	١,٥	٢,٢	٣,٥	البلدان النامية منخفضة الدخل

المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول "او" في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات استثنائية لتبليغ البيانات.

^١البيانات محسوبة كمجموع فرادى بلدان منطقة اليورو.

^٢باستثناء مجموعة السبعة (كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.

^٣أراجع الملحوظات القطرية الخاصة بالهند في قسم "الملحوظات القطرية" في الملحق الإحصائي.

^٤تشمل بلدان آسيان-٥ إندونيسيا وماليزيا والفلبين وسنغافورة وتايلند.

- Auclert, Adrien, Hugo Monneray, Matthew Rognlie, and Ludwig Straub. 2022. "Managing an Energy Shock: Fiscal and Monetary Policy." Unpublished, Stanford University, Stanford, CA. https://web.stanford.edu/~aaucclert/ha_energy.pdf.
- Ball, Laurence, Daniel Leigh, and Prachi Mishra. 2022. "Understanding U.S. Inflation during the COVID Era." IMF Working Paper 2022/208, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/10/28/Understanding-U-S-525200>.
- Barnichon, Regis, and Christian Matthes. 2018. "Functional Approximation of Impulse Responses." *Journal of Monetary Economics* 99: 41–55. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2018.04.013>.
- Bems, Rudolfs, Lukas Boehnert, Andrea Pescatori, and Martin Stuermer. Forthcoming. "Economic Consequences of Large Extraction Declines: Lessons for the Green Transition." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bems, Rudolfs, Francesca Caselli, Francesco Grigoli, and Bertrand Gruss. 2020. "Gains from Anchoring Inflation Expectations: Evidence from the Taper Tantrum Shock." *Economics Letters* 188: 108820. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2019.108820>.
- Bernanke, Ben S., Jean Boivin, and Piotr Elias. 2005. "Measuring the Effects of Monetary Policy: A Factor-Augmented Vector Autoregressive (FAVAR) Approach." *Quarterly Journal of Economics* 120 (1): 387–422. <https://doi.org/10.1162/0033553053327452>.
- Black, Dan, Terra McKinnish, and Seth Sanders. 2005. "The Economic Impact of the Coal Boom and Bust." *Economic Journal* 115 (503): 449–76. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.2005.00996.x>.
- Brunnschweiler, Christa N., and Erwin H. Bulte. 2008. "The Resource Curse Revisited and Revised: A Tale of Paradoxes and Red Herrings." *Journal of Environmental Economics and Management* 55 (3): 248–64. <https://doi.org/10.1016/j.jeem.2007.08.004>.
- Caldara, Dario, and Matteo Iacoviello. 2022. "Measuring Geopolitical Risk." *American Economic Review* 112 (4): 1194–225. <https://doi.org/10.1257/aer.20191823>.
- Calza, Alessandro, Tommaso Monacelli, and Livio Stracca. 2013. "Housing Finance and Monetary Policy." *Journal of the European Economic Association* 11 (S1): 101–22. <https://www.jstor.org/stable/23355061>.
- Carrière-Swallow, Yan, Bertrand Gruss, Nicolas E. Magud, and Fabian Valencia. 2021. "Monetary Policy Credibility and Exchange Rate Pass-Through." *International Journal of Central Banking* 17 (3): 61–94. <https://www.ijcb.org/journal/ijcb21q3a2.htm>.
- Cavalcanti, Tiago, Daniel Da Mata, and Frederik Toscani. 2019. "Winning the Oil Lottery: The Impact of Natural Resource Extraction on Growth." *Journal of Economic Growth* 24 (1): 79–115. <https://www.springer.com/journal/10887>.
- Aiyar, Shekhar, Jiaqian Chen, Christian Ebeke, Roberto Garcia-Saltos, Tryggvi Gudmundsson, Anna Ilyina, Alvar Kangur, and others. 2023. "Goeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism." Staff Discussion Note 2023/001, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2023/01/11/Geo-Economic-Fragmentation-and-the-Future-of-Multilateralism-527266>.
- Albagli, Elías, Francesco Grigoli, and Emiliano Luttini. 2023. "Sticky or Flexible Prices? Firms' Price Setting during High Inflation Periods." Unpublished, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Albrizio, Silvia, Beatriz González, and Dmitry Khametshin. 2023. "A Tale of Two Margins: Monetary Policy and Capital Misallocation." Documentos de Trabajo 2302, Banco de España, Madrid. <https://doi.org/10.53479/25027>.
- Alvarez, Fernando E., Francesco Lippi, and Luigi Paciello. 2011. "Optimal Price Setting with Observation and Menu Costs." *Quarterly Journal of Economics* 126 (4): 1909–60. <https://doi.org/10.1093/qje/qjr043>.
- Alvarez, Jorge, and Allan Dizioli. 2023. "How Costly Will Reining in Inflation Be? It Depends on How Rational We Are." IMF Working Paper 23/21, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/02/03/How-Costly-Will-Reining-in-Inflation-Be-It-Depends-on-How-Rational-We-Are-529103>.
- Andrle, Michal, Patrick Blagrove, Pedro Espallat, Keiko Honjo, Benjamin Hunt, Mika Kortelainen, René Lalonde, and others. 2015. "The Flexible System of Global Models—FSGM." IMF Working Paper 15/64, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/The-Flexible-System-of-Global-Models-FSGM-42796>.
- Andrle, Michal, and Benjamin Hunt. 2020. "Model-Based Globally-Consistent Risk Assessment." IMF Working Paper 20/64, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/05/22/Model-Based-Globally-Consistent-Risk-Assessment-49253>.
- Angrist, Joshua D., Òscar Jordà, and Guido M. Kuersteiner. 2018. "Semiparametric Estimates of Monetary Policy Effects: String Theory Revisited." *Journal of Business and Economic Statistics* 36 (3): 371–87. <https://doi.org/10.1080/07350015.2016.1204919>.
- Ari, Anil, Nicolas Arregui, Simon Black, Oya Celasun, Dora M. Iakova, Aiko Mineshima, Victor Mylonas, Ian W. H. Parry, Iulia Teodoru, and Karlygash Zhunussova. 2022. "Surging Energy Prices in Europe in the Aftermath of the War: How to Support the Vulnerable and Speed Up the Transition away from Fossil Fuels." IMF Working Paper 2022/152, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/07/28/Surging-Energy-Prices-in-Europe-in-the-Aftermath-of-the-War-How-to-Support-the-Vulnerable-521457>.

- Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2022/03/30/Labor-Market-Tightness-in-Advanced-Economies-515270.
- Forni, Mario, Davide Debortoli, Luca Gambetti, and Luca Sala. 2020. "Asymmetric Effects of Monetary Policy Easing and Tightening." CEPR Discussion Paper DP15005, Centre for Economic Policy Research, London. <https://cepr.org/publications/dp15005>.
- Frankel, Jeffrey A. 2012. "The Natural Resource Curse: A Survey of Diagnoses and Some Prescriptions." In *Commodity Price Volatility and Inclusive Growth in Low-Income Countries*, edited by Rabah Arezki, Catherine A. Pattillo, Marc G. Quintyn, and Min Zhu, 7–34. Washington, DC: International Monetary Fund. <https://m.eLibrary.imf.org/downloadpdf/book/9781616353797/ch002.xml>.
- Georgiadis, Georgios. 2014. "Towards an Explanation of Cross-Country Asymmetries in Monetary Transmission." *Journal of Macroeconomics* 39: 66–84. <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2013.10.003>.
- Gertler, Mark, and Peter Karadi. 2015. "Monetary Policy Surprises, Credit Costs, and Economic Activity." *American Economic Journal: Macroeconomics* 7 (1): 44–76. <https://doi.org/10.1257/mac.20130329>.
- González, Beatriz, Galo Nuno, Dominik Thaler, and Silvia Albrizio. 2022. "Firm Heterogeneity, Capital Misallocation and Optimal Monetary Policy." Banco de España Working Paper 2145, Madrid, Spain. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4011955>.
- Goodfriend, Marvin, and Robert G. King. 2005. "The Incredible Volcker Disinflation." *Journal of Monetary Economics* 52 (5): 981–1015. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2005.07.001>.
- Gopinath, Gita, and Pierre-Olivier Gourinchas. 2022. "How Countries Should Respond to the Strong Dollar." *IMF Blog*, October 14. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/10/14/how-countries-should-respond-to-the-strong-dollar>.
- Grigoli, Francesco, and Damiano Sandri. 2022. "Monetary Policy and Credit Card Spending." IMF Working Paper 22/255, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/12/16/Monetary-Policy-and-Credit-Card-Spending-527011>.
- Hanson, Gordon H. 2023. "Local Labor Market Impacts of the Energy Transition: Prospects and Policies." NBER Working Paper 30871, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://www.nber.org/papers/w30871>.
- Havranek, Tomas, and Marek Rusnak. 2013. "Transmission Lags of Monetary Policy: A Meta-analysis." *International Journal of Central Banking* 9 (4): 39–76. <https://www.ijcb.org/journal/ijcb13q4a2.htm>.
- Holm, Martin Blomhoff, Pascal Paul, and Andreas Tischbirek. 2021. "The Transmission of Monetary Policy under the Microscope." *Journal of Political Economy* 129 (10): 2861–904. <https://doi.org/10.1086/715416>.
- International Energy Agency (IEA). 2022. *World Energy Outlook 2022*. Paris. <https://iea.blob.core.windows.net/assets/830fe099-5530-48f2-a7c1-11f35d510983/WorldEnergyOutlook2022.pdf>.
- Cerutti, Eugenio, Ricardo Correa, Elisabetta Fiorentino, and Esther Segalla. 2016. "Changes in Prudential Policy Instruments—A New Cross-Country Database." IMF Working Paper 16/110, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Changes-in-Prudential-Policy-Instruments-A-New-Cross-Country-Database-43945>.
- Cherif, Reda, Fuad Hasanov, Nikola Spatafora, Rahul Giri, Dimitre Milkov, Saad Quayyum, Gonzalo Salinas, and Andrew M. Warner. 2022. "Industrial Policy for Growth and Diversification: A Conceptual Framework." IMF Departmental Paper 2022/017, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Departmental-Papers-Policy-Papers/Issues/2022/09/28/Industrial-Policy-for-Growth-and-Diversification-A-Conceptual-Framework-51971>.
- Choi, Jason, Taeyoung Doh, Andrew Foerster, and Zinnia Martinez. 2022. "Monetary Policy Stance Is Tighter Than Federal Funds Rate." FRBSF Economic Letter 2022–30, Federal Reserve Bank of San Francisco, San Francisco, CA. <https://www.frbsf.org/economic-research/publications/economic-letter/2022/november/monetary-policy-stance-is-tighter-than-federal-funds-rate/>.
- Christiano, Lawrence J., Mathias Trabandt, and Karl Walentin. 2010. "DSGE Models for Monetary Policy Analysis." In *Handbook of Monetary Economics*, vol. 3, edited by Benjamin M. Friedman and Michael Woodford, 285–367. Amsterdam: North-Holland. <https://doi.org/10.1016/B978-0-444-53238-1.00007-7>.
- Cloyne, James, Clodomiro Ferreira, Maren Froemel, and Paolo Surico. Forthcoming. "Monetary Policy, Corporate Finance and Investment." *Journal of the European Economic Association*.
- Cloyne, James, Clodomiro Ferreira, and Paolo Surico. 2020. "Monetary Policy When Households Have Debt: New Evidence on the Transmission Mechanism." *Review of Economic Studies* 87 (1): 102–29. <https://doi.org/10.1093/restud/rdy074>.
- Crump, Richard K., Stefano Eusepi, Marc Giannoni, and Ayşegül Şahin. 2022. "The Unemployment-Inflation Trade-Off Revisited: The Phillips Curve in COVID Times." NBER Working Paper 29785, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://www.nber.org/papers/w29785>.
- Di Maggio, Marco, Amir Kermani, Benjamin J. Keys, Tomasz Piskorski, Rodney Ramcharan, Amit Seru, and Vincent Yao. 2017. "Interest Rate Pass-Through: Mortgage Rates, Household Consumption, and Voluntary Deleveraging." *American Economic Review* 107 (11): 3550–88. <https://doi.org/10.1257/aer.20141313>.
- Duval, Romain, Yi Ji, Longji Li, Myrto Oikonomou, Carlo Pizzinelli, Ippei Shibata, Alessandra Sozzi, and Marina M. Tavares. 2022. "Labor Market Tightness in Advanced Economies." IMF Staff Discussion Note 2022/01, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/>

- Lane, Philip R., and Aaron Tornell. 1996. "Power, Growth, and the Voracity Effect." *Journal of Economic Growth* 1 (2): 213–41. <https://doi.org/10.1007/BF00138863>.
- Mauro, Paolo. 1995. "Corruption and Growth." *Quarterly Journal of Economics* 110 (3): 681–712. <https://www.jstor.org/stable/2946696>.
- Michaillat, Pascal, and Emmanuel Saez. 2022. "u* = \sqrt{uv} ." NBER Working Paper 30211, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://www.nber.org/papers/w30211>.
- Miranda-Agrippino, Silvia, and Giovanni Ricco. 2021. "The Transmission of Monetary Policy Shocks." *American Economic Journal: Macroeconomics* 13 (3): 74–107. <https://doi.org/10.1257/mac.20180124>.
- Montiel Olea, José Luis, and Mikkel Plagborg-Møller. 2021. "Local Projection Inference Is Simpler and More Robust Than You Think." *Econometrica* 89 (4): 1789–823. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.3982/ECTA18756>.
- Nakamura, Emi, and Jón Steinsson. 2008. "Five Facts about Prices: A Reevaluation of Menu Cost Models." *Quarterly Journal of Economics* 123 (4): 1415–64. <https://doi.org/10.1162/qjec.2008.123.4.1415>.
- Olivei, Giovanni, and Silvana Tenreyro. 2010. "Wage-Setting Patterns and Monetary Policy: International Evidence." *Journal of Monetary Economics* 57 (7): 785–802. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2010.08.003>.
- Ottobello, Pablo, and Thomas Winberry. 2020. "Financial Heterogeneity and the Investment Channel of Monetary Policy." *Econometrica* 88 (6): 2473–502. <https://doi.org/10.3982/ECTA15949>.
- Romer, Christina D., and David H. Romer. 2004. "A New Measure of Monetary Shocks: Derivation and Implications." *American Economic Review* 94 (4): 1055–84. <https://doi.org/10.1257/0002828042002651>.
- Srinivasan, Krishna, Thomas Helbling, and Shanaka J. Peiris. 2023. "Asia's Easing Economic Headwinds Make Way for Stronger Recovery." *IMF Blog*, February 20. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/02/20/asias-easing-economic-headwinds-make-way-for-stronger-recovery>.
- Tenreyro, Silvana, and Gregory Thwaites. 2016. "Pushing on a String: US Monetary Policy Is Less Powerful in Recessions." *American Economic Journal: Macroeconomics* 8 (4): 43–74. <https://doi.org/10.1257/mac.20150016>.
- van der Ploeg, Frederick, and Anthony J. Venables. 2012. "Natural Resource Wealth: The Challenge of Managing a Windfall." *Annual Review of Economics* 4: 315–37. <https://doi.org/10.1146/annurev-economics-080511-111003>.
- Watson, Brett, Ian Lange, and Joshua Linn. 2023. "Coal Demand, Market Forces, and US Coal Mine Closures." *Economic Inquiry* 61 (1): 35–57. <https://doi.org/10.1111/ecin.13108>.
- International Monetary Fund (IMF). 2018. "Guidance Note on the Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low Income Countries." <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2018/02/14/pp122617guidance-note-on-lic-dsf>.
- International Monetary Fund (IMF). 2021. *Financial Soundness Indicators*. Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2022a. "Macroeconomic Developments and Prospects in Low-Income Countries—2022." IMF Policy Paper 22/054, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/World-Energy-Outlook-2022/12/07/Macroeconomic-Developments-and-Prospects-in-Low-Income-Countries-2022-526738>.
- International Monetary Fund (IMF). 2022b. "People's Republic of China: 2021 Article IV Consultation." IMF Country Report 22/21, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2022/01/26/Peoples-Republic-of-China-2021-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-512248>.
- International Monetary Fund (IMF). 2023. "People's Republic of China: 2022 Article IV Consultation." IMF Country Report 23/67, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2023/02/02/Peoples-Republic-of-China-2022-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-529067>.
- Jacobsen, Grant D., and Dominic P. Parker. 2016. "The Economic Aftermath of Resource Booms: Evidence from Boomtowns in the American West." *Economic Journal* 126 (593): 1092–128. <https://doi.org/10.1111/econj.12173>.
- Jarociński, Marek, and Peter Karadi. 2020. "Deconstructing Monetary Policy Surprises—The Role of Information Shocks." *American Economic Journal: Macroeconomics* 12 (2): 1–43. <https://doi.org/10.1257/mac.20180090>.
- Jeenas, Priit. 2019. "Firm Balance Sheet Liquidity, Monetary Policy Shocks, and Investment Dynamics." Unpublished. <https://www.semanticscholar.org/paper/Firm-Balance-Sheet-Liquidity%2C-Monetary-Policy-and-Jeenas/7df991d446490527be651740ca74a9e842541ec7>.
- Jordà, Òscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82. <https://doi.org/10.1257/0002828053828518>.
- Kremer, Michael, Jack Willis, and Yang You. 2022. "Converging to Convergence." In *NBER Macroeconomics Annual*, vol. 36, edited by Martin S. Eichenbaum and Erik Hurst, 337–412. Chicago, IL: University of Chicago Press. <https://doi.org/10.1257/10.1086/718672>.
- Krugman, Paul. 1987. "The Narrow Moving Band, the Dutch Disease, and the Competitive Consequences of Mrs. Thatcher: Notes on Trade in the Presence of Dynamic Scale Economies." *Journal of Development Economics* 27 (1–2): 41–55. [https://doi.org/10.1016/0304-3878\(87\)90005-8](https://doi.org/10.1016/0304-3878(87)90005-8).

سعر الفائدة الطبيعي: القوى المحركة والانعكاسات على السياسات

الأخذ في الارتفاع سريعاً^٢ وهو ما تأكدت صحته لاحقاً. فقد استمر التضخم في الارتفاع ليصل إلى ذروته في السنة التالية عند قرابة ١٥٪، مما اقتضى زيادة أكبر في أسعار الفائدة والدخول في فترة ركود مطولة قبل أن يصبح الوضع قيد السيطرة.

وبعد ثلاثة عقود تقريباً عندما تعرض العالم للأزمة المالية العالمية في ٢٠٠٨، قام الاحتياطي الفيدرالي - والبنوك المركزية حول العالم - بخفض أسعار الفائدة إلى أقرب ما يمكن حسب رؤيتهم من الصفر بالقيمة الاسمية والقيمة الحقيقية. غير أن المعلقين وصناع السياسات هذه المرة أعربوا عن قلقهم من أن أسعار الفائدة لم تكن منخفضة بالقدر الكافي لإعطاء دفعة للطلب ورفع معدل التضخم. ومرة أخرى برهنت هذه المخاوف صحتها، حيث ظل التضخم على انخفاضه المزمّن على مدار الجانب الأكبر من السنوات العشر التالية.

ويثير هذان المثالان المتعارضان تساؤلاً واضحاً: كيف يمكن لسعر الفائدة الحقيقي في ذات البلد أن يكون منخفضاً أكثر من اللازم عند نسبة ٥٪ في بعض الأحيان ومرتبغاً أكثر من اللازم في أحيان أخرى بنسبة صفر؟

وتتوقف معظم الإجابات عن هذا التساؤل على فكرة مفادها أن سعر الفائدة الحقيقي لا يحقق نفس الآثار الاقتصادية الكلية في كل وقت. ولكن تأثيره نسبي لمستوى مرجعي معين. فعندما تكون أسعار الفائدة الحقيقية أقل من هذا المستوى تصبح تنشيطية، فتعطي دفعة للطلب وترفع معدل التضخم. وعندما تكون أعلى منه، فإنها تصبح انكماشية، وبالتالي تخفض الناتج والتضخم. وإذا تحرك هذا المستوى المرجعي بمرور الوقت يمكن أن يصبح عندئذ نفس سعر الفائدة الحقيقي أعلى من اللازم أو أقل من اللازم في أوقات مختلفة.

ويطلق المتخصصون في الاقتصاد الكلي على هذا المستوى المرجعي لسعر الفائدة اسم "سعر الفائدة الحقيقي الطبيعي"^٣. والمقصود بالجزء "الطبيعي" في هذه التسمية هو سعر الفائدة الطبيعي الذي لا هو بالتنشيطي ولا الانكماشية ويتوافق مع الناتج عند أقصى إمكاناته والتضخم المستقر. وخفض سعر الفائدة الحقيقي دون سعر الفائدة الطبيعي يشابه الضغط على دواصة سرعة الاقتصاد الكلي؛ بينما رفعه أعلى من سعر الفائدة الطبيعي يشابه الضغط على المكابح. ويعتبر سعر الفائدة الطبيعي عادة مستقلاً عن السياسة النقدية وبدلاً من ذلك فإن محركاته تتمثل

سعر الفائدة الطبيعي - أي سعر الفائدة الحقيقي الذي لا ينشط الاقتصاد ولا يتسبب في انكماشه - يتسم بأهميته للسياسة النقدية وسياسة المالية العامة على حد سواء؛ فهو مستوى مرجعي يقاس على أساسه موقف السياسة النقدية ومحدد رئيسي لمدى استدامة القدرة على تحمل الدين العام. ويهدف هذا الفصل إلى دراسة تطور سعر الفائدة الطبيعي في العديد من كبرى الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة. وللتخفيف من عدم اليقين المحيط عادة بتقديرات سعر الفائدة الطبيعي، يعتمد هذا الفصل على مناهج تكملية في تحليل محركاته وتوقع مساره المستقبلي. فقد ساهمت الاتجاهات العامة المشتركة، كالتغيرات الديمغرافية وتباطؤ النشاط الاقتصادي، بدور مهم في التراجع المتزامن في سعر الفائدة الطبيعي. وبينما ظلت التداعيات الدولية من المحددات المهمة لسعر الفائدة الطبيعي فإن القوى الموازنة لم يكن لها سوى أثر محدود بوجه عام. وفي المجلد، يشير التحليل إلى أنه متى انقضت موجة التضخم الجارية، من المرجح أن ينعكس مسار أسعار الفائدة لتعود إلى مستوياتها قبل الجائحة في الاقتصادات المتقدمة. وسيظل مدى اقتراب أسعار الفائدة من تلك المستويات مرهوناً بما إذا كانت السيناريوهات البديلة تنطوي على مستويات أعلى بشكل دائم من الدين الحكومي والعجز أو تحقّق التشنت المالي. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة الرئيسية، تشير التوقعات إلى تقارب مستويات أسعار الفائدة الطبيعية تدريجياً من المستويات الأقل في الاقتصادات المتقدمة. وفي بعض الحالات، قد يخفف ذلك من الضغوط على السلطات المالية في الأجل الطويل وإن ظلت الحاجة قائمة للتصحيح المالي في كثير من البلدان لتثبيت أو تخفيض نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي.

تقديم

قام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في ١٩٧٩ برفع أسعار الفائدة من ١٠٪ في بداية السنة إلى قرابة ١٤٪ في نهايتها، بحيث بلغ سعر الفائدة بالقيمة الحقيقية - بعد استبعاد أثر التضخم - نسبة قدرها ٥٪. وحتى في تلك الفترة كانت هذه الزيادة تعتبر غير كافية على الأرجح للسيطرة على التضخم

هذا الفصل من تأليف فيليب باريت (رئيساً مشاركاً) وكريستوفر كوخ وجون-مارك ناتال (رئيساً مشاركاً) وضياء نور الدين وجوزيف بلاتزر، وقدم الدعم كل من يانيف كوهين وسينثيا نياكيري. ويتوجه المؤلفون بالشكر إلى جون ويليامز لتعليقاته المفيدة للغاية.

لدى مقارنة أسعار الفائدة، من الضروري مراعاة أثر التضخم. فاستثمار المدخرات بنسبة ٥٪ عندما يكون التضخم ٢٪ سيشتري نفس الأشياء المشتراة باستثمار نسبة قدرها ٣٪ عندما يكون التضخم صفراً.

^٢ راجع دراسة (Goodfriend and King (2005).

^٣ يستبعد الجزء "الحقيقي" من التسمية في كثير من المناقشات؛ وهو المنهج المتبع في هذا الفصل. ويستخدم بعض الاقتصاديين مصطلح "المحايد" و"الطبيعي" تبادلياً، بينما لا يلجأ اقتصاديون آخرون لذلك الأسلوب. ولأغراض التوضيح، لا يستخدم هذا الفصل من التقرير سوى مصطلح "الطبيعي".

(دراسة Laubach and Williams 2003) – يتيح للبيانات التعبير عن نفسها – وينتقل إلى هيكل نظري أكثر تقييداً مما يفرض قيوداً أكثر على البيانات لكنه يتيح فهماً أعمق للمحركات الأساسية لسعر الفائدة الطبيعي (دراسة Platzer and Peruffo 2022). وبمضاهاة التقديرات من مختلف النماذج يمكن التحقق من صحة البيانات على نحو مستقل. وبالإضافة إلى ذلك، للتحقق من المتانة تتم دراسة سيناريوهات بديلة تغطي مجموعة من التطورات المستقبلية المعقولة لأهم المحركات الأساسية لسعر الفائدة الطبيعي. وتوفر هذه التوقعات ركيزة طويلة الأجل للسياسة النقدية ومدخلاً حيوياً لتحليل استدامة القدرة على تحمل الدين في أكبر الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة.

وفيما يلي نستعرض النتائج الرئيسية التي يخلص إليها هذا الفصل:

- ساهمت الاتجاهات العامة المشتركة بدور مهم في دفع أسعار الفائدة الحقيقية إلى الانخفاض: فقد تراجع سعر الفائدة الطبيعي على مدار العقود الأربعة الماضية في معظم الاقتصادات المتقدمة وبعض الأسواق الصاعدة. ورغم أن الفروق بين البلدان يمكن تفسيرها بأنها نتيجة عوامل متفردة، فإن الاتجاهات العامة المشتركة التي تركز عليها التحولات الديمغرافية والتباطؤ في النشاط الاقتصادي تمثل عوامل رئيسية في تفهم هذا التراجع المترام.
- القوى المحركة العالمية كانت كذلك من المحددات المهمة لكن تأثيرها كان محدوداً بوجه عام على صافي التدفقات الرأسمالية وأسعار الفائدة الطبيعية المقابلة في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة: فمع فتح أسواق رأس المال العالمية أبوابها وظهور اقتصادات الأسواق الصاعدة سريعة النمو على الساحة في الثمانينات والتسعينات، سرعان ما شكلت العوامل الخارجية الاتجاهات العامة طويلة المدى في أسعار الفائدة. وأدى ارتفاع معدلات النمو في الأسواق الصاعدة غالباً إلى دفع أسعار الفائدة للارتفاع في الاقتصادات المتقدمة وإحداث تخمة في المدخرات في الأسواق الصاعدة. وكانت هذه المدخرات الزائدة – في إطار سعيها وراء الأصول الآمنة والسائلة – تميل غالباً إلى التدفق عائداً مرة أخرى إلى الاقتصادات المتقدمة، مما دفع سعر الفائدة الطبيعي للانخفاض من جديد. وبوجه عام، كان لهذه القوى على ما يبدو آثار موازنة على التدفقات الرأسمالية عموماً وتأثير منخفض على أسعار الفائدة الطبيعية على مدار نصف القرن الماضي.
- توقعات بتقارب أسعار الفائدة الطبيعية ذات الخصوصية القطرية في العقدين القادمين: استناداً إلى افتراضات متحفظة بشأن التطورات الديمغرافية والمالية العامة والمتعلقة بالإنتاجية، من المنتظر تراجع أسعار الفائدة الطبيعية في كبرى اقتصادات الأسواق الصاعدة، بحيث تتقارب تدريجياً من المستويات المنخفضة والثابتة في الاقتصادات المتقدمة.
- مع عودة التضخم إلى المستويات المستهدفة، قد يصبح الحد الأدنى الفعال لأسعار الفائدة ملزماً مرة أخرى: فقد يطول أمد زيادات أسعار الفائدة المشاهدة في الفترة التي أعقبت الجائحة لحين إعادة التضخم إلى المستويات المستهدفة (الفصل الأول). غير أن القوى المحركة لسعر الفائدة الطبيعي على المدى الطويل

في ظواهر حقيقية مثل التقدم التكنولوجي، أو عدم المساواة، أو التحولات في التفضيلات نحو الأصول الآمنة والسائلة.^٤

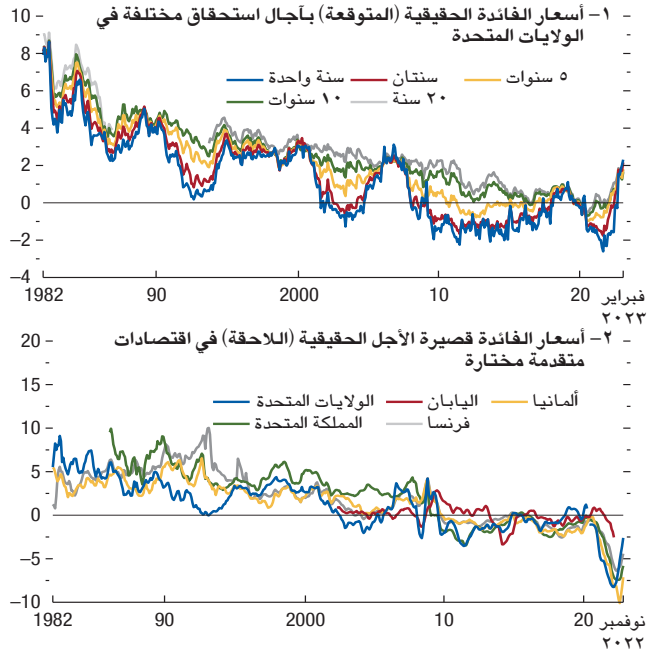
ووفقاً لما تشير إليه المناقشات السابقة، فإن سعر الفائدة الطبيعي ضروري لإدارة دفة السياسة النقدية. فعلى صناع السياسات الإلمام بسعر الفائدة الطبيعي حتى يكون بوسعهم قياس التأثير المحتمل لسياساتهم ومن ثم تقدير موقف السياسة النقدية. ولسعر الفائدة الطبيعي كذلك تأثير بالغ على سياسة المالية العامة. ونظراً لأن السياسة النقدية في المعتاد ليس لها دور تضخمي ولا انكماش في المتوسط على المدى الطويل، فإن سعر الفائدة الطبيعي يمثل أيضاً ركيزة لأسعار الفائدة الحقيقية على مدى فترات زمنية طويلة. ونظراً لقيام الحكومات في المعتاد بسداد ديونها على مدار فترات زمنية طويلة (من خلال الديون ذات آجال الاستحقاق الطويلة وعن طريق تمديد ديونها قصيرة الأجل)، فإن سعر الفائدة الطبيعي ضروري لتحديد التكلفة الكلية للاقتراض ومدى قدرتها على إبقاء الدين العام في حدود مستدامة. ومع أهمية سعر الفائدة الطبيعي للسياسة النقدية وسياسة المالية العامة على حد سواء، لا غرابة في أن الطفرة المشاهدة في معدلات التضخم والديون الحكومية في أنحاء العالم أدت إلى تجديد الاهتمام بهذا الموضوع. فقد ارتفعت أسعار الفائدة الحقيقية إلى حد ما نتيجة لزيادة تشديد السياسة النقدية استجابة لارتفاع التضخم. ولكنها لا تزال زيادة متواضعة بالمقارنة مع أواخر السبعينات من القرن الماضي. ويمثل مستوى سعر الفائدة الطبيعي الركيزة الأساسية إلى حد كبير في معرفة ما إذا كانت البنوك المركزية قد رفعت أسعار الفائدة بالقدر الكافي لإعادة التضخم إلى المستويات المستهدفة. وبالمثل، سوف يحدد سعر الفائدة الطبيعي حجم العيب الذي تتحملة الحكومات نتيجة مستويات الدين المرتفعة في الوقت الراهن (راجع الفصل الثالث). وفي ظل هذه الشواغل، يسعى هذا الفصل إلى الإجابة عن الأسئلة التالية:

- كيف تطور سعر الفائدة الطبيعي في الماضي عبر مختلف الاقتصادات؟
- وما هي محركات هذا التطور؟
- وما هي الآفاق المتوقعة بالنسبة لهذه المحركات وأسعار الفائدة الطبيعية في الأجلين القريب والمتوسط؟
- وكيف ستؤثر هذه الآفاق على السياسة النقدية وسياسة المالية العامة؟

ولإلقاء الضوء على هذه القضايا، يستعرض هذا الفصل في البداية الحقائق المبسطة الرئيسية التي تحدد سمات الاتجاهات العامة في أسعار الفائدة الطبيعية في مختلف آجال الاستحقاق وعبر مختلف البلدان. ثم ينتقل إلى قياس سعر الفائدة الطبيعي. وللتخفيف من عدم اليقين الذي لا مفر منه المصاحب لتقديرات سعر الفائدة الطبيعي، يعتمد هذا الفصل منهجاً من شقين: فيبدأ بنموذج بسيط

^٤تماشياً مع ما هو متعارف عليه منذ فترة طويلة في علم الاقتصاد النقدي، يفترض في هذا السياق أن تكون السياسة النقدية محايدة، وبعبارة أخرى أنها لا تؤثر على المتغيرات الحقيقية على المدى الطويل. وتعرض دراسة Borio, Disyatat, and Rungcharoenkitkul (2019) رؤية بديلة والانعكاسات على سعر الفائدة الطبيعي.

الشكل البياني ٢-١: الاتجاهات العامة في أسعار الفائدة الحقيقية (٧)



المصادر: قاعدة البيانات الاقتصادية التابعة للاحتياطي الفيدرالي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: في اللوحة ١، يتم حساب أسعار الفائدة الحقيقية كالفرق بين سعر الفائدة على سندات الخزانة الأمريكية في كل أفق زمني ومقياس بنك الاحتياطي الفيدرالي في كليفلاند للتوقعات التضخمية على مدار الأفق الزمني نفسه. وفي اللوحة ٢، تقاس أسعار الفائدة الحقيقية كالفرق بين أسعار الفائدة بين البنوك لمدة ثلاثة أشهر ومتوسط التضخم المحقق المقيس بمؤشر أسعار المستهلكين في الشهور الثلاثة التالية لكل بلد. وبالنسبة لليابان، أسعار الفائدة بين البنوك لمدة ثلاثة أشهر موصولة بأسعار الفائدة على شهادات الإيداع في الفترة من ١٩٧٩ إلى ٢٠٠٢. المرفق ٢-١ على شبكة الإنترنت يعرض تفاصيل عن مصادر البيانات والحسابات المتعلقة بهذا الشكل البياني.

عند معدلات التواتر العالية - فلا غرابة أن القياسات في الأفق الزمني القصير كانت أكثر تقلبا بكثير - فإن كل تلك القياسات تشترك في اتجاه عام مشترك طويل الأجل. وباستعراض التقلبات الدورية والعلاوات على الاستثمار طويل الأجل تبين أن أسعار الفائدة الحقيقية انخفضت على نحو مطرد، بحوالي ٥ نقاط مئوية على مدار العقود الأربعة الماضية عبر مختلف أجال الاستحقاق. ونظرا لأن سعر الفائدة الطبيعي يمثل عامل جذب طويل الأجل لأسعار الفائدة الحقيقية، فإن مؤدى ذلك أن سعر الفائدة الطبيعي قد انخفض كذلك، على الأقل في الولايات المتحدة.

ولمعرفة ما إذا كانت هذه التطورات قد انعكست في بلدان أخرى، يعقد الشكل البياني ٢-١، في اللوحة ٢، مقارنة تاريخية بين أسعار الفائدة الحقيقية اللاحقة في خمسة اقتصادات متقدمة على مدار فترة زمنية مماثلة، مستخدما في هذه الحالة أسعار الفائدة الحقيقية لمدة ثلاثة أشهر. وجاء النمط العام ماثلا، حيث تراجع أسعار الفائدة الحقيقية على نحو مطرد من مستوياتها المرتفعة في الثمانينات من القرن الماضي. ومما يثير الاهتمام، يبدو أن العنصر الدولي المشترك لأول وهلة قد ازداد أهمية بمرور الوقت، مع التقارب التدريجي على ما يبدو في أسعار الفائدة الحقيقية بين البلدان.

توحي بأن أسعار الفائدة سوف تتقارب في نهاية المطاف نحو المستويات التي كانت سائدة قبل الجائحة في الاقتصادات المتقدمة. إلا أن مدى تقارب أسعار الفائدة من تلك المستويات سيكون رهنا بتحقق السيناريوهات البديلة التي تنطوي على استمرار ارتفاع مستويات الدين والعجز أو حدوث تشنت مالي. ونظرا لأن أسعار الفائدة الاسمية لا يمكن أن تنخفض إلى أقل من الصفر (قيود الحد الأدنى الفعال)، فإن ذلك يمكن أن يحد من قدرة البنوك المركزية على التحرك لمواجهة صدمات الطلب المعاكسة. وبالتالي، قد يظهر الجدل مرة أخرى على الساحة حول المستوى الملائم من مستهدفات التضخم في ظل الحد الأدنى الفعال لسعر الفائدة. وقد يتعين كذلك على البنوك المركزية في بعض اقتصادات الأسواق الصاعدة أن تعتمد في نهاية المطاف أدوات السياسة غير التقليدية على غرار الأدوات المستخدمة في الاقتصادات المتقدمة في السنوات الأخيرة.

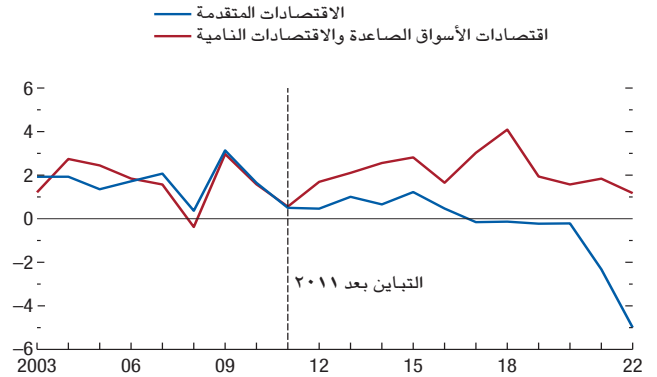
• رغم ازدياد الحيز المالي فسوف يتعين على كثير من البلدان ضبط أوضاعها المالية: فعلى الرغم من أن أسعار الفائدة الطبيعية المنخفضة تخفف الضغط على سياسة المالية العامة، فإن ذلك لا يلغي الحاجة إلى توخي المسؤولية المالية. فقد أدى الدعم الحكومي الضروري أثناء فترة الجائحة إلى فرض الضغوط على الحسابات العامة، الأمر الذي استدعى بعض الضبط لأوضاع الميزانية للتأكد من استدامة القدرة على تحمل الدين في الأجل الطويل. وبينما يوجد العديد من المسارات المتاحة لخفض العجز، فإن تأجيل اتخاذ الإجراءات لن يؤدي إلا لزيادة صعوبة الخطوات التي يتعين اتخاذها: فازدياد حجم الدين العام يؤدي غالبا إلى مزاحمة استثمارات القطاع الخاص وتآكل جاذبية سندات الدين الحكومي التي تتسم بالأمان والسيولة.

الاتجاهات العامة في أسعار الفائدة الحقيقية على المدى الطويل

يرسخ هذا القسم بعض الحقائق الأساسية حول كيفية تطور أسعار الفائدة الحقيقية على المدى الطويل. ولما كان سعر الفائدة الطبيعي يمثل ركيزة لأسعار الفائدة الحقيقية فإن الاتجاهات العامة طويلة المدى في أسعار الفائدة الحقيقية تشكل على الأرجح إشارات إرشادية بشأن سعر الفائدة الطبيعي في حد ذاته. ويستهل الشكل البياني ٢-١، اللوحة ١، عملية التحقق من المعلومات بمضاهاة خمسة قياسات مختلفة لسعر الفائدة الحقيقي المتوقع في الولايات المتحدة. ومع الأخذ في الاعتبار أجال استحقاق مختلفة من سنة إلى ٢٠ سنة. ورغم الفروق

القياسات التوقعية لسعر الفائدة الحقيقي تستخدم قياسات فعلية لتوقعات التضخم، إما مستمدة من الأسواق المالية أو قائمة على مسوح استقصائية. لتكميش سعر الفائدة الاسمي. أما أسعار الفائدة الحقيقية اللاحقة فتعتمد على معدل التضخم المتوقع. وعلى مر فترات زمنية طويلة، كانت أسعار الفائدة الحقيقية المتوقعة واللاحقة تميل غالبا إلى التوافق، ولكن من المحتمل ظهور تفاوتات كبيرة عندما يتوقع أن يكون التضخم المفاجئ مؤقتا، مثلما حدث في نوبة التضخم الأخيرة. غير أن قياسات توقعات التضخم، مع الأسف، ليست متاحة بصفة دائمة للسلاسل الزمنية الطويلة أو للأسواق الصاعدة أو كليهما معا.

الشكل البياني ٢-٢: أسعار الفائدة الحقيقية (اللاحقة) في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (٧)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: تتألف العينة من ٣٤ اقتصادا متقدما و٢٥ اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. تم حساب مجملاتها باستخدام أوزان إجمالي الناتج المحلي على أساس أسعار الصرف السائدة في السوق. علما بأن آجال استحقاق السندات أكثر من سنة، وأسعار الفائدة الاسمية مكمشة باستخدام تضخم أسعار المستهلكين.

فإنها غير قادرة على تفسير أسباب حدوث هذا الانخفاض وتعجز عن التمييز بين تأثير العوامل طويلة الأجل والعوامل الدورية. وتتناول الأقسام التالية معالجة هذه الشواغل.

قياس سعر الفائدة الطبيعي

ويعتمد هذا القسم على نماذج اقتصادية كلية تجريبية معروفة لمحاولة تقدير سعر الفائدة الطبيعي. ونظرا لأن سعر الفائدة الطبيعي هو متغير كامن غير ملحوظ فإن أي قياس يتطلب بعض النظريات. غير المنهج المتبع هنا هو استخدام الحد الأدنى من النظريات، بالاعتماد على العلاقات الاقتصادية الكلية البسيطة بين العرض والطلب الكلي، وأسعار الفائدة، والتضخم. فالمنهج التي تستند إلى العلاقات الكلية تشكل نقطة بداية جيدة لإعداد مقياس مستدير لسعر الفائدة الطبيعي لأنها تتسم بالشفافية والبساطة. وتستخدم الأقسام التالية إطارا أوسع نطاقا يستند إلى نظرية اقتصادية جزئية أكثر توسعا ومن ثم تعبر بمزيد من التفصيل عن المحركات الأساسية لسعر الفائدة الطبيعي.

تقديرات سعر الفائدة الطبيعي على مستوى البلد الواحد

يتمثل المنهج الأول في تطبيق نموذج "لوباخ-ويليامز" المستخدم على نطاق واسع (دراسة، Holston, Laubach, and Williams 2017؛ ويشار إليه لاحقا بنموذج HLW). ويفترض هذا النموذج مجموعة من العلاقات بين العرض والطلب، وأسعار الفائدة، والأسعار على نحو يتسق مع منظور اقتصادي كلي ربما يكون الأهم في العالم، أي "النموذج الكينزي الجديد"^٧. وفي هذا السياق، يلاحظ أن سعر الفائدة الطبيعي مدفوع بصدمات متنوعة، منها الاتجاه العام لنمو الناتج. ويُعرف هنا بأنه سعر الفائدة الحقيقي الذي سيعيد الناتج إلى مستواه الممكن والتضخم إلى المستوى المستهدف، بمجرد انحسار الصدمات العابرة المحضة للعرض أو الطلب الكلي. والحسب البديهي وراء ذلك هو أن البنوك المركزية تميل غالبا للتفكير في إعادة التضخم إلى المستوى المستهدف في الأجل المتوسط، لأن محاولة موازنة كل صدمة مؤقتة قد يؤدي إلى حدوث تقلبات مفرطة في أسعار الفائدة والناتج.^٨

^٧ راجع المرفق ٢-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على شرح دقيق لهذا النموذج. ويمكن الاطلاع على كل المرفقات على شبكة الإنترنت على العنوان الإلكتروني التالي: www.imf.org/en/Publications/WEO.

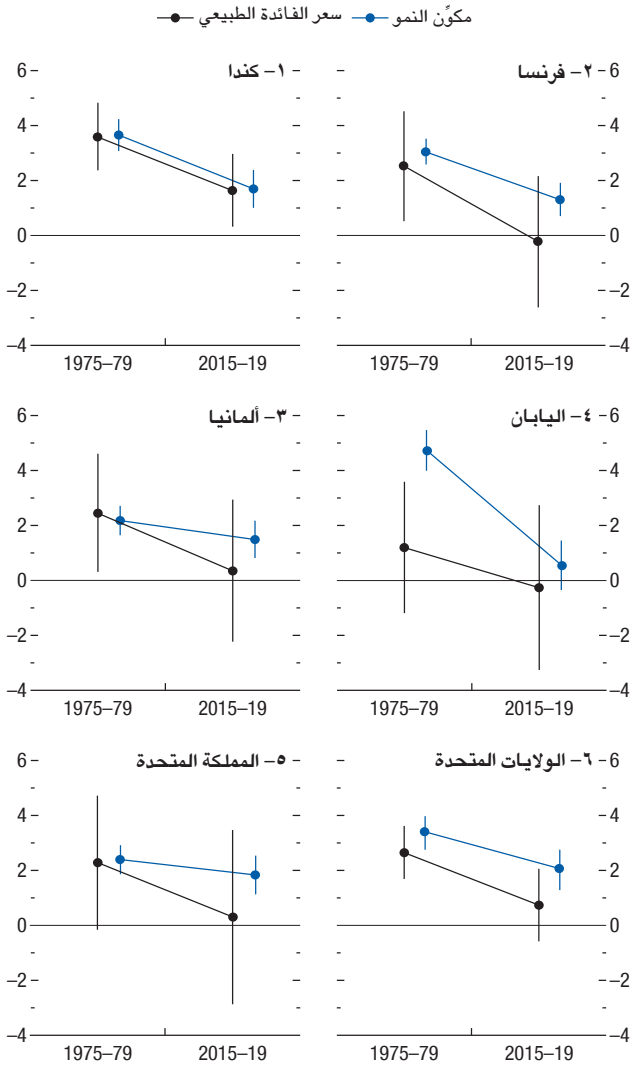
^٨ في هذا الإطار، لا تؤثر الصدمات المالية في سعر الفائدة الطبيعي إلا إذا أثرت في الناتج الممكن. ومن الصدمات المؤهلة لذلك حدوث زيادة مستمرة في الادخار التحوطي أو في تفضيل الأصول الآمنة والسائلة، بينما التباين العابر المحض في الإقبال على المخاطر، على سبيل المثال، ليس مؤهلا (دراسة، Barsky, Justiniano, and Melosi 2014؛ ودراسة Gourinchas, Rey, and Sauzet 2022). وهذا التعريف لسعر الفائدة الطبيعي يتسق مع التعريف الضمني في الإطار النظري بالقسم التالي، لأنه يؤكد أهمية تحركات سعر الفائدة الحقيقي منخفضة التواتر في بيئة لا تشوبها احتكاكات اسمية (حيث يبلغ الناتج أقصى إمكاناته).

ويعقد الشكل البياني ٢-٢ مقارنة بين فروق التطورات في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة. فقد انفصل ارتباط الاتجاه العام المشترك في بداية الألفينات في وقت لاحق مع مواصلة أسعار الفائدة الحقيقية في الانخفاض في الاقتصادات المتقدمة لكنها استقرت عند مستوياتها في ٢٠٠٥ في الأسواق الصاعدة.

وفي المجمل، نجد أن هذه البيانات توحى للوهلة الأولى بانخفاض سعر الفائدة الطبيعي على الأرجح في الاقتصادات المتقدمة خلال العقود الأربعة الماضية أو نحو ذلك. ويبدو هذا الاتجاه الهبوطي شائعا بصورة متزايدة بين مختلف البلدان ويشير إلى تأثير بعض القوى المحركة العالمية. ولكن الصورة مختلفة في الأسواق الصاعدة، حيث ظلت أسعار الفائدة الطبيعية مستقرة إلى حد كبير على مدار العشرين سنة الماضية في المتوسط. ونتيجة لتوازن الحسابات الجارية عموما في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة، نجد أن التباين في أسعار الفائدة طويلة الأجل يشير إلى الاحتكاكات الباقية التي تحول دون التقارب القوي بين الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة (دراسة Obstfeld 2021).^٦ غير أن هذا التحليل يترك موضوعات مهمة كثيرة دون التصدي لها. ورغم أن البيانات تشير إلى انخفاض أسعار الفائدة الطبيعية في كثير من الاقتصادات المتقدمة

^٦ إلى جانب الاحتكاكات السوقية، نجد أن ضعف المؤسسات وعدم توفير الحماية للمستثمرين في البلدان الملتقية قد يفسران أيضا ضعف التقارب. وهناك تفسير بديل، يحتمل أن يكون ذي صلة على الخصوص بالولايات المتحدة، وهو أن ديون الأسواق الصاعدة في أعقاب الأزمة المالية العالمية لم تكن تعتبر آمنة، وهو ما دفع إلى انخفاض سعر الفائدة الحقيقي في البلدان التي توفر أصولا آمنة وسائلة.

الشكل البياني ٢-٣: تقديرات مرشّح كالمان لسعر الفائدة الطبيعي في اقتصادات متقدمة مختارة (%)



المصادر: دراسة (Holston, Laubach, and Williams (2017) وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: النطاقات توضح فترات الثقة بنسبة ٩٠٪.

لأن البيانات المتعلقة بالنتائج لها طابع إرشادي مباشر حول النمو الاتجاهي.

ومن السمات المهمة لهذه النتائج أن التراجع في سعر الفائدة الطبيعي متشابه بدرجة كبيرة بين مختلف الاقتصادات المتقدمة رغم عناصر النمو الاتجاهي المتباينة. وباستثناء اليابان، انخفض سعر الفائدة الطبيعي أكثر مما كان متوقعا بموجب التغيير في معدلات النمو على مدار الفترة نفسها. وهذا يعني أن بعض القوى بخلاف النمو الداخلي ربما تحفز حدوث تحركات مشتركة في سعر الفائدة الطبيعي. وهذه الزيادة في

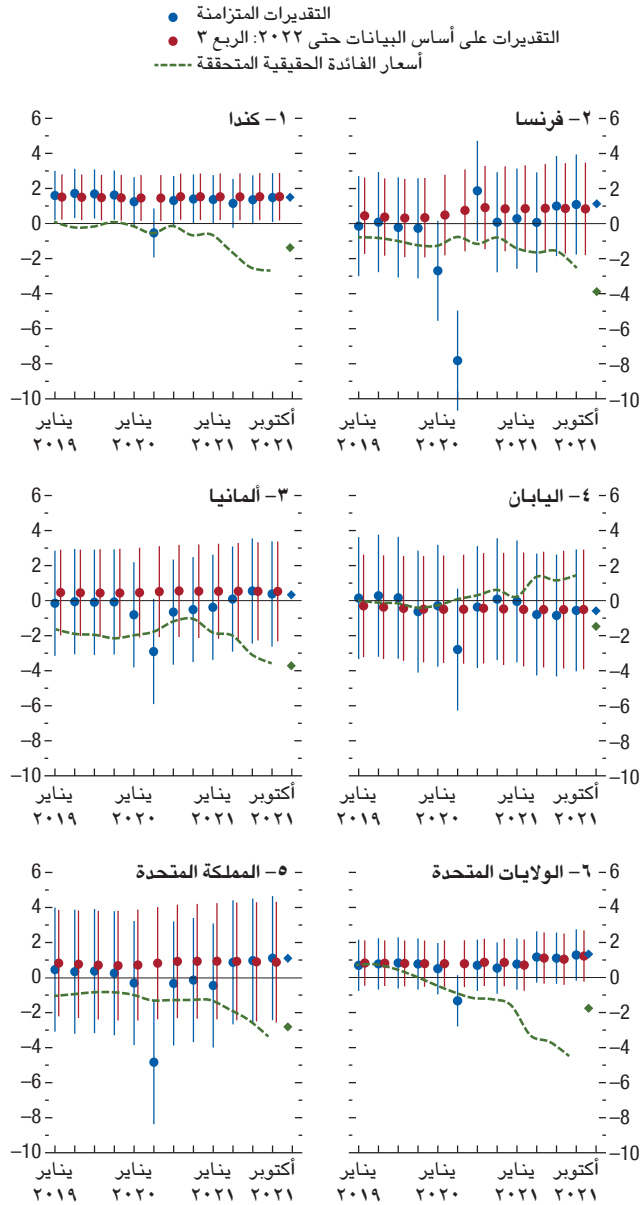
ويتم تقدير النموذج أولا من بيانات بلد واحد في المرة الواحدة. وفي إطار عملية التقدير، يسعى النموذج لمعرفة القيم الأرجح لمجموعة من أهم المتغيرات غير الملحوظة، بما في ذلك الناتج الممكن وسعر الفائدة الطبيعي، من منظور "النموذج الكينزي الجديد" (القياسي نسبيا) للاقتصاد الكلي. ويعرض هذا الإطار كذلك تفكيك عناصر التغيرات الأساسية في سعر الفائدة الطبيعي إلى عنصرين، أحدهما نتيجة التغيرات في اتجاهات النمو على المدى الطويل والآخر نتيجة عوامل أخرى، يمكن أن تتضمن من حيث المبدأ محركات محلية وأخرى خارجية. غير أن أحد جوانب القصور هو أن نموذج HLW مصمم ليعمل أساسا على الاقتصادات المتقدمة، التي يمكن تفسير بياناتها على نحو معقول بالنموذج الكينزي الجديد على مدار فترة زمنية طويلة بالقدر الكافي. أما النموذج الهيكلي الأوسع نطاقا الذي يتناوله القسم التالي فيعبر بصورة أكبر عن الأسواق الصاعدة.

ويستعرض الشكل البياني ٢-٣ ملخصا للنتائج من تقديرات نموذج HLW في عينة من ستة اقتصادات متقدمة تتوفر عنها بيانات ربع سنوية كافية. ويعرض تقديرات سعر الفائدة الطبيعي إلى جانب ذلك الجزء الناتج عن النمو الاتجاهي، على مدار فترتين زمنيتين كل منهما لمدة خمس سنوات: الأولى تغطي الفترة حتى نهاية السبعينات والأخرى تغطي أواخر العقد الثاني من الألفينات. وتؤكد هذه التقديرات بوجه عام الحدس البديهي الذي تناوله هذا الفصل حتى الآن، أي أن سعر الفائدة الطبيعي سجل تراجعاً في الاقتصادات المتقدمة على مدار الأربعين سنة الماضية. ورغم بعض التباين في مستوى سعر الفائدة بين البلدان المختلفة، فقد كان حجم التراجع مماثلاً إلى حد كبير، بنسبة تزيد قليلاً عن نقطتين مؤنيتين في معظم البلدان. ويأتي هذا التراجع أقل كثيراً من التراجع الكلي في أسعار الفائدة الحقيقية على مدار الفترة نفسها (بنسبة قدرها حوالي ٥ نقاط مئوية)، وهو ما يرجح انعكاسه أيضاً في موقف السياسة النقدية، الذي كان على وجه الخصوص تقييدياً في بداية الثمانينات بينما كانت البنوك المركزية تكافح أعلى معدلات التضخم بالمقاييس التاريخية.

غير أن أجواء عدم اليقين المحيطة بتقديرات سعر الفائدة الطبيعي اتسمت بكثافة عالية جداً، حيث تراوحت فترة الثقة بنسبة ٩٠٪ في الولايات المتحدة بين صفر و٣٪ في النصف الثاني من العقد الثاني من القرن الحالي. وعدم اليقين هو سمة مشتركة في كل تقديرات سعر الفائدة الطبيعي وينشأ لأن العلاقات التقديرية بين أسعار الفائدة وفجوة الناتج، وبين فجوة الناتج والتضخم، تتسم نسبياً بالضعف على حد سواء. ونتيجة لذلك، لا توفر التقلبات في الناتج والتضخم سوى القليل من المعلومات عن المستوى الكلي لسعر الفائدة الطبيعي. غير أن هناك جزءاً واحداً على الأقل من سعر الفائدة الطبيعي يتم تقديره على نحو جيد، وهو عنصر النمو الاتجاهي، الذي تنخفض فترات الثقة بشأنه بدرجة كبيرة. ويرجع ذلك

^٩ راجع دراسة (Arena and others (2020) للاطلاع على عملية مماثلة تم تطبيقها على البلدان الأوروبية.

الشكل البياني ٢-٤: أسعار الفائدة الحقيقية وأسعار الفائدة الطبيعية: التقديرات المتزامنة والجارية في اقتصادات متقدمة مختارة (٧).



المصادر: دراسة (Holston, Laubach, and Williams (2017): وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: النطاقات توضح فترات الثقة بنسبة ٩٠٪. المعلمات مقدرة على أساس البيانات في الفترة السابقة لجائحة كوفيد. وتمثل العلامات على شكل الماسة تقديرات متزامنة عند عام ٢٠٢١: الربع ٤ وأسعار الفائدة الحقيقية المتحققة عند عام ٢٠٢٢: الربع الرابع بالنسبة لكل بلد.

ساعدت البيانات اللاحقة على تصحيح هذا التصور الخاطئ، فتم تعديل التغير الحاد في سعر الفائدة الطبيعي في المرحلة المبكرة من الجائحة صعودياً. والتفسير المعقول هنا هو أن صناع السياسات ألقوا نظرة سريعة على الأزمة المباشرة،

درجة تماثل أسعار الفائدة الطبيعية التقديرية بين مختلف البلدان مقارنة بوضعها منذ ٤٠ عاماً ربما تتسق مع فكرة التقدم المحرز على صعيد اندماج أسواق رأس المال، على الأقل بين الاقتصادات المتقدمة. وتحفز هذه الاحتمالية إعداد نسخة موسعة من هذا النموذج، بحيث تفسح المجال أمام النظر في انتقال التداعيات الدولية الصريحة عبر قنوات القطاع الحقيقي أو القطاع المالي (ونتناولها بالبحث في القسم بعنوان "تقديرات سعر الفائدة الطبيعي على مستوى متعدد البلدان").

سعر الفائدة الطبيعي أثناء جائحة كوفيد-١٩

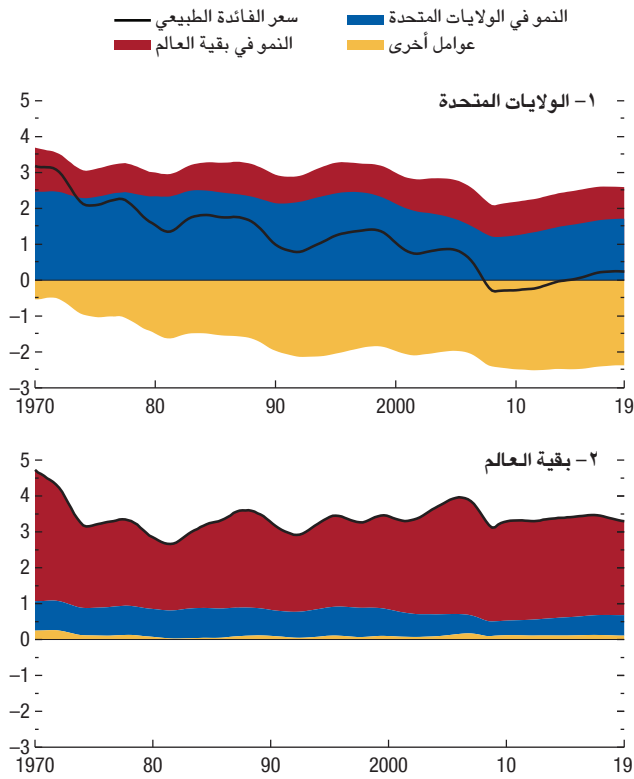
يشكل نموذج الاقتصاد المغلق، رغم ما يشوبه من قصور، مقياساً معيارياً مفيداً لمعالجة مسألتين اكتسبتا اهتماماً أثناء نوبة التضخم في الفترة التي أعقبت الجائحة في كثير من الاقتصادات المتقدمة. وبعبارة أخرى: ما مقدار التنشيط الذي دفع به صناع السياسات أثناء الجائحة؟ وما مدى سرعة تحولهم إلى التشديد بعد ذلك؟

ويتمثل أحد مصادر القلق التي تكتنف الإجابة عن هذين السؤالين في أن أي استنتاجات قد تعتمد بدرجة مفرطة على الاستفادة من استقرار الماضي. فما قد يبدو حالياً كأخطاء على مستوى السياسات ربما كان يمثل قرارات معقولة تماماً لصناع السياسات بدون الاستفادة من الاستشراف المستقبلي التام.

ولإيضاح طبيعة هذه التحديات، يعرض الشكل البياني ٢-٤ بيانات سابقة مختلفة لقياسات سعر الفائدة الحقيقي وسعر الفائدة الطبيعي. والفجوة بينهما هي قياس ملخص لموقف السياسة النقدية سواء كان تقيدياً (عندما يكون سعر الفائدة الحقيقي المتحقق أعلى من سعر الفائدة الطبيعي، تكون الفجوة موجبة) أو تيسيرياً (عندما تكون الفجوة سالبة). وتتباين القياسات من حيث البيانات التي تستخدمها. فتقديرات العينة الكاملة (باللون الأحمر) تستخدم بيانات حتى الربع الثالث من ٢٠٢٢ وبالتالي فهي تقدم صورة تقريبية لأفضل تخمين حالي لما كان عليه سعر الفائدة الطبيعي في كل نقطة زمنية. وهذا من شأنه المساعدة في عرض تقدير لموقف السياسة النقدية بالاستفادة من استقرار الأحداث الماضية. وفي المقابل، يتم حساب التقديرات المعاصرة (باللون الأزرق) بتكرار استخدام النموذج، مع توسيع نطاق عينة البيانات ربع سنة كل مرة. ويهدف ذلك إلى تقديم عرض تقريبي للكيفية التي كان يمكن أن يكون عليها تقدير الفجوة بين سعري الفائدة في ذلك الوقت.

ففي المراحل المبكرة من الجائحة، كان القياسان مختلفان، غالباً بدرجة كبيرة ومع عرض التقديرات المعاصرة صورة أكثر تشدداً لموقف السياسة النقدية. وهذا يتسق مع فكرة أن الصدمات المشاهدة وقت انتشار الجائحة كانت غير معتادة إلى حد كبير، مع تحرك العرض والطلب على السواء بعيداً عن التوازن وبسرعة. ولدى استخدام البيانات المعاصرة، افترض النموذج أن صدمات العرض كانت ذات مكونات دائمة كبيرة، وتولد عن ذلك تقديرات منخفضة بصورة استثنائية لسعر الفائدة الطبيعي ومن موقف تشديدي للسياسة النقدية. وقد

الشكل البياني ٢-٥: قياس سعر الفائدة الطبيعي: دور التدايعات الدولية (%)



المصادر: دراسة (Wynne and Zhang (2018) وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يتألف بقية العالم من أستراليا والنمسا وبلجيكا والبرازيل وكندا والصين وفنلندا وفرنسا وألمانيا واليونان والهند وأيرلندا وإيطاليا واليابان وكوريا وهولندا والنرويج والبرتغال وروسيا وجنوب إفريقيا وإسبانيا والسويد وسويسرا والمملكة المتحدة.

تدايعاته بعد ذلك إلى سعر الفائدة الطبيعي الخارجي مرة أخرى عبر قنوات مماثلة.

ويعرض الشكل البياني ٢-٥ النتائج المستخلصة من مثل هذا النموذج، باستخدام الولايات المتحدة وبقية العالم كمنطقتين.^{١١} وعلى غرار ما سبق، فإن هذا السياق يفيد بأن سعر الفائدة الطبيعي في الولايات المتحدة تراجع بحوالي نقطتين مئويتين على مدار الخمسين عاما الماضية أو نحو ذلك. وفي المقابل، ظلت تقديرات سعر الفائدة الطبيعي في بقية العالم أكثر استقرارا، على الأقل منذ منتصف السبعينات من القرن الماضي. وهناك عاملان مسؤولان عن ذلك: أولا، وحسبما يمكن توقعه، يتسم النمو الداخلي وليس النمو الخارجي بأهمية أكبر في كل من المنطقتين (المنغلقتين نسبيا). ثانيا، تباطؤ النشاط الاقتصادي المطرد في كثير من الاقتصادات المتقدمة يوازونه

^{١١} من الضروري توخي الحذر عند تفسير الانعكاسات الكمية لهذا التحليل. فالتقديرات لا تخضع للتنظيم حسب بيانات الحساب الجاري، وبالتالي فإن تفكيك العناصر قد يجمع عدة آثار مختلفة في حزمة واحدة. وعلاوة على ذلك، تشير فترات الثقة الكبيرة إلى عدم دقة الاستدلالات إلى حد كبير.

وطبقوا تقديرهم على نحو لا يسع النموذج القيام به، وبالتالي اعتمدوا سياسة تشغيلية إلى حد ما.^{١٠} غير أن السياسة أصبحت أكثر تيسيرا في مرحلة لاحقة من الجائحة. ورغم ارتفاع سعر الفائدة الطبيعي قليلا في معظم الأماكن، فقد تحققت السياسة الأكثر تيسيرا من خلال دور التضخم في خفض أسعار الفائدة الحقيقية. وعكس المرحلة المبكرة للجائحة، نجد أن النقاط الحمراء والزرقاء باتت قريبة للغاية بوجه عام. وهذا يبين أن البيانات اللاحقة لا تفيد بالكثير مما لم يكن معروفا في ذلك الوقت. وبالتالي، رغم أن صناعات السياسات ربما كانت لديهم أسباب جيدة لم نستعرضها هنا لاتباع منهج تحفظي في تعديل أسعار الفائدة، فإن نموذج "لوباخ-ويليامز" (HLW) يفيد بأن السياسة كانت تيسيرية لفترة طويلة في بعض البلدان (عدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير الاستقرار المالي العالمي).

تقديرات سعر الفائدة الطبيعي على مستوى متعدد البلدان

من جوانب القصور في منهج HLW أنه ينطوي على نموذج الاقتصاد المغلق؛ أي أنه لا يسعه تقدير سعر الفائدة الطبيعي إلا لبلد واحد في المرة الواحدة. وهذا لا يمثل مشكلة عندما يكون الهدف هو تقدير مستوى سعر الفائدة الطبيعي في بلد بعينه. غير أنه لا يمكن استخدام هذا المنهج في التحليل المعاكس للواقع الذي يسعى لتقدير حدث ما مثل تأثير انخفاض النمو الممكن الخارجي على سعر الفائدة الطبيعي الداخلي.

وإحدى الطرق لمعالجة هذه المسألة هي باستخدام نموذج دولي صريح. واقترحت دراسة (Wynne and Zhang (2018) إطارا من هذا القبيل يسمح بالتعامل ثنائي الاتجاه بين منطقتين مستقلتين باستخدام منهج تجريبي مماثل إلى حد كبير لمنهج HLW. ويتمتع هذا الإطار بسمة أساسية تتمثل في جانب التوازن العام المهم لتحديد سعر الفائدة الطبيعي عبر التدايعات الدولية. وهذا يتماشى مع النظرية الاقتصادية الكلية الدولية التي تنص على أنه في حالة رأس المال المتحرك دوليا، فإن تحديد سعر الفائدة الطبيعي يستدعي وجود بعد عالمي (دراسات Clarida, Galí, and Gertler 2002؛ Galí and Monacelli 2005؛ و Metzler 1951؛ و Obstfeld 2020). وهذا يعني أيضا أنه في حالة انتقال تدايعات من بلد لآخر، فمن المنطقي أن هذه الآثار يحتمل أن تنتقل عادة إلى البلد الصادرة منه.

وعلى وجه التحديد، لم يعد يقتصر حاليا تأثير سعر الفائدة الطبيعي بالنمو الداخلي فحسب، بل وبالنمو الخارجي أيضا. والمفهوم البديهي هنا هو أنه في حالة زيادة النمو الخارجي تزداد كذلك معدلات العائد الخارجي، مما يقتضي زيادة التعويضات للمستثمرين المحليين ودفع سعر الفائدة الطبيعي الداخلي إلى الارتفاع. ومما لا شك فيه أن التغييرات في سعر الفائدة الطبيعي الداخلي تؤثر على النمو الداخلي، الذي تنتقل

^{١٠} راجع دراسة (Holston, Laubach, and Williams (2020) للاطلاع على مناقشة حول كيفية مواءمة نموذج HLW لرصد تطورات الجائحة.

بعض النظريات

هناك العديد من الاقتراحات بشأن الآليات الاقتصادية الممكنة لتفسير أوجه التباين في سعر الفائدة الطبيعي. وتباين أهميتها مع اختلاف معدلات تواترها، حيث يرجح أن تكون القوى الاقتصادية الكلية هي المحرك للاتجاهات العامة طويلة الأجل بينما يرجح أن تكون القوى "المالية" مهمة في الأجل القصير إلى المتوسط، مما يعكس دورات العزوف عن المخاطر والرفع المالي.^{١٢} ولا شك أن هذا التمييز مبالغ فيه إلى حد ما لأن القوى المالية قد تكون المحرك للتحويلات طويلة الأجل في السلوك الذي يحدد معدلات الادخار.^{١٣}

المحركات الاقتصادية الكلية

- نمو الإنتاجية: تقتضي أبسط النظريات الاقتصادية الكلية تثبيت سعر الفائدة بالنمو في الإنتاجية الكلية. وتتخلص الفكرة في أن سعر الفائدة الذي يدفعه المقترض لا بد أن يعوّض المقرض عن استغنائها عن الاستخدام البديل لتلك الأموال، وهو ما يعرف بتكلفة الفرصة البديلة. فمن شأن ارتفاع نمو الإنتاجية أن يزيد الناتج الحدي لرأس المال ويحفز زيادة تكلفة الفرصة البديلة للمدخرين، مما يستدعي زيادة سعر الفائدة لتحفيزهم على الإقراض (دراسات Mankiw 2022 و Cesa-Bianchi, Harrison, and Sajedi 2022 و Solow 1956).
- العوامل الديمغرافية: التغيرات في معدلات الخصوبة والوفيات لها آثار متشابهة ومتباينة حسب الفترة الزمنية على سعر الفائدة الطبيعي. فالقوى الديمغرافية لها انعكاسات على معدل النمو في الاقتصاد، ونسبة الإعالة فيه، ومجملة المدخرات المأمولة من أجل فترات التقاعد الأطول (دراسات Auclert and others 2021 و Carvalho, Ferrero and Nechio 2016 و Gagnon, Johannsen, and López and Salido 2021؛ راجع المرفق ٢-٣ على شبكة الإنترنت).
- سياسة المالية العامة: زيادة الاقتراض الحكومي قد تؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة لأنه يتعين زيادة المدخرات حتى يمكن تلبية زيادة الطلب على الأموال. غير أن مدى حدوث ذلك الأمر يتوقف على حجم استثمارات القطاع الخاص التي أزاحها ازدياد ديون القطاع العام (دراسة Eggertsson, Mehrotra, and Robbins 2019 و دراسة Rachel and Summers 2019).
- القوة السوقية ونصيب العمالة من الدخل القومي: يتسم تأثير زيادة القوة السوقية على سعر الفائدة الطبيعي بالغموض. فمن شأن زيادة القوة السوقية عادة كبح الإنتاج والطلب على الاستثمار في المستقبل، مما يفرض ضغطاً سالباً على أسعار الفائدة. لكنها تؤدي كذلك إلى تحويل مسار الأرباح الموزعة من العمالة إلى أصحاب رؤوس الأموال، بينما يتوقف تأثيرها على سعر الفائدة الطبيعي على توزيع هذه الأرباح على

صعود نمو اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، مثل الصين، موفراً الدعم للنمو في بقية العالم. وأدى هذان العاملان من خلال تأثيرهما المشترك إلى ارتفاع سعر الفائدة الطبيعي وزيادة استقراره خارج نطاق الولايات المتحدة.

ومع ذلك، تتسم التداعيات الدولية بدلالاتها وأهميتها في تحديد مستوى سعر الفائدة الطبيعي. ويشير التحليل إلى أن هناك قناتين للآثار الموازنة: تعمل الأولى من خلال النمو في الخارج (باللون الأحمر)، مما ساعد على دعم سعر الفائدة الطبيعي في الولايات المتحدة. وتتضح القناة الأخرى عن طريق التأثير المتزايد والسلبى المترتب على "العوامل الأخرى" (باللون الأصفر). ويأتي هذا الأثر السلبى وطويل الأمد على سعر الفائدة الطبيعي في الولايات المتحدة متسقاً مع فكرة أن ازدياد الطلب الخارجي على الأصول الآمنة والسائلة في الولايات المتحدة أدى إلى كبح العائدات (دراسات Bernanke 2005 و Caballero, Farhi, and Gourinchas 2008, 2016, 2017b و Pescatori and Turunen 2015)، وخاصة منذ وقوع الأزمة المالية العالمية. ويلاحظ أن الأثر العكسي في بقية العالم أصغر، وهو ما يعكس الحجم النسبي لكل من المنطقتين.

وفي المجمل، يشير هذا التحليل إلى أن التطورات الخارجية كان لها على الأرجح اثنتين من الآثار الموازنة على سعر الفائدة الطبيعي في الولايات المتحدة. فقد أدى النمو المستمر في الأسواق الصاعدة إلى دفع سعر الفائدة الأمريكي للارتفاع وفي الوقت نفسه تسبب في حدوث تخمة من المدخرات جذبته مرة أخرى نحو الانخفاض في ظل تزايد طلب المستثمرين الأجانب على سندات الدين الحكومي الأمريكية الآمنة والسائلة.

ورغم أن هذا الإطار له طابع عام أكثر من نموذج الاقتصاد المغلق، فلا يزال مشوباً بأحد العيوب الأساسية. فهو لا يعبر بقدر كاف عن محركات التغيير الواقعية في سعر الفائدة الطبيعي، أي: ما هي مسببات النمو، سواء الخارجي أو الداخلي؟ وما هي القوى المحركة وراء "العوامل الأخرى"؟ ويتناول القسم التالي معالجة بعض هذه التساؤلات.

القوى المحركة لسعر الفائدة الطبيعي

من شأن النماذج الاقتصادية الكلية المجمعّة التي استعرضناها في الأقسام السابقة أن تقدم تفسيراً بسيطاً جداً لأسباب انخفاض سعر الفائدة الطبيعي: على الرغم من الدور الذي تمارسه العوامل الأخرى، فإن النمو - الخارجي والداخلي على السواء - يبدو أنه العامل الأهم. غير أن هذا ليس بالتفسير المرضي. فالنمو هو محصلة قوى اقتصادية كلية مختلفة، وليس قوة رئيسية في حد ذاته. وعلى سبيل المثال، بينما يمكن أن تكون القوى الديمغرافية ونمو الإنتاجية من العوامل المسؤولة عن التراجع المطرد في النمو، فمن المحتمل أن يكون لكل منهما انعكاسات مختلفة على سعر الفائدة الطبيعي. وبالإضافة إلى ذلك، فإن هذه القوى الأعمق قد تكون لها آثار موازنة لا يرصدها هذا التفكير البسيط للعناصر بالكامل.

^{١٢} راجع كذلك دراسة Rogoff, Rossi, and Schmelzing (2021) للاطلاع على تحليل لديناميكية سعر الفائدة الحقيقي على مدار السبعين سنة الماضية.

^{١٣} راجع دراستي Eggertsson, Mehrotra, and Robbins (2019) و Mankiw (2022) للاطلاع على آخر الاستعراضات لهذا الموضوع والمرفق ٢-٣ على شبكة الإنترنت للاطلاع على وصف تفصيلي للقنوات النظرية.

بالمقارنة مع الأدبيات الاقتصادية السابقة لأن هذا النموذج يضم في إطار موحد العديد من الآليات التي تناولناها بالنقاش في القسم السابق ومن ثم يمكنه تفسير دور كل من القوى الاقتصادية المقابلة في تغيير سعر الفائدة الطبيعي. ويتجنب هذا المنهج ازدواجية الحساب والاضطرار إلى الاستدلال على أهمية كل قوة محرركة من مختلف النماذج التي تمت معايرتها بصفة مستقلة.^{١٤}

ويمثل نموذج PP نموذجا اقتصاديا كليا "حقيقيا" بحيث لا يعطي وزنا لتفاصيل الاحتكاكات الاسمية والمالية التي ترتكز عليها في العادة التقلبات الدورية. وعلى نفس الغرار، بالنسبة لسهولة الاستخدام، فإنه يستبعد افتراض عدم اليقين. ورغم أنها افتراضات معقولة بالنسبة لدراسة الاتجاهات العامة المتوسطة إلى الطويلة الأجل في سعر الفائدة الحقيقي، فإن هذا النموذج غير مجهز بالقدر الكافي لتحليل تأثير القوى المحركة المالية التي تناولناها بالنقاش سابقا.^{١٥} ومع ذلك، فإن نموذج PP يسمح للتطورات الخارجية بالتأثير في أسعار الفائدة الداخلية من خلال انعكاساتها على صافي تدفقات رأس المال الدولية.

وتتم معايرة نموذج PP لعرض ثمانية اقتصادات عالمية رئيسية، هي: الولايات المتحدة واليابان وألمانيا والمملكة المتحدة وفرنسا والصين والهند والبرازيل. وهذه الاقتصادات هي أكبر خمسة اقتصادات في مجموعة الاقتصادات المتقدمة وأكبر ثلاثة اقتصادات في مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، وتمثل قرابة ٧٠٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي. وتستند عمليات المعايرة ذات الخصوصية القطرية بخصائص التطورات الديمغرافية، وأنماط الدخل على أساس العمر، ونصيب أغنى ١٠٪ من السكان من الدخل، واتجاهات الإنتاجية، وسن التقاعد، ومتوسط نسبة إحلال معاشات التقاعد، ونصيب العمالة من الدخل القومي، والدين الحكومي، والإنفاق الحكومي.

وقبل الدخول في تفاصيل عمليات المحاكاة باستخدام النموذج، يعرض الشكل البياني ٢-٦ مقارنة بين التراجع الكلي في سعر الفائدة الطبيعي الذي يتضح من إطار نموذج PP و HLW. ويشكل التشابه الشديد بين النتائج المستخلصة باستخدام منهجين مختلفين كل الاختلاف مصدرا للشعور بالاطمئنان. وهذا يخفف من مشاعر عدم اليقين المحيطة بالتقديرات بالنقطة في نموذج HLW مع تعزيز الثقة في الهيكل الاقتصادي الجزئي لإطار نموذج PP.

والتمرين الأول في هذا النموذج هو تفهم السبب وراء تراجع سعر الفائدة الطبيعي خلال العقود السبعة الماضية. ويعرض الشكل البياني ٢-٧ التغير التقديري في سعر الفائدة الطبيعي وإسناده إلى القوى الأساسية المختلفة في كل من البلدان الثمانية.

^{١٤} يمكن الاطلاع على التفاصيل الكاملة لهذا النموذج في دراسة Platzer and Peruffo (2022). ويمكن الاطلاع على شرح لعمليات معايرة ومحاكاة معينة في المرفق ٢-٣ على شبكة الإنترنت.
^{١٥} راجع القسم المعنون "السيناريوهات البديلة" للاطلاع على القياس الكمي لتأثير التباينات في عائد للملاءمة.

مختلف الفئات العمرية (دراسات Ball and Mankiw 2021؛ Eggertsson؛ Caballero, Farhi, and Gourinchas 2017b؛ Mehrotra, and Robbins 2019؛ Mankiw 2022؛ Natal and؛ Stoffels 2019؛ Platzer and Peruffo 2022).

• أسباب أخرى: وتشمل أثر الضرائب الحكومية على نمط الاستهلاك والادخار الشخصي (دراسة، Eggertsson, Mehrotra, and Robbins 2019؛ ودراسة (Platzer and Peruffo 2022)، وتزايد عدم المساواة الذي يؤدي إلى زيادة المعروض الكلي من المدخرات لأن الأغنياء يميلون غالبا للادخار أكثر من الفقراء (دراسة (Mian, Straub, and Sufi 2021a, 2021b, 2021c)، والتفاعلات المحتملة بين القنوات المختلفة.

المحركات المالية

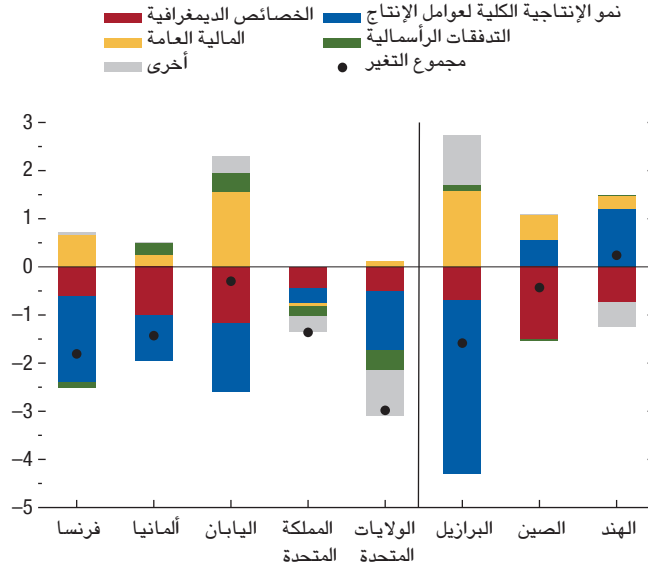
• تدفقات رؤوس الأموال الدولية وندرة الأصول الآمنة: التدايعات الدولية من اندماج أسواق رأس المال العالمية ربما كانت محركات قوية لسعر الفائدة الطبيعي. وهناك آليتان رئيسيتان لهما تأثير كبير: فمن ناحية، نجد أن الأسواق الصاعدة ذات مستويات النمو المرتفعة توفر فرصا استثمارية بديلة، أدت إلى خروج تدفقات رأس المال من الاقتصادات المتقدمة وارتفاع سعر الفائدة الطبيعي فيها (دراسات 2002 Clarida, Galí, and Gertler؛ وGalí and Monacelli 2005؛ and Obstfeld and Rogoff 1997؛ وObstfeld 2021). ومن ناحية أخرى، نجد أن المعروض من الأصول الآمنة والسائلة، لا سيما السندات الحكومية الأمريكية، لم يواكب تزايد الطلب السريع، وخاصة من الأسواق الصاعدة. وقد يكون ما استتبع ذلك من ندرة هذه الأصول هو ما دفع أسعارها للصعود وخفض عائداتها (دراسات Bernanke؛ Bárány, Coeurdacier, and Guibaud 2018؛ Caballero, Farhi, and Gourinchas 2008, 2016, 2021؛ وDel Negro and others 2017؛ و2017a, 2017b, 2021؛ وKrishnamurthy and Vissing-Jorgensen 2012).

• دورات العزوف عن المخاطر والرفع المالي: تخلق جودة الأصول التي تُعزى على وجه الخصوص للأصول الآمنة والسائلة (كالسندات الحكومية في الاقتصادات المتقدمة) عائد الملاءمة، وهو متغير ويرجع ازدياده عندما تؤدي الضغوط العالمية إلى الحد من الرفع المالي (دراسة (Gourinchas, Rey, and Sauzet 2022). ونظرا لخاصية الملاذ الأمن التي يتمتع بها الدولار الأمريكي، فإن هذا الأمر يسري بصفة خاصة على سندات الخزنة الأمريكية التي تزداد قيمتها في فترات الضغوط، بحيث توفر الحماية للمستثمرين الدوليين العازفين عن المخاطر (دراسة (Gourinchas, Rey, and Govillot 2017).

إطار نظري جديد

ولمضاهاة التأثير الكمي لهذه القوى المختلفة، يعتمد هذا الفصل على نموذج اقتصادي كلي، وهو "نموذج PP"، الذي يستند إلى دراسة (Platzer and Peruffo (2022). وهذا يمثل تحديثا مهما

الشكل البياني ٢-٧: القوى المحركة لتغيرات أسعار الفائدة الطبيعية من ١٩٧٥-١٩٧٩ إلى ٢٠١٥-٢٠١٩ في اقتصادات مختارة
(بالنقاط المئوية)

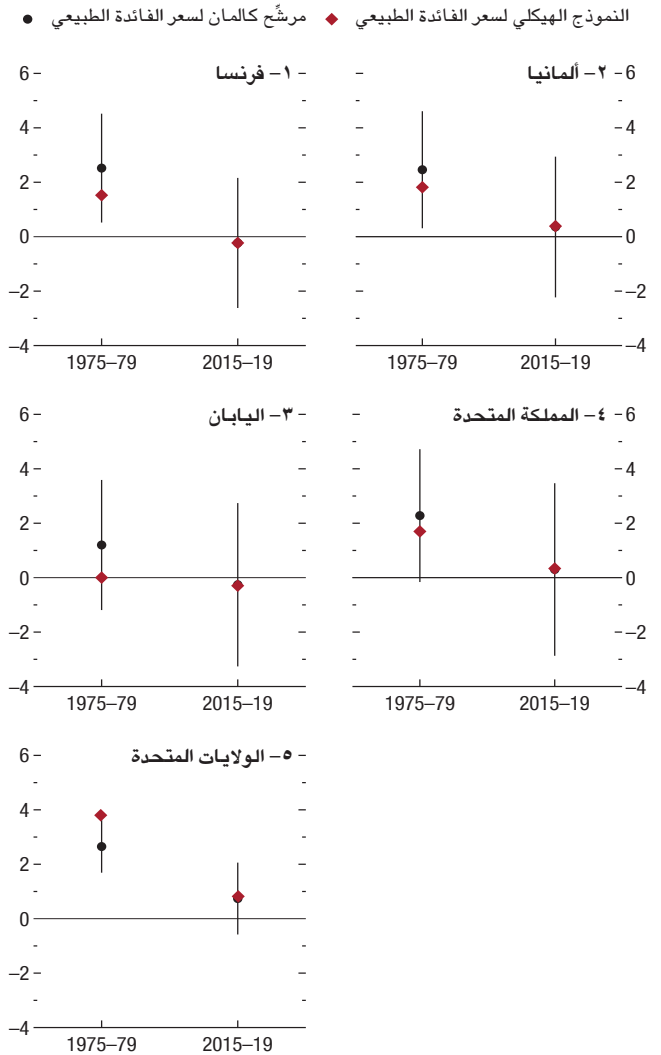


المصادر: دراسة (Platzer and Peruffo (2022) وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الطبيعي. وشكلت سياسة المالية العامة عاملاً موازناً مهماً في كل الاقتصادات، لا سيما اليابان والبرازيل. وفي اليابان، سجل الدين العام زيادة بأكثر من ٢٠٠٪ من إجمالي الناتج المحلي، مما رفع سعر الفائدة الطبيعي أكثر من المساهمات السالبة الناجمة عن نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج أو الخصائص الديمغرافية. وفي البرازيل، كانت الزيادة الكبيرة في الاستهلاك العام، بتمويل من الضرائب، هي ما يفسر المساهمة الموجبة من القوة المحركة من المالية العامة، وإن كانت الزيادة في الدين العام ساهمت كذلك بدور فعال. وتتسم مساهمة صافي تدفقات رأس المال الدولية، التي تعرض صورة موجزة لصافي تأثير القوى العالمية من خلال التداعيات الدولية (التي سبق مناقشتها في سياق الشكل البياني ٢-٥)، بحجمها الكبير، ولكنها أصغر مقارنة بالعوامل الأخرى وتمضي في المسار المتوقع لها^{١٦}. غير أن أكبر أثر سلبي صاف كان في الولايات المتحدة، مما قد يرجع إلى أن اختزان الأسواق الصاعدة للأصول الآمنة وازن آثار انجذاب تدفقات رأس المال الخارجة إلى فرص الاستثمار الجذابة في الخارج وتجاوزه. وفي المقابل، تبدو تدفقات رأس المال الخارجة في حالة اليابان هي المهيمنة، مما رفع سعر الفائدة الطبيعي في البلاد في ظل استثمار المدخرات المحلية الزائدة في الاقتصادات الأسرع نمواً في الخارج.

^{١٦} يلاحظ أنه بينما زاد إجمالي التدفقات الرأسمالية بمرور الوقت في ظل تحرير الحسابات الرأسمالية، فقد ارتفعت التدفقات الداخلة والخارجة على السواء منذ السبعينات

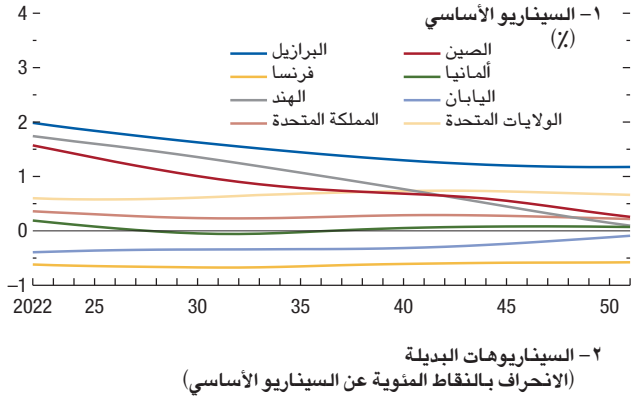
الشكل البياني ٢-٦: تقديرات سعر الفائدة الطبيعي: مضاهاة النماذج
(٨)



المصادر: دراسة (Holston, Laubach, and Williams (2017) ودراسة (Platzer and Peruffo (2022) وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تستند تقديرات مرشّح كالمان إلى دراسة (Holston, Laubach, and Williams (2017) وتستند التقديرات من النموذج الهيكلي إلى دراسة (Platzer and Peruffo (2022). وتمت معايرة القيم في النموذج الهيكلي للفترة من ٢٠١٥ إلى ٢٠١٩ لكي تسمح بتداخلها مع تقديرات مرشّح كالمان. وتوضح النقاطات فترات الثقة بنسبة ٩٠٪.

ورغم عدم وجود عامل واحد مهيمن بوضوح، على مدار الأربعين سنة الماضية، فإن هناك مجموعة من القوى المشتركة كانت المحرك لسعر الفائدة الطبيعي، مما يفسر جانباً من الحركة الدولية المتزامنة. فقد عانت جميع البلدان الثمانية في العينة من شيخوخة السكان مما كان له أثر معاكس على التغيير في سعر الفائدة الطبيعي. وكان هذا الأثر كبيراً على وجه الخصوص في الصين واليابان وألمانيا. وتراجع نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في كل الاقتصادات المتقدمة، مفسراً في بعض الأحيان ما هو أكثر بكثير من التراجع النهائي في سعر الفائدة

الشكل البياني ٢-٨: محاكاة مسار سعر الفائدة الطبيعي: السيناريو الأساسي والسيناريوهات البديلة



المصادر: دراسة (Platzer and Peruffo (2022)، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: الاقتصادات المتقدمة هي فرنسا وألمانيا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة، والأسواق الصاعدة هي البرازيل والصين والهند. وتعتبر الخطوط في اللوحة الثانية عن الفرق بين السيناريوهات البديلة والسيناريو الأساسي. وتمت محاكاة التراجع في عائد الملاءمة في نسخة من النموذج بعائد ملاءمة موجب: راجع المرفق ٢-٣ على شبكة الإنترنت.

وتيرة التحول الديمغرافي في كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة في العقود القادمة. ففي الصين، على سبيل المثال، من المتوقع حدوث تراجع مطرد في سعر الفائدة الطبيعي بواقع ١,٥ نقطة مئوية تقريبا خلال الثلاثين سنة القادمة، ليصل إلى حوالي الصفر في ٢٠٥٠.

وتفترض هذه التوقعات استمرار وجود درجة من التجزؤ بين الأسواق الرأسمالية في الاقتصادات المتقدمة والأسواق الصاعدة (راجع الشكل البياني ٢-٢ والتحليل الوارد في دراسة Obstfeld 2021) وأن ميزان التدفقات الوافدة والتدفقات الخارجة سيظل كما كان في ٢٠١٩.

ويستخدم مدى الابتعاد عن هذه الافتراضات لصياغة السيناريوهات البديلة.

السيناريوهات البديلة

تتسم الآفاق المتوقعة لأي سيناريو بديل بدرجة عالية من عدم اليقين. فهناك صدمات كثيرة يمكن أن تتسبب في انحراف سعر الفائدة الطبيعي عن مسارات السيناريو الأساسي. ولذلك ينبغي اعتبار هذه المسارات توضيحية، وتحيط بها مساحات

وتبدو الصورة أكثر تباينا في الأسواق الصاعدة الكبيرة الثلاثة المبينة هنا (يتناول الإطار ٢-٣ تحليل أهمية التداعيات الدولية في الاقتصادات الأصغر من مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية).^{١٧}

آفاق سعر الفائدة الطبيعي

انصب تركيز هذا الفصل حتى الآن على تفهم طبيعة ما حدث لسعر الفائدة الطبيعي وأسباب ذلك. ورغم ما لذلك من أهمية، ربما يكون أقل أهمية بالنسبة للسياسة الاقتصادية في وقتنا الراهن بالمقارنة مع مسألة مختلفة قليلا، وهي: ماذا سيحدث لأسعار الفائدة الحقيقية في المستقبل؟

السيناريو الأساسي

يمكن استخدام نفس الإطار المستخدم في فهم محركات سعر الفائدة الطبيعي لتحويل الافتراضات بشأن تلك القوى المحركة الأساسية إلى تنبؤات حول سعر الفائدة الطبيعي. ويعتمد تنبؤ السيناريو الأساسي في الشكل البياني ٢-٨، اللوحة ١، على افتراضات متحفظة بشأن المحركات الرئيسية: (١) الاتجاهات العامة الديمغرافية المتنبأ بها تتبع التوقعات السكانية من إعداد هيئة الأمم المتحدة، و(٢) وتتبع تنبؤات الدين العام توقعات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي حتى عام ٢٠٢٨ (وتظل ثابتة بعد ذلك)، و(٣) كل المحركات الأخرى يفترض ثباتها عند مستويات الفترة من ٢٠١٥-٢٠١٩. وفي الأسواق الصاعدة، (٤) يفترض تقارب نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج مع متوسط الاقتصادات المتقدمة على المدى الطويل، وفقا لما هو متوقع في ظل اقتراب البلدان أكثر من التكنولوجيا الرائدة.

وتشير عملية المحاكاة إلى أن أسعار الفائدة الطبيعية ستظل على الأرجح قريبة من المستويات السائدة قبل الجائحة في الاقتصادات المتقدمة. ونظرا لأن التحول الديمغرافي جار بالفعل، فمن المتوقع أن يكون التأثير السلبي المتبقي من ازدياد شيخوخة السكان معتدلا. وفي الوقت نفسه، نجد أن مستوى الدين العام المرتفع يعمل كوزن مضاد، بحيث يدفع سعر الفائدة الطبيعي نحو الصعود. وفي المقابل، تشير التنبؤات في الأسواق الصاعدة إلى حدوث انخفاض ملحوظ في أسعار الفائدة الطبيعية. وهذا نتيجة تباطؤ نمو الإنتاجية بالإضافة إلى شيخوخة السكان؛ ومن المنتظر أن تتسارع

^{١٧} هناك قوى ذات خصوصية قُطرية أيضا تقود التحركات المتفردة في سعر الفائدة الطبيعي. وعلى سبيل المثال، كان لارتفاع عدم المساواة خلال نصف القرن الماضي أثرا سلبا كبيرا على سعر الفائدة الطبيعي في الولايات المتحدة، أكثر حتى من التغيرات الديمغرافية. واتسم تزايد عدم المساواة بأهمية نسبية أيضا في الهند واليابان. وكان التغيير في القوة السوقية له أثر ملحوظ في الهند، حيث شهدت تراجعا كبيرا في نصيب العمالة من الدخل القومي على مدار العقود الماضية، مما يعني حدوث ارتفاع مقابل في القوة السوقية في النموذج المستخدم في هذا الفصل. ويمكن الاطلاع على مزيد من التفاصيل في المرفق ٢-٣ على شبكة الإنترنت.

- توزيع النتائج المستقبلية. وضمن هذه الآفاق المشوبة بعدم اليقين، تبرز سيناريوهات بديلة معينة كسيناريوهات وثيقة الصلة بالمنعطف الراهن لفترة ما بعد الجائحة. (١) قد يرتفع الدين الحكومي في انحراف عن المسار المتوقع، و(٢) قد ينحسر الحماس لحيازة سندات الدين العام الآمنة والسائلة، و(٣) قد تزداد قوة العمالة التفاوضية، و(٤) قد تتكثف قوى التراجع عن العولمة، و(٥) قد يكون لتحول نظام الطاقة انعكاسات مهمة على الادخار والاستثمار وسعر الفائدة الطبيعي على مستوى العالم. وتجري مناقشة هذه السيناريوهات البديلة في الشكل البياني ٢-٨، اللوحة ٢، وفي الإطاريين ٢-١ و ٢-٢، كما نتناول شرحها بإيجاز هنا. وبوجه عام، من المتوقع أن تكون هذه الانحرافات متواضعة نسبياً، ممتدة على نطاق ١٢٠ نقطة أساس تقريبا متركزة حول السيناريو الأساسي. ومما لا شك فيه أنه من المحتمل التعرض لآثار أكبر حجماً في حالة حدوث مزيج من هذه السيناريوهات في آن واحد.
- ارتفاع الدين الحكومي: بينما تكافح الأسر لمواكبة تزايد مصروفات الطاقة والتأثير المستمر الناجم عن الجائحة، قد تلجأ الحكومات إلى توفير المزيد من المساعدات المالية. ومن شأن السماح للدين العام بالارتفاع عن السيناريو الأساسي بنسبة قدرها ٢٥٪ من إجمالي الناتج المحلي بحلول عام ٢٠٥٠ أن يزيد الطلب على المدخرات الخاصة ويرفع سعر الفائدة الطبيعي؛ غير أنه من المتوقع ألا يتجاوز التأثير ٥ إلى ١٠ نقاط مئوية بالنسبة لمعظم البلدان.^{١٨}
- تآكل عائد الملاءمة، مما يؤدي إلى ارتفاع تكاليف الاقتراض على الحكومات في الاقتصادات المتقدمة؛ فإذا اعتبر المستثمرون سندات الدين الحكومي في الاقتصادات المتقدمة أقل أمناً وسيولة مقارنة بما سبق (على سبيل المثال، إذا تعذر على الكونغرس الأمريكي رفع الحد الأقصى للدين)، فسوف تتآكل العلاوات التي يدفعونها نظير حيازة هذا النوع بالأخص من الأصول لدى إعادة توازن محافظ الاستثمار؛ وفي ظل هذا السيناريو، يفترض أن تعود هذه العلاوات إلى متوسط المستويات السائدة قبل عام ٢٠٠٠. ومن شأن هذا التراجع في عائد الملاءمة على مدار العقود الثلاثة التالية أن يرفع أسعار الفائدة
- التراجع عن العولمة: مع تزايد التوترات الجغرافية-السياسية ترتفع مخاطر حدوث أحد أشكال تشتت التجارة الدولية - أي ارتفاع الحواجز التجارية، والعقوبات، وما إلى ذلك. ومن شأن تدني مستويات التجارة الدولية أن يدفع الناتج العالمي والاستثمارات المنشودة إلى الهبوط. وسوف يتباين الأثر على أسعار الفائدة الطبيعية بين مختلف المناطق، مما يرجع إلى تقصير سلاسل القيمة العالمية. وتتفاقم مخاطر التشتت التجاري لدى اقترانها بمخاطر التشتت المالي (عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير الاستقرار المالي العالمي)، الذي سيكون أثره على أسعار الفائدة الحقيقية متوقفاً على المركز الخارجي المبدئي للبلدان: فسوف تجد بلدان العجز صعوبة أكبر في تمويل حساباتها الجارية.

^{٢٠} لا يرصد النموذج الاستجابة الداخلية لتدفقات رأس المال إزاء حدوث تغيير في أفضليات المستثمرين الأجانب للسندات الحكومية. غير أن هذا الأثر قد يكون كبيراً بالنسبة لمقدمي الأصول الآمنة مثل الولايات المتحدة. ولتفهم مدى ضخامة هذا الأثر المحتملة يجدر النظر في إجمالي استثمارات الحافظة الأجنبية في الولايات المتحدة، التي زادت بنحو ٧٩٪ من إجمالي الناتج المحلي (مكتب التحليل الاقتصادي الأمريكي) مقارنة بمتوسط مستواها قبل عام ٢٠٠٠. وإذا ما انعكس مسار هذه التدفقات، تشير نماذج المحاكاة إلى أن ذلك قد تترتب عليه زيادة في سعر الفائدة الطبيعي تبلغ ١٠٠ نقطة أساس في الولايات المتحدة بحلول عام ٢٠٥٠.

^{١٨} القناة الوحيدة المتصورة في هذا النموذج هي أثر ارتفاع الطلب على الأموال المتاحة للإقراض من القطاع العام مما يؤدي إلى رفع سعر الفائدة التوازني. ومن شأن ارتفاع الدين العام أن يؤدي من حيث المبدأ أيضاً إلى تآكل العائد على الحيازة المادية، مع ما له من أثر كبير على استدامة القدرة على تحمل الدين العام. وستعرض هذا الوضع صراحة في القسم التالي بعنوان "الانعكاسات على السياسات".

^{١٩} بالنظر في فروق العائد على السندات الحكومية الآمنة والسائلة وسندات الشركات ذات الجودة الأعلى، يركز هذا الفصل على فرق العائد الذي يعبر على النحو الأقرب عن فكرة أن عائد الملاءمة يقيس خاصيتي الأمان والسيولة في السند الحكومي (دراسة Del Negro and others 2017). ومن التفسيرات الممكنة الأخرى فروق العائد مع سندات الشركات الأقل جودة أو علاوة مخاطر الأسهم (دراسة Caballero, Farhi, and Gourinchas 2017b).

تحمل الدين في الفرق بين سعر الفائدة الحقيقي (r) ومعدل نمو الاقتصاد (g). فإذا كان النمو أعلى من سعر الفائدة الحقيقي، من المحتمل أن تكون الحكومات قادرة على تحمل مستويات أعلى من عجز الميزانية الأولية دون الحاجة بالضرورة إلى التنازل عن استدامة القدرة على تحمل الدين.

وكان نموذج PP المستخدم سابقاً في هذا الفصل قد تناول دراسة تأثير موقف سياسة المالية العامة على سعر الفائدة الطبيعي، في ظل دور إصدارات سندات الدين الحكومي في زيادة الطلب على الأموال المتاحة للإقراض. ويتناول هذا القسم دراسة انعكاسات التحركات طويلة الأجل في سعر الفائدة الطبيعي على استدامة القدرة على تحمل الدين. ويعتمد التحليل على إطار يراعي التوازن الجزئي مستنداً إلى الجهود الأخيرة في دراسة (Mian, Straub, and Sufi (2022)). ويستمد هذا الإطار توقعات سعر الفائدة الطبيعي والنمو من نموذج PP باعتبارها معطيات ويقدر ديناميكيات الدين في ظل سيناريوهات مختلفة للاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة الثمانية التي سبق استعراضها في القسم السابق.

ويفترض هذا الإطار تفضيل المدخرين حيازة سندات الدين الحكومية نظراً لما تتسم به سيولة وأمان أو بمقتضى المتطلبات التنظيمية. وهذا يعني أن سندات الدين الحكومية تتمتع بعلاوة في الأسواق المالية على الأصول المقارن بها، المعروفة في الأدبيات الاقتصادية باسم "عائد الملاءمة"، ويترتب عليها فعلياً خصماً للحكومة على تكاليف اقتراضها (دراسة Krishnamurthy and Vissing-Jorgensen 2012؛ ودراسة Wiriadinata and Presbitero 2020). غير أنه مع زيادة مراكمة القطاع العام للديون تصبح السندات الحكومية أقل جاذبية للمدخرين، وتزداد تكاليف الاقتراض على الحكومة. ومن ثم يتآكل عائد الملاءمة. ونتيجة لزيادة سعر الفائدة مع ارتفاع مستوى المديونية في هذا الإطار، فإن هناك حداً أقصى لحجم العجز الأولي الذي يمكن للحكومات تحمله على نحو مستدام في الأجل الطويل.^{٢٢} وفي هذا السياق، نجد أن حساسية أسعار الفائدة إزاء الدين تتسم بأهميتها، وتتناول مناقشة انعكاساتها في نهاية هذا القسم.

^{٢١} يتناول المرفق ٢-٤ على شبكة الإنترنت شرح هذا الإطار بالتفصيل. ويمكن الاطلاع على معلومات مرجعية إضافية في الفصل الثاني من عدد إبريل ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ودراسة Caselli and others (2022). وبينما من الأمثل اعتماد إطار يمكن أن يجعل كلا القناتين فعاليتين بصفة مشتركة، إلا أنه سيؤدي إلى زيادة التعقيدات في إطار يتسم بالفعل بزيادة بالغة في تفاصيله.

^{٢٢} لا شك أن تثبيت نسبة الدين ليست سوى معياراً واحداً من معايير استدامة القدرة على تحمل الدين. وتتناول دراستنا (Furman and Summers (2020) وBlanchard (2023) مناقشة تثبيت نسبة خدمة الدين، أو تكاليف خدمة الدين كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي، كأسلوب بديل. ويتناول الفصل الثاني في عدد أكتوبر ٢٠٢١ من تقرير الرائد المالي مناقشة جدارة هذا المنهج وجوانب قصوره. ففي الحالة المستقرة في الأجل الطويل التي يتم فيها تثبيت تكاليف الاقتراض بسعر الفائدة الطبيعي، نجد أن استقرار نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي يحقق أيضاً استقرار نسبة خدمة الدين. غير أن مسار كلا القياسين يتباعد على مدار الدورة الاقتصادية، وخاصة إذا تحركت أسعار الفائدة ومعدلات النمو في اتجاهين معاكسين، مثلما هو الحال غالباً في الأسواق الصاعدة.

بينما ستقوم بلدان الفائض بإعادة توطين مدخراتها الزائدة، مما يخفض سعر الفائدة الطبيعي. وتتراوح الآثار بين انخفاض بواقع ٤٠ نقطة أساس وارتفاع بواقع ٢٠ نقطة أساس، حسب المنطقة. وبالنسبة للتشنت التجاري، من المتوقع أن تكون الآثار أقل من ذلك (الإطار ٢-٢).

الانعكاسات على السياسات

في المجمل، تشير نماذج المحاكاة التي تناولناها بالنقاش سابقاً إلى أن أسعار الفائدة الطبيعية ستظل في مستويات منخفضة في الاقتصادات المتقدمة، بينما يتوقع انخفاضها في اقتصادات الأسواق الصاعدة بحيث تقارب المستويات السائدة في الاقتصادات المتقدمة. وسوف يكون لهذين النمطين انعكاسات مهمة على السياسة النقدية وسياسة المالية العامة.

السياسة النقدية

بمجرد عودة التضخم إلى مستوياته المستهدفة في غضون السنوات المقبلة، مما قد يتطلب فترة مطولة من أسعار الفائدة المرتفعة (الفصل الأول)، سوف تتضح معالم الانعكاسات على السياسة النقدية: فالقوى المؤثرة طويلة الأجل تشير إلى بقاء أسعار الفائدة الطبيعية منخفضة (في الاقتصادات المتقدمة) أو تتراجع أكثر (في الأسواق الصاعدة)، مما قد يحد من قدرة البنوك المركزية على تيسير السياسة النقدية بخفض أسعار الفائدة الاسمية. ونتيجة لذلك، قد تلجأ المؤسسات النقدية إلى الاستراتيجيات ذاتها التي سبق أن استخدمتها في العقد السابق لتفشي الجائحة، مثل سياسة الميزانية العمومية والتوجيهات المسبقة. وإضافة إلى ذلك، في حالة ترسخ الديناميكيات الانكماشية، ربما تجد اقتصادات كثيرة نفسها واقعة في شرك فترة مطولة من التوازن دون الأمثل تتسم بالنمو المنخفض والبطالة الجزئية (دراسة Summers 2014). ولمعالجة هذه التحديات قد يتعين تكليف سياسة المالية العامة بدور أكبر على صعيد تحقيق الاستقرار، وقد يكون من الضروري أيضاً التنسيق بين سياسة المالية العامة والسياسة النقدية. وقد يستدعي الأمر كذلك إعادة فتح باب الحوار بشأن المستوى الملائم من مستهدفات التضخم، في ظل المقارنة بين تكلفة التضخم المرتفع بصفة دائمة ومزايا زيادة الحيز المتاح من السياسة النقدية (دراسات Blanchard 2023؛ وGalí 2020؛ وIMF 2010؛ الفصل الثاني في عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي).

سياسة المالية العامة

عاودت المخاوف بشأن استدامة القدرة على تحمل الدين ظهورها في الآونة الأخيرة من جراء الزيادة الحادة في الدين الحكومي في أعقاب تفشي جائحة كوفيد-١٩ والارتفاع المتزامن في أسعار الفائدة الأساسية لمكافحة التضخم المرتفع. وفي هذا السياق، يتمثل العامل الأساسي في تحليل استدامة القدرة على

الجدول ٢-١: التصحيح المالي اللازم في ظل سيناريوهات مختلفة التغيرات في العجز الأولي، بالنقاط المئوية من إجمالي الناتج المحلي

السيناريوهات البديلة		
نصيب العمالة من الدخل القومي في السبعينات	ارتفاع الدين	السيناريو الأساسي
التصحيح على المدى القريب		
٣,٧٥-	٣,٩٤-	٣,٧١-
٧,٦٣-	٧,٦٩-	٧,٦٣-
المزيد من الضبط ضروري للتصحيح المالي على المدى المتوسط (ثلاث سنوات)		
٠,١٧-	٠,١٨-	٠,١٧-
٠,٤٧-	٠,٤٩-	٠,٤٧-
المزيد من الضبط ضروري للتصحيح المالي على المدى المتوسط (خمس سنوات)		
٠,٢٩-	٠,٣٢-	٠,٢٩-
٠,٨٧-	٠,٩٣-	٠,٨٧-

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: التصحيح المالي اللازم هو الفرق مقارنة بمستوى تحقيق استقرار الدين طويل الأجل، محسوباً كالفرق بين العجز الأولي في ٢٠٢٢ المستمد من قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وتقديرات العجز الأولي القائمة على النموذج التي تحقق استقرار نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي بأسعار الفائدة طويلة الأجل في ظل توقعات سعر الفائدة الطبيعي والنمو.

خاتمة

بعد أربعة عقود من التراجع المطرد، يبدو أن أسعار الفائدة الحقيقية قد زادت في عدد كبير من البلدان في أعقاب الجائحة. وبينما يرجع هذا الانتعاش بوضوح لتشديد السياسة النقدية مؤخرًا، فإن التحليل الوارد في هذا الفصل يسعى إلى تفهيم ما إذا كانت الركيزة طويلة الأجل - أي سعر الفائدة الطبيعي - سجلت تحولًا كذلك في مسارها. ويتسم هذا الأمر بأهمية كبيرة بالنسبة لتسعير كل الأصول (المساكن، سندات الدين، حقوق الملكية) وللسياسة النقدية وسياسة المالية العامة. وإذا تساوت كل الاعتبارات الأخرى، نجد أن ارتفاع أسعار الفائدة الطبيعية يخفض الحيز المالي - وبعبارة أخرى، أنه يلزم تحقيق فوائض أولية أكبر (عجوزات أقل) لتثبيت نسب الدين. لكنها تؤدي كذلك إلى تحرير جانب من الحيز المتاح من السياسة النقدية. وارتفاع أسعار الفائدة الطبيعية يعني ارتفاع أسعار الفائدة الاسمية على المدى الطويل، مما يتيح للبنوك المركزية مساحة أكبر للتحرك لمواجهة صدمات الطلب السالبة بدون الوصول إلى الحد الأدنى الفعال.

ويشير هذا الفصل إلى أن الارتفاعات الأخيرة في أسعار الفائدة الحقيقية ستكون مؤقتة على الأرجح. وعند السيطرة مجددًا على معدلات التضخم، يرجح أن تسعى البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة إلى تيسير السياسة النقدية، وخفض أسعار الفائدة الحقيقية إلى مستويات ما قبل الجائحة. غير أن مدى اقتراب أسعار الفائدة من تلك المستويات سيتوقف على تحقق السيناريوهات البديلة من عدمه، والتي ينشأ عنها إما ارتفاع دائم في مستويات الدين والعجز أو تفكك النظم المالية. وفي الاقتصادات الصاعدة الكبرى، تشير التوقعات المتحفظة بشأن الاتجاهات المستقبلية للعوامل الديمغرافية والإنتاجية إلى اقتراب هذه الاقتصادات تدريجياً من أسعار الفائدة الحقيقية في الاقتصادات المتقدمة.^{٢٥}

^{٢٥} لا شك أن السياسات الهيكلية التي تعزز النمو الممكن وتخفف أوجه عدم المساواة، على سبيل المثال، سوف تستند غالباً إلى هذه الاتجاهات العامة طويلة الأجل.

وتستخدم التوقعات من نموذج PP ومرونة عائد الملاءمة إزاء مستوى نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي لتحديد حجم الرصيد الأولي المحقق لاستقرار الدين في الأجل الطويل بالنسبة لكل مستوى من مستويات الدين. وفي ظل الأرصدية الأولية الجارية، يتم حساب مقدار الضبط المالي اللازم في ظل السيناريو الأساسي واثنين من السيناريوهات التي سبق عرضها (ارتفاع مستوى الدين، ونصيب العمالة من الدخل القومي في السبعينات). ويوضح الجدول ٢-١ حجم الضبط المالي اللازم للولايات المتحدة والصين، وهما أكبر ممثلين منفردين لكل مجموعة من البلدان في عينتنا.^{٢٣}

وبالنسبة للولايات المتحدة، يلزم إجراء ضبط مالي بنحو ٣,٧ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي في ظل السيناريو الأساسي. وفي إطار سيناريو ارتفاع الدين، يلزم إجراء ضبط مالي أكبر بنحو ٣,٩ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي. وفي ظل سيناريو ارتفاع نصيب العمالة من الدخل القومي، يصبح الفرق بين سعر الفائدة الطبيعي والنمو في الأجل الطويل أقل إيجابية، بحيث يتعين زيادة الضبط المالي قليلاً مقارنة بالسيناريو الأساسي. وبالنسبة للصين، فإن الضبط المالي اللازم أكبر بكثيرًا. فيتعين تخفيض العجز بحوالي ٧,٦٪ من إجمالي الناتج المحلي لتثبيت نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي على المدى الطويل. وهذه الدرجة العالية من الضبط المالي تعكس ضخامة العجز الأولي في الصين البالغ حوالي ٧,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠٢٢. ويتمثل الافتراض في كل السيناريوهات في إمكانية إجراء التصحيح المالي إما في الأجل القريب أو على المدى المتوسط؛ وكلما كان العجز الأولي أصغر في ٢٠٢٢ كانت تكلفة الانتظار المتوقعة من المالية العامة أصغر.^{٢٤}

ولا شك أن الحيز المالي المتاح للحكومات مشوبة بعدم اليقين. ويرتبط أحد أبعاد عدم اليقين المهمة بحساسية أسعار الفائدة للديون. فأي زيادة في درجة حساسية أسعار الفائدة للديون ستخفض بالضرورة المستوى الحدي للدين الذي يستلزم تحقيق فوائض أولية لضمان الاستدامة ومن ثم تتسبب في تآكل الحيز المالي المتاح للحكومات. ويتناول المرفق ٢-٤ على شبكة الإنترنت تحليلًا للمنانة حول هذه المعلمة الإحصائية التي تبرز أهمية بناء هوامش أمان تحسبًا لتغيرات أوضاع السوق وتصورات المستثمرين للمخاطر (دراسة 2022 Caselli and others).

^{٢٣} يتم تكرار هذا التمرين على الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة الستة الأخرى في العينة وعلى النحو المبين في المرفق ٢-٤ على شبكة الإنترنت.

^{٢٤} وفقًا لما سبق ذكره، فإن هذا التحليل يقوم على التوازن الجزئي. ومن المؤكد أن الضبط المالي سيكون أكثر صعوبة إذا أخذنا في الاعتبار أثر تخفيض العجز على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي. كذلك، بالنسبة لحالة الصين، يستخدم هذا الفصل تعريف الدين العام الوارد في قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، الذي يستخدم نطاقاً أضيق لقطاع الحكومة العامة مقارنة بتقديرات خبراء الصندوق في تقارير مشاورات المادة الرابعة مع الصين. راجع تقرير مشاورات المادة الرابعة مع الصين لعام ٢٠٢٢ للاطلاع على مطابقة للتقديرات وتقييم استدامة القدرة على تحمل الدين استناداً إلى نطاق أوسع لقطاع الحكومة العامة.

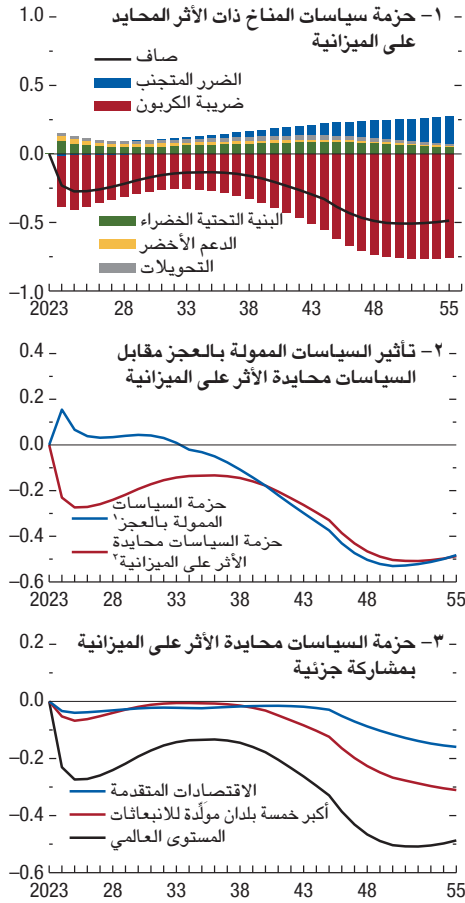
الاجتماعية للتضخم المرتفع وقيود عدم فعالية الاستقرار نتيجة تطبيق الحد الأدنى الفعال. وبالإضافة إلى ذلك، فإن انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية بشكل دائم يؤدي كذلك إلى زيادة الحيز المتاح من المالية العامة - مع تساوي كل الاعتبارات الأخرى - والسماح للسلطات المالية بالقيام بدور أكثر فعالية في تحقيق استقرار الاقتصاد شريطة ضمان استدامة أوضاع المالية العامة (الفصل الثاني في عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). وفي هذه الحالة، هناك أهمية حاسمة لتوضيح نطاق عمل ومسؤوليات السلطات المالية والنقدية لتجنب إلحاق الضرر على المدى الطويل بمصداقية البنوك المركزية.

وهذا يعني احتمال عودة ظهور المشكلات المصاحبة لقيود "الحد الأدنى الفعال" على أسعار الفائدة و"الانخفاض (في أسعار الفائدة) لفترة مطولة"^{٢٦} وقد تصبح السياسات غير التقليدية من خلال فعالية إدارة البنوك المركزية لميزانياتها العمومية والتوجيهات المسبقة هي الأدوات المعتادة لتحقيق الاستقرار، وحتى في الأسواق الصاعدة. وقد يظهر الجدول مرة أخرى على الساحة حول المستوى الملائم من مستهدفات التضخم في ظل مقارنة البلدان بين التكلفة

^{٢٦}وفقاً للمناقشة المطولة الواردة في دراسة (Eggertsson and Woodford (2003) ودراسة (Adrian (2020).

الإطار ٢-١: سعر الفائدة الطبيعي والتحول الأخضر

الشكل البياني ٢-١-١: سعر الفائدة الطبيعي العالمي والتحول الأخضر (المتوسط العالمي، الانحراف بالنقاط المئوية عن السيناريو الأساسي)



المصادر: نموذج "G-Cubed" النسخة ١٦٤؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

١ حزمة السياسات الممولة بالعجز تستند إلى الفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠٢٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لكنها ليست على يقين بشأن آثار الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج: استثمارات عامة خضراء ممولة بالعجز ومتاحة في بداية الفترة بنسبة ١٪ من إجمالي الناتج المحلي في أول ١٠ سنوات، دعم أخضر بنسبة ٨٠٪ لقطاعات الطاقة المتجددة، إعادة توجيه عائدات ضريبة الكربون إلى قطاع الأسر (رُبع)، وتخفيض الدين العام (ثلاثة أرباع).
٢ حزمة السياسات محايدة الأثر على الميزانية تستخدم عائدات ضريبة الكربون لتمويل الاستثمارات العامة الخضراء، والدعم الأخضر، والتحويلات إلى الأسر بنفس النسب المستخدمة في الفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠٢٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، ولكن بقدر أقل بكثير من إجمالي العائدات.

استجابات السياسات الاقتصادية للانتقال إلى عالم يتسم بالحياد الكربوني سترتب عليها تحول هيكلي كبير يؤثر في سعر الفائدة الطبيعي (*) عن طريق عدد من القنوات. ويبرز هذا الإطار الدور المحوري لاثنتين من هذه القنوات، وهما صياغة السياسات المناخية ومستوى المشاركة الدولية في تنفيذها. ومن شأن اعتماد حزمة سياسات شاملة وعالمية للوصول بالانبعاثات إلى مستوى الصفر الصافي بحلول عام ٢٠٥٠ أن يكون بمثابة المقياس المرجعي، وفقا لعملية المحاكاة الواردة في الفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠٢٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي^١. وتفرض ضرائب الكربون عالميا - بهدف بلوغ الصفر الصافي من الانبعاثات بحلول عام ٢٠٥٠، بحيث تبدأ بين ٦ دولارات و ٢٠ دولارا للطن المتري من ثاني أكسيد الكربون (حسب البلد) وتصل إلى ٤٠ دولارا للطن في عام ٢٠٣٠ وبين ٤٠ و ١٥٠ دولارا للطن في عام ٢٠٥٠. وتمول هذه الحزمة بالكامل بعائدات ضريبة الكربون - ٢٥٪ يعاد توجيهها إلى التحويلات الاجتماعية، و ٧٠٪ بحد أقصى لحساب الاستثمارات العامة في البنية التحتية الخضراء، والباقي كدعم لقطاعات الطاقة المتجددة - مما يجعل السياسة ذات أثر محايد على الميزانية^٢. ومن شأن الحفاظ على ذلك الأثر المحايد على الميزانية أن يساعد في عزل تأثير التحول الأخضر على سعر الفائدة الطبيعي في غياب الاستثمارات الخضراء الممولة بالديون. ورغم أن النتائج المستخلصة من محاكاة حزمة السياسات مشوبة بعدم اليقين وأن الهدف منها أن تكون توضيحية إلى حد كبير، فإنها تقدم رؤى عديدة حول كيفية تأثير سياسات المناخ المتوقع على سعر الفائدة الطبيعي.

السياسات المختلفة لتخفيف آثار تغير المناخ تؤثر على سعر الفائدة الطبيعي بطرق مختلفة: فالضرائب على الكربون، بمفردها، تكبح الاستثمار الكلي ومن ثم سعر الفائدة الطبيعي (الشكل البياني ٢-١-١، اللوحة ١). والسبب في ذلك أن ضريبة الكربون تزيد من التكلفة الكلية للطاقة، وهي مكمل لرأس المال المادي في عملية الإنتاج. ونتيجة للاحتكاكات الاقتصادية،

هذا الإطار من تأليف أوغاستاس بانتون وكريستوف أونغريه.

^١ تصب عمليات المحاكاة باستخدام نموذج "G-cubed"، وهو نموذج مناخي كلي متعدد البلدان ذات الاقتصاد المفتوح (راجع دراسة Liu and others 2020؛ ودراسة McKibbin and Wilcoxon 1999).

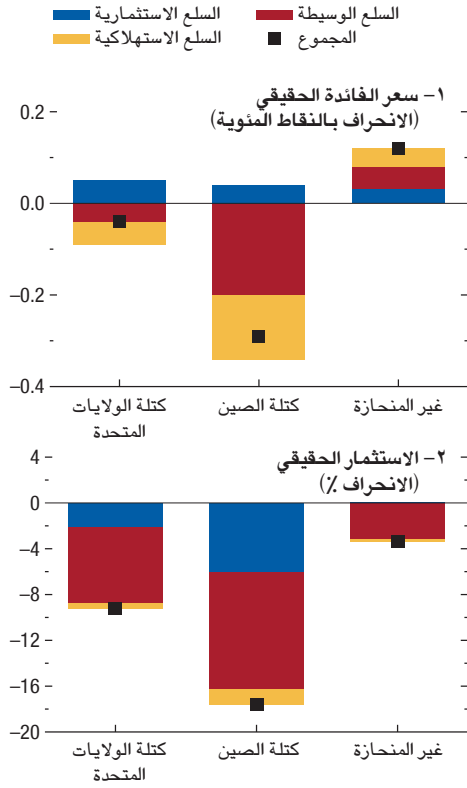
^٢ يختلف هذا السيناريو عن الدراسة الاستقصائية في الفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠٢٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي في جانينين. أولا، يفترض هذا السيناريو تصميمًا محايدًا للأثر على الميزانية بدلا من التمويل بالعجز. وثانيا، نظرا لعدم اليقين الكبير المحيط بتأثير الاستثمار العام الأخضر على الناتج، فإن عمليات المحاكاة تأخذ منهجا متحفظا ولا تفترض أي مكاسب في الإنتاجية من الاستثمار العام الأخضر. ولا شك أن أي تقدم يتم إحرازه في الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج سيرفع غالبا سعر الفائدة الطبيعي.

الإطار ٢-١ (تتمة)

بالعجز - لكونها تزيد الطلب على المدخرات الخاصة - يمكن أن يكون لها تأثير إيجابي على سعر الفائدة الطبيعي. ويعتمد التأثير الاقتصادي الكلي للتحول الأخضر على عدد من البلدان المشاركة. وفي اللوحة ٢ من الشكل البياني ٢-١-١ تجري محاكاة حزمة سياسات المناخ في ثلاثة ترتيبات مختلفة حسب المشاركين سواء كانوا كل البلدان، أو أكبر خمسة اقتصادات مصدرة للانبعاثات فقط (الصين والاتحاد الأوروبي والهند واليابان والولايات المتحدة)، أو الاقتصادات المتقدمة فقط. ولا غرابة أن المشاركة الجزئية في هذا البرنامج تؤدي إلى تأثير أكثر خفوتاً على سعر الفائدة الطبيعي. وبوجه عام، نجد أن تأثير التحول الأخضر في الأجل القصير إلى المتوسط على سعر الفائدة الطبيعي يعتمد على توازن عدة آثار. ولكن في الأجل الطويل، نجد أن سعر الفائدة الطبيعي سوف يتقارب نحو حالته المستقرة قبل تنفيذ السياسة المناخية حيث تصبح الاقتصادات أكثر اخضراراً وتطبق السياسة المناخية على نسبة أخذة في الانكماش من النشاط الاقتصادي.

فقد صاحبها تراجع في الأنشطة كثيفة الانبعاثات الكربونية تجاوز حجم الاستثمار في مصادر الطاقة المتجددة وأساليب الإنتاج منخفضة الانبعاثات - وخاصة في البلدان التي يتسم إنتاجها بكثافة الانبعاثات. وفي المقابل، نجد أن الاستثمار العام في البنية التحتية الخضراء والدعم المقدم في مجالات الطاقة المتقدمة يؤثران على الاستثمار، مما يدفع سعر الفائدة الطبيعي نحو الارتفاع. وجدير بالذكر أيضاً أن التخفيف من آثار تغير المناخ يساعد على تجنب الأضرار المرتبطة بتغير المناخ، مما يعزز نمو الإنتاجية فيما يتعلق بسيناريو أساسي لعودة الأمور إلى سابق عهدها ويرفع سعر الفائدة الطبيعي. والتأثير الصافي على سعر الفائدة الطبيعي (r^*) يتوقف على الدفعة التنشيطية الكلية المصاحبة من المالية العامة. وتوضح اللوحة ٢ في الشكل البياني ٢-١-١ حزمة سياسات بديلة تتضمن دفعة استثمارات خضراء مؤقتة ممولة بالعجز ومتاحة في بداية الفترة. وعلى عكس حزمة السياسات ذات الأثر المحايد على الميزانية، التي تكبح سعر الفائدة الطبيعي على طول مسار التحول بالكامل، تشير هذه المحاكاة إلى أن الدفعة التنشيطية من المالية العامة الممولة

الإطار ٢-٢: التشتت الاقتصادي الجغرافي وسعر الفائدة الطبيعي

الشكل البياني ٢-٢-١: التأثير الإقليمي
لسيناريو التشتت التجاري

المصادر: النموذج النقدي والمالي العالمي المتكامل، صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: سيناريو التشتت يمثل زيادة تدريجية في الحواجز غير الجمركية بين كتلة الولايات المتحدة وكتلة الصين لكل أنواع السلع المتداولة (الوسيط والاسثمارية والاستهلاكية) على مدار ١٠ سنوات. وسعر الفائدة الحقيقي هو المتوسط على مدار ١٠ سنوات، في حين الاستثمار الحقيقي هو المتوسط بعد ١٠ سنوات. راجع المرفق ٢-٥ على شبكة الإنترنت للاطلاع على التكوين القطري للكتلتين.

غير المنحازة، فإن الأثر الصافي سوف يتمثل في تقصير سلسلة القيمة العالمية وتخفيض التجارة العالمية (-١٩٪) والنتائج (-٦٪). ونظرا لطبيعة هيكل التجارة، فإن الاستثمار الحقيقي سيكون الأكثر تراجعاً في كتلة الصين نتيجة إعادة توطين الأنشطة (الشكل البياني ٢-٢-١، اللوحة ١).

ومن الملاحظ أن التأثير الواقع على سعر الفائدة الحقيقي محدود ويختلف باختلاف المنطقة (الشكل البياني ٢-٢-١، اللوحة ٢). فمن المتوقع انخفاض سعر الفائدة الحقيقي بنحو ٣٠ نقطة أساس في كتلة الصين مع ازدياد تراجع الطلب على الاستثمار مقارنة بالطلب على الادخار. وفي الولايات المتحدة، أدى التأثير الإيجابي على سعر الفائدة الطبيعي نتيجة انخفاض الادخار والتأثير السلبي الناجم عن تراجع

يؤثر التشتت الاقتصادي الجغرافي على الاقتصادات الإقليمية من خلال قنوات مختلفة، ولا سيما التجارة، ونشر التكنولوجيا، وتكلفة التمويل الخارجي، وسهولة انتقال عوامل الإنتاج على المستوى الدولي، وتوفير السلع العالمية (راجع دراسة Aiyar and others 2023). ويستخدم هذا الإطار النموذج النقدي والمالي العالمي المتكامل (GIMF)^١ من إعداد صندوق النقد الدولي لتحليل سيناريوهين للتشتت التجاري والمالي بين "كتلة الولايات المتحدة" (الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي واقتصادات متقدمة أخرى) و"كتلة الصين" (الصين، واقتصادات جنوب شرق آسيا الصاعدة، وبقية بلدان المجموعة)^٢.

ولنفهم تأثير التشتت التجاري على سعر الفائدة الطبيعي، من الضروري استيعاب تأثيره على الادخار والاستثمار في الكتلتين الأمريكية والصينية (تم تكميشهما بمؤشر أسعار الاستهلاك لأغراض المقارنة). ويتأثر الادخار بفرض الحواجز التجارية غير الجمركية - التي يفترض ازديادها بنسبة ٥٠٪ على مدار ١٠ سنوات - بطريقتين: أولاً، القيود التجارية تؤدي غالباً إلى زيادة أسعار الواردات لكل السلع، سواء كانت سلعا وسيطة أو استثمارية أو استهلاكية. ثانياً، ارتفاع أسعار الواردات بالنسبة لمدخلات الإنتاج الحيوية يشكل صدمة سلبية في الإنتاجية ويخفض الناتج. وبالتالي، نجد أن الحواجز التجارية تميل غالباً إلى خفض الادخار ورفع سعر الفائدة الطبيعي عن طريق زيادة سعر الاستهلاك (حيث يزداد سعر السلع الاستهلاكية المستوردة بنسبة تتراوح بين ٥٪ و ٢٥٪ حسب المنطقة) وخفض الناتج. وهناك قوتان معاكستان أخريان كذلك تحددان كيفية تأثير القيود التجارية على الاستثمار. أولاً، ارتفاع أسعار المدخلات في سلسلة القيمة العالمية يخفض ربحية الإنتاج في كل المناطق، بما في ذلك "الكتلة غير المنحازة"، وتخفض حجم الطلب على الاستثمار (راجع الشكل البياني ٢-٢-١، اللوحة ٢). وفي الوقت نفسه، تتسبب القيود التجارية مباشرة في زيادة السعر النسبي للسلع الاستثمارية (من واقع حصتها المرتفعة في الواردات مقارنة بالسلع الاستهلاكية)، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الأموال المتاحة للإقراض، لدى تساوي كل الاعتبارات الأخرى.

وبوجه عام، سوف تتسبب الحواجز التجارية بين كتلة الولايات المتحدة وكتلة الصين في خفض معدل التجارة الخارجية بين المنطقتين. وبينما يتم تعويض هذا الانخفاض جزئياً بازدياد حجم التجارة داخل كل من الكتلتين ومع الكتلة

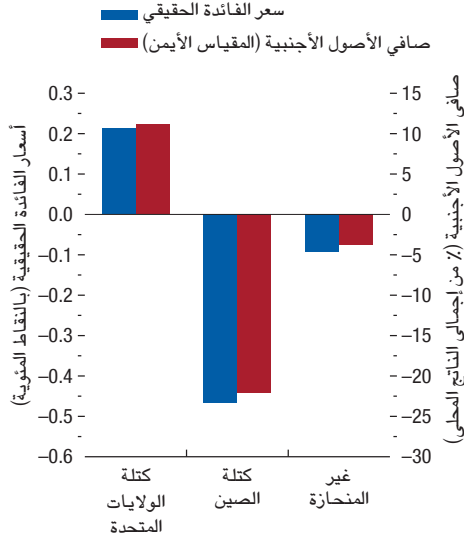
هذا الإطار من تأليف بنجامين كارتون وديريك موير.

^١ للاطلاع على شرح للنموذج النقدي والمالي العالمي المتكامل، راجع دراسة Kumhof and others (2010).

^٢ راجع الفصل الرابع والمرفق ٤-٤ على شبكة الإنترنت للاطلاع على تعديلات النموذج النقدي والمالي العالمي المتكامل لاستحداث سلاسل قيمة صريحة وإجراء معايرة لثمانية مناطق مصنفة في ثلاث كتل، هي: كتلة الولايات المتحدة، وكتلة الصين، والكتلة غير المنحازة. وتتم معايرة النموذج النقدي والمالي العالمي المتكامل كذلك بحيث تكون المدخلات الوسيطة (في سلاسل القيمة) ورأس المال عنصرين مكملين في عملية الإنتاج.

الإطار ٢-٢ (تتمة)

الشكل البياني ٢-٢-٢: التأثير الإقليمي لسيناريو التشتت المالي (الانحراف عن السيناريو الأساسي)



المصادر: النموذج النقدي والمالي العالمي المتكامل، صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: سيناريو التشتت يمثل علاوة مقدارها ١٠٠ نقطة أساس على أصول إحدى الكتلتين الموجودة في حياة الوكلاء الاقتصاديين في الكتلة الأخرى. ويتم إبلاغ بيانات سعر الفائدة الحقيقي وصافي مركز الأصول الأجنبية بعد ١٠ سنوات. راجع المرفق ٥-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على التكوين القطري للكتلتين.

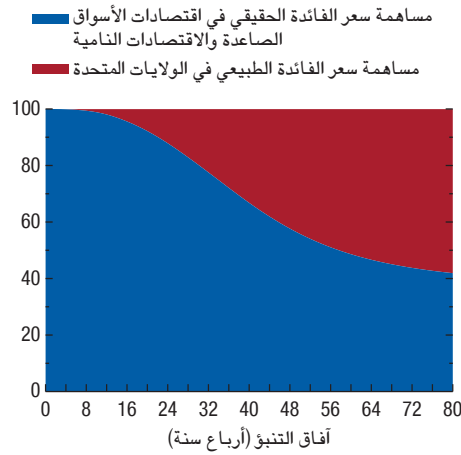
الاستثمار إلى موازنة بعضهما البعض إلى حد كبير. وفي الكتلة غير المنحازة، يعبر تحويل التجارة عن انخفاض الطلب على الاستثمار بأقل من الادخار المنشود، مما يرفع سعر الفائدة الحقيقي بنحو ١٠ نقاط أساس.

التشتت الاقتصادي الجغرافي له انعكاسات أيضا على أسواق رأس المال. ففي العقود الأخيرة، وخاصة منذ نهاية التسعينات، أتاح تكامل أسواق رأس المال للاقتصادات المتقدمة - ولا سيما الولايات المتحدة - الاستفادة من تكاليف الاقتراض المنخفضة. وسعت المدخرات من الأسواق الصاعدة حثيثا وراء خاصيتي الأمان والسيولة التي تتمتع بهما السندات الحكومية الأمريكية. وقد ساهم ذلك في خفض سعر الفائدة الطبيعي في الولايات المتحدة ورفعها في البلدان التي لديها فائض في آسيا والشرق الأوسط (دراسات 2005 Bernanke؛ و Caballero، Farhi، and Gourinchas 2008، 2016، 2017a، 2017b، 2021). ومع تحول مسار هذه العملية، من المرجح أن يرتفع سعر الفائدة الطبيعي في الولايات المتحدة والاقتصادات المتقدمة الأخرى وانخفاضه في الأسواق الصاعدة. وفي المثال المتطرف الذي يفترض الإغلاق التام لأسواق رأس المال فإن أسعار الفائدة الطبيعية على المستوى الإقليمي سوف تتقارب نحو المستويات التي لا تعكس سوى القوى المحركة الداخلية مثل الخصائص الديمغرافية والإنتاجية.

ويعرض الشكل البياني ٢-٢-٢ التأثير الاقتصادي الكلي لسيناريو التشتت المالي بافتراض أن كتلة الصين تخفض حجم انكشافها لسندات الخزانة من كتلة الولايات المتحدة؛ ويتم تحديد شكل التأثير عن طريق تخفيض العلاوة التي يدفعها الأجانب على سندات الخزانة الأمريكية. وتتصرف كتلة الصين في صافي الأصول الأجنبية، مما يدفع سعر الفائدة الداخلي لديها إلى الانخفاض بواقع ٤٠ نقطة أساس. وفي كتلة الولايات المتحدة، يرتفع سعر الفائدة بواقع ٢٠ نقطة أساس ويتحسن مركز صافي الأصول الأجنبية بنسبة قدرها ١٠٪ من إجمالي الناتج المحلي. وتشهد البلدان غير المنحازة تدفقات طفيفة صافية من رؤوس الأموال الوافدة من كتلة الصين، مع سعي المستثمرين لتحقيق العائدات، مما يخفض سعر الفائدة لديها بنحو ١٠ نقاط أساس.

الإطار ٢-٣: أثر انتقال التداعيات إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

الشكل البياني ٢-٣-١: تداعيات سعر الفائدة الطبيعي في آفاق زمنية مختلفة (٧)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تم ترجيح مساهمات تفكيك مكونات التباين في أخطاء التنبؤ لكل أفق زمني بأوزان إجمالي الناتج المحلي المعدلة حسب القوة الشرائية.

ويوضح الشكل البياني ٢-٣-١ أن أسعار الفائدة الحقيقية الداخلية هي المهيمنة في الدورات الاقتصادية بآفاق زمنية أقل من خمس سنوات. وفي الآفاق الزمنية الأطول من خمس سنوات، فإن التداعيات من سعر الفائدة الطبيعي في الولايات المتحدة لها القدر نفسه من الأهمية. ويحجب هذا المجل المرشح التباين الكبير بين مختلف البلدان في الأفق الزمني الأطول. وتميل مساهمة أسعار الفائدة الطبيعية في الولايات المتحدة غالباً إلى الارتفاع بالنسبة لبلدان شرق آسيا وأمريكا اللاتينية. وفي كبرى اقتصادات الأسواق الصاعدة، مثل الصين والهند، يمكن تفسير حوالي ٣٠٪ من تباين أسعار الفائدة الحقيقية بأسعار الفائدة الطبيعية في الولايات المتحدة. وبعد عقدين من الزمن، زادت قوة التداعيات في الصين مقارنة بالهند. ويتسم أثر انتقال التداعيات إلى البلدان الإفريقية، مثل كامبيرون وكوت ديفوار وأوغندا، بالضآلة، بمساهمة تقل عن ١٠٪ من تداعيات أسعار الفائدة من الولايات المتحدة.

ما هو دور انفتاح الحساب الرأسمالي في تفسير هذا التباين الكبير بين البلدان؟ لقياس أهمية انفتاح الحساب الرأسمالي بحكم الواقع - أي حاصل جمع الأصول والخصوم الأجنبية كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي (نسبة وضع الاستثمار الدولي في إجمالي الناتج المحلي) - تم إعداد نموذج انحدار هذا الانفتاح على التباين بين

هل تؤثر التحركات في سعر الفائدة الطبيعي في الاقتصادات المتقدمة على أسعار الفائدة الحقيقية في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية؟ وإن كان الأمر كذلك، فما هو الأفق الزمني لذلك؟ وما مدى قوة مثل تلك الروابط، وما الذي يحدد قوتها؟

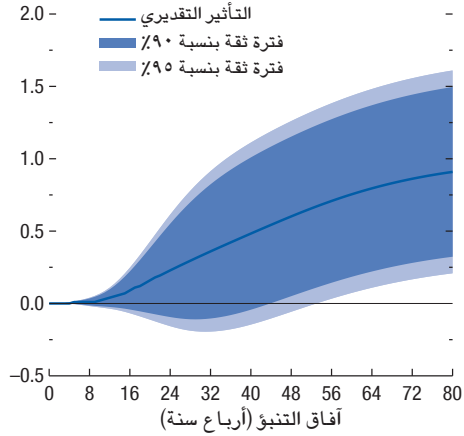
اعتمد عدد كبير من اقتصادات الأسواق الصاعدة إطار استهداف التضخم - بحيث يتم توجيه السياسة النقدية نحو تحقيق أهداف الاستقرار الداخلي. غير أن صناع السياسات في تلك البلدان قد يكونوا غير قادرين أو غير راغبين في رصد أسعار الفائدة الطبيعية عن كثب على المدى القصير. ومن ثم، نجد أن ديناميكية أسعار الفائدة الحقيقية على المدى القصير في الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ربما تبدو منفصلة عن القوى العالمية (الشكل البياني ٢-٢ ودراسة Obstfeld 2021). وقد تناولت دراسة Arslanalp, Lee, and Rawat (2018) تفحص أسعار الفائدة الحقيقية في منطقة آسيا والمحيط الهادئ وخلصت إلى أن انفتاح سوق رأس المال في بلد ما يمثل عاملاً رئيسياً في الوصل بين أسعار الفائدة الحقيقية طويلة الأجل على المستوى الداخلي والمستوى العالمي.

ويركز التحليل الوارد في هذا الإطار على أسعار الفائدة الحقيقية قصيرة الأجل التي تتعلق مباشرة بموقف السياسة النقدية وتقل احتمالات تأثرها بالتقلبات في علاوات المخاطر أو علاوات الاستثمار طويل الأجل^١. وتقاس أهمية أسعار الفائدة الطبيعية العالمية بالنسبة لديناميكية أسعار الفائدة الحقيقية في البلد الواحد بمقدار مساهمة سعر الفائدة الطبيعي في الولايات المتحدة في تفكيك مكونات التباين في أخطاء التنبؤ المنفردة في اقتصادات الأسواق الصاعدة.

هذا الإطار من تأليف كريستوفر كوخ وضياء نور الدين. يستخدم هذا الإطار أسعار الفائدة على الودائع قصيرة الأجل ربع السنوية المعدلة حسب التضخم اللاحق المتوقع. علماً بأن البيانات مستمدة من الفترة الممتدة من الربع الأول من عام ٢٠٢٠ إلى الربع الرابع من عام ٢٠٢٢، على الرغم من عدم توازن نطاق التغطية، لا سيما بالقرب من نهاية العينة. ومن أهم مصادر البيانات قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية التابعة لصندوق النقد الدولي. وبالنسبة للبلدان ذات الفجوات لفترات قصيرة، فيتم تكملة البيانات من بيانات مؤسسة Haver Analytics. وتتألف عينة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية من الجزائر وبنغلاديش وبوليفيا والبرازيل وكامبوديا وكامبيرون وشيلي والصين وكولومبيا وكوستاريكا وكوت ديفوار وهنغاريا والهند وإندونيسيا والأردن وماليزيا والمكسيك ونيجيريا وبيرو وجنوب إفريقيا وتايلند وتركيا وأوغندا. ولتجنب إنشاء انحدار وهمي فإن العامل الحاسم في الاختيار هو ما إذا كانت السلسلة الزمنية لسعر الفائدة في كل اقتصاد من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية تتسم بالتكامل المتبادل مع السلسلة الزمنية لسعر الفائدة في الولايات المتحدة. ويستخدم اختبار فيليبس-بيرون (Phillips-Perron) لقياس مدى ثبات القيمة الباقية من انحدار أسعار الفائدة في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية على سعر الفائدة الطبيعي في الولايات المتحدة، مع السماح بحد أقصى أربعة فواصل زمنية. ويحسب تفكيك مكونات التباين في أخطاء التنبؤ على أساس نماذج ثنائية التباين لمتجهات الانحدار الذاتي تشمل سعر الفائدة الطبيعي للولايات المتحدة وأسعار الفائدة الحقيقية لبلدان منفردة.

الإطار ٢-٣ (تتمة)

الشكل البياني ٢-٣-٢: التأثير التقديري لانفتاح الحساب الرأسمالي على قوة انتقال التداعيات من الولايات المتحدة (%)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: كل نقطة على الخط الأزرق المتصل هي تقديرات المعامل من تحليل انحدار مقطعي لمساهمة سعر الفائدة الطبيعي في الولايات المتحدة، ضمن تفكيك مكونات تباين أخطاء التنبؤ، على انفتاح الحساب الرأسمالي في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية خلال فترات التنبؤ الزمنية المبينة وتتراوح بين ربع سنة و٨٠ ربعاً.

البلدان في مدى قوة انتقال التداعيات من سعر الفائدة الطبيعي في الولايات المتحدة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية على مدار آفاق زمنية تصل إلى ٨٠ ربع سنة. ويوضح الشكل البياني ٢-٣-٢ أن أثر انفتاح الحساب الرأسمالي لا يصبح ملحوظاً إلا تدريجياً بعد حوالي عقد من الزمن. وبالقياس الكمي، يلاحظ أن كل زيادة قدرها نقطة مئوية واحدة في إجمالي وضع الاستثمار الدولي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي في البلد المعني تزيد من أهمية سعر الفائدة الطبيعي في الولايات المتحدة في تفسير نسبة التحركات في أسعار الفائدة الحقيقية في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية بنصف نقطة مئوية بعد عقد من الزمن وبنسبة قدرها ٠,٩ نقطة مئوية بعد عقدين. وبالتالي في حالة بلد كالبرازيل، حيث تبلغ نسبة وضع الاستثمار الدولي في إجمالي الناتج المحلي ٤٠٪، نجد أن ٢٠٪ من تفكيك مكونات التباين في أخطاء التنبؤ في أسعار الفائدة الحقيقية البرازيلية تعزى إلى انتقال التداعيات من الولايات المتحدة بعد عقد من الزمن، وحوالي ٣٦٪ بعد عقدين. وهذا يعني انتقال تداعيات كبيرة، ولكن بمعدل تواتر منخفض إلى حد كبير.

المراجع

- Caballero, Ricardo J., Emmanuel Farhi, and Pierre-Olivier Gourinchas. 2017a. "Rents, Technical Change, and Risk Premium Accounting for Secular Trends in Interest Rates, Returns on Capital, Earning Yields, and Factor Shares." *American Economic Review* 107 (5): 614–20.
- Caballero, Ricardo J., Emmanuel Farhi, and Pierre-Olivier Gourinchas. 2017b. "The Safe Assets Shortage Conundrum." *Journal of Economic Perspectives* 31 (3): 29–46.
- Caballero, Ricardo J., Emmanuel Farhi, and Pierre-Olivier Gourinchas. 2021. "Global Imbalances and Policy Wars at the Zero Lower Bound." *Review of Economic Studies* 88 (6): 2570–621.
- Carvalho, Carlos, Andrea Ferrero, and Fernanda Nechio. 2016. "Demographics and Real Interest Rates: Inspecting the Mechanism." *European Economic Review* 88 (C): 208–26.
- Caselli, Francesca, Hamid R. Davoodi, Carlos Goncalves, Gee Hee Hong, Andresa Lagerborg, Paulo A. Medas, Anh D. M. Nguyen, and Jiae Yoo. 2022. "The Return to Fiscal Rules." IMF Staff Discussion Note 22/002, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cesa-Bianchi, Ambrogio, Richard Harrison, and Rana Sajedi. 2022. "Decomposing the Drivers of Global R*." Bank of England Staff Working Paper 990, Bank of England.
- Clarida, Richard H., Jordi Galí, and Mark Gertler. 2002. "A Simple Framework for International Monetary Policy Analysis." *Journal of Monetary Economics* 49 (5): 879–904.
- Del Negro, Marco, Domenico Giannone, Marc Giannoni, and Andrea Tambalotti. 2017. "Safety, Liquidity, and the Natural Rate of Interest." Staff Report 812, Federal Reserve Bank of New York, New York.
- Eggertsson, Gauti B., Neil R. Mehrotra, and Jacob A. Robbins. 2019. "A Model of Secular Stagnation: Theory and Quantitative Evaluation." *American Economic Journal: Macroeconomics* 11 (1): 1–48.
- Eggertsson, Gauti B., and Michael Woodford. 2003. "The Zero Bound on Interest Rates and Optimal Monetary Policy." *Brookings Papers on Economic Activity* 34 (1): 139–235.
- Furman, Jason, and Lawrence H. Summers. 2020. "A Reconsideration of Fiscal Policy in the Era of Low Interest Rates." Kennedy School of Business, Harvard University, Cambridge, MA.
- Gagnon, Etienne, Benjamin K. Johannsen, and David López-Salido. 2021. "Understanding the New Normal: The Role of Demographics." *IMF Economic Review* 69 (2): 357–90.
- Galí, Jordi. 2020. "The Effects of a Money-Financed Fiscal Stimulus." *Journal of Monetary Economics* 115 (C): 1–19.
- Galí, Jordi, and Tommaso Monacelli. 2005. "Monetary Policy and Exchange Rate Volatility in a Small Open Economy." *Review of Economic Studies* 72 (3): 707–34.
- Goodfriend, Marvin, and Robert G. King. 2005. "The Incredible Volcker Disinflation." *Journal of Monetary Economics* 52 (5): 981–1015.
- Gourinchas, Pierre-Olivier, Hélène Rey, and Nicolas Govillot. 2017. "Exorbitant Privilege and Exorbitant Duty." Unpublished.
- Adrian, Tobias. 2020. "Low for Long and Risk-Taking." IMF Staff Discussion Note 2020/15, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Aiyar, Shekhar, Jiaqian Chen, Christian H. Ebeke, Roberto Garcia-Saltos, Tryggvi Gudmundsson, Anna Ilyina, Alvar Kangur, and others. 2023. "Goeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism." IMF Staff Discussion Note 23/001, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Akcigit, Ufuk, Wenjie Chen, Federico J. Diez, Romain A. Duval, Philip Engler, Jiayue Fan, Chiara Maggi, and others. 2021. "Rising Corporate Market Power: Emerging Policy Issues." IMF Staff Discussion Note 21/01, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Arena, Marco, Gabriel di Bella, Alfredo Cuevas, Borja Gracia, Vina Nguyen, and Alex Pienkowski. 2020. "It Is Only Natural: Europe's Low Interest Rates (Trajectory and Drivers)." IMF Working Paper 20/116, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Arslanalp, Serkan, Jaewoo Lee, and Umang Rawat. 2018. "Demographics and Interest Rates in Asia." IMF Working Paper 18/172, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Auclert, Adrien, Hannes Malmberg, Frédéric Martenet, and Matthew Rognlie. 2021. "Demographics, Wealth, and Global Imbalances in the Twenty-First Century." NBER Working Paper 29161, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Ball, Laurence M., and N. Gregory Mankiw. 2021. "Market Power in Neoclassical Growth Models." NBER Working Paper 28538, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bárány, Zsófia, Nicolas Coeurdacier, and Stéphane Guibaud. 2018. "Capital Flows in an Aging World." CEPR Discussion Paper DP13180, Centre for Economic and Policy Research, London.
- Barsky, Robert, Alejandro Justiniano, and Leonardo Melosi. 2014. "The Natural Rate of Interest and Its Usefulness for Monetary Policy." *American Economic Review* 104 (5): 37–43.
- Bernanke, Ben S. 2005. "The Global Saving Glut and the US Current Account Deficit." Remarks at the Homer Jones Lecture, St. Louis, MO, April 14.
- Blanchard, Olivier. 2023. *Fiscal Policy under Low Interest Rates*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Borio, Claudio, Piti Disyatat, and Phuricai Rungcharoenkitkul. 2019. "What Anchors for the Natural Rate of Interest?" BIS Working Paper 777, Bank for International Settlements, Basel.
- Caballero, Ricardo J., Emmanuel Farhi, and Pierre-Olivier Gourinchas. 2008. "An Equilibrium Model of 'Global Imbalances' and Low Interest Rates." *American Economic Review* 98 (1): 358–93.
- Caballero, Ricardo J., Emmanuel Farhi, and Pierre-Olivier Gourinchas. 2016. "Safe Asset Scarcity and Aggregate Demand." *American Economic Review* 106 (5): 513–18.

- Mian, Atif, Ludwig Straub, and Amir Sufi. 2021c. "The Saving Glut of the Rich." Unpublished, Harvard University, Cambridge, MA.
- Mian, Atif, Ludwig Straub, and Amir Sufi. 2022. "A Goldilocks Theory of Fiscal Deficits." NBER Working Paper 29707, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Natal, Jean-Marc, and Nicolas Stoffels. 2019. "Globalization, Market Power, and the Natural Interest Rate." IMF Working Paper 19/095, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Obstfeld, Maurice. 2020. "Global Dimensions of U.S. Monetary Policy." *International Journal of Central Banking* 16 (1): 73–132.
- Obstfeld, Maurice. 2021. "Two Challenges from Globalization." *Journal of International Money and Finance* 110: 1–9.
- Obstfeld, Maurice, and Kenneth Rogoff. 1997. *Foundations of International Macroeconomics*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Pescatori, Andrea, and Jarkko Turunen. 2015. "Lower for Longer: Neutral Rates in the United States." IMF Working Paper 15/135, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Platzer, Josef, and Marcel Peruffo. 2022. "Secular Drivers of the Natural Rate of Interest in the United States: A Quantitative Evaluation." IMF Working Paper 2022/030, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Rachel, Łukasz, and Lawrence H. Summers. 2019. "On Secular Stagnation in the Industrialized World." *Brookings Papers on Economic Activity* (Spring): 1–54.
- Rogoff, Kenneth S., Barbara Rossi, and Paul Schmelzing. 2021. "Long-Run Trends in Long-Maturity Real Rates 1311–2021." NBER Working Paper 30475, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Solow, Robert M., 1956. "A Contribution to the Theory of Economic Growth." *Quarterly Journal of Economics* 70 (1): 65–94.
- Summers, Lawrence H. 2014. "U.S. Economic Prospects: Secular Stagnation, Hysteresis, and the Zero Lower Bound." *Business Economics* 49 (2): 65–73.
- Wiradinata, Ursula, and Andrea Presbitero. 2020. "The Risks of High Public Debt Despite a Low Interest Rate Environment." *VoxEU*, August 5, 2020.
- Wynne, Mark A., and Ren Zhang. 2018. "Estimating the Natural Rate of Interest in an Open Economy." *Empirical Economics* 55: 1291–318.
- Gourinchas, Pierre-Olivier, Hélène Rey, and Maxime Sauzet. 2022. "Global Real Rates: A Secular Approach." CEPR Discussion Paper DP16941, Centre for Economic Policy Research, London.
- Holston, Kathryn, Thomas Laubach, and John C. Williams. 2017. "Measuring the Natural Rate of Interest: International Trends and Determinants." *Journal of International Economics* 108: S59–S75.
- Holston, Kathryn, Thomas Laubach, and John C. Williams. 2020. "Adapting the Laubach and Williams and Holston, Laubach and Williams Model to the COVID-19 Pandemic." Federal Reserve Bank of New York Note, Federal Reserve Bank of New York, New York.
- International Monetary Fund (IMF). 2010. "Rethinking Macroeconomic Policy." IMF Staff Position Note 10/03, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Krishnamurthy, Arvind, and Annette Vissing-Jorgensen. 2012. "The Aggregate Demand for Treasury Debt." *Journal of Political Economy* 120 (2): 233–67.
- Kumhof, Michael, Dirk V. Muir, Susanna Mursula, and Douglas Laxton. 2010. "The Global Integrated Monetary and Fiscal Model (GIMF)—Theoretical Structure." IMF Working Paper 2010/034, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Laubach, Thomas, and John C. Williams. 2003. "Measuring the Natural Rate of Interest." *Review of Economics and Statistics* 85 (4): 1063–70.
- Liu, Weifeng, Warwick J. McKibbin, Adele Morris, and Peter J. Wilcoxon. 2020. "Global Economic and Environmental Outcomes of the Paris Agreement." *Energy Economics* 90: 1–17.
- Mankiw, N. Gregory. 2022. "Government Debt and Capital Accumulation in an Era of Low Interest Rates." NBER Working Paper 30024, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- McKibbin, Warwick J., and Peter J. Wilcoxon. 1999. "The Theoretical and Empirical Structure of the G-Cubed Model." *Economic Modelling* 16 (1): 123–48.
- Metzler, Lloyd A. 1951. "Wealth, Saving, and the Rate of Interest." *Journal of Political Economy* 59 (2): 93–116.
- Mian, Atif, Ludwig Straub, and Amir Sufi. 2021a. "Indebted Demand." *Quarterly Journal of Economics* 136 (4): 2243–307.
- Mian, Atif, Ludwig Straub, and Amir Sufi. 2021b. "What Explains the Decline in r^* ? Rising Income Inequality versus Demographic Shifts." BFI Working Paper, Becker Friedman Institute, University of Chicago.

النزول إلى أرض الواقع: كيف نعالج تصاعد الدين العام

أثناء فترة تفشي جائحة كوفيد-١٩. ففي عام ٢٠٢٠، اقترب المتوسط العالمي لهذه النسبة من ١٠٠٪ ومن المتوقع أن يظل أعلى من مستويات ما قبل الجائحة في حوالي نصف العالم (الشكل البياني ٣-١). ويُعد ارتفاع نسب الدين العام مصدر قلق كبير لصناع السياسات، لا سيما في ظل تشديد الأوضاع المالية العالمية، وضعف آفاق النمو الاقتصادي، وازدياد قوة الدولار الأمريكي. وأدت الزيادة الأخيرة في حيازات الدين السيادي لدى المؤسسات المالية المحلية، خاصة في الأسواق الصاعدة، إلى زيادة تكاليف الدين العام المرتفع بالفعل، بما في ذلك بسبب الحد من الموارد المتاحة للمؤسسات المحلية لإقراض القطاع الخاص والتسبب في تفاقم مخاطر حلقة التأثيرات المتردة السالبة بين الكيانات السيادية والبنوك (الفصل ٢ من تقرير الاستقرار المالي العالمي الصادر في إبريل ٢٠٢٢).

ويبحث هذا الفصل خيارات السياسات لتخفيض نسب الدين، بما في ذلك تأثيرات ضبط أوضاع المالية العامة (الزيادات في الأرصدة الأولية)، والنمو والتضخم. وبينما يمكن لضبط أوضاع المالية العامة أن يخدم عدة أهداف، يركز هذا الفصل على أثره على نسب الدين. يعتمد هذا الفصل أيضا على أحداث تاريخية لإعادة هيكلة الديون، التي تُعد غالبا خيار الملاذ الأخير، ويحلل العوامل التي جعلتها فعالة في خفض الديون. في البداية، من المهم أن نضع نصب أعيننا أن إعادة هيكلة الديون غالبا ليست من خيارات السياسات التي تلجأ إليها البلدان؛ فهي تتضمن عملية معقدة من المفاوضات بين المدينين والدائنين، ويمكن أن تترتب على ذلك تكاليف اقتصادية باهظة، كما تنطوي على تحديات في التنسيق ومخاطر على السمعة.

وتتناول مجموعة كبيرة من الدراسات المتخصصة تأثيرات ضبط أوضاع المالية العامة على إجمالي الناتج المحلي، إلا أن قدرا أقل بكثير من العمل تم بشأن فهم أثر سياسات المالية العامة على نسب الدين، لا سيما في اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان منخفضة الدخل.^١ ولأنه يمكن توقع أن يخفف ضبط أوضاع المالية العامة كلا من نسبة الدين وإجمالي الناتج المحلي، يكون صافي تأثير سياسات المالية العامة على نسب الدين غير واضح على الإطلاق. وتُعد الدراسات التجريبية لتأثيرات إعادة الهيكلة على نسب الدين محدودة نسبيا،

سجل الدين العام كنسبة من إجمالي الناتج المحلي ارتفاعا شديدا في أنحاء العالم أثناء فترة تفشي جائحة كوفيد-١٩ ومن المتوقع أن يظل مرتفعا، ليشكل تحديا متزايدا أمام صناع السياسات، ولا سيما مع ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية في أنحاء العالم. ويبحث هذا الفصل فعالية المناهج المختلفة في تخفيض نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي. وبناء على تحليلات اقتصادية قياسية واستكمالها باستعراض للتجارب التاريخية، يستخلص هذا الفصل ثلاث نتائج رئيسية. أولا، أن عمليات ضبط أوضاع المالية العامة في الوقت المناسب (على سبيل المثال، في أثناء فترات توسع النشاط الاقتصادي) والمصممة بشكل ملائم (على سبيل المثال، تستند إلى النفقات أكثر من الإيرادات في الاقتصادات المتقدمة) تنطوي على احتمالية أكبر لتخفيض نسب الدين بشكل دائم، وتتعزز تأثيرات تصحيح أوضاع المالية العامة على تخفيض الدين عندما تصاحبها إصلاحات هيكلية داعمة للنمو وأطر مؤسسية قوية. في الوقت نفسه، ونظرا لأن هذه الظروف والسياسات المصاحبة قد لا تتوافر دائما، ونظرا جزئيا لأن ضبط أوضاع المالية العامة غالبا ما يبطن نمو إجمالي الناتج المحلي، فإن عمليات ضبط أوضاع المالية العامة في المتوسط ليس لها آثار تذكر على نسب الدين. ويمكن أيضا لعوامل مثل التحويلات إلى المؤسسات المملوكة للدولة أو الالتزامات الاحتمالية أو تقلبات أسعار الصرف أن توازن جهود تخفيض الديون. وثانيا، عندما يصل أحد البلدان إلى المديونية الحرجة، فإن اتباع منهج شامل يجمع بين إعادة هيكلة الدين بشكل كبير - أي إعادة التفاوض على شروط خدمة الديون الحالية - وضبط أوضاع المالية العامة وسياسات لدعم النمو الاقتصادي يمكن أن يكون ذا أثر كبير وطويل الأمد على تخفيض نسب الدين. ويُعد التنسيق بين الدائنين أمرا ضروريا. وأخيرا، كان للنمو الاقتصادي والتضخم مساهمة كبيرة على مر التاريخ في تخفيض نسب الدين.

المقدمة

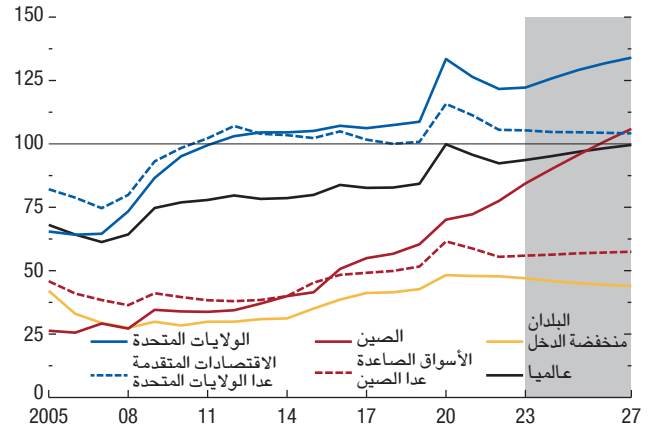
شهد الدين العام كنسبة إلى إجمالي الناتج المحلي (يشار إليه فيما يلي باسم "نسب الدين") ارتفاعا بالغا في أنحاء العالم

^١ راجع على سبيل المثال الفصل ٣ من عدد أكتوبر ٢٠١٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، ودراسة (Jordà and Taylor (2016)، ودراسة (Alesina, Favero, and Giavazzi (2019) للاطلاع على مجموعة مختارة من الدراسات التي تبحث تأثيرات عمليات ضبط أوضاع المالية العامة على الدين العام في الاقتصادات المتقدمة. وتوثق دراسة (Balasundharam and others (2023) أن ضبط أوضاع المالية العامة يحقق أهدافه المسبقة (بما في ذلك تحسين وضع الأرصدة الأولية بشكل دائم وتخفيض الديون) بنسبة احتمالية تتراوح بين ٢١٪ و٦٥٪.

مؤلفو هذا الفصل هم ساكاي أندو، وتامون أسونوما، وألكسندر بالدوينو سولاسي، وجيوفاني غانيلي، ويراتشي ميشرا (رئيسا مشاركا)، ونيكيل باتيل، وأدريان بيرالتا-ألغا (رئيسا مشاركا)، وأندريا برسبيتيرو، بدعم من كارلوس أنغولو، وزو تشين، وسيرجيو غارسيا، ويويو هوانغ، ويتقدم المؤلفون بالشكر إلى أوليفييه بلانشار، وفيليبو فيروني، وإيفان بيتريلا، وخوان روبيو-راميرز، وآلان تالور، وجيرومين زيتلمير، والزملاء من صندوق النقد الدولي على المناقشات المفيدة.

الشكل البياني ٣-١: اتجاهات الدين العام (٪ من إجمالي الناتج المحلي)

الدين العام يظل على ارتفاعه.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: الشكل يوضح متوسطات مرجحة بإجمالي الناتج المحلي الاسمي. الأجزاء المظلمة تدل على فترة التنبؤ. تتكون العينة من لوحة متوازنة تضم ٣٢ اقتصادا متقدما، و٤٥ من اقتصادات الأسواق الصاعدة، و١٢ بلدا منخفض الدخل.

ونادرا ما خضعت التأثيرات الإجمالية لعملية إعادة هيكلة الديون وتفاعلها مع سياسات المالية العامة للبحث.^٢ وفي ضوء ما سبق، يحاول هذا الفصل الإجابة عن الأسئلة التالية:

- كيف خفضت البلدان نسب الدين العام في الماضي؟ وماذا كانت مساهمة العوامل المختلفة، بما فيها النمو والتضخم؟
- ما مدى فعالية المناهج المختلفة على مستوى السياسات في تخفيض نسب الدين العام بشكل دائم على مدى أفق زمني يبلغ خمس سنوات وأكثر؟ وما التأثيرات على المدى القصير وال المدى المتوسط (سنة إلى خمس سنوات) لعمليتي ضبط أوضاع المالية وإعادة هيكلة الديون على نسب الدين، وإلى أي مدى تتفاعل هاتان العمليتان؟ وما الظروف التي يكون من الأرجح فيها أن يخفض ضبط أوضاع المالية العامة وإعادة هيكلة الديون نسب الدين بشكل دائم؟
- ما الذي توضحه التجارب التاريخية للبلدان التي تتعامل مع ارتفاع نسبة الديون اليوم؟

يقدم هذا الفصل أدلة جديدة على هذه المسائل المهمة باستخدام مجموعة من البيانات الحديثة لمجملات المالية العامة ومجموعة شاملة من أحداث إعادة الهيكلة للاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة على مدار العقدين الماضيين. وحيثما كانت البيانات متاحة، فإن البلدان

منخفضة الدخل تُدرج أيضا في التحليل. ويستخدم هذا الفصل أيضا بيانات محدثة عن فترات تاريخية شهدت عمليات ضبط أوضاع المالية العامة خلال الفترة ١٩٧٨-٢٠١٩ تحدد الإجراءات على مستوى سياسة المالية العامة الرامية إلى تخفيض حالات العجز.^٣

وفيما يلي النتائج الرئيسية التي خلص إليها هذا الفصل:

- أولا، أن عمليات ضبط أوضاع المالية العامة التي تنفذ في الوقت المناسب والمصممة بشكل ملائم تنطوي على احتمالية عالية بتخفيض نسب الدين بشكل دائم. ويبلغ متوسط حجم عمليات ضبط أوضاع المالية العامة للرصيد الأولي التي خفضت نسب الدين في الماضي حوالي ٤٠ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي، مما يخفض متوسط نسبة الدين بمقدار ٧,٠ نقطة مئوية في السنة الأولى وما يقرب من ٢,١ نقطة مئوية بعد خمس سنوات. ويأتي حوالي نصف حالات التخفيض الملحوظة في نسب الدين مدفوعا بعمليات ضبط أوضاع المالية العامة المصممة بشكل ملائم.

- أن فعالية هذه العمليات في تخفيض نسب الدين العام تتأثر بعوامل متنوعة. وأن احتمالية النجاح في تخفيض نسب الدين تزيد عن السيناريو الأساسي (المتوسط) الذي يبلغ نحو ٥٠٪ إلى أكثر من ٧٥٪ في الحالات التالية: (١) وجود انتعاش محلي أو عالمي، وعزوف عن المخاطر على المستوى العالمي، وانخفاض مستوى التقلبات المالية، و(٢) اتساع نطاق تأثيرات "المزاحمة" (حالات يرتفع فيها الدين العام المبدئي وينخفض حجم الائتمان الخاص بحيث يمكن لفوائد تخفيض الدين العام أن تفوق تكاليفه)، و(٣) عندما يكون ضبط أوضاع المالية العامة مدفوعا بتخفيض النفقات أكثر من زيادة الإيرادات (في الاقتصادات المتقدمة).

- في الوقت نفسه، فإنه بسبب احتمال عدم استمرار هذه الظروف، وجزئيا لأن عملية ضبط أوضاع المالية العامة غالبا ما تُبطئ نمو إجمالي الناتج المحلي، فليس لهذه العملية العادية وحدها تأثير يذكر على تخفيض نسب الدين. بالإضافة إلى هذا، فإن التحويلات غير المتوقعة إلى المؤسسات المملوكة للدولة والالتزامات الاحتمالية الأخرى التي تقيّد في الميزانيات العمومية الحكومية، وأيضا الانخفاضات غير المتوقعة في أسعار الصرف التي يمكن أن تزيد القيمة المحلية للدين المقوم بالعملة الأجنبية، يمكن أن توازن جهود تخفيض الديون بشكل أكبر.

- أن إعادة الهيكلة عادة ما تُستخدم كملأد أخير عندما تخفق الجهود الأخرى لتخفيض الديون، وهي تتطلب مراعاة دقيقة للمخاطر والتداعيات المحتملة. وعلى الرغم من هذا، فإنه في اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان منخفضة الدخل، حيث تتم معظم عمليات إعادة الهيكلة، يمكن لهذه

^٣ راجع دراسة Carrière-Swallow, David, and Leigh (2021)، ودراسة Guajardo (2014) Leigh, and Pescatori (2014) للاطلاع على نسخ سابقة من مجموعات البيانات عن فترات ضبط أوضاع المالية العامة.

^٢ تقدر دراسة Asonuma and others (2021) أن إجمالي الناتج المحلي يتراجع بنسبة ١-٥٪ مقارنة باتجاه ما قبل الأزمة في أعقاب عمليات إعادة هيكلة الديون الخارجية للقطاع الخاص.

دون إعادة هيكلة الديون. وقد يظل ضبط أوضاع المالية العامة ضرورياً لكسب ثقة الأسواق مرة أخرى، واستعادة استقرار الاقتصاد الكلي. وبغض النظر عن نوع إعادة الهيكلة، يتحقق تخفيض نسب الدين عندما تكون هذه العملية عميقة بالقدر الكافي وتُنَفَّذَ مع مجموعة شاملة من تدابير السياسات، ومن بينها البرامج التي يدعمها صندوق النقد الدولي.

- ولضمان نجاح عملية إعادة الهيكلة في تخفيض نسب الدين، من الضروري وجود آليات تدعم التنسيق وتعزز الثقة بين الدائنين والمدينين. ومن شأن تحسين الإطار المشترك لمجموعة العشرين، عن طريق زيادة إمكانية التنبؤ والمشاركة في وقت أبكر وتعليق أداء المدفوعات وزيادة وضوح المساواة في المعاملة، أن تساعد في هذا الأمر. والأهم من هذا أنه يمكن جعل إدارة الدين والشفافية من الأولويات بشكل مسبق لتقليل الحاجة إلى إعادة الهيكلة والمساعدة على إدارة حالة المديونية الحرجة، وهو ما سيصب في مصلحة كل من البلدان المدينة ودائنيها.
- على الرغم من أن ارتفاع معدل التضخم يمكن أن يخفض نسب الدين، فإن نتائج هذا الفصل لا تدل على أنه أداة مرغوبة على مستوى السياسات. فقد يؤدي إلى خسائر في الميزانيات العمومية لحائزي الديون السيادية، مثل البنوك والمؤسسات المالية الأخرى، والأهم أنه قد يلحق الضرر بمصادقية مؤسسات مثل البنوك المركزية.
- وأخيراً، يعتمد تخفيض نسب الدين بشكل دائم على وجود أطر مؤسسية قوية تمنع العمليات "أسفل الخط" التي تضعف جهود تخفيض الديون، وتضمن قيام البلدان بالفعل ببناء هوامش أمان وتخفيض الديون في أوقات اليسر^٦ في النهاية، ستعتمد البلدان في اختياراتها على مجموعة معقدة من العوامل، من بينها الأوضاع المحلية والخارجية، وأيضاً على حقيقة أن جميع البدائل قد لا تكون متاحة دائماً.

وباقى هذا الفصل مقسّم على النحو التالي: يوثق القسم الأول الحقائق المبسطة عن فترات تخفيض الديون، ثم يقيم أدوار ضبط أوضاع المالية العامة والنمو والتضخم. ويبحث القسم الثاني إعادة هيكلة الديون ويحلل فعاليتها في تخفيض نسب الدين. ويستفيد القسم الثالث من المنظور الفريد لصندوق النقد الدولي وينظر في دراسات الحالة للبلدان التي حققت النجاح (أو التي لم يحالفها النجاح) في تخفيض نسب الدين. ويختتم الفصل باستخلاص الدروس المستفادة للبلدان التي تهدف إلى تخفيض نسب الدين في ظل البيئة الحالية.

^٥ للاطلاع على تفاصيل الإطار المشترك لمجموعة العشرين، راجع https://clubdeparis.org/sites/default/files/annex_common_framework_for_debt_treatments_beyond_the_dssi.pdf

^٦ وفقاً لما ورد في دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠١٤، تُعرّف العمليات أسفل الخط بأنها معاملات في الأصول المالية والخصوم، ويُشار إليها أيضاً بأنها معاملات تمويل، دراسة (IMF 2014).

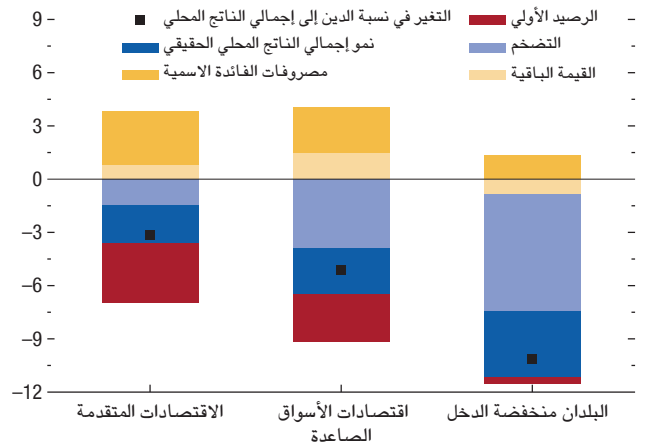
العمليات أن تحدث تخفيضاً كبيراً في نسب الدين بمتوسط يبلغ ٣,٤ نقطة مئوية في السنة الأولى و٨ نقاط مئوية بعد خمس سنوات.

- وتاريخياً، كان لعمليات إعادة الهيكلة تأثيرات أكبر على نسب الدين، لا سيما على المدى القصير، عندما (١) نفذت عن طريق تخفيض القيمة الظاهرية و(٢) كانت جزءاً من مبادرات منسقة وواسعة النطاق لعمليات تخفيض الديون (على سبيل المثال المبادرة المعنية بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون [مبادرة هيبك] والمبادرة متعددة الأطراف المعنية بتخفيف الديون).^٤
- وتوضح دراسات الحالة أنه، في الواقع العملي، دائماً ما تكون عمليات إعادة هيكلة الديون بالغة التعقيد وتنطوي على اقتسام الأعباء بين المقيمين، والدائنين المحليين، والدائنين الأجانب. ويمكن أيضاً أن تترتب على إعادة هيكلة الديون تكاليف على السمعة، وأن تؤثر على أسعار الفائدة والوصول إلى الأسواق في المستقبل، ويكون لها تداعيات توزيعية داخلية. لهذا، فإنه من المعتاد استخدام إعادة هيكلة الديون كجزء من مجموعة أوسع نطاقاً من تدابير السياسات – غالباً كملأذ أخير بعد أن تخفق الجهود الأخرى، ووجود ضرورة ملحة إلى حد ما لتخفيض الديون (أو إرسال إشارات واضحة على أن تخفيضاً سوف يحدث). وهذا الأمر ليس مجانياً بأي حال من الأحوال للبلدان التي تمر بهذه العملية.
- أن النمو الاقتصادي والتضخم يؤديان دوراً مهماً في تخفيض نسب الدين. ويخفف النمو نسب الدين ليس عن طريق ما يحدثه من تأثيرات على إجمالي الناتج المحلي الاسمي فحسب، ولكن أيضاً لأن البلدان تلجأ في المتوسط إلى ضبط أوضاع المالية العامة (يكون لديها مستوى مرتفع من الأرصدة الأولية) في أوقات اليسر.
- ومن حيث الدروس المستفادة على مستوى السياسات، فإنه ينبغي للبلدان التي تهدف إلى تحقيق تخفيض معتدل وتدرجي في نسب الدين أن تنفذ عمليات جيدة التصميم لضبط أوضاع المالية العامة، لا سيما عندما تحقق الاقتصادات نمواً أسرع وتكون الظروف الخارجية مواتية. وغالباً ما تتعزز آثار تصحيح سياسة المالية العامة عندما تصاحبها إصلاحات هيكلية داعمة للنمو وأطر مؤسسية قوية.
- بالنسبة للبلدان التي تهدف إلى تخفيض الديون على نحو أكثر استدامة أو أكثر سرعة، قد يكون من الضروري اتخاذ إجراءات جريئة على مستوى السياسات لا تحول

^٤ برامج مبادرة هيبك والمبادرة متعددة الأطراف المعنية بتخفيف الديون أطلقهما داتنون ريميون للمساعدة في تخفيض ديون البلدان الفقيرة عن طريق مجموعة منسقة من المفاوضات تتضمن الدين العام. ويجب على البلدان التي ترغب في المشاركة استيفاء معايير معينة، والالتزام بالحد من الفقر عن طريق إحداث تغييرات في السياسات، وإظهار سجل أداء جيد بمرور الوقت. وتُقدّم دراسة Chuku and others (2023) مواطن الضعف بسبب الديون في البلدان منخفضة الدخل اليوم مقابل ما كان عليه الوضع عند إطلاق مبادرة هيبك، وتبحث التحديات التي تواجه وضع إطار لتخفيف الدين مصمم على غرار هذه المبادرة.

الشكل البياني ٣-٢: المساهمة في التغيير في الدين إلى إجمالي الناتج المحلي خلال فترات التخفيض (٧)

الرصيد الأولي أكثر أهمية في الاقتصادات المتقدمة، لكن النمو والتضخم يؤديان دورا أكبر في اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان منخفضة الدخل.



المصدر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات الدين العالمي؛ ودراسة (Mauro and others 2013) وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: مساهمة سعر الصرف الحقيقي في إجمالي الناتج المحلي تنعكس في القيمة الباقية لأن نسبة الدين المقوم بعملة أجنبية غير متاحة عن جميع البلدان. تتكون العينة من ٢٨ اقتصادا متقدما من عام ١٩٧٩ إلى ٢٠٢١، و٨٣ من اقتصادات الأسواق الصاعدة من عام ١٩٩١ إلى ٢٠٢١، و٥٥ بلدا منخفض الدخل من عام ١٩٨٥ إلى ٢٠٢١.

الأسواق الصاعدة، و١٠ نقاط مئوية في البلدان منخفضة الدخل (المربعات باللون الأسود في الشكل البياني ٣-٢).

وتتكون الرؤى العميقة الأساسية المستقاة من عمليات التحليل من ثلاثة عناصر (الشكل البياني ٣-٢). أولا، تُعد فوائض الأرصدة الأولية (الأعمدة باللون الأحمر)، يليها نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (الأعمدة باللون الأزرق الداكن) أهم محددات عمليات تخفيض نسبة الدين في الاقتصادات المتقدمة. ثانيا، تساهم مصرفوات الفائدة الاسمية (الأعمدة باللون الأصفر الداكن) دائما بشكل إيجابي في التغيير في نسب الدين. ثالثا، يلعب نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (الأعمدة باللون الأزرق الداكن)، والتضخم، بصفة أساسية، (الأعمدة باللون الأزرق الفاتح) دورا أكبر نسبيا في تخفيض نسب الدين في اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان منخفضة الدخل.^٨

نظريا، يمكن أن يؤثر ارتفاع معدل التضخم على نسب الدين من خلال مسارين على الأقل: (١) ارتفاع إجمالي الناتج المحلي الاسمي، و(٢) ارتفاع أسعار الفائدة الاسمية. وتعتمد الآلية الثانية، بدورها، على ما إذا كان التضخم متوقعا، أو أنه يحدث بشكل مفاجئ. من حيث المبدأ، يمكن ترجمة ارتفاع معدل التضخم المتوقع (المقدر في وقت إصدار الدين) إلى ارتفاع في مصرفوات الفائدة الاسمية، وقد يلغي التأثير الإيجابي للتضخم على نسبة الدين. من ناحية أخرى، لا تؤثر قفزات التضخم غير المتوقع على نسب الدين إلا من خلال مسار ارتفاع إجمالي الناتج المحلي الاسمي. في عدد إبريل ٢٠٢٣، يوضح تقرير الرائد المالي أن مفاجآت التضخم الإيجابي تخفض نسب الدين إلى حد كبير.

وعلى الرغم من هذا، لا يمكن للعملية المعيارية لتحليل مكونات الدين فصل التضخم إلى مكوناته المتوقعة وغير المتوقعة، وكلاهما من المحتمل أن يكون ذا تأثير. ويوجد سؤال ذو صلة هنا، هو: هل يمكن أيضا ربط التضخم المتوقع، في الواقع العملي، بانخفاض نسب الدين، كما هو موضح بالأعمدة باللون الأزرق الفاتح في الشكل ٣-٢؟ قد يتسق دليلان مع هذه الآلية. الأول يتمثل في أن أسعار الفائدة الفعلية الاسمية، في المتوسط (التي تُعرّف بأنها مصرفوات الفائدة الاسمية مقسومة على رصيد الديون من السنة السابقة) في اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان منخفضة الدخل تظل منخفضة بالنسبة إلى التضخم (الجدول ٣-١). ويمكن عزو هذا الأمر إلى كثرة الإقراض بشروط ميسرة في البلدان منخفضة الدخل أو الكبح المالي في اقتصادات الأسواق الصاعدة. علاوة على ذلك، فإن مفاجآت التضخم، ومن بينها بعض فترات التضخم المفرط، ربما سبق حدوثها على نحو متكرر في هذه العينات. الثاني، يوضح الدليل الوارد في الإطار ٣-٢ أن ارتفاع معدل التضخم المتوقع وارتفاع أسعار الفائدة الأساسية والسوقية يضيفان

المحددات الاقتصادية الكلية لنسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي

يستخدم هذا القسم طريقة معيارية لتحليل مكونات الدين لتحديد حجم مساهمات نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ومصرفوات الفائدة الاسمية والرصيد الأولي وفترات التضخم في فترات تخفيض الدين.

الفاؤس الأولي، والنمو، والتضخم محددات مهمة في عمليات تخفيض الدين

في المتوسط، تستمر فترة تخفيض نسبة الدين خمس سنوات.^٧ ويبلغ حجم الانخفاض في نسبة الدين، في المتوسط، ٣ نقاط مئوية في السنة في الاقتصادات المتقدمة، و٥ نقاط مئوية في اقتصادات

^٧ تُعرّف فترات تخفيض الديون في خطوتين. تتضمن الخطوة الأولى تحديد نقاط التحول في السلسلة الزمنية لكل بلد على أساس المنهجية المتبعة في تاريخ الدورات الاقتصادية في دراسة (Harding and Pagan 2002). ويتم استخدام سنتين على الأقل بين الفترات المتعاقبة للزروة وقاع الدورة الاقتصادية وما لا يقل عن أربع سنوات لدورة كاملة. وتحلل هذه الخطوة مكونات السلسلة الزمنية بأكملها إلى فترات غير متداخلة من الطفرات وحالات التخفيض. أما الخطوة الثانية فيتم فيها تحديد فترات الاستقرار التي لا يقل طولها عن ثلاث سنوات ضمن هذه الفترات إذا كان التغيير التراكمي في نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي إما أقل من ٥ نقاط مئوية في المستويات أو أقل من ١٠ نقاط مئوية من الانحراف المعياري لبلد بعينه.

^٨ تُعد كندا وآيسلندا ونيوزيلندا والنرويج أمثلة على بلدان لديها فوائض أولية كبيرة. راجع الإطار ٣-١ بشأن دور إصلاحات الأسواق الداعمة للنمو، والإطار ٣-٢ عن دور أسعار الفائدة في سياق أوجه التفاعل بين سياسة المالية العامة والسياسة النقدية. بينما يركز الشكل البياني ٣-٢ على فترات تخفيض الديون، يمكن أن يؤدي ارتفاع معدل التضخم أيضا إلى زيادة الديون، بما في ذلك عن طريق عمليات خفض قيمة العملة بشكل غير متوقع.

الجدول ٣-١: متوسط سعر الفائدة الفعلي الاسمي والتضخم خلال فترات تخفيض نسبة الدين

التضخم	سعر الفائدة الفعلي الاسمي
٣,٠	٥,٦
٩,٠	٥,٢
١٠,٠	٢,٦

المصادر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات الدين العالمي؛ ودراسة Mauro and others (2013)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تتكون العينة من ٢٨ اقتصاداً متقدماً من عام ١٩٧٩ إلى ٢٠٢١، و٨٣ من اقتصادات الأسواق الصاعدة من عام ١٩٩١ إلى ٢٠٢١، و٥٥ بلداً منخفض الدخل من عام ١٩٨٥ إلى ٢٠٢١.

وتؤكد مجموعة كبيرة من طرق الاقتصاد القياسي، المستندة إلى طرق راسخة في الدراسات التجريبية، أن عمليات ضبط أوضاع المالية العامة لا تخفض نسب الدين، في المتوسط^١. وتستفيد هذه الطرق من دراسات أكبر لتوضيح أوجه التحيز التي تنشأ عندما تكون كل من عمليات ضبط أوضاع المالية العامة والدين مدفوعين بعوامل أخرى، من بينها البيئة الاقتصادية الكلية. على سبيل المثال، تُستخدم "الصدمة السردية" السابق ذكرها لاختيار حالات نفذت فيها الحكومات زيادات في الضرائب أو تخفيضات في الإنفاق بقصد واضح يتمثل في تخفيض العجز العام ووضع الموارد العامة على مسار أكثر قابلية للاستمرار، بغض النظر عن الأوضاع الاقتصادية الكلية الحالية والمحتملة. وتوضح النتائج أنه في المتوسط، لا تحدث عمليات ضبط أوضاع المالية العامة تأثيراً ذا دلالة إحصائية على نسبة الديون. ويستخدم منهج بديل أداة تقدير معززة مرجحة باحتمالية عكسية (دراسة Jordà and Taylor 2016) لتوضيح حقيقة أن عمليات ضبط أوضاع المالية العامة لا تحدث بشكل عشوائي. وتتوقع أداة التقييم هذه أولاً احتمالية التعرض لصدمة سردية، وذلك باستخدام مؤشرات مثل نمو إجمالي الناتج المحلي ومستويات الديون. ثم تقيم أثر الصدمات السردية على نسبة الدين باستخدام طرق التوقعات المحلية، في الوقت الذي تعيد فيه تعديل أوزان الملاحظات باستخدام الاحتمالات المتوقعة. على النحو الموضح في الشكل البياني ٣-٣، لا تغير عمليات التصحيح تلك النتيجة التي مفادها أن ضبط أوضاع المالية العامة السردية العادي ليس له تأثير ذو دلالة إحصائية على نسبة الدين.

ما الأوضاع التي تزيد فرص تسبب ضبط المالية العامة في تخفيض نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي؟

فيما يلي، ينتقل التحليل إلى السؤال المهم: في أي الحالات يكون من الأرجح أن تؤدي عمليات ضبط أوضاع المالية العامة إلى تخفيض نسب الدين؟ للإجابة عن هذا

^١ للاطلاع على التفاصيل، راجع دراسة (Jordà and Taylor (2016) ، ودراسة Carrière-Swallow, David, and Leigh (2021).

ببطء إلى حد ما إلى تكاليف الفائدة الفعلية على الدين، على الأرجح بسبب ارتفاع متوسط آجال استحقاق الديون السيادية (سبع سنوات). وهناك أمر جدير بالانتباه، وهو أن العلاقة بين التضخم والدين يمكن أن تكون أكثر تعقيداً، وهي موضع نقاش مكثف في عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير الرائد المالي. على سبيل المثال، يمكن أن يؤثر ارتفاع التضخم على الإيرادات الضريبية والأرصدة الأولية، وأن يؤدي إلى سوء توزيع الموارد وزيادة حالة عدم اليقين، وبالتالي يؤثر على نسب الدين من خلال مسارات إضافية.

وستبحث الأقسام الفرعية التالية بمزيد من العمق تأثيرات صدمات النمو وضبط أوضاع المالية العامة على نسب الدين، مع تتبع تطور التضخم وتداعياته على الديون.

دور ضبط أوضاع المالية العامة، والنمو، والتضخم

يسعى هذا القسم الفرعي إلى الإجابة عن ثلاثة أسئلة. الأول، ما مدى أهمية النمو في تخفيض نسب الدين، وكيف يسير التضخم في أثناء عمليات تخفيض الديون؟ الثاني، ما السمات المميزة لعمليات ضبط أوضاع المالية العامة التي تؤدي إلى تخفيض نسب الدين بشكل دائم؟ الثالث، ما الظروف التي من الأرجح أن يترجم فيها ضبط أوضاع المالية العامة إلى انخفاض في نسب الدين؟ في حين يركز هذا الفصل على التأثيرات اللاحقة لضبط أوضاع المالية العامة على نسب الدين العام، قد لا يكون المقصود من عمليات تصحيح أوضاع المالية العامة تخفيض الدين، ويمكن أن تحدث لأسباب مختلفة، على سبيل المثال لمواجهة صدمات مثل تشديد أوضاع التمويل، أو لموازنة الإنفاق في كيانات القطاع العام، أو لمواجهة التضخم.

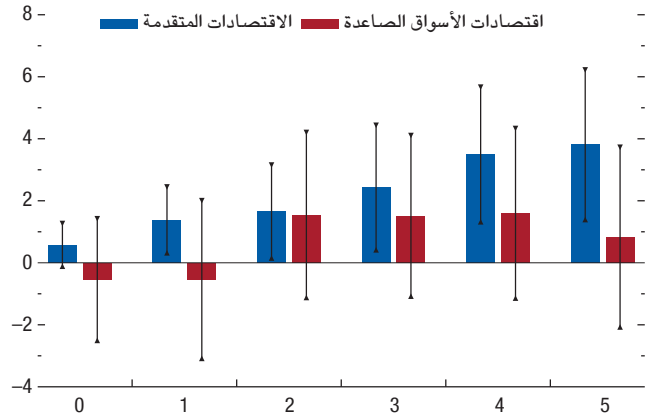
ويستعين التحليل ببيانات سنوية عن مجملات المالية العامة والاقتصاد الكلي لعينة تتكون من ٣٣ من اقتصادات الأسواق الصاعدة بدءاً من عام ١٩٩٠ و٢١ اقتصاداً متقدماً بدءاً من عام ١٩٨٠. وتُستخدم في التحليل أيضاً نسخة محدثة من البيانات السردية لعمليات ضبط أوضاع المالية العامة التي تم إعادتها في دراسة (Devries and others (2011) ودراسة (Carrière-Swallow, David, and Leigh (2021).

العملية العادية لضبط أوضاع المالية العامة: هل تخفض نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي؟

هناك حقيقة مبسطة؛ وهي أنه نادراً ما تتزامن عمليات ضبط أوضاع المالية العامة وتخفيض نسب الدين؛ ولا تتجاوز نسبة الزيادات في الرصيد الأولي التي يصاحبها انخفاض في نسب الدين ٥٢٪. ويتسق هذا الأمر مع التحليل الوارد في دراسة (Balasundharam and others (2023) الذي يوثق أن حوالي نصف عمليات ضبط أوضاع المالية العامة فقط تحقق أهدافها المتصلة بالمالية العامة، بما فيها تخفيض الديون.

الشكل البياني ٣-٣: تأثير ضبط أوضاع المالية العامة على نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي (بالنقاط المئوية)

في المتوسط، لا تخفض عمليات ضبط أوضاع المالية العامة نسب الدين إلى إجمالي الناتج المحلي.



المصادر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات الدين العالمي؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات الدين العام التاريخية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يوضح الشكل البياني متوسط تأثير المعالجة عن طريق ضبط أوضاع المالية العامة على نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي باستخدام تقدير معزز مرجح باحتمالية عكسية. تمثل الخطوط الرأسية فترة الثقة التي تبلغ ٩٠٪. يوضح المحور السيني عدد السنوات من بداية ضبط أوضاع المالية العامة. تتكون العينة من ١٧ اقتصاداً متقدماً من عام ١٩٧٨ إلى ٢٠٢٠، و١٤ من اقتصادات الأسواق الصاعدة من عام ١٩٨٩ إلى ٢٠٢٠ مع صدمات سرديّة في ضبط أوضاع المالية العامة.

الجدول ٣-٢: قيود الإشارات في نموذج الانحدار الذاتي الهيكلي للمتجهات

الرصيد الأولي إلى إجمالي الناتج المحلي	نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي	سعر التضخم	الإيرادات الحقيقية	إجمالي الناتج المحلي	صدمة الطلب
+	+	+	+	+	صدمة العرض
-	-	-	+	+	صدمة الرصيد الأولي الناجحة
+	+	+	-	-	صدمة الرصيد الأولي غير الناجحة

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: قيود الإشارات على نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي ونمو إجمالي الناتج المحلي لمواجهة صدمات ضبط أوضاع المالية العامة يتم فرضها في فترة مسبقة. ولا يتم فرض قيود الإشارات الأخرى إلا في وقت حدوث الصدمة.

أو تحسن في نسبة الرصيد الأولي إلى إجمالي الناتج المحلي (الجدول ٣-٢). وتجدر ملاحظة أن هذه الطريقة تفرض قيوداً على إشارة الحركة المتزامنة بين المتغيرات ولا تضع أي قيد آخر، على حجم الاستجابات على سبيل المثال.

ويستخدم التحليل التاريخي المستمد من نموذج الانحدار الذاتي الهيكلي للمتجهات لاستخلاص مساهمات كل من النمو والتغيرات التي تطرأ على الرصيد الأولي في التغيرات في نسبة الدين، ويلقي الضوء على نمطين مهمين (الجدول ٣-٣). أولاً، يُعد ارتفاع نمو إجمالي الناتج المحلي (كما تم رصده من الطلب الإيجابي وصدّات العرض معاً) قوة مهمة تدفع نسب الدين، ويوضح حوالي ثلث حالات تخفيض الديون التي جرت ملاحظتها. ويعزى هذا الأمر إلى التأثير على إجمالي الناتج المحلي الاسمي، ولكن السبب المهم أيضاً هو أن البلدان، في المتوسط، تتعرض لحالات عجز في الرصيد الأولي في أوقات العسر وتحقق فوائض أولية في أوقات اليسر. في الواقع، يمكن لإصلاحات الأسواق، التي تُستكمل بإدخال تحسينات على أطر المالية العامة، زيادة النمو وتخفيض نسب الدين بشكل دائم وكبير (الإطار ٣-١).^{١١}

ثانياً، حوالي ٤٠٪ من حالات تخفيض نسب الدين التي تمت ملاحظتها في كل من الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة تُفسر بصدّات الرصيد الأولي، مع تقسيم متساوٍ إلى حد ما بين الصدمات الناجحة والصدّات غير الناجحة (الجدول ٣-٣). ومن الضروري ملاحظة أن صدمات الرصيد الأولي غير الناجحة - التي تتحدد عن طريق حركة متزامنة إيجابية للرصيد الأولي ونسبة الدين في وقت حدوث الصدمة - يمكن أيضاً أن تؤدي إلى تخفيض الدين. وتشمل هذه الصدمات تحسينات في الرصيد الأولي تؤدي إلى زيادة نسب الدين، ولكنها تتضمن أيضاً حالات متماثلة حيث يسبب تدهور وضع الرصيد الأولي (توسع الإنفاق من المالية العامة

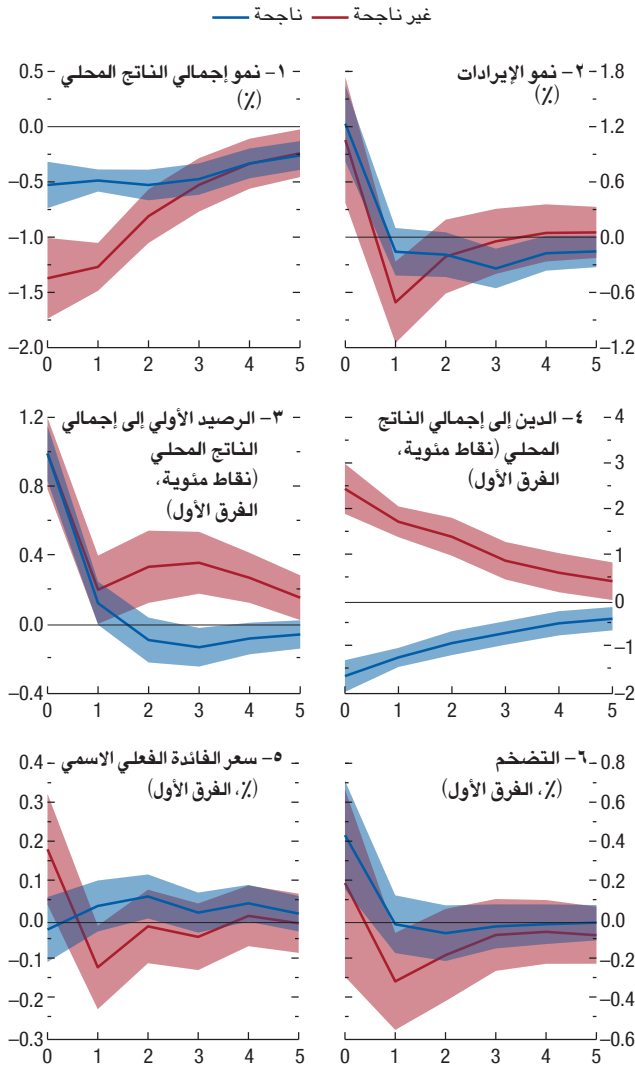
السؤال، يُطبق نموذج الانحدار الذاتي الهيكلي للمتجهات الذي يأخذ في الاعتبار المحددات المعروفة لنسب الدين معاً، أي نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار الفائدة والتضخم وإيرادات الحكومة والرصيد الأولي. ويستخدم هذا النموذج تحديداً على أساس التقيد بالإشارات، باتباع الطريقة الواردة في دراسة (Mountford and Uhlig (2009). واتساقاً مع التحليل السابق، يفترض نموذج الانحدار الذاتي الهيكلي للمتجهات أيضاً أن عمليات ضبط أوضاع المالية العامة لا تؤدي إلى تخفيض نسب الدين، وذلك في المتوسط (المرفق ٣-٣ على شبكة الإنترنت).^{١٢} والنتيجة يصعب تقديرها عن طريق قيود سرديّة على الإشارات على أساس البيانات السردية التي نوقشت سابقاً (كما في دراسة (Antolín-Díaz and Rubio-Ramírez 2018). ويمكن الاستفادة من مرونة هذا النموذج في دراسة سمات عمليات ضبط أوضاع المالية العامة التي تخفض نسب الدين. وللقيام بهذا الأمر، تُقسّم صدمة الرصيد الأولي (التي تُعرّف بأنها التغير في نسبة الرصيد الأولي إلى إجمالي الناتج المحلي خارج دورة اقتصادية) إلى مكونين مختلفين (متعامدين) هما: صدمة ناجحة تنخفض بعدها نسب الدين، وصدمة غير ناجحة ترتفع بعدها نسبة الدين كرد فعل لصدمة إيجابية

^{١١} تستند مساهمات كل صدمة في التخفيض غير المتوقع لنسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي إلى تحليل تاريخي لكل بلد على حدة مستمد من نموذج الانحدار الذاتي الهيكلي للمتجهات. وهذا الأمر يشبه تحليلاً هيكلياً لمكونات الدين.

^{١٢} جميع المرفقات على شبكة الإنترنت متاحة على: www.imf.org/en/Publications/WEO

الشكل البياني ٣-٤: الاستجابات للدفعات لصدمة الرصيد الأولي بمقدار نقطة مئوية واحدة من إجمالي الناتج المحلي، الاقتصادات المتقدمة

تنطوي عمليات ضبط أوضاع المالية العامة الناجحة على خسائر أقل في إجمالي الناتج المحلي وارتفاع معدل التضخم.



المصادر: دراسة (Canova and Ferroni (2022)؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات الدين العالمي؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات الدين العام التاريخية؛ وحسابات خبراء الصندوق. ملحوظة: يتم تعديل حجم صدمة الرصيد الأولي إلى نقطة مئوية واحدة من إجمالي الناتج المحلي في وقت حدوث الصدمة في المتوسط. الاستجابات للدفعات الموضحة هي متوسطات حسابية مرجحة بمتباين معكوس على مستوى البلدان من نموذج الانحدار الذاتي لمتجه بيبي المقدر لكل بلد على حدة مع حالتي فارق زمني بمعدل تواتر سنوي. الأجزاء المظلمة تمثل نطاق المئينين السادس عشر والرابع والثمانين من التوزيع البعدي. يمثل المحور السيني الأفق الزمني في شكل سنوات. تتكون العينة من ٢١ اقتصاداً متقدماً من عام ١٩٨١ إلى ٢٠١٩.

الجدول ٣-٣: التحليل التاريخي لمكونات تخفيض الدين (%)

مساهمة الوسيط خلال عمليات تخفيض الديون	الاقتصادات المتقدمة	الأسواق الصاعدة
صدمة الطلب	١٩	١٢
صدمة العرض	٢١	١٣
صدمة الرصيد الأولي الناجحة	١٩	٢١
صدمة الرصيد الأولي غير الناجحة	١٦	٢٢

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

على سبيل المثال) تخفيض نسبة الدين، وذلك جزئياً بسبب التأثيرات الإيجابية لإجمالي الناتج المحلي. والسؤال الذي يجب أخذه في الاعتبار الآن هو عن الأوضاع التي تتحول فيها عمليات ضبط الرصيد الأولي إلى تخفيضات في نسبة الدين، والسمات المميزة لهذه العمليات.

السمات المميزة لعمليات ضبط أوضاع المالية العامة التي تدفع نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي

توجد سمان تميزان عمليات ضبط أوضاع المالية العامة التي تؤدي إلى تخفيض نسبة الدين (أي الناجحة) مقابل العمليات التي لا تحقق هذه النتيجة (أي غير الناجحة) (الشكل البياني ٣-٤). السمة الأولى هي أن تراجع النمو يكون أقل (تخفيض بنسبة ٠,٥٪ في وقت حدوث الصدمة) عند تنفيذ عمليات ضبط أوضاع المالية العامة التي تخفض نسب الدين مقارنة بالعمليات التي لا تخفض هذه النسب (تخفيض بنسبة ١,٣٪). وكما هو متوقع، تخفض عمليات ضبط أوضاع المالية العامة الناجحة نسب الدين بسبب تخفيف حدة التأثيرات السلبية على الناتج. في الوقت نفسه، من المهم ملاحظة أن التحركات في إجمالي الناتج المحلي وحده ليست العامل الأهم الذي يحدد الفرق بين عمليات ضبط أوضاع المالية العامة الناجحة وغير الناجحة. وتظهر هذه النقطة في مقارنة استجابة إجمالي الناتج المحلي ونسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي (الشكل البياني ٣-٤، اللوحان ١ و٤). في الحالات الناجحة (الخطوط باللون الأزرق)، ينخفض إجمالي الناتج المحلي وتنخفض أيضاً نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي. أما في الحالات غير الناجحة (الخطوط باللون الأحمر)، فينخفض إجمالي الناتج المحلي، إلا أن نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي ترتفع بمقدار ضعف انخفاض إجمالي الناتج المحلي. ويعني هذا أن الفرق بين عمليات ضبط أوضاع المالية العامة الناجحة وغير الناجحة يحدث بصفة أساسية بسبب التحركات في الدين.

أما السمة الثانية فهي أن استجابة التضخم لصدمة ضبط أوضاع المالية العامة تكون إيجابية (الشكل البياني ٣-٤، اللوحة ٦). ويمكن لعدد من العوامل المساهمة في هذا الأثر الإيجابي على التضخم. على سبيل المثال، تستلزم العملية المعتادة لضبط أوضاع المالية العامة مكون إيرادات (زيادة الضرائب) من شأنه أن يدفع الأسعار إلى الارتفاع. بالإضافة إلى ذلك، فإن أي انخفاض في سعر الصرف يصاحب ضبط أوضاع المالية العامة يمكن أيضاً أن يزيد أسعار الواردات ويساهم في

الإنترنت. وتدل صدمة عملية ضبط أوضاع المالية العامة العادية الموضحة في البيانات على وجود تحسن مستمر في الرصيد الأولي، غالبا في وقت حدوث الصدمة، بمقدار ٠,٤ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي. وهو يخفض نسب الدين باستمرار، بدءا بتخفيض بمقدار ٠,٧ نقطة مئوية في السنة الأولى، يستقر عند ٢,١ نقطة مئوية بحلول السنة الخامسة وما بعدها.

وقد يخفق ضبط أوضاع المالية العامة أيضا في تخفيض نسب الدين إذا نفذت البلدان عمليات أسفل الخط يمكن أن توازن أثره على الديون. ومن الأمثلة على ذلك التحويلات إلى المؤسسات المملوكة للدولة في المكسيك (٢٠١٦)، وتسوية المدفوعات متأخرة السداد في اليونان (٢٠١٦)، والالتزامات الاحتمالية في إيطاليا (٢٠١٣).^{١٤}

وتستخدم عمليات التحليل التاريخي المستمدة من نموذج الانحدار الذاتي الهيكلي للمتجهات أيضا لفصل فترات عمليات ضبط أوضاع المالية العامة الناجحة وتحديد الظروف التي تزيد احتمالية أن تترجم هذه العمليات إلى انخفاض في نسبة الدين (الشكل البياني ٣-٥). ومن الأرجح أن تخفض عمليات ضبط أوضاع المالية العامة نسب الدين في أوقات البسر (على سبيل المثال وقت الانتعاش المحلي والعالمي، وأيضا في الفترات التي تقل فيها حالات تشديد الأوضاع المالية والتقلب وعدم اليقين التي رصدها مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار). وأيضا عندما تكون النسبة المبدئية للدين إلى إجمالي الناتج المحلي مرتفعة والنسبة المبدئية للائتمان الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي منخفضة. وتجدر الملاحظة أنه نظريا، يمكن لاتجاه تأثير مستويات الدين المبدئية على احتمال نجاح عمليات ضبط أوضاع المالية العامة أن ينطبق في الحالتين. وعندما يكون الدين المبدئي مرتفعا، فإن التأثير المباشر لضبط أوضاع المالية العامة (أو البسط) على قيمة الدين يكون ضئيلا. وفي الوقت نفسه، يكون الضرر الذي تلحقه عمليات ضبط أوضاع المالية العامة بالناتج (أو المقام) أقل عندما يكون الدين المبدئي مرتفعا، على الأرجح بسبب مزاحمة الاستثمارات على نحو أكبر (راجع دراسة Ilzetzki, Mendoza, and Vegh 2013؛ ودراسة Kirchner, Cimadomo, and Hauptmeier 2010). وتدل النتائج الموضحة في الشكل البياني ٣-٥ على أن تأثير الحالة الأخيرة هو الذي يسود. (راجع المرفق ٣-٣ على شبكة الإنترنت للاطلاع على الشكل التوضيحي الرياضي لهذه النقاط). وتوضح أحجام التقديرات أن عمليات ضبط أوضاع المالية العامة المنفذة خلال فترات الانتعاش المحلي والعالمي وعندما تكون التقلبات المالية منخفضة يمكن أن تزيد احتمالية تخفيض نسبة الدين بشكل دائم من السيناريو الأساسي الذي يقترب من ٥٠٪ إلى حوالي ٧٥٪ بل أكثر إذا كانت أيضا تأثيرات المزاحمة أكبر.^{١٥}

^{١٤} دراسات IMF (2016) وIMF (2017) وIMF (2013) على الترتيب. ولا تقتصر هذه الظاهرة على الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة. وكانت مساهمات هذه العمليات أسفل الخط في نسب الدين المرتفعة كبيرة باستمرار في الآونة الأخيرة في إفريقيا جنوب الصحراء (عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي: إفريقيا جنوب الصحراء).

^{١٥} تحسب الأرقام عن طريق إضافة المعاملات المأخوذة من انحدار لوغاريتمي موحد متعدد المتغيرات في الشكل البياني ٣-٥. على سبيل المثال، عندما تكون فجوات الناتج العالمية والمحلية انحرافا معيارا واحدا فوق

التضخم.^{١٢} والاستجابة التفاضلية من جانب أسعار الفائدة الفعلية، في وقت حدوث الصدمة، في عمليات ضبط أوضاع المالية العامة الناجحة مقابل العمليات غير الناجحة (الشكل البياني ٣-٤، اللوحة ٥) توضح أن السياسة النقدية تظل أكثر تيسيرا في وقت حدوث الصدمة، ومن ثم تسمح بارتفاع معدل التضخم في حالة نجاح عمليات ضبط أوضاع المالية العامة. إلا أنه بالنسبة للعمليات الناجحة، فإن الأثر على أسعار الفائدة الفعلية الاسمية لا يمكن تمييزه إحصائيا عن الصفر. ومن ثم، تساهم الزيادة في التضخم بصفة أساسية في حدوث زيادة في إجمالي الناتج المحلي الاسمي، وتسبب تراجعاً في نسبة الدين. وتوضح مطابقت تحليل مكونات الدين (الموضحة في المرفق ٣-٢ على شبكة الإنترنت) أن التضخم يساهم بشكل كبير - بحوالي نصف نقطة مئوية - في تخفيض نسبة الدين في عمليات ضبط أوضاع المالية العامة الناجحة.

علاوة على ذلك، في الاقتصادات المتقدمة، غالبا ما تتسم عمليات ضبط أوضاع المالية العامة الناجحة بالتوازن بين خفض الإنفاق وزيادة الضرائب أو الإيرادات، في حين تميل العمليات غير الناجحة نحو الإيرادات وتتضمن خفضاً أقل في الإنفاق (المرفق ٣-٣ على شبكة الإنترنت). وهذا النمط لا يوجد في اقتصادات الأسواق الصاعدة، وهو ما يتسق مع الدراسات التي تخلص إلى أن الزيادات في الضرائب تضر النمو ونسب الدين أكثر من التخفيضات في الإنفاق المعادلة لها في الاقتصادات المتقدمة ولكن ليس بالضرورة في اقتصادات الأسواق الصاعدة (راجع، على سبيل المثال، دراسة Guajardo, Leigh, and Pescatori 2014 ودراسة Carrière-Swallow, David, and Leigh 2021 ودراسة Alesina, Favero, and Giavazzi 2019). في الواقع، بالنسبة للبلدان منخفضة الدخل، حيث تتراجع نسبة الإيرادات الضريبية إلى إجمالي الناتج المحلي بشكل كبير، قد تكون عمليات ضبط أوضاع المالية العامة التي تعبئ الإيرادات مرغوبة على نحو أكبر (عدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي: إفريقيا جنوب الصحراء).^{١٣}

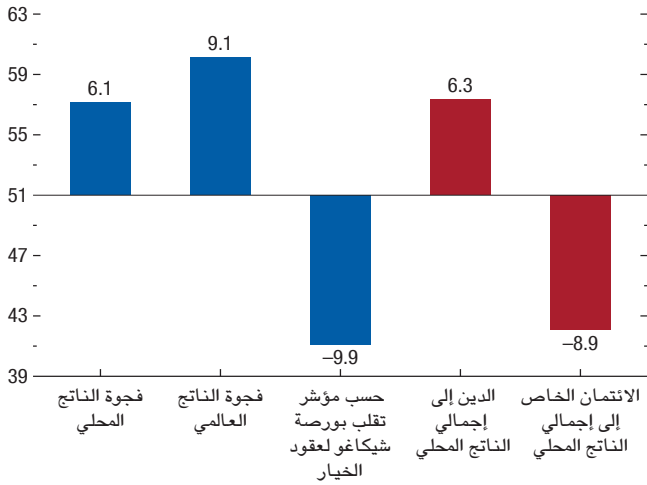
في الحقيقة، تخفض عمليات ضبط أوضاع المالية العامة الناجحة نسب الدين بشكل دائم، حتى فيما هو أبعد من أفق زمني يبلغ خمس سنوات، كما هو موضح في المرفق ٣-٣ على شبكة

^{١٢} قد تعزز عمليات ضبط أوضاع المالية العامة الآفاق الاقتصادية وتوجهات المستثمرين، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الصرف، إلا أنه لا يوجد دليل قوي على مثل هذه التأثيرات (دراسة Beetsma and others 2015). وتعد تداعيات تقلب أسعار الصرف بالغة الأهمية للبلدان منخفضة الدخل التي يشكّل فيها الدين المقوم بعملة أجنبية نسبة كبيرة من الدين العام. فقد كان انخفاض أسعار الصرف عاملا رئيسيا ساهم في زيادة نسب الدين في إفريقيا جنوب الصحراء (عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي: إفريقيا جنوب الصحراء). بالإضافة إلى ذلك، يخلص الفصل ٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي في أكتوبر ٢٠١٠ إلى أن تخفيضات سعر الفائدة الأساسي يمكن أن تدعم الناتج خلال تنفيذ عمليات ضبط أوضاع المالية العامة، وهو ما يمكن أيضا أن يتسق مع استجابة للتضخم الإيجابي، إلا أن التحليل الوارد في هذا الفصل لا يحدد استجابة كبيرة من أسعار الفائدة الفعلية لعمليات ضبط أوضاع المالية العامة.

^{١٣} تتناول دراسة Peralta Alva and others (2018) تداعيات ضبط أوضاع المالية العامة على الرفاهية في البلدان منخفضة الدخل وتقرن الموازنة بين الكفاءة والتأثيرات التوزيعية على أنظمة الضرائب المختلفة.

الشكل البياني ٣-٥: العوامل المؤثرة على احتمالية تسبب عمليات ضبط أوضاع المالية العامة في تخفيض نسب الدين (التخفيض %)

التعافي الاقتصادي، والأوضاع المالية المواتية، وزيادة أثر المزامنة تعزز احتمالية أن تخفض عمليات ضبط الأوضاع المالية نسب الدين.



ملحوظة: يعرض الشكل البياني تقديرات لانحدار لوجاريتمي موحد متعدد المتغيرات مع كون المتغير التابع متغيراً سورياً يعادل ١ لعملية ناجحة لضبط أوضاع المالية العامة (تتخفيض فيها نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي، وتساهم الصدمة الناجحة من الانحدار الذاتي للمتجه بما لا يقل عن ١٠٪ في الانخفاض)، ويعادل صفر للعملية غير الناجحة (على سبيل المثال، إذا كانت نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي تزيد، وصدمة عملية ضبط أوضاع المالية العامة غير الناجحة من الانحدار الذاتي للمتجه تساهم بما لا يقل عن ١٠٪ في الزيادة). ويمثل السيناريو الأساسي الذي يبلغ ٥١٪ على المحور الصادي احتمالية النجاح غير الشرطية باستخدام هذا التعريف. وتكون جميع المعاملات مؤثرة عند مستوى ١٠٪ على أساس الأخطاء المعياريّة للمعاينة المعادة، ويوضّح متغير فجوة الناتج العالمي بشكل متعامد مقابل فجوة الناتج المحلي لاسترداد المكون الخارجي. تتكون العينة من ٢١ اقتصاداً متقدماً من عام ١٩٨١ إلى ٢٠١٩، و٣٧ من اقتصادات الأسواق الصاعدة من عام ١٩٩٤ إلى ٢٠١٩.

أي تخلف عن أداء المدفوعات) أو بعد التعثر في السداد. ثالثاً، يمكن أن يتخذ تنفيذ إعادة هيكلة الدين أشكالاً مختلفة. على سبيل المثال، يمكن أن تحدث هذه العملية عن طريق تخفيض القيمة الظاهرية للدين (مما يخفض رصيد الدين على الفور)، أو عن طريق تحسين وضع السيولة بدون تخفيض القيمة الظاهرية (على سبيل المثال تمديد أجل الاستحقاق أو تخفيض مدفوعات القسائم). ويخفض تحسين وضع السيولة بدون تخفيض القيمة الظاهرية القيمة الحالية للدين عن طريق إحداث تغييرات في الجدول الزمني لمدفوعات السداد.

بعد تقديم المفاهيم الأساسية، يعرض القسم الفرعي التالي ملخصاً للحقائق المبسطة الضرورية المتعلقة بإعادة هيكلة الدين. وتم تقديم ٧٠٩ أحداث إعادة هيكلة للفترة من عام ١٩٥٠ إلى ٢٠٢١ على مستوى ١١٥ بلداً، مستخلصة من مجموعة من قواعد البيانات. وكانت جميع الأحداث تقريباً في اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان منخفضة الدخل. وغالباً ما تتضمن عمليات إعادة هيكلة الدين تحسين وضع السيولة بدون تخفيض القيمة الظاهرية، وعادة ما تحدث بشكل وقائي (أكثر من تنفيذها بعد التعثر في السداد)، وتشمل في كثير من الأحوال الدائنين

إعادة هيكلة الدين وتأثيراتها

في حين يمكن لضبط أوضاع المالية العامة والنمو والتضخم المساعدة في تخفيض نسب الدين، فقد لا يكون كافياً للبلدان التي تواجه مستويات من الدين تؤدي إلى حالة من الاختلال. في مثل هذه الحالات، قد تكون إعادة هيكلة الدين ضرورية. وغالباً ما لا تكون هذه العملية من بين خيارات السياسات وتستخدم كملأء أخير بعد إخفاق الجهود الأخرى ووجود ضرورة ملحة لتخفيض الدين أو إرسال إشارات واضحة على أن تخفيضاً سوف يحدث. وهذه عملية معقدة تتضمن مفاوضات بين المدينين والدائنين ويمكن أن يترتب عليها تكاليف اقتصادية باهظة ومخاطر السمعة وأثار سلبية على الاقتصاد بشكل عام.^{١٦} علاوة على ذلك، يمكن أيضاً أن تؤثر سلباً على الدائنين، وتحد من قدرتهم على توفير التمويل بشروط ميسرة، وتؤدي إلى تداعيات في الأسواق العالمية. ويُعرّف هذا القسم أولاً المفاهيم الأساسية المتعلقة بإعادة هيكلة الدين ويوثق الحقائق المبسطة. ثم يتناول السؤال التالي: إلى أي مدى كانت أحداث إعادة هيكلة الدين السابقة فعالة في تخفيض الدين ورهن أي ظروف؟

تعريف إعادة الهيكلة وسماتها المميزة

بصفة عامة، تُعرّف عملية إعادة هيكلة الدين العام بأنها حالة "مديونية حرجة" يُعاد فيها التفاوض على آجال استحقاق عمليات السداد التعاقدية لبعض أدوات الدين الحكومية القائمة، عادة مع تحمل الدائن خسارة في صافي القيمة الحاضرة.^{١٧} ويمكن أن تختلف عمليات إعادة الهيكلة على مستوى ثلاثة أبعاد على الأقل. أولاً، يمكن من حيث النوع أن يكون الدائنون رسميين أو من القطاع الخاص. ويشمل الدائنون الرسميون البلدان الأعضاء في نادي باريس، والدائنين من مجموعة العشرين غير الأعضاء في نادي باريس (على سبيل المثال الصين، والهند، وجنوب إفريقيا).^{١٨} أما الدائنون من القطاع الخاص فيمكن أن يكونوا مقيمين خارجيين أو محليين. ثانياً، يمكن لتوقيت إعادة الهيكلة أن يكون وقائياً (أي قبل حدوث

المتوسط الحسابي، ويكون مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار انحرافاً معيارياً واحداً أسفله، تزداد الاحتمالية من سيناريو أساسي من ٥١٪ إلى ٧٥٪ (-٩,٩+٩,١+٦,١+٥١=). على أساس الأرقام فوق الأعمدة باللون الأزرق وتحتها في الشكل البياني ٣-٥.

^{١٦} عمليات إعادة الهيكلة الوقائية يمكن أن تقتزن بتكاليف أقل وأثر ضئيل على الاقتصاد ككل مقارنة بعمليات إعادة الهيكلة بعد التعثر في السداد (دراسة 2016 Asonuma and Trebesch and others 2021 ودراسة 2021 Asonuma and others). على الرغم من أن عمليات إعادة الهيكلة الوقائية كانت تاريخياً أقل عمقاً أيضاً.^{١٧} تشير إعادة هيكلة الدين الخارجي إلى عملية رسمية لإعادة التفاوض بشأن أدوات الدين القائمة التي تُصدر ضمن نطاق اختصاص أجنبي وتكون في حيازة دائنين خارجيين، مما قد ينطوي على خسارة في صافي القيمة الحالية للدائنين (دراسة 2012 Das, Papaioannou, and Trebesch and others 2021 ودراسة 2012 Das, Papaioannou, and Trebesch and others). ولإعادة هيكلة الدين السيادي المحلي تعريف مماثل، إلا أن أدوات الدين تُصدر ضمن نطاق اختصاص محلي وتكون في حيازة دائنين محليين بصفة أساسية. توجد أيضاً اعتبارات قانونية تنفرد بها عملية إعادة هيكلة الدين المحلي (دراسة 2021 IMF).

^{١٨} تجدر ملاحظة أن المعلومات عن عمليات إعادة هيكلة الدين التي ينفذها دائنون من غير أعضاء نادي باريس غير متاحة إلا عن الصين.

الجدول ٣-٤: إحصاءات مختصرة لإعادة هيكلة الدين (%)

البلدان منخفضة الدخل	اقتصادات الأسواق الصاعدة	المعالجة
٧٣,٥	٨٥,٨	تحسين وضع السيولة بدون تخفيض القيمة الظاهرية
٢٦,٥	١٤,٢	تخفيض القيمة الظاهرية
التوقيت	وقائية	بعد التعثر في السداد كلاهما + غير محدد
٥٤,٣	٥٨,٤	
٣١,١	٢١,٦	
١٤,٦	٢٠,٠	
نوع الدائن	نادي باريس	الصين
٧٣,٥	٤٨,١	
٥,٦	٨,٤	
١٠,١	٢٤,٨	قطاع خاص خارجي
٤,٥	٦,٨	قطاع خاص محلي
٦,٣	١١,٩	مشترك

المصادر: دراسات Asonuma and Wright (2022) وAsonuma, Niepelt, and Ranciere (2023) وCheng, Díaz-Cassou, and Trebesch (2016) وErce (2018) وHorn, Reinhart, and Trebesch (2013) وCruces and Trebesch (2013) وIMF (2021) وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي (2022).

ملحوظة: تستند البيانات إلى عدد أحداث إعادة الهيكلة، التي يمكن أن تستمر عدة سنوات. تتكون العينة من ٣١٠ أحداث إعادة هيكلة في اقتصادات الأسواق الصاعدة، و٢٩٦ حدثاً في البلدان منخفضة الدخل من عام ١٩٥٠ إلى ٢٠٢١.

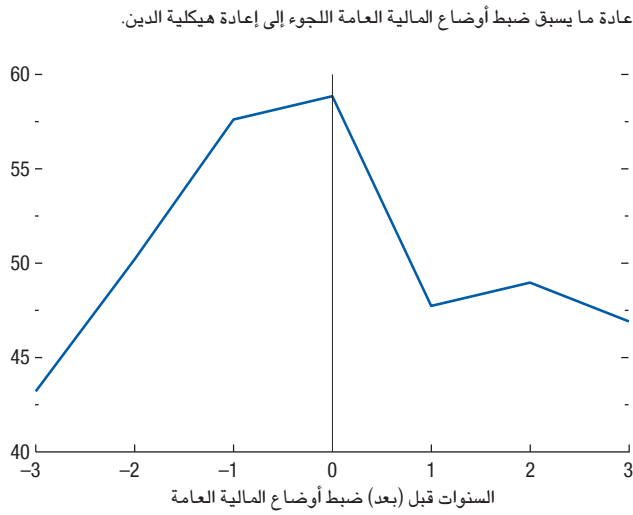
الرسميين، لا سيما في البلدان منخفضة الدخل (الجدول ٣-٤). أما عمليات إعادة هيكلة الدين مع دائنين محليين فهي نادرة، وقد ترجع إلى نوايا لتجنب المخاطر في القطاع المالي المحلي. ويقل فيها احتمال تخفيض القيمة الظاهرية، وحتى عندما تتضمن هذا الإجراء، فإن التخفيض غالباً ما يكون أقل عمقا مقارنة بعمليات إعادة الهيكلة مع دائنين خارجيين (راجع على سبيل المثال حالي قبرص وجامايكا في "رصد التفاصيل الدقيقة: دراسات حالة لإعادة هيكلة الديون")^{١٩}. ومن الشائع تنفيذ عمليات ضبط أوضاع المالية العامة، التي تُقاس بالزيادة في نسبة الرصيد الأولي إلى إجمالي الناتج المحلي، قبل إعادة هيكلة الدين. ويوضح الشكل البياني ٣-٦ أن ٦٠٪ من أحداث إعادة هيكلة الدين، في العينة التي تتضمن بيانات متاحة عن الأرصدة الأولية، تسبقها زيادة في نسبة الرصيد الأولي إلى إجمالي الناتج المحلي، مما يدل على أن البلدان غالباً ما تنفذ تدابير المالية العامة قبل اللجوء إلى إعادة هيكلة الدين.

تخفيض نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي يكون كبيراً خلال إعادة الهيكلة

لإعطاء صورة عن حجم الدور الذي تلعبه إعادة الهيكلة في تخفيض نسب الدين، يميز الشكل البياني ٣-٧ بين فترات التخفيض التي تتضمن إعادة الهيكلة والفترات التي لا تتضمن

^{١٩} في كل بلد، يتم احتساب السنة كحدث إعادة هيكلة إذا بدأت هذه العملية في تلك السنة. ويمكن أن تتضمن عمليات إعادة الهيكلة دائنين متعددين، وفي تلك الحالة، يُحسب عدد الأحداث كحالة واحدة إذا حدثت في السنة نفسها. وقد يستغرق حدث إعادة هيكلة الدين عدة سنوات، وترد التفاصيل عن المصادر بشأن فترات عمليات إعادة الهيكلة في الملحق ٣-٦ على شبكة الإنترنت. راجع دراسة (IMF 2021) للاطلاع على مزيد من المناقشات بشأن إعادة هيكلة الدين المحلي.

الشكل البياني ٣-٦: نسبة الملاحظات مع تغير إيجابي في الرصيد الأولي إلى إجمالي الناتج المحلي (%)



المصادر: دراسات Asonuma and Wright (2022) وAsonuma and Trebesch (2016) وHorn, Reinhart, and Trebesch (2022) وIMF (2021) وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

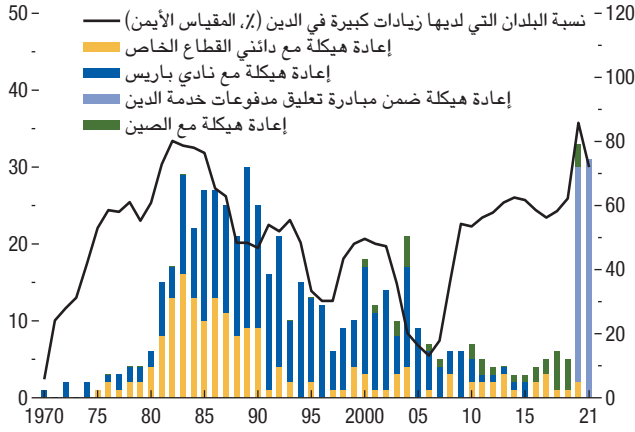
هذه العملية. ومما لا يثير الدهشة أن التراجع في نسب الدين خلال أحداث إعادة الهيكلة يكون أكبر، إذ يبلغ ١٣ نقطة مئوية في اقتصادات الأسواق الصاعدة و١٨ نقطة مئوية في البلدان منخفضة الدخل، على النحو الموضح بالربعات باللون الأسود في الشكل البياني ٣-٧. وبدون إعادة الهيكلة، يبلغ متوسط تخفيض نسبة الدين حوالي ٤ نقاط مئوية في اقتصادات الأسواق الصاعدة و٨ نقاط مئوية في البلدان منخفضة الدخل. ويلعب التضخم دوراً أكبر في فترات تخفيض نسبة الدين مع تنفيذ عمليات إعادة الهيكلة. وقد يعكس هذا الأمر حقيقة أن إعادة هيكلة الدين غالباً ما تتزامن مع أزمات اقتصادية، ويصاحبها تدفقات رؤوس الأموال إلى الخارج وانخفاض سعر الصرف وارتفاع معدل التضخم.

زيادة فرص إعادة هيكلة الدين

يوجد سؤال مهم يجب طرحه في البيئة الحالية وهو: ما احتمالات إجراء عمليات إعادة هيكلة الدين في المستقبل؟ تتمثل إحدى طرق تقييم فرص إعادة هيكلة الدين في المستقبل في النظر إلى الماضي وملاحظة أن هذه العمليات جاءت بعد حدوث زيادات كبيرة في نسب الدين. في الحقيقة، حدثت موجات إعادة هيكلة في أعقاب زيادات كبيرة في نسب الدين في الثمانينات ومطلع العقد الأول من القرن الحادي والعشرين (الشكل البياني ٣-٨). وتشهد نسبة البلدان التي تواجه زيادة كبيرة في نسب الدين ارتفاعاً منذ الأزمة المالية العالمية. وقد يشير هذا الأمر إلى أنه، إذا أعاد التاريخ نفسه، يمكن أن توجد فرصة جيدة لتنفيذ مزيد من عمليات إعادة الهيكلة في المستقبل القريب. وحتى الآن - ربما بسبب انخفاض أسعار الفائدة وتيسير شروط التمويل - لم تحدث

الشكل البياني ٣-٨: مخاطر إعادة الهيكلة (عدد فترات إعادة الهيكلة، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

إعادة الهيكلة جاءت بعد الزيادات الكبيرة في الدين.



المصادر: دراسات Asonuma and Trebesch (2016) و Asonuma and Wright (2022) و Horn, Reinhart, and Trebesch (2022) و IMF (2021) وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات الدين العالمي؛ ودراسة Mauro and others (2013) والبنك الدولي، إحصاءات الديون الدولية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: عينة غير متوازنة تتكون من ١٢٢ اقتصادا في الفترة ١٩٧٠-٢٠٢١.

أوزان الملاحظات في نموذج للنتائج، على النحو الموضح بالتفصيل في المرفق ٣-٥ على شبكة الإنترنت.

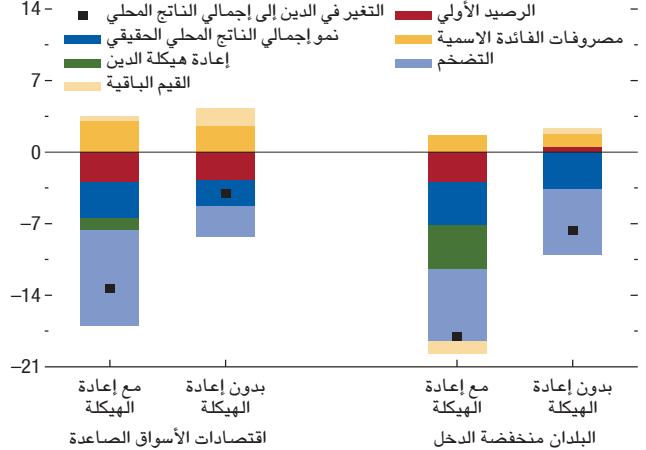
تشير النتائج إلى أن عملية إعادة هيكلة الدين في اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان منخفضة الدخل يمكن أن تحدث أثرا كبيرا وطويل الأمد على نسب الدين (الشكل البياني ٣-٩، اللوحة ١). في المتوسط، تنخفض نسب الدين بمقدار ٣,٤ نقطة مئوية في السنة الأولى من إعادة الهيكلة و٨ نقاط مئوية خلال خمس سنوات من هذه العملية، ويزداد هذا التأثير عندما يصاحبه ضبط أوضاع المالية العامة. ويتسق هذا الأمر مع حقيقة أن ثلثي أحداث إعادة الهيكلة التي تضمنتها العينة صاحبها ضبط أوضاع المالية العامة. بالإضافة إلى ذلك، يتزايد التأثير المشترك لإعادة هيكلة الدين وضبط أوضاع المالية العامة بمرور الوقت، مما يدل على أن هاتين السياستين تكمل إحداهما الأخرى.

إن هوية الدائنين وتكوينهم، وطبيعة المفاوضات، والسياق الذي تتم فيه عملية إعادة هيكلة الدين يمكن أن تؤثر تأثيرا كبيرا على النتائج أيضا. ويوضح الشكل البياني ٣-٩ (اللوحة ٢) أن إعادة الهيكلة في إطار مبادرة هيببك والمبادرة متعددة الأطراف المعنية بتخفيض الديون حققت نجاحا في تخفيض نسب الدين أكبر مما حققته عمليات إعادة الهيكلة العادية، سواء في وقت حدوث الصدمة أو على مدى أفق زمني أطول.^{٢٠} وجاءت النتائج كما كان متوقعا،

^{٢٠} المعالجة في هذه الحالة تحدّد بوصفها حدثا لإعادة الهيكلة (١) تضمنت دائنا رسميا واحدا (نادي باريس أو مؤسسة متعددة الأطراف) و(٢) حدثت في بلد استفاد من مبادرة هيببك أو المبادرة متعددة الأطراف المعنية بتخفيض الديون. وقد أجري تحليل مشابه لكشف الفروق بين عمليات إعادة الهيكلة المحلية والخارجية. على النحو الموضح في الجدول ٣-٤، توجد حالات قليلة للغاية لإعادة الهيكلة تضمنت دائنين محليين فقط - أقل من ٤٠ حالة على مستوى العينة بالكامل. مع هذا التنبيه، توضح النتائج أن إعادة هيكلة الدين الخارجي لها تأثير (سلبى) أكبر على نسبة الدين.

الشكل البياني ٣-٧: المساهمة في التغير في نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي خلال فترات التخفيض مع إعادة الهيكلة وبدونها (٪)

تخفيض الدين أكبر خلال أحداث إعادة الهيكلة.



المصادر: دراسات Asonuma, Niepelt, and Ranciere (2023) و Asonuma and Trebesch (2016) و Asonuma and Wright (2022) و Cheng, Diaz-Cassou, and Erce (2018) و Cruces and Trebesch (2013) و IMF (2021) وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات الدين العالمي؛ ودراسة Mauro and others (2013) وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: بيانات السلسلة الزمنية المقطعية غير المتوازنة تغطي ٨٤ من اقتصادات الأسواق الصاعدة و٥٤ بلدا منخفض الدخل. وإعادة هيكلة الدين الموضحة في الشكل البياني تقابل فقط مساهمات تخفيض القيمة الظاهرية. وستدرج مساهمة تحسين وضع السيولة (على سبيل المثال تمديد أجل الاستحقاق أو تخفيض مدفوعات القسائم) في مساهمات الرصيد الأولي ومصرفات الفائدة. وتتكون عينة تخفيضات القيمة الظاهرية من عمليات إعادة هيكلة ينفذها دائنون خارجيون من القطاع الخاص، ودائنون من القطاع الخاص المحلي (١٩٩٩-٢٠٢٠). ودائنون رسمييون من نادي باريس.

موجة من عمليات إعادة هيكلة الديون. وتُعد من الاستثناءات تلك العمليات التي تمت في عامي ٢٠٢٠ و٢٠٢١ في إطار مبادرة تعليق مدفوعات خدمة الدين التي أطلقتها مجموعة العشرين، وتمثل الهدف منها في التخفيف من التكاليف الاقتصادية لجائحة كوفيد-١٩ في الاقتصادات النامية. وعلى الرغم من هذا، فإنه من شأن البيئة العالمية المتغيرة (تباطؤ النمو، وتشديد أوضاع التمويل، وقوة الدولار على سبيل المثال) أن تزيد هذه المخاطر. ومن ثم، يمكن أن تختلف هذه العملية اختلافا كبيرا عن العملية التي تمت في الماضي، نظرا إلى التكوين المتغير للدائنين، والتوسع في استخدام شروط الإجراء الجماعي في السندات السيادية، ومبادرة الإطار المشترك لمجموعة العشرين.

التأثيرات المقدره لإعادة هيكلة الدين

من أجل تقدير أثر عملية إعادة هيكلة الدين، يستخدم هذا الفصل أداة التقدير المعززة المرجحة باحتمالية عكسية، التي تأخذ في الحسبان الطبيعة غير العشوائية لأحداث إعادة الهيكلة. وكما ورد في المناقشة السابقة، يقدر التدبير المتخذ أولا احتمالية أن يبدأ بلد ما بمفاوضات بشأن إعادة هيكلة الدين على أساس عوامل الاقتصاد الكلي، ويستخدم هذه المعلومات لإعادة تعديل

الجدول ٣-٥: عمليات إعادة هيكلة مع تخفيض القيمة الظاهرية

ملاحظات تخفيض القيمة الظاهرية الإيجابي والمشاهدات غير الناقصة لنسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي	
حدث إعادة هيكلة مع تخفيض القيمة الظاهرية	١١٦
ينفذها دائنو نادي باريس الرسميون	٨٣
أحداث مبادرة هيبك	٥٩
أحداث خارج مبادرة هيبك	٢٤
منها، لم ينضم لمبادرة هيبك خلال ثلاث سنوات	١٦
أصبح في النهاية مؤهلاً للانضمام لمبادرة هيبك	٩
لم يصبح مؤهلاً للانضمام لمبادرة هيبك على الإطلاق	٧
ينفذها دائنون من القطاع الخاص الخارجي	٣٣

المصادر: دراسات Asonuma and Trebesch (2016) وAsonuma, Niepelt, and Ranciere (2023) وAsonuma and Wright (2022) وCheng, Díaz-Cassou, and Erce (2018) وCruces and Trebesch (2013) وIMF (2021) وHorn, Reinhart, and Trebesch (2022) وHom, Reinhart, and Trebesch (2022) وإعداد خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: المعلومات عن المبادرة متعددة الأطراف المعنية بتخفيض الديون غير مدرجة. وبسبب عدم توافر البيانات، لم تشهد أي من الفترات الواردة في العينة المستخدمة في هذا الفصل قيام أي من الدائنين الرسميين الثنائيين من غير الأعضاء في نادي باريس (الصين) بعمليات تخفيض للقيمة الظاهرية. هيبك = مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون.

لأن برامج هاتين المبادرتين (١) اتسمت بالتنسيق بين الدائنين؛ و(٢) تضمنت تخفيضات كبيرة في القيمة الظاهرية؛ و(٣) شملت برامج يدعمها صندوق النقد الدولي. ويظهر الشكل البياني ٣-٩ (اللوحة ٣) أن أحداث إعادة الهيكلة مع تخفيضات في القيمة الظاهرية لها أثر أكبر على نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي، مع ظهور معظم التأثير في السنة الأولى.

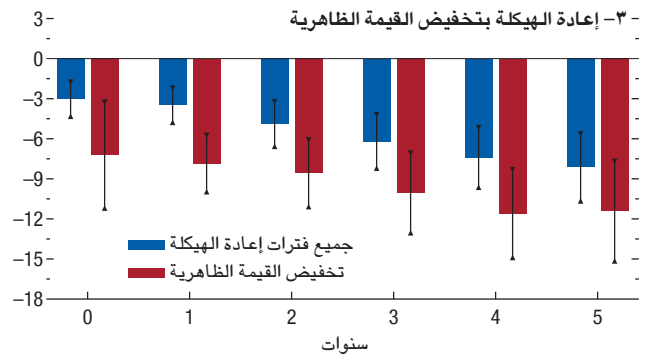
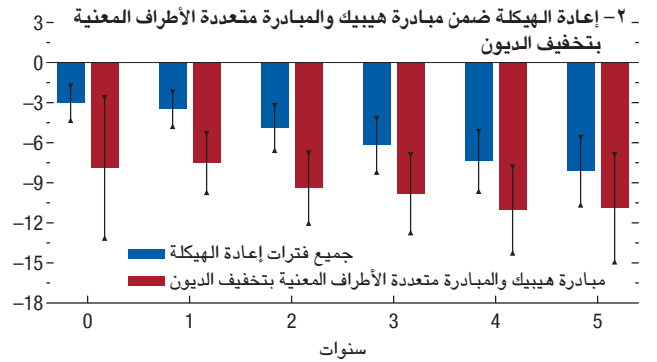
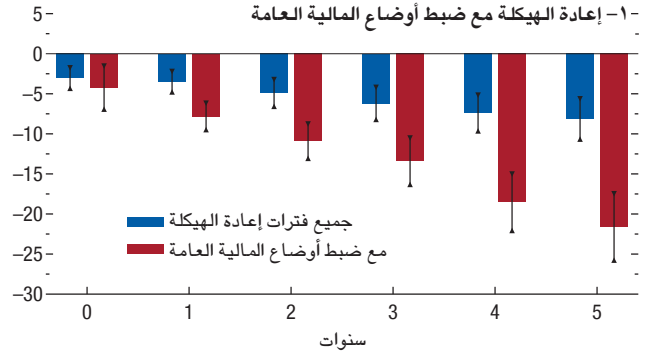
ويتعين أخذ ثلاثة أمور جديرة بالانتباه في الاعتبار عند تفسير النتائج الأولى، أن مبادرة هيبك والمبادرة متعددة الأطراف المعنية بتخفيض الديون كانتا فريديتين من نوعهما. الثاني، تحدث تخفيضات القيمة الظاهرية بشكل أكثر تواتراً عندما تكون نسبة الدين المبدئية مرتفعة^{٢١} الثالث، حوالي نصف أحداث إعادة الهيكلة مع تخفيض القيمة الظاهرية تمت في إطار مبادرة هيبك (الجدول ٣-٥)، على الرغم من أن التأثير الأقوى لتخفيضات القيمة الظاهرية على نسب الدين صامد أمام استبعاد الأحداث التي تمت ضمن هذه المبادرة من العينة^{٢٢}. باختصار، يمكن لعمليات إعادة هيكلة الدين في اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان منخفضة الدخل أن تحدث تأثيراً كبيراً وسلبياً طويل الأمد على نسب الدين (راجع المرفق ٣-٥

^{٢١} يبلغ متوسط نسب الدين في سنة تسبق الحدث مع تخفيض القيمة الظاهرية ٩٠٪، في حين يبلغ ٧٥٪ بدون تخفيض هذه القيمة.

^{٢٢} النتائج مشابهة من حيث الكيف للنتائج الواردة في الشكل البياني ٣-٩ (اللوحة ٣، إذا كانت المعالجة تتضمن (١) جميع الأحداث خارج إطار مبادرة هيبك (٢٤ حدثاً)؛ أو (٢) الأحداث التي لم تتضمن الدخول في برنامج مبادرة هيبك خلال ثلاث سنوات من بداية عمليات إعادة الهيكلة، باستثناء حالات بيئية (١٦ حدثاً)؛ أو (٣) النقطة الأخيرة، بما في ذلك الدائنين الخارجيين من القطاع الخاص (١٦ + ٣٣ = ٤٩ حدثاً). من الجدير بالملاحظة أن تعريفاً بديلاً للمعالجة ضمن مبادرة هيبك على أساس الأهلية في وقت الوصول إلى نقاط اتخاذ القرار في المبادرة بدلاً من إتمام إعادة الهيكلة (٢٠ حدثاً خارج إطار المبادرة بدلاً من ٢٤ حدثاً، أو ٧ أحداث خارج المبادرة إذا تم الاستناد إلى معيار الوصول إلى نقطة اتخاذ القرار في المبادرة بشأن صفة "مؤهل دائماً") يقدم نتيجة مشابهة من حيث الكيف تتمثل في أن أحداث إعادة الهيكلة مع تخفيضات في القيمة الظاهرية لها تأثيرات أكبر على نسب الدين. يجب ملاحظة أن المعلومات عن حالات تخفيض القيمة الظاهرية في المبادرة متعددة الأطراف المعنية بتخفيض الديون غير متاحة؛ ومن ثم، لا يتضمن التحليل سوى المعالجة خارج مبادرة هيبك.

الشكل البياني ٣-٩: أثر إعادة الهيكلة على نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي (التغير بالنقاط المئوية)

إعادة هيكلة الدين أثر كبير وطويل الأمد على نسبة الدين، وتكون أكثر فعالية عندما تقترب بضبط أوضاع المالية العامة.



المصادر: دراسات Asonuma and Trebesch (2016) وAsonuma, Niepelt, and Ranciere (2023) وAsonuma and Wright (2022) وCheng, Díaz-Cassou, and Erce (2018) وCruces and Trebesch (2013) وIMF (2021) وHorn, Reinhart, and Trebesch (2022) وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يوضح الشكل البياني متوسط تأثير المعالجة عن طريق إعادة الهيكلة على نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي باستخدام تقدير معزز مرجح باحتمالية عكسية. وتمثل الخطوط الرأسية فترة الثقة التي تبلغ ٩٠٪. يوضح المحور السيني عدد السنوات من بداية حدث إعادة هيكلة الدين. تتكون العينة من ١١٦ من الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية من عام ١٩٨٧ إلى ٢٠٢١. راجع المرفق ٣-٥ على شبكة الإنترنت للحصول على تفاصيل عن تقدير متوسط تأثير المعالجة عن طريق إعادة الهيكلة مع تخفيض القيمة الظاهرية.

الجدول ٣-٦: أثر إعادة هيكلة الدين وضبط أوضاع المالية العامة (بالنقاط المئوية)

متوسط تأثير المعالجة	الحجم (تخفيض القيمة الظاهرية/ ضبط أوضاع المالية العامة)	السنة الأولى	السنة الخامسة
١١,٤-	٤,٢	٧,٩-	١١,٤-
٢,٥-	٠,٤	٠,٨-	٢,٥-

المصادر: دراسات (Asonuma, Niepelt, and Ranciere (2023); Asonuma and Wright (2022); Trebesch (2016); وCheng, Díaz-Cassou, and Erce; و(2018); وGruces and Trebesch (2013); وHorn, Reinhart, and Trebesch (2022); وIMF (2021); وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: من أجل مقارنة أفضل على مستوى التقديرات، يتم حساب الحجم بقسمة إجمالي تخفيض القيمة الظاهرية في الدين على مدة حدث إعادة الهيكلة في السنوات المحددة، ثم استعداله حسب إجمالي الناتج المحلي في السنة التي تبدأ فيها مفاوضات إعادة الهيكلة. ثم يحسب متوسط هذه القيمة على مستوى جميع أحداث إعادة الهيكلة. في عمليات ضبط أوضاع المالية العامة الناجحة، يشير الحجم إلى متوسط التخفيض في الرصيد الأولي على إجمالي الناتج المحلي بعد ضبط أوضاع المالية العامة.

ما كانت عميقة (دراسة Asonuma, Chamon, and He 2023). ويجعل هذا الأمر من الصعب تقدير حجم أثر إعادة الهيكلة الوقائية "العميقة بالقدر الكافي"، إذ كانت الأحداث من هذا النوع نادرة في الماضي. لذلك، يكمل القسم التالي التحليل بمراجعة التجارب التاريخية لتخفيضات الدين الناجحة وغير الناجحة بغية استخلاص الدروس المستفادة من أجل المستقبل.

رصد التفاصيل الدقيقة: دراسات حالة لإعادة هيكلة الديون

يستند هذا القسم إلى وثائق السياسات التاريخية، ومن بينها تقارير خبراء صندوق النقد الدولي، لاستخلاص الدروس المستفادة الدقيقة المتعلقة بالسياسات من تجارب البلدان التي شهدت عمليات إعادة هيكلة الدين. وهو يبحث خمس حالات محددة: (١) قبرص، ٢٠١٤-٢٠١٩؛ و(٢) جامايكا، ٢٠١٠-٢٠١٨؛ و(٣) سيشيل، ٢٠٠٩-٢٠١٥؛ و(٤) بلين، ٢٠١٢-٢٠١٩؛ و(٥) موزامبيق، ٢٠١٦-٢٠١٩. تنقسم هذه الدراسات إلى حالات تمكنت فيها إعادة هيكلة الدين من تخفيض نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي، وحالات لم تتمكن فيها من ذلك (الجدول ٣-٧).^{٢٤} وتتمثل إحدى الرؤى العميقة القيمة المستقاة من تلك الفترات في أن إعادة هيكلة الدين العام عملية معقدة تنطوي على اقتسام الأعباء بين المقيمين المحليين، والدائنين المحليين، والدائنين الأجانب. وفي عمليات إعادة هيكلة الدين الخارجي، يتم اقتسام العبء بصفة أساسية بين المقيمين والدائنين الأجانب (في حالة سيشيل على سبيل المثال). أما في عمليات إعادة هيكلة الدين المحلي، فيتم اقتسام العبء في

^{٢٤} استند اختيار الحالات إلى مدخلات من قسم الديون في إدارة الاستراتيجيات والسياسات والمراجعة في صندوق النقد الدولي، وهذه تجارب حديثة للبلدان يمكن أن توفر رؤى عميقة مثيرة للاهتمام، ولكنها أيضا عامة إلى حد ما. وقد وفرت المناقشات مع فرق العمل المماثلة المكلفة بالعمل الخاص بكل بلد من هذه البلدان مزيدا من الرؤى العميقة.

على شبكة الإنترنت للتعرف على التأثيرات المشابهة لإعادة الهيكلة لما بعد خمس سنوات). ويزداد هذا التأثير عندما تكون إعادة هيكلة الدين مصحوبة بضبط أوضاع المالية العامة، وتنفيذها عن طريق مبادرات واسعة النطاق مع آليات للتنسيق على مستوى الدائنين.

مقارنة الأحجام

كيف يمكن المقارنة بين أثر ضبط أوضاع المالية العامة على نسبة الدين وأثر إعادة هيكلة الدين؟ يوضح القسم السابق والجدول ٣-٦ (العمودان الأخيران: "متوسط تأثير المعالجة") أن عملية إعادة هيكلة عادية يمكن أن تحدث تأثيرا أكبر مما يحدثه ضبط أوضاع المالية العامة. إلا أن العمليتين قد لا تكونان قابلتين للمقارنة بسبب وجود اختلاف كبير أيضا في "حجميهما". فمتوسط تخفيض القيمة الظاهرية في نسبة الدين يبلغ حوالي ٤,٢٪ من إجمالي الناتج المحلي في السنة التي يستمر فيها حدث إعادة الهيكلة، في حين لا تخفض العملية العادية الناجحة لضبط أوضاع المالية العامة الرصيد الأولي سوى بنسبة ٠,٤٪ من إجمالي الناتج المحلي (الجدول ٣-٦). وتكشف عملية حسابية أولية عن طريق قسمة متوسط تأثير المعالجة المقدر على حجم المعالجة أنه بعد سنة، يمكن مقارنة أثر عملية ناجحة لضبط أوضاع المالية العامة بأثر عملية إعادة هيكلة الدين مع تخفيض القيمة الظاهرية لكل "وحدة" معالجة^{٢٣} وبعد خمس سنوات، تكون عمليات ضبط أوضاع المالية العامة في المتوسط أكثر فعالية وفقا لهذا المقياس.

ويتمثل تنبيه مهم من عملية المقارنة هذه في أن عمليات ضبط أوضاع المالية العامة وإعادة هيكلة الدين يمكن أن تحدث في ظل ظروف مختلفة للغاية. فحتى الأنواع المختلفة من إعادة الهيكلة يمكن أن تعكس سياقات مختلفة حسب الأوضاع الاقتصادية الكلية، ونوع الدين الواجب إعادة هيكلته، وتفضيلات الدائن، وهيكل الدائن، وعوامل أخرى. ويمكن أن تظهر خيارات السياسات التي تتخذها البلدان في نهاية المطاف مزيجا معقدا من هذه العوامل وأن تعكس أيضا على نحو مهم حقيقة أن البدائل قد لا تكون متاحة في الممارسة الفعلية. على الرغم من ذلك، من الصعب رصد هذه المسائل من خلال التحليل الاقتصادي القياسي بسبب وجود متغيرات لم تتم ملاحظتها يمكن أن تؤثر على كل من خيارات السياسات والنتائج. علاوة على ذلك، تستند نتائج التحليل الاقتصادي القياسي إلى أحداث تاريخية عادية وقد لا ترصد التفاصيل الدقيقة لحالات محددة، وهو ما كان من الممكن أن يوفر رؤى عميقة قيمة من أجل المستقبل. على سبيل المثال، فإن عمليات إعادة هيكلة الدين التي تمت بشكل وقائي (قبل التعثر في السداد) في الماضي استندت بشكل معتاد إلى تخفيضات التدفق النقدي (وليس القيمة الظاهرية) واندرا

^{٢٣} يمكن لتخفيض يبلغ نقطة مئوية واحدة في القيمة الظاهرية أن يخفض نسبة الدين، في المتوسط، بمقدار ١,٩ نقطة مئوية، وهو ما يتجاوز الأثر "الألي" على نسبة الدين. ويكون ذلك ممكنا عندما يكون لحدث إعادة الهيكلة أثر محدود (سلبى) أو إيجابى على نمو إجمالي الناتج المحلي، وعندما تدعمه سياسات كلية. في الكثير من الحالات، يساهم ارتفاع معدل التضخم وانخفاض سعر الصرف في هذا الأمر.

الجدول ٣-٧: ملخص دراسة الحالة

استمرار الدين على ارتفاعه أو زيادته		النجاح في تخفيض نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي			نوع الدائنين نوعاً إعادة الهيكلة
موزامبيق، ٢٠١٦-٢٠١٩	بلين، ٢٠١٢-٢٠١٩	قبرص، ٢٠١٤-٢٠١٩	جامايكا، ٢٠١٠-٢٠١٨	سيسيل، ٢٠٠٩-٢٠١٥	
قطاع خاص خارجي (١) وقائية (٢) بعد التعثر في السداد	قطاع خاص خارجي (١) وقائية (٢) وقائية	محلي وقائية	محلي وقائية	قطاع خاص خارجي/رسمي بعد التعثر في السداد	
(١) تحسين وضع السيولة بدون تخفيض القيمة الظاهرية ^١	(١) تخفيض بسيط في القيمة الظاهرية (٢) تحسين وضع السيولة بدون تخفيض القيمة الظاهرية ^١	تحسين وضع السيولة بدون تخفيض القيمة الظاهرية ^١	(١) تحسين وضع السيولة بدون تخفيض القيمة الظاهرية ^١	تخفيض القيمة الظاهرية	معالجة الدين
(٢) تحسين وضع السيولة بدون تخفيض القيمة الظاهرية ^١	(٢) تحسين وضع السيولة بدون تخفيض القيمة الظاهرية ^١	(١) ضبط أوضاع المالية العامة (٢) نمو إجمالي الناتج المحلي	(١) ضبط أوضاع المالية العامة (٢) التضخم ^٢	(١) ضبط أوضاع المالية العامة (٢) نمو إجمالي الناتج المحلي (٣) إعادة هيكلة الدين (تخفيض القيمة الظاهرية) (٤) التضخم (٥) انخفاض سعر الصرف	المحددات الرئيسية لتخفيض الدين
(١) نمو إجمالي الناتج المحلي (٢) التضخم ^٢	نمو إجمالي الناتج المحلي	نعم	نعم	نعم	برنامج يدعمه الصندوق
لا (خارج المسار على الفور)	لا	نعم	نعم	نعم	

المصدر: إعداد خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ تحسين وضع السيولة بدون تخفيض القيمة الظاهرية يقابل تمديد أجل الاستحقاق أو تخفيض مدفوعات القسائم، أو كليهما.
^٢ ساهم التضخم في تخفيض الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي بمقدار ٤٠ نقطة مئوية في جامايكا و ٣٠ نقطة مئوية في موزامبيق، على الرغم من أن المساهمة الإيجابية لمصرفات الفائدة الاسمية بمقدار ٤٠ نقطة مئوية في جامايكا و ٣٠ نقطة مئوية في موزامبيق وازنت الآثار بالكامل.

وتقديم مساعدات مالية للقطاع المصرفي عاملين رئيسيين أثرا على الزيادات في نسبة الدين في قبرص.^{٢٥} وفي سيسيل، انخفضت نسبة الدين سريعاً وبحدة إلى ٨٤٪ في عام ٢٠١٠. وحدث ذلك الأمر مباشرة عقب عمليات إعادة هيكلة الدين مع كل من الدائنين الرسميين من نادي باريس والدائنين الخارجيين من القطاع الخاص تضمنت تخفيضاً كبيراً للقيمة الظاهرية للدين.^{٢٦} وساعدت سياسة المالية العامة الاحترازية التي اقترنت بارتفاع معدل التضخم على الحفاظ على استمرارية تخفيض نسب الدين (الشكل البياني ٣-١٠). في كل من قبرص وجامايكا، لم تنخفض نسب الدين مباشرة عقب عمليات إعادة هيكلة الدين المحلي (في عام ٢٠١٣ في قبرص، و عامي ٢٠١٠ و ٢٠١٣ في جامايكا) التي لم تتضمن تخفيض القيمة الظاهرية. إلا أنه في حالة جامايكا، كان تحسين وضع السيولة نتيجة عملية إعادة الهيكلة عميقاً وتم توفيرها، مع تراجع نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي بشكل كبير إلى ١٠٠٪ في عام ٢٠١٨. وعلى العكس من ذلك، كان تحسين وضع السيولة نتيجة عملية إعادة الهيكلة متواضعا في قبرص، وتراجعت نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي بقدر أقل، إلى حوالي ٩٠٪ في عام ٢٠١٩. وساهمت عمليات ضبط أوضاع المالية العامة (الأعمدة باللون الأحمر في الشكل البياني ٣-١٠) في كلتا الحالتين، إذ تم جزئياً

الغالب بين المقيمين والدائنين المحليين (البنوك بصفة خاصة كما في حالتي قبرص وجامايكا، على سبيل المثال). وغالباً ما تتم عمليات إعادة الهيكلة مع دائنين خارجيين بعد التعثر في السداد، وقد تنطوي على تخفيضات في القيمة الظاهرية (ربما لكل من الدائنين الرسميين ومن القطاع الخاص كما في حالة سيسيل، على سبيل المثال)، مما يؤدي إلى تخفيض نسب الديون على الفور. وفي عمليات إعادة الهيكلة مع دائنين محليين، تلعب المخاوف بشأن الاستقرار المالي دوراً، وعادة ما تنفذ عن طريق تحسين وضع السيولة بدون تخفيض القيمة الظاهرية. لذلك، غالباً ما تكون عمليات تخفيض نسب الدين تدريجية. بغض النظر عن نوع عملية إعادة الهيكلة، يتمثل أحد الدروس المستفادة المهمة من أجل المستقبل في أن هذه العمليات يجب أن تكون عميقة لزيادة فرص نجاحها.

النجاح في تخفيض نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي

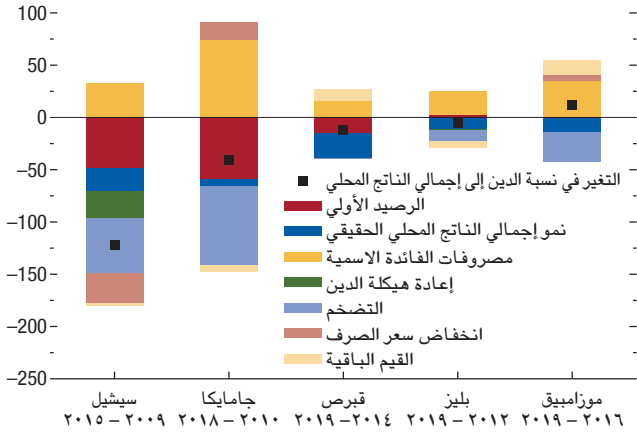
شهدت نسب الدين انخفاضاً كبيراً في جامايكا وسيسيل، وانخفاضاً متوسطاً في قبرص، على النحو الموضح بالمربعات باللون الأسود في الشكل البياني ٣-١٠. في سيسيل، بلغت نسبة الدين ١٨٠٪ في عام ٢٠٠٨، تزامناً مع أزممتين متتاليتين في ميزان المدفوعات والديون، وانخفاض حاد في سعر الصرف. وتجاوزت نسبة الدين أيضاً في جامايكا ١٤٠٪ وفي قبرص ١٠٠٪. ولعب انخفاض حاد في سعر الصرف اقترن بضعف النمو خلال الأزمة المالية العالمية دوراً مهماً في زيادة نسبة الدين في جامايكا. وبدورهما، كان تدهور موقف المالية العامة

^{٢٥} يرد تطور الدين وما يرتبط به من عناصر بمرور الوقت لكل دراسة حالة في المرفق ٣-٧ على شبكة الإنترنت.

^{٢٦} مما يغير الاهتمام أن سيسيل حققت تخفيضات كبيرة في القيمة الظاهرية عندما كان الدائنين الأجانب يواجهون دورات اقتصادية ومالية غير مواتية. راجع دراسة Asonuma and Joo (2020) للتعرف على دور الدائنين الخارجيين في عمليات إعادة هيكلة الدين السيادي.

الشكل ٣-١٠: تحليل مكونات التغيير التراكمي في نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي (% من إجمالي الناتج المحلي)

يُعد الرصيد الأولي ومعدل التضخم المحددين الرئيسيين لتخفيض الدين العام في سيشيل وجامايكا.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يقدم الشكل البياني تحليلاً لمكونات التغيير التراكمي في نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي باستخدام محددات الدين التقليدية لكل فترة. راجع المرفق ٣-٧ على شبكة الإنترنت لمزيد من التفاصيل.

وفي حين تم تنفيذ إعادة هيكلة الديون عن طريق تحسين وضع السيولة بدون تخفيض القيمة الظاهرية في البلدين، استخدم تخفيف أعباء خدمة الديون الناتج عنها، في الواقع، لدعم الإنفاق العام التوسعي. وبينما لم تطلب بليز برنامجاً يدعمه الصندوق، تم قبول طلب موزامبيق في ديسمبر ٢٠١٥، إلا أن البرنامج توقف بعد ذلك بفترة وجيزة. وأدت التحولات إلى المؤسسات المملوكة للدولة إلى زيادة كبيرة في نسبة الدين في موزامبيق، بمقدار ١٣,٨ نقطة مئوية (الشكل البياني ٣-١٠).

بصفة عامة، يتمثل الدرس الأساسي المستخلص من مراجعة التجارب التاريخية لعمليات إعادة هيكلة الديون في أنه من أجل تحقيق تخفيض كبير ودائم في نسب الدين، يتعين أن تكون عمليات إعادة الهيكلة عميقة بالقدر الكافي، بغض النظر عن كيفية تنفيذها، ويجب أن تقترن بمجموعة شاملة من إصلاحات المالية العامة المعززة للنمو.

النتائج المستخلصة والانعكاسات على السياسات

يلخص هذا القسم النتائج الرئيسية لهذا الفصل، ويحدد أهم الدروس المستفادة للبلدان التي تواجه حالياً التحدي المتمثل في زيادة أعباء الدين العام. أولاً، عمليات ضبط أوضاع المالية العامة في الوقت المناسب (على سبيل المثال، خلال فترات توسع النشاط الاقتصادي)

توفير تخفيف أعباء خدمة الديون. وكان لتعافي نمو إجمالي الناتج المحلي في قبرص (الأعمدة باللون الأزرق الداكن) وارتفاع معدل التضخم في جامايكا (الأعمدة باللون الأزرق الفاتح) دوران مهمان في تخفيض نسبة الدين، على الرغم من أن المساهمة الإيجابية لمصرفات الفائدة الاسمية وازنت تقريباً أثر التضخم في جامايكا.

وخلاصة القول إنه في الحالات الناجحة، ساهمت عمليات إعادة هيكلة الديون على نحو كبير في تخفيض نسب الدين العام، سواء بشكل مباشر (عن طريق تخفيض القيمة الظاهرية، بمقدار ٢٥ نقطة مئوية في سيشيل على سبيل المثال) أو بشكل غير مباشر (عن طريق تخفيف أعباء خدمة الدين وضبط أوضاع المالية العامة في قبرص وجامايكا). وتوضح حالة جامايكا إمكانية نجاح عملية إعادة الهيكلة الوقائية (العميقة بالقدر الكافي) التي تنفذ عن طريق تحسين وضع السيولة أكثر من تخفيض القيمة الظاهرية.^{٢٧}

وقد ساهم النمو الاقتصادي أيضاً في تخفيض نسب الدين في جميع هذه التجارب - بأكثر من ٢٠ نقطة مئوية في كل من قبرص وسيشيل و٧ نقاط مئوية في جامايكا (الشكل البياني ٣-١٠). وأخيراً، لعب التضخم أيضاً دوراً مهماً، إذ ساهم في تخفيض بمقدار ٥٠ نقطة مئوية في سيشيل و٧٠ نقطة مئوية في جامايكا، على الرغم من أن المساهمة الإيجابية لمصرفات الفائدة الاسمية وازنت الأثر على نسبة الدين - بشكل جزئي في سيشيل وبشكل كامل في جامايكا (الشكل البياني ٣-١٠).

استمرار الدين على ارتفاعه أو زيادته

من المفيد أيضاً مراجعة تجارب البلدان التي لم تنجح في تخفيض الدين، لأنها قد تقدم عبرة للبلدان التي تتصدى حالياً لارتفاع نسبة الدين العام. فقد ظل الدين العام في بليز وموزامبيق مرتفعاً على الرغم من تنفيذ عمليتين متتابعتين لإعادة هيكلة الدين في كلا البلدين (في ٢٠١٢-٢٠١٣ و٢٠١٦-٢٠١٧ في بليز، وفي ٢٠١٥-٢٠١٦ و٢٠١٦-٢٠١٩ في موزامبيق). وظلت نسب الدين أعلى من ٩٠٪ في البلدين منذ عام ٢٠١٩.^{٢٨}

^{٢٧} هذه ليست تماماً الحالة على أساس الأحداث التاريخية، التي يخلص التحليل الاقتصادي القياسي الخاص بها إلى أن عمليات إعادة هيكلة الدين التي تُنفذ بعد التعثر في السداد ومع تخفيض القيمة الظاهرية أكثر فعالية في تخفيض نسب الدين.

^{٢٨} قبل هذا، نفذت بليز عملية أخرى لهيكلة الديون في ٢٠٠٦-٢٠٠٧ أدت إلى تخفيض الدين العام بشكل أكثر استمرارية، إذ انخفض الدين العام في ٢٠١١ بمقدار ٥ نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي عما كان عليه في عام ٢٠٠٦. وعلى الرغم من أن هذه الفترة لا تُعد دراسة حالة هنا، نجحت بليز في تخفيض الدين العام في الآونة الأخيرة عقب حدوث زيادة كبيرة بسبب أزمة كوفيد-١٩. وقد تراجع الدين العام إلى ٦٤٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٢٢ نتيجة لضبط أوضاع المالية العامة على نطاق كبير، ومبادلة الديون مع منظمة حفظ الطبيعة من أجل حماية البحار، وخصم على الدين المستحق لفرنزويلا في إطار تحالف "بتروكاربيبي"، وانتعاش قوي في النشاط الاقتصادي.

العامّة هذا أن يتزامن مع تعافٍ محلي أو ظروف خارجية مواتية، أو كليهما.

إن بعض البلدان التي تواجه ارتفاع مخاطر التعرض لحالة المديونية الحرجة أو ازدياد مخاطر تجدد الدين قد لا يتاح لها بديل قابل للاستمرار بخلاف تخفيض الدين على نحو كبير أو سريع. وسيطلب هذا الأمر أن تتخذ هذه البلدان إجراءات مستدامة وتكميلية على مستوى السياسات. ويرجع أن تنشأ الحاجة إلى ضبط أوضاع المالية العامة لاكتساب ثقة السوق من جديد واستعادة الاستقرار الاقتصادي الكلي. بالإضافة إلى ذلك، ينبغي أيضا النظر في الوقت المناسب في تنفيذ إعادة هيكلة الدين، وإذا أثبتت هذه العملية، فيجب أن تكون عميقة حتى تنجح في تخفيض نسبة الدين. وعادة ما لا تقيم البلدان وزن إعادة الهيكلة المالية والهيكلية، وإعادة هيكلة الدين بشكل متساو في القرارات التي تتخذها. وبدلا من ذلك، فإنها تصمم برنامجا للاقتصاد الكلي (إصلاحات للمالية العامة وإصلاحات هيكلية داعمة للنمو). وإذا لم ينجح هذا الأمر بطريقة مقنعة، فقد يُنظر وقتها في عملية إعادة الهيكلة كملاذ أخير. ويوضح هذا الفصل أن جميع السياسات التي تساعد على تخفيض الديون قد يتعين النظر فيها من البداية. وعلى الرغم من أن الأحداث التاريخية لم تتضمن عادة عمليات إعادة هيكلة عميقة بالقدر الكافي نُفذت بشكل وقائي، تقدم جامايكا مثلا تم فيه تخفيض نسب الدين على نحو كبير عن طريق عمليات إعادة هيكلة مبكرة وعميقة جرى تنفيذها عن طريق تحسين وضع السيولة. وعلى العكس من ذلك، توضح حالة بلير أنه حتى عند تنفيذ المعالجة مبكرا، تظل نسبة الدين مرتفعة إذا لم تكن هذه العملية عميقة بالقدر الكافي.

إن عملية إعادة هيكلة الدين تختلف تمام الاختلاف عن السياسات الأخرى لتخفيض الدين. فهي دائما معقدة، وتستغرق وقتا، وتقتضي الاتفاق المتبادل بين الدائنين والمدينين، وتنطوي على اقتسام الأعباء بين أطراف مختلفة. ولكي تنجح عمليات إعادة الهيكلة في تخفيض نسب الدين، يجب أن تتوفر آليات تدعم التنسيق وتعزز الثقة بين الدائنين والمدينين. ومن شأن تحسين الإطار المشترك لمجموعة العشرين، عن طريق زيادة إمكانية التنبؤ بشأن الخطوات المتبعة في هذه العملية، والمشاركة في وقت أبكر مع الدائنين الرسميين ومن القطاع الخاص، وتعليق أداء خدمة الدين خلال المفاوضات، وزيادة وضوح المساواة في المعاملة، أن تساعد في هذا الأمر. وعلى الرغم من هذا، لا يزال من الواجب على البلدان إعطاء أولوية لإدارة الدين والشفافية لإدارة المخاطر وتقليل الحاجة إلى إعادة الهيكلة، مما يصب في مصلحة الدائنين والمدينين على حد سواء.

ومع أن هذا الفصل يوثق أهمية التضخم في تخفيض نسب الدين، فإن هذا الأمر لا يشير إلى أن ارتفاع معدل التضخم أداة مرغوبة. ويمكن أن يصبح ارتفاع معدل التضخم، حتى وإن لم يكن متوقعا، مترسحا في التوقعات الأعلى بزيادات الأسعار وحالات انخفاض سعر الصرف، وأن يزيد عبء إصدار الدين

والمصممة بشكل ملائم (على سبيل المثال، الداعمة للنمو - التي تتضمن، في الاقتصادات المتقدمة، الاشتغال على تدابير تعتمد على النفقات على نحو أكبر من اعتمادها على الإيرادات) تنطوي على احتمالية أكبر لتخفيض نسب الدين بشكل دائم. وتخفيض العملية العادية الناجحة لضبط أوضاع المالية العامة الواردة في البيانات (التي تعادل ٠,٤ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي) نسب الدين بمقدار ٠,٧ نقطة مئوية في السنة الأولى، وتراكما بمقدار يبلغ ٢,١ نقطة مئوية بعد خمس سنوات. وتتعزز تأثيرات تصحيح سياسة المالية العامة على تخفيض الدين عندما تصاحبها إصلاحات هيكلية داعمة للنمو وأطر مؤسسية قوية. في الوقت نفسه، ولأن هذه الظروف والسياسات المصاحبة قد لا تتوافر دائما، وجزئيا لأن ضبط أوضاع المالية العامة غالبا ما يبطئ نمو إجمالي الناتج المحلي، فإن عمليات ضبط أوضاع المالية العامة في المتوسط ليس لها آثار تُذكر على نسب الدين.

ثانيا، أثرت عملية إعادة هيكلة الدين (التي تحدث غالبا في بلدان اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان منخفضة الدخل) على نسب الدين يمكن أن يكون كبيرا وطويل الأمد. وتخفيض عملية إعادة الهيكلة العادية التي جرت ملاحظتها نسب الدين بمقدار ٣,٤ نقطة مئوية في السنة الأولى، وتراكما بمقدار ٨ نقاط مئوية بعد خمس سنوات. ويكون الأثر فوريا على نحو أكبر عندما تُنفذ إعادة الهيكلة عن طريق تخفيض القيمة الظاهرية، وتصبح أقوى عندما تقترب بضبط أوضاع المالية العامة.

ثالثا، دراسات الحالة المختارة للبلدان التي نفذت عمليات إعادة هيكلة الديون توفر دروسا توجيهية وإرشادا تحذيريا. وأكدت جميع الحالات التي خضعت للدراسة أهمية ضبط أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط. ولعب ضبط أوضاع المالية العامة دورا مهما حتى في حالات تضمنت عمليات تخفيض القيمة الظاهرية بشكل كبير. ومن الممكن أيضا أن يساعد في إقناع الدائنين الخارجيين بالموافقة على تخفيض القيمة الاسمية للدين. وفيما يتعلق بعمليات إعادة هيكلة الدين التي نُفذت بشكل وقائي مع دائنين محليين وتضمنت تخفيف أعباء خدمة الدين، كان ضبط أوضاع المالية العامة أمرا حيويا في تخفيض نسب الدين تدريجيا.

وأخيرا، يلعب النمو الاقتصادي والتضخم دورا مهما في تخفيض نسب الدين. وتكمل النتائج المستخلصة من هذا الفصل الرسائل المستقاة من العمل ذي الصلة (عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير الرائد المالي)، بما في ذلك أهمية التضخم ونطاق الإصلاحات الهيكلية لتعزيز النمو، وهو ما يؤدي في نهاية المطاف إلى تخفيض نسب الدين.

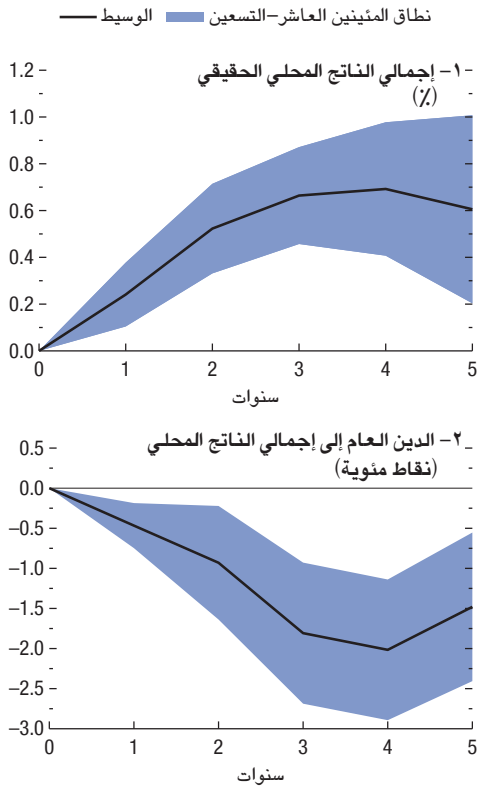
وبالانتقال إلى التداعيات على مستوى السياسات، فإنه عندما يتسنى تنفيذ تخفيض معتدل وتدرجي في نسب الدين، يكون من الملائم ضبط أوضاع المالية العامة، بما هو أبعد من أدوات الضبط التلقائي أو ما يمكن تنفيذه خلال الدورات الاقتصادية، بالإضافة إلى الإصلاحات الهيكلية الداعمة للنمو. ومن حيث الوضع الأمثل، ينبغي لضبط أوضاع المالية

ومن شأن وضع إطار للمالية العامة متوسط الأجل وذي مصداقية أن يساعد البلدان على إدارة الديون المرتفعة في الوقت الذي تنفذ فيه عمليات تصحيح أوضاع المالية العامة لبناء هوامش أمان (دراسة Gaspar, Obstfeld, and Sahay 2016):
ودراسة Caselli and others 2022). وأخيراً، من شأن وجود استراتيجية متوسطة الأجل لإدارة الديون أن يوفر منهجا منظما للحكومات لتقييم التكاليف والمخاطر المرتبطة بخيارات التمويل.

في المستقبل، ويحدث حالة من عدم الاستقرار النقدي، ويؤدي إلى خسارة السمعة، بل يؤثر في نهاية الأمر على مصداقية المؤسسات، بما فيها البنوك المركزية.
في نهاية المطاف، تُعد المؤسسات القوية بالغة الأهمية لتخفيض الدين بشكل دائم. ويمكن لأطر المالية العامة والأطر النقدية القوية منع العمليات التي تضعف جهود تخفيض الديون، وأن تساعد البلدان على الاستفادة من القوى العالمية التي تدفع سعر الفائدة الطبيعي إلى الانخفاض (الإطار ٣-٢).

الإطار ٣-١: إصلاحات الأسواق لتعزيز النمو واستمرارية القدرة على تحمل الدين

الشكل البياني ٣-١-١: الاستجابة للدفعات بشكل تجريبي عند تنفيذ إصلاحات هيكلية



المصدر: دراسة Aligishiev and others (تصدر قريباً).
ملحوظة: التأثير التراكمي بعد صدمة بمقدار انحراف معياري واحد.

ولكنها تتسبب أيضاً في زيادة الاستهلاك العام، مع تحسن ضئيل ومؤقت في رصيد المالية العامة الكلي. وعادة ما تتمكن البلدان التي لديها ضريبة قيمة مضافة أكثر كفاءة من تحقيق مكاسب أكبر على مستوى المالية العامة بفضل الإصلاحات.

ولحماية مكاسب المالية العامة المتحققة من هذه الإصلاحات، من المهم للغاية توجيه الإيرادات الإضافية نحو الاستثمارات العامة الداعمة للنمو وتوسيع الوعاء الضريبي عن طريق كفاءة تحصيل الضرائب.

إصلاحات الأسواق في الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية قد توفر أداة قيمة للسياسات لتعزيز النمو واستمرارية القدرة على تحمل الدين. وبتحسين أداء أسواق المنتجات والعمل والأسواق المالية، يكون لهذه الإصلاحات القدرة على تحفيز النمو وتخفيض نسب الدين^١.

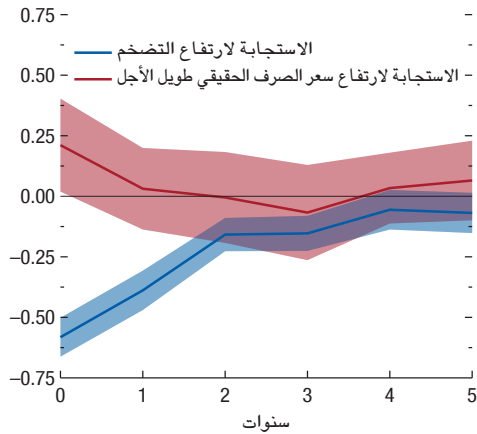
وفيما هو أبعد من التخفيض في نسب الدين الذي ينشأ من زيادة في إجمالي الناتج المحلي، من غير الواضح أثر إصلاحات الأسواق على ديناميكيات الدين العام. وبتحسين بيئة الأعمال، يمكن للإصلاحات زيادة الوعاء الضريبي وتوليد المزيد من الموارد. إلا أنها قد تؤدي أيضاً إلى خسائر في الإيرادات بسبب تدابير مثل تخفيض التعريفات التجارية. بالمثل، من الممكن أن تنخفض تكاليف الاقتراض إذا سهلت الإصلاحات الوصول إلى الأسواق العالمية وعززت الثقة الخارجية. إلا أن التكاليف قد ترتفع أيضاً إذا كانت الإصلاحات تعالج الكبح المالي المحلي أو تتطلب إنفاقاً تعويضياً، للتخفيف من التأثيرات التوزيعية السلبية على سبيل المثال.

بالإضافة إلى ذلك، يوضح تحليل شمل ٦٢ من الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في الفترة ١٩٧٠-٢٠١٤ أن إصلاحات الأسواق دائماً ما ترتبط بكل من زيادة إجمالي الناتج المحلي وانخفاض الدين (الشكل البياني ٣-١-١). وتشير التقديرات إلى أن زيادة بمقدار انحراف معياري واحد في أحد مؤشرات الإصلاحات تؤدي إلى زيادة بنسبة ٠,٦٪ في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي على مدار خمس سنوات وتخفيض في الأجل المتوسط في نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي بمقدار ١,٥ نقطة مئوية. ومن المهم الإشارة إلى أن هذا الأمر يعني أن تأثير الإصلاحات الهيكلية على نسبة الدين أكبر بكثير من مجرد تأثير المقام. وتشير النتائج أيضاً إلى أن الإصلاحات تؤدي إلى زيادة الإيرادات وتقليل فروق العائد على سندات الدين السيادي.

مؤلفو هذا الإطار هم غابرييلا كوغات، وفوتوشي ناريتا، وكارلو بيزينيلي. يعتمد هذا الإطار على مذكرة مناقشات خبراء الصندوق (دراسة Aligishiev and others، تصدر قريباً)، كجزء من مشروع عن سياسة الاقتصاد الكلي في البلدان منخفضة الدخل بالتعاون مع وزارة الخارجية وشؤون الكومنولث والتنمية البريطانية. والآراء الواردة هنا لا تجب نسبتها إلى وزارة الخارجية وشؤون الكومنولث والتنمية البريطانية.^١ توجد مجالات إصلاح أخرى لا تقل أهمية عن هذه لم يتم التطرق إليها (مثل أطر التعليم والصحة العامة والبنية التحتية)، وأيضاً إصلاحات المالية العامة (على سبيل المثال، الأنظمة الضريبية، والإدارة المالية العامة، وأنظمة معاشات التقاعد).

الإطار ٣-٢: التفاعلات النقدية والمالية

الشكل البياني ٣-٢-١: الاستجابة المقدرة لسعر الفائدة الحقيقي الفعلي (بالنقاط المئوية)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: استجابة سعر الصرف الحقيقي الفعلي بالنقاط المئوية في أفق زمنية مختلفة لتغير بمقدار نقطة مئوية واحدة في سعر الصرف الحقيقي طويل الأجل ومعدل التضخم، على الترتيب. ويوضح الجزء المظلل فترة ثقة تبلغ ٩٥٪. ويمثل المحور السيني عدد السنوات بعد التغير في سعر الصرف. تتكون العينة من كل من الاقتصادات المتقدمة والأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، وتشمل بيانات سنوية من عام ١٩٧٠ إلى ٢٠٢١. راجع المرفق ٣-٨ على شبكة الإنترنت للاطلاع على التعريفات والتفاصيل بشأن التوقعات المحلية المقدرة.

بالإضافة إلى ذلك، قد تساعد مصداقية البنوك المركزية على المحافظة على ثبات توقعات التضخم. ومن ثم، لا يتغلغل أثر التضخم وارتفاع أسعار الفائدة في تكاليف خدمة الدين إلا بوتيرة بطيئة. على الرغم من ذلك، زادت نسبة ديون الحكومات المركزية المستحقة في ١٢ شهرا أو أقل على مدار السنوات الخمس الماضية في كل من الاقتصادات المتقدمة والأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، مما جعل البلدان أكثر عرضة لمخاطر تجديد الديون.

من جهة أخرى، تشكل الضغوط التضخمية المستمرة خطر وجود بيئة مواتية لأسعار فائدة "مرتفعة لمدة طويلة". إلا أنه على مدار زمني أطول، وبمجرد انحسار الضغوط التضخمية، من المتوقع أن تظل أسعار الفائدة الحقيقية التوازنية منخفضة على حساب القوى الهيكلية (راجع الفصل ٢)، وهو ما ينبغي أن يساعد أيضا على إبقاء تكاليف خدمة الدين الحقيقية قيد السيطرة.

في هذه المرحلة الفارقة الحالية التي تشهد ارتفاع معدل التضخم وتشدد الأوضاع المالية (مقارنة بالوضع قبل الجائحة) على مستوى العالم، يواجه عدد متزايد من الاقتصادات التي لديها نسب ديون مرتفعة موازنات صعبة بين التضخم، وتكاليف خدمة الدين، والتشديد النقدي والمالي. ويبحث هذا الإطار التفاعلات النقدية والمالية ويخلص إلى أن تأثيرات الزيادات الأخيرة في التضخم وأسعار الفائدة الاسمية على أعباء خدمة الدين قد تكون محدودة نسبيا في معظم الاقتصادات المتقدمة والأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية التي لديها مؤسسات قوية. وأول ما يؤخذ في الاعتبار هو استجابة سعر الفائدة الفعلي (الذي يُعرّف بأنه مصروفات الفائدة مقسومة على رصيد الدين في الفترة السابقة) - السعر المناسب لأعباء خدمة الدين - للتغيرات التي تطرأ على معدل التضخم. وتوضح التقديرات أن زيادة في تضخم سعر المستهلك بمقدار نقطة مئوية واحدة تخفض سعر الفائدة الحقيقي الفعلي بنحو ٠,٥ نقطة مئوية في وقت حدوث الصدمة ولا تؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي الفعلي على مدى الأفق الزمني (الشكل البياني ٣-٢-١). ويتسق هذا الأمر مع النتائج الواردة في عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير الرائد المالي، الذي يتضمن مزيدا من التفاصيل ويوضح أن حالات ارتفاع معدل التضخم قد تخفض نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي بشكل دائم، إلا أن الزيادات في التضخم المتوقع لا تؤدي إلى هذه النتيجة.

من جانبها، زادت البنوك المركزية في جميع أنحاء العالم أسعار الفائدة الأساسية بشكل كبير منذ عام ٢٠٢١ ووضعت حدا للحقبة الإفراط في تخفيض أسعار الفائدة الاسمية. فما هي تداعيات البيئة الحالية على قدرة الحكومات على خدمة الدين؟ في الحقيقة، ترتبط زيادة في سعر سوق العمليات الفورية الحقيقي لسند حكومي مدته عشر سنوات بمقدار ١٠٠ نقطة أساس بزيادة في سعر الفائدة الحقيقي الفعلي بمقدار لا يتجاوز حوالي ٢٠ نقطة أساس، في المتوسط، في وقت حدوث الصدمة (الشكل البياني ٣-٢-١). أما بين الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية التي لديها أطر مؤسسية أضعف وتلك التي لا تحدد بنوكها المركزية مستويات مستهدفة لمعدلات التضخم، فيزداد التقدير إلى حوالي ٦٠ نقطة أساس. لذلك، فإنه بصفة عامة، تؤثر أي زيادة في الأسعار الحاضرة في الأسعار الفعلية بأقل كثيرا من واحد إلى واحد.

ويمكن أن يتمثل أحد أسباب هذه النتائج في زيادة متوسط أجل استحقاق الدين القائم في السنوات الأخيرة.

مؤلفا هذا الإطار هما جوزيف بلاتزر، وفرانسيسكو روش.

- Carrière-Swallow, Yan, Antonio C. David, and Daniel Leigh. 2021. "Macroeconomic Effects of Fiscal Consolidation in Emerging Economies: New Narrative Evidence from Latin America and the Caribbean." *Journal of Money, Credit and Banking* 53 (6): 1313–35.
- Caselli, Francesca, Hamid Davoodi, Carlos Goncalves, Gee Hee Hong, Andresa Lagerborg, Paulo Medas, Anh Dinh Minh Nguyen, and Jiae Yoo. 2022. "The Return to Fiscal Rules." IMF Staff Discussion Notes 22/02, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cheng, Gong, Javier Díaz-Cassou, and Aitor Erce. 2018. "Official Debt Restructurings and Development." *World Development* 111: 181–95.
- Chuku, Chuku, Joyce Saito, Prateek Samal, Dalia Hakura, Marcos Chamon, Martin Cerisola, Guillaume Chabert, and Jeromin Zettelmeyer. 2023. "Debt Vulnerabilities in Low-Income Countries: How Do They Compare with the Pre-HIPC Era?" Unpublished, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cruces, Juan, and Christoph Trebesch. 2013. "Sovereign Defaults: The Price of Haircuts." *American Economic Journal: Macroeconomics* 5 (3): 85–117.
- Das, Udaibir S., Michael G. Papaioannou, and Christoph Trebesch. 2012. "Sovereign Debt Restructurings 1950–2010: Literature Survey, Data and Stylized Facts." IMF Working Paper 12/203, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Devries, Pete, Jaime Guajardo, Daniel Leigh, and Andrea Pescatori. 2011. "A New Action-Based Dataset of Fiscal Consolidation." IMF Working Paper 11/128, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gaspar, Vitor, Maurice Obstfeld, and Ratna Sahay. 2016. "Macroeconomic Management When Policy Space Is Constrained: A Comprehensive, Consistent, and Coordinated Approach to Economic Policy." IMF Staff Discussion Note 16/09, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Guajardo, Jaime, Daniel Leigh, and Andrea Pescatori. 2014. "Expansionary Austerity? International Evidence." *Journal of the European Economic Association* 12 (4): 949–68.
- Harding, Don, and Adrian Pagan. 2002. "Dissecting the Cycle: A Methodological Investigation." *Journal of Monetary Economics* 49 (2): 365–81.
- Horn, Sebastian, Carmen Reinhart, and Christoph Trebesch. 2022. "Hidden Defaults." *AEA Papers and Proceedings* 112: 531–35.
- Ilzetzki, Ethan, Enrique Mendoza, and Carlos Vegh. 2013. "How Big (Small?) Are Fiscal Multipliers?" *Journal of Monetary Economics* 60 (2): 239–54.
- International Monetary Fund (IMF). 2013. "Italy 2013 Article IV Staff Report." International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2014. *Government Finance Statistics Manual 2014*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Alesina, Alberto, Carlo Favero, and Francesco Giavazzi. 2019. "Effects of Austerity: Expenditure and Tax-Based Approaches." *Journal of Economic Perspectives* 33 (2): 141–62.
- Aligishiev, Zamid, Gabriela Cugat, Romain Duval, Davide Furceri, João Tovar Jalles, Florence Jaumotte, Margaux MacDonald, and others. Forthcoming. "Market Reforms and Public Debt Sustainability in Emerging Market and Developing Economies." IMF Staff Discussion Note, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Antolín-Díaz, Juan, and Juan F. Rubio-Ramírez. 2018. "Narrative Sign Restrictions for SVARs." *American Economic Review* 108 (10): 2802–29.
- Asonuma, Tamon, Marcos Chamon, Aitor Erce, and Akira Sasahara. 2021. "Costs of Sovereign Defaults: Restructuring Strategies and Financial Intermediation." Luiss School of European Political Economy Working Paper 10/2021, Luiss School of European Political Economy, Rome.
- Asonuma, Tamon, Marcos Chamon, and Chang He. 2023. "Too Little' Sovereign Debt Restructurings." Unpublished, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Asonuma, Tamon, and Hyungseok Joo. 2020. "Sovereign Debt Restructurings: Delays in Renegotiations and Risk Averse Creditors." *Journal of the European Economic Association* 18 (5): 2394–440.
- Asonuma, Tamon, Dirk Niepelt, and Romain Ranciere. 2023. "Sovereign Bond Prices, Haircuts and Maturity." *Journal of International Economics* 140: 103689.
- Asonuma, Tamon, and Michael Papaioannou. Forthcoming. "External Sovereign Debt Restructurings and Economic Consequences: What Do We Know?" In *Private Debt*, edited by Moritz Schlarick.
- Asonuma, Tamon, and Christoph Trebesch. 2016. "Sovereign Debt Restructurings: Preemptive or Post-default." *Journal of the European Economic Association* 14 (1): 175–214.
- Asonuma, Tamon, and Mark L. J. Wright. 2022. "Sovereign Borrowing and Debt Restructurings: Multilateral, Bilateral and Private External Debt." Unpublished, Federal Reserve Bank of Minneapolis, Minneapolis, MN, and International Monetary Fund, Washington, DC.
- Balasundharam, Vybhavi, Olivier Basdevant, Dalmacio Benicio, Andrew Ceber, Yujin Kim, Luca Mazzone, Hoda Selim, and Yongzheng Zhang. 2023. "Fiscal Consolidation: Taking Stock of Success Factors, Impact, and Design." IMF Working Paper 23/63, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Beetsma, Roel, Jacopo Cimadomo, Oana Furtuna, and Massimo Giuliodori. 2015. "The Confidence Effects of Fiscal Consolidations." *Economic Policy* 30 (83): 439–89.
- Canova, Fabio, and Filippo Ferroni. 2022. "A Hitchhiker's Guide to Empirical Macro Models."

- Euro Area: Time Variation and Driving Forces.” ECB Working Paper Series 1219, European Central Bank, Frankfurt.
- Mauro, Paolo, Rafael Romeu, Ariel Binder, and Asad Zaman. 2013, “A Modern History of Fiscal Prudence and Profligacy.” IMF Working Paper 13/5, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Mountford, Andrew, and Harald Uhlig. 2009. “What Are the Effects of Fiscal Policy Shocks?” *Journal of Applied Econometrics* 24 (6): 960–92.
- Peralta Alva, Adrian, Xuan Song Tam, Xin Tang, and Marina Mendes Tavares. 2018. “The Welfare Implications of Fiscal Consolidations in Low-Income Countries.” IMF Working Paper 18/146, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2016. “Mexico 2016 Article IV Staff Report.” International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2017. “Greece 2016 Article IV Staff Report.” International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2021. “Issues in Restructuring of Sovereign Domestic Debt.” Policy Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Jordà, Òscar, and Alan M. Taylor. 2016. “The Time for Austerity: Estimating the Average Treatment Effect of Fiscal Policy.” *Economic Journal* 126: 219–55.
- Kirchner, Markus, Jacopo Cimadomo, and Sebastian Hauptmeier. 2010. “Transmission of Government Spending Shocks in the

التشتت الجغرافي - الاقتصادي والاستثمار الأجنبي المباشر

الأوروبي والتوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين، وغزو روسيا لأوكرانيا تشكل جميعها تحدياً أمام العلاقات الدولية ويمكن أن تؤدي إلى انعكاس مسار التكامل الاقتصادي العالمي بدعم من السياسات، وهي عملية يشار إليها باسم التشتت الجغرافي-الاقتصادي. وتشمل هذه العملية قنوات مختلفة، بما في ذلك تدفقات التجارة ورأس المال والهجرة^١، ويركز هذا الفصل على قناة واحدة محددة، وهي: تشتت الاستثمار الأجنبي المباشر، وهو استثمار عبر الحدود يمارس المستثمرون الأجانب من خلاله نفوذاً مستمرا وطويل الأمد على الشركات المحلية.

وتباطؤ العولمة - الذي عادة ما يشار إليه باللغة الإنجليزية باسم "slowbalization" - ليس جديداً، ويعود تاريخه في معظم البلدان إلى ما بعد الأزمة المالية العالمية (دراسة 2021 Antràs، ودراسة 2022 Baldwin). وقد كان انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر واضحاً للغاية، حيث انخفض على مستوى العالم من ٣.٣٪ من إجمالي الناتج المحلي في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين إلى ١.٣٪ في الفترة من ٢٠١٨ إلى ٢٠٢٢ (انظر الشكل البياني ٤-١، وراجع أيضاً UNCTAD 2022 للاطلاع على نظرة عامة على الاتجاهات العامة الأخيرة في الاستثمار الأجنبي المباشر). ورغم أن هناك مجموعة من العوامل ساهمت في هذه المرحلة المطولة من تباطؤ العولمة، فإن تشتت تدفقات رأس المال في ظل التصدعات الجغرافية-السياسية والظهور المحتمل للكامل الجغرافية-السياسية الإقليمية هي عناصر جديدة يمكن أن يكون لها تداعيات سلبية كبيرة على الاقتصاد العالمي.

وتنظر الشركات وينظر صناع السياسات بشكل متزايد في اعتماد استراتيجيات لنقل عمليات الإنتاج إلى بلدان تكون موضع ثقة ومتوافقة مع تفضيلاتها السياسية لجعل سلاسل الإمداد أقل عرضة لمخاطر التوترات الجغرافية-السياسية^٢. وهناك تحليل لتقارير مكالمات الأرباح باستخدام أساليب التنقيب في النصوص (Text mining) قائم على عينة كبيرة

إن الانقطاعات في سلاسل الإمداد وزيادة التوترات الجغرافية-السياسية جعلت المخاطر وكذلك المنافع والتكاليف المحتملة من التشتت الجغرافي-الاقتصادي في قلب الحوار بشأن السياسات. ويدرس هذا الفصل كيف يمكن لهذا التشتت أن يعيد تشكيل جغرافية الاستثمار الأجنبي المباشر، وبالتالي كيف يمكن لتشتت الاستثمار الأجنبي المباشر التأثير على الاقتصاد العالمي. واتسم التباطؤ الذي شهده الاستثمار الأجنبي المباشر مؤخراً بأنماط متباعدة عبر البلدان المضيفة، حيث تركزت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل متزايد بين البلدان المنحازة من الناحية الجغرافية-السياسية، ولا سيما في القطاعات الاستراتيجية. ويتعرض العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية لمخاطر كبيرة من انتقال الاستثمار الأجنبي المباشر نظراً لاعتمادها على الاستثمار الأجنبي المباشر من بلدان بعيدة من الناحية الجغرافية-السياسية. وعلى المدى الطويل، يمكن لتشتت الاستثمار الأجنبي المباشر الذي ينشأ من ظهور الكتل الجغرافية-السياسية أن يفضي إلى خسائر كبيرة في الناتج. وقد تكون هذه الخسائر بالغة الحدة في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية التي تواجه مزيداً من القيود من جانب الاقتصادات المتقدمة التي تعد مصدرها الرئيسي للاستثمار الأجنبي المباشر. والجهود متعددة الأطراف الرامية إلى الحفاظ على التكامل العالمي هي أفضل وسيلة لتخفيض التكاليف الاقتصادية الكبيرة وواسعة الانتشار التي يفرضها تشتت الاستثمار الأجنبي المباشر. وعندما يتعذر إبرام الاتفاقيات متعددة الأطراف، يتعين إجراء مشاورات وعمليات متعددة الأطراف لتخفيف التداعيات الناجمة عن السياسات الأحادية. وفي عالم أكثر تشتتاً، يمكن لبعض البلدان الحد من مواطن تعرضها للمخاطر بتشجيع تطوير القطاع الخاص، بينما يمكن أن تستفيد بلدان أخرى من تحول مسار تدفقات الاستثمار لجذب استثمارات أجنبية مباشرة جديدة عن طريق إجراء إصلاحات هيكلية وتحسين البنية التحتية.

مقدمة

ساهمت التوترات الجغرافية-السياسية المتصاعدة والتوزيع غير المتكافئ لمكاسب العولمة في تزايد الشكوك تجاه التعددية وتزايد جانبيه السياسات المنغلقة (دراسات Colantone and Rodrik 2018، و Stanig 2018، و Autor and others 2020، و Pastor and Veronesi 2021). فخرج بريطانيا من الاتحاد

مؤلفو هذا الفصل هم جيبين آن وبنجامين كارتون وعاشق حبيب ودافيد مالاكرينو وديرك موير وأندريا بريسيتيرو، بتوجيه من شبخار آيار، وبمساعدة شان تشن ويويو هوانغ وكارلوس موراليس وتشاو وانغ وإلسا بيرتسيغيل. واستفاد الفصل من تعليقات ريتشارد بالدوين والمشاركين في الندوات والمراجعين. وكان إسوار براساد مستشاراً للمشروع.

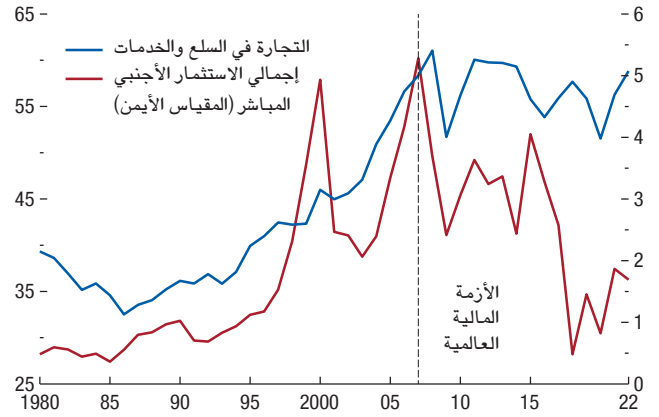
^١ تعرض دراسة (Aiyar and others 2023) دلائل على التشتت الجغرافي-الاقتصادي من أبعاد مختلفة (على سبيل المثال تدفقات التجارة ورأس المال، وإعادة تقييم المخاطر الجغرافية-السياسية)، وتحلل العديد من القنوات التي يمكن أن ينتشر التشتت من خلالها في الاقتصاد العالمي، وتناقش كيف يمكن للنظام متعدد الأطراف القائم على قواعد أن يتكيف مع العالم المتغير. راجع عدد إبريل ٢٠٢٢ من تقرير الاستقرار المالي العالمي للاطلاع على تحليل لأثار التشتت الجغرافي-الاقتصادي على التدفقات من غير الاستثمار الأجنبي المباشر، مع ما يصاحب ذلك من انعكاسات على الاستقرار المالي وتقلبات الاقتصاد الكلي.

^٢ يشير مصطلح "إعادة توطين النشاط" إلى نقل (جزء من) سلسلة الإمداد العالمية إلى البلد الأصلي (أو إلى مواقع أقرب جغرافياً إلى البلد الأصلي في حالة "التقريب إلى الجوار"). ويعمل "التوريد من البلدان الصديقة" على تقليص شبكات سلاسل الإمداد وتعهد توريد المدخلات إلى البلدان المنحازة إلى البلد الأصلي والبلدان الشريكة الموثوق بها التي تتبنى قيماً مماثلة. ويستخدم هذا الفصل هذه المصطلحات فيما يتصل بقرار نقل الاستثمار الأجنبي المباشر (بدلاً من القرار الأكثر عمومية المتعلق بتحديد مصدر توريد المدخلات).

الشكل البياني ٤-١: "تباطؤ العولمة"

(% من إجمالي الناتج المحلي)

الاستثمار الأجنبي المباشر شهد انخفاضا حادا بعد الأزمة المالية العالمية.



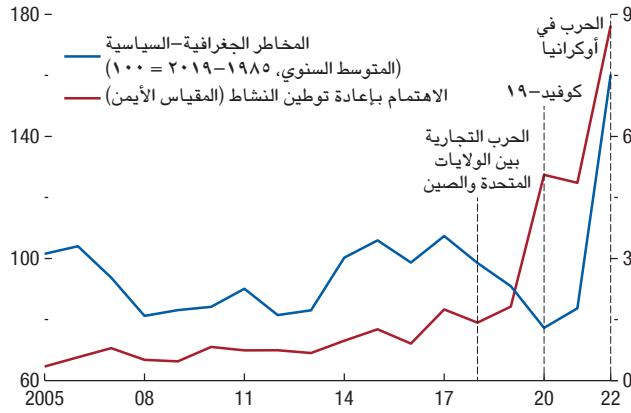
المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الشكل البياني ٤-٢: زيادة التوترات الجغرافية-السياسية

وتشتت الاستثمار الأجنبي المباشر

(المؤشر، عدد المرات التي وردت فيها عبارة إعادة توطين النشاط على المقياس الأيمن)

السنوات الأخيرة شهدت زيادة في المخاطر الجغرافية-السياسية واهتمام الشركات بإعادة توطين النشاط والتوريد من البلدان الصديقة.



المصادر: دراسة (Bailey, Strezhnev, and Voeten (2017), ودراسة (Hassan and others (2019), ومؤسسة NL Analytics، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يقيس الاهتمام بإعادة توطين النشاط عدد المرات التي وردت فيها عبارات إعادة توطين النشاط، أو التوريد من البلدان الصديقة، أو التقريب إلى الجوار في مكالمات أرباح الشركات.

وتتمثل أبرزها في سلسلة مشاريع القوانين التي تم اعتمادها مؤخرا على خلفية تصاعد التوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين - مثل قانون إيجاد حوافز مساعدة لإنتاج أشباه الموصلات والعلوم وقانون خفض التضخم في الولايات المتحدة والقانون الأوروبي لإنتاج الشرائح - والتي يمكن أن تؤثر على استراتيجيات الإنتاج والتعهد في الشركات متعددة الجنسيات، مما يعزز جهود إعادة تشكيل شبكات سلاسل الإمداد الخاصة بها (الإطار ٤-١).

ويمكن أن تؤدي إعادة تشكيل سلاسل الإمداد هذه إلى تعزيز الأمن الداخلي والمساعدة في الحفاظ على التميز التكنولوجي. وقد تؤدي أيضا إلى زيادة التنوع، شريطة أن يتركز التوريد الحالي للمدخلات في مورد أجنبي واحد أو عدد قليل من الموردين الأجانب، بحيث يؤدي التعهد المحلي أو إلى البلدان القريبة إلى زيادة عدد الخيارات المتاحة. ومع ذلك، نظرا لأن معظم البلدان تظهر درجة ملحوظة من التحيز لتعهد المدخلات إلى موردين محليين (راجع الفصل الرابع من عدد إبريل ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي)، فمن المرجح في معظم الحالات أن تؤدي إعادة توطين النشاط أو التوريد من البلدان الصديقة إلى الشركاء الموجودين إلى تقليل التنوع وجعل البلدان أكثر عرضة للصدمات الاقتصادية الكلية.

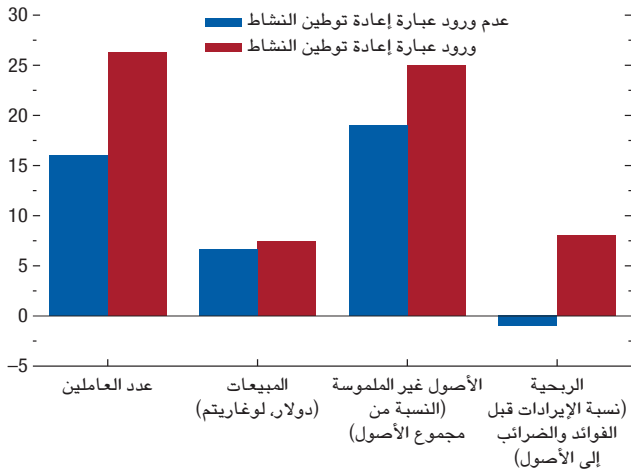
ويدرس هذا الفصل كيف يمكن للتشتت الجغرافي-الاقتصادي أن يؤثر على الاقتصاد العالمي من خلال تحول في البصمة الجغرافية للاستثمار الأجنبي المباشر. ورغم أن هناك عددا متزايدا من الأدبيات الاقتصادية يبحث في تكاليف التشتت

من الشركات متعددة الجنسيات يشير إلى حدوث ارتفاع حاد في درجة اهتمام الشركات بإعادة توطين النشاط والتوريد من البلدان الصديقة (الشكل البياني ٤-٢)، في نفس الوقت الذي بدأ فيه متوسط البعد الجغرافي-السياسي بين أزواج البلدان في الزيادة. وفي الأونة الأخيرة، أعربت وزيرة الخزانة الأمريكية، جانيت يلين، عن رأيها (٢٠٢٢) بأنه ينبغي للشركات الأمريكية، بدلا من الاعتماد الكبير على البلدان التي توجد بينها وبين الولايات المتحدة توترات جغرافية-سياسية، أن تتجه نحو التوريد من البلدان الصديقة من خلال نقل سلاسل الإمداد إلى عدد كبير من البلدان الموثوق بها. وفي أوروبا، تواصل الحكومة الفرنسية حث الاتحاد الأوروبي على تسريع تحديد أهداف الإنتاج، وتخفيف القواعد الحاكمة للمساعدات من الدولة، ووضع استراتيجية "صنع في أوروبا" لمواجهة دعم الإنتاج المحلي الذي ينص عليه قانون خفض التضخم في الولايات المتحدة (دراسة Tamma and Stolton 2023). وفي الصين أيضا، تهدف التوجيهات الحكومية إلى الاستعاضة عن التكنولوجيا المستوردة ببدائل محلية لكي تقلل اعتمادها على المنافسين الجغرافيين-السياسيين (دراسة Bloomberg News 2022). ويعد الاهتمام المتزايد بإعادة توطين النشاط بمثابة انعكاس كبير في مسار تقسيم الإنتاج من خلال نقل النشاط إلى الخارج، مدفوعا في الغالب بالاختلافات في تكاليف العمالة والمدخلات (دراسة Feenstra 1998، ودراسة Antràs and Yeaple 2014).

وتتجاوز أهمية التوريد من البلدان الصديقة مجرد التصريحات وتتجسد في صورة إجراءات فحص الاستثمارات لأغراض الأمن القومي (UNCTAD 2023). فالسياسات التي نفذتها البلدان الكبرى مؤخرا على نطاق واسع لتعزيز قطاعات الصناعة التحويلية الاستراتيجية المحلية تشير إلى أن التحول في مسار تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود على وشك الحدوث.

الشكل البياني ٤-٣: الاهتمام بإعادة توطين النشاط وخصائص الشركات

الشركات التي يرجح أن تعيد توطين نشاطها هي الشركات الأكبر حجما والأكثر إنتاجية.



المصادر: قاعدة بيانات Compustat، ودراسة (Hassan and others (2019)، ومؤسسة NL Analytics، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: المتوسطات البسيطة عبر الشركات التي ذكرت أو لم تذكر عبارات إعادة توطين النشاط، والتوريد من البلدان الصديقة، والتقريب إلى الجوار في مكالمات الأرباح. الفروق بين المجموعات دالة إحصائياً

قُطري للعلاقة بين نمو إجمالي الناتج المحلي والاستثمار الأجنبي المباشر لكل من الاستثمار الأفقي والاستثمار الرأسي على نحو منفصل، حيث يرجح أن يتأثر الأخير بالتشتت الجغرافي-الاقتصادي. وهناك تحليل لاحق على مستوى الشركات يجمع بين بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى الاستثمار وعينة كبيرة من المسوح القطرية المقارنة على مستوى الشركات لتحديد التداعيات التي يحتمل أن تنتقل إلى إنتاجية العمالة في الشركات داخل القطاعات وفيما بينها على امتداد سلسلة القيمة. وأخيراً، تتم في هذا الفصل معايرة عدد من السيناريوهات الافتراضية التوضيحية لمعرفة الانعكاسات الاقتصادية المحتملة على المدى الطويل لتشتت الاستثمار الأجنبي المباشر باستخدام نموذج التوازن العام الديناميكي العشوائي متعدد الأقاليم (DSGE). وتستخدم في هذا الفصل سيناريوهات لاستكشاف توزيع التكاليف والمزايا عبر الاقتصادات، بما في ذلك تلك الناتجة عن التداعيات من خلال الطلب الخارجي وإعادة توزيع الطاقة الإنتاجية. ويُدْرَج التشتت في النموذج كزيادة دائمة في حواجز الاستثمار بين الكتل الجغرافية-السياسية المتعارضة التي تتركز حول أكبر اقتصادين (الصين والولايات المتحدة)، حيث يحتمل أن تواجه الاقتصادات التي تتبع مسار عدم الانحياز ارتفاعاً في مستوى عدم اليقين.

وفيما يلي أهم النتائج المستخلصة من هذا الفصل:

- التباطؤ الذي شهده الاستثمار الأجنبي المباشر مؤخراً اتسم بأنماط متباعدة عبر البلدان المضيفة، ولا سيما الاستثمار في القطاعات الاستراتيجية، مثل أشباه الموصلات. ويزداد تركيز تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بين البلدان المنحازة من الناحية الجغرافية-السياسية. ويعتبر دور الانحياز

الجغرافي-الاقتصادي من خلال التجارة والتباعد التكنولوجي،^٣ فإن العمل الحالي لم يبحث بشكل مباشر في تشتت الاستثمار الأجنبي المباشر. لكن من المحتمل أن يكون هذا التشتت قناة مهمة يمكن من خلالها أن يكون لظهور الكتل الجغرافية-السياسية تداعيات عالمية. والواقع أن الاستثمار الأجنبي المباشر يشكل نسبة كبيرة في رصيد رأس المال المحلي على مستوى العالم - حوالي ١٢٪ في المتوسط - ويرتبط عموماً بنقل المعرفة إلى الشركات المحلية وبالنمو الاقتصادي، لا سيما في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (دراسات Alfaro and others 2004، وJavorcik 2004، وKose and others 2009). ويمكن أن يكون لنقل الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مواقع أقرب من بلدان المصدر آثار سلبية مباشرة على الاقتصادات المضيفة، الحالية من خلال انخفاض رأس المال والتعميق التكنولوجي، حيث إن الشركات التي تعرب عن اهتمامها بإعادة توطين النشاط والتوريد من البلدان الصديقة غالباً ما تكون، في المتوسط، أكبر حجماً وأكثر ربحية وأكثر استخداماً للمعرفة (الشكل البياني ٤-٣). وعلى هذه الخلفية، يبدأ هذا الفصل بالبحث عن دلائل مبكرة

على تشتت الاستثمار الأجنبي المباشر، باستخدام بيانات مفصلة على مستوى الاستثمار الثنائي عن الاستثمار الأجنبي المباشر من عام ٢٠٠٣ إلى نهاية عام ٢٠٢٢. وهو يبحث في سؤالين: (١) هل هناك أي أدلة على إعادة توزيع الاستثمار الأجنبي المباشر بين البلدان، بما يشير إلى أن التدفقات بدأت تصبح أكثر تشتتاً؟ (٢) هل تسهم العوامل الجغرافية-السياسية في تفسير التدفقات الثنائية للاستثمار الأجنبي المباشر، بحيث تُعمق البلدان من تكاملها مع الأصدقاء وتقلل من اعتمادها على الأعداء؟ يتم في هذا الفصل استحداث مؤشر متعدد الأبعاد يقيس مدى تعرض البلدان لمخاطر انتقال الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال جمع معلومات عن البعد الجغرافي-السياسي بين بلدان المصدر والبلدان المضيفة، ونسبة الاستثمار في قطاعات استراتيجية إلى مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة، ودرجة القوة السوقية التي يتمتع بها البلد المضيف.

وبعد ذلك، ينتقل الفصل إلى قياس التكاليف المحتملة لتشتت الاستثمار الأجنبي المباشر وتوزيعها بين البلدان. ولفهم القنوات التي يمكن أن يؤثر من خلالها التحول في مسار الاستثمار الأجنبي المباشر على البلدان المضيفة، يبحث الفصل بشكل تجريبي تداعيات الاستثمار الأجنبي المباشر، باتباع مناهج على المستويين الكلي والجزئي. وهناك أدبيات عديدة حول الآثار الاقتصادية للاستثمار الأجنبي المباشر على البلدان المضيفة لا تحقق نتائج متسقة عند مجرد النظر إلى التدفقات الكلية (Bénétrix, Pallan, and Panizza 2022). ويتم في هذا الفصل توسيع نطاق هذه الأدبيات من خلال إجراء تحليل على مستوى

^٣ راجع دراسات (Cerdeiro and others (2021)، وEppinger and other (2021)، و(Giammetti and others (2022)، وFelbermayr, Mahlkow, and Sandkamp (2022)، وGöes and Bekkers (2022)، وJavorcik and others (2022)، وغيرها. وهناك أدبيات ذات صلة تنظر في آثار خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي والحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين في الفترة ٢٠١٨-٢٠١٩؛ راجع دراسة (Caliendo and Parro (2021)، ودراسة (Fajgelbaum and Khandelwal (2022) للاطلاع على بحث موسع.

الأشد تأثيراً نتيجة لتراجع تكوين رأس المال وتراجع مكاسب الإنتاجية. ورغم أن تحول مسار مدخلات الاستثمار يمكن أن يسمح لبعض الاقتصادات بتحقيق المكاسب، فإن هذه المزايا يمكن أن توازنها إلى حد كبير التداعيات من انخفاض الطلب الخارجي. وتستخدم سيناريوهات بديلة لتسليط الضوء على أن المناطق غير المنحازة يمكن أن تتمتع ببعض القوة التفاوضية أمام الكتل الجغرافية-السياسية. غير أن عدم اليقين بشأن انحيازها يمكن أن يحد من قدرتها على جذب الاستثمار. وتسلط خسائر الناتج المقدرة الضوء على أهمية تحقيق توازن دقيق بين الدوافع الاستراتيجية وراء إعادة توطيد النشاط والتوريد من البلدان الصديقة من ناحية، والتكاليف الاقتصادية التي تتكبدها البلدان نفسها والأطراف الثالثة، بما في ذلك من خلال المشاورات متعددة الأطراف للحد من عدم اليقين لدى البلدان التي تأخذ موقف المتفرج.

دلائل مبكرة على تشتت الاستثمار الأجنبي المباشر

تشير الاتجاهات العامة الأخيرة إلى ظهور تشتت الاستثمار الأجنبي المباشر. ويعتمد هذا الفصل على بيانات على مستوى الاستثمار عن الاستثمار الأجنبي المباشر الجديد (في مجالات جديدة) مستمدة من قاعدة بيانات fDi Markets التي توفر بيانات عن حوالي ٣٠٠ ألف استثمار خلال الفترة من الربع الأول من عام ٢٠٠٣ إلى الربع الرابع من عام ٢٠٢٢. ويسمح ثراء البيانات - التي تتضمن معلومات عن بلدان المصدر والبلدان المضيفة وعن قطاع وغرض الاستثمار - بالتركيز على مناطق وأزواج بلدان وقطاعات محددة. ويسمح الفصل أيضاً بتصنيف بعض القطاعات كقطاعات "استراتيجية": أي تلك التي يهتم صناع السياسات بنقلها بسبب المصالح الأمنية القومية والاقتصادية. وفي جميع أجزاء الفصل، يُستخدم عدد الاستثمارات الأجنبية المباشرة في المجالات الجديدة كمقياس للاستثمار الأجنبي المباشر.^١

^٢ نظراً لأن البيانات لا توضح تصفية الاستثمارات، تتم في هذا الفصل دراسة البصمة الجغرافية للاستثمارات المباشرة الجديدة. ويعد تجميع البيانات على مستوى البلد المضيف-السنة، يتم ربط البيانات على مستوى الاستثمار وربطاً وثيقاً بإجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة، ويشير توزيع البيانات في الحالتين إلى وجود درجة كبيرة من التداخل، وهو ما توضحه أيضاً دراسة (Toews and Vézina (2022). ونظراً لعدم توافر بيانات عن صفقات الدمج والاستحواذ من نفس مصدر البيانات، يعتمد التحليل حصرياً على الاستثمارات في مجالات جديدة. والاستثمارات الجديدة (في مجالات جديدة) أكثر عدداً من صفقات الدمج والاستحواذ، لا سيما في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية؛ وأكثر ارتباطاً بالبيانات الإجمالية عن الاستثمار الأجنبي المباشر؛ وأقل تركيزاً في الملاذات الضريبية. وللتخفيف من مخاطر تأثر النتائج بالاستثمار الأجنبي المباشر الوهمي (دراسة (Damgaard, Elkjaer, and Johannesen 2019)، تم اختبار ثبات نتائج التحليل باستثناء الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد من المراكز المالية الدولية والموجه إليها. وتتم مناقشة المزيد من التفاصيل في المرفق ٤-١ المتاح على شبكة الإنترنت. وتتاح جميع المرفقات على الموقع الإلكتروني www.imf.org/en/Publications/WEO. ^٣ يحدد هذا الفصل القطاعات الاستراتيجية على مستوى الثلاثة أرقام. وتتم مناقشة المزيد من التفاصيل في المرفق ٤-١ المتاح على شبكة الإنترنت. ^٤ نظراً لأن قيم الاستثمارات في مجموعة بيانات fDi Markets يجري تقديرها غالباً، يعتمد التحليل الرئيسي في الفصل على عدد الاستثمارات؛ وفي هذا الفصل، يشير التغيير في الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تغيير في عدد الاستثمارات الأجنبية المباشرة في المجالات الجديدة. ويوضح المرفق ٤-١ المتاح على شبكة الإنترنت أن النتائج الرئيسية ثابتة إزاء استخدام قيم الاستثمارات.

الجغرافي-السياسي في دفع البصمة الجغرافية للاستثمار الأجنبي المباشر غاية في الأهمية بالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، وقد ازداد هذا الدور منذ عام ٢٠١٨ مع عودة التوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين. وبالتالي، إذا زادت التوترات الجغرافية-السياسية وازداد تباعد البلدان في ظل التصدعات الجغرافية-السياسية، فمن المرجح أن يصبح الاستثمار الأجنبي المباشر مركزاً بقدر أكبر داخل كتل البلدان المنحازة. ويلزم بذل الجهود للحفاظ على حوار متعدد الأطراف للحيلولة دون زيادة تشتت الاستثمار الأجنبي المباشر.

- التحليل القائم على مؤشر متعدد الأبعاد لقياس مدى التعرض لمخاطر انتقال الاستثمار الأجنبي المباشر يشير إلى أن اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية أكثر عرضة، في المتوسط، لمخاطر هذا الانتقال مقارنة بالاقتصادات المتقدمة، وهو ما يرجع في الغالب إلى اعتماد اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من بلدان غير منحازة إليها نسبياً من الناحية الجغرافية-السياسية. ويبدو العديد من الأسواق الصاعدة الكبرى، عبر مناطق مختلفة، عرضة إلى حد كبير لمخاطر انتقال الاستثمار الأجنبي المباشر، مما يشير إلى أن سيناريو التشتت ليس خطراً يقتصر على عدد قليل من البلدان. وبما أن تحسين الجودة التنظيمية يرتبط بالحد من مواطن التعرض للمخاطر، يمكن للبلدان الحد من تعرضها لمخاطر انتقال الاستثمار الأجنبي المباشر بتطبيق سياسات وقواعد تنظيمية تهدف إلى تشجيع تطوير القطاع الخاص.
- من المرجح أن يكون لزيادة الانكماش في الاستثمار الأجنبي المباشر والتغير في توزيعه الجغرافي آثار سلبية كبيرة على البلدان المضيفة، من خلال انخفاض تراكم رأس المال والتعميق التكنولوجي. ويخلص الفصل إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر الرأسي، الذي يرجح أن يكون مستهدفاً من السياسات التي تهدف إلى الاستثمار في القطاعات الاستراتيجية لدى البلدان الصديقة، يرتبط بالنمو الاقتصادي، لأسباب ليس أقلها طبيعته كثيفة الاستخدام للمعرفة. كذلك فإن دخول الشركات متعددة الجنسيات يعود بمنفعة مباشرة على الشركات المحلية. وفي الاقتصادات المتقدمة، فإن زيادة المنافسة من الشركات الأجنبية تحث الشركات المحلية على أن تصبح أكثر إنتاجية. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، تعود المنفعة على الموردين المحليين من نقل التكنولوجيا وزيادة الطلب المحلي على المدخلات من الشركات الأجنبية في قطاعات متممة للإنتاج.
- تشير السيناريوهات التوضيحية القائمة على نماذج إلى أن تشتت الاستثمار الأجنبي المباشر - الذي يدرج في النموذج كزيادة دائمة في الحواجز بين الكتل أمام استيراد مدخلات الاستثمار - يمكن أن يؤدي إلى انخفاض كبير في الناتج العالمي بحوالي ٢٪ على المدى الطويل. وتشير نماذج محاكاة السيناريوهات الافتراضية المختلفة إلى أنه من المرجح أن يكون توزيع هذه الخسائر متفاوتاً، حيث تكون اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية التي تتراجع فيها إمكانية الوصول إلى الاستثمار من الاقتصادات المتقدمة هي

الفصل ٤ التشتت الجغرافي-الاقتصادي والاستثمار الأجنبي المباشر

الشكل البياني ٤-٥: إعادة توزيع الاستثمار الأجنبي المباشر بين المناطق، الربع الثاني: ٢٠٢٠-الربع الرابع: ٢٠٢٢ مقابل الربع الأول: ٢٠١٥-الربع الأول: ٢٠٢٠
(انحراف بالنقاط المئوية عن التغير الكلي)

التحول في مسار تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عبر المناطق يبين الربحين والخاسرين.

مناطق المصدر	الربع الأول: ٢٠١٥	الربع الثاني: ٢٠١٥	الربع الثالث: ٢٠١٥	الربع الرابع: ٢٠١٥	الربع الأول: ٢٠١٦	الربع الثاني: ٢٠١٦	الربع الثالث: ٢٠١٦	الربع الرابع: ٢٠١٦	الربع الأول: ٢٠١٧	الربع الثاني: ٢٠١٧	الربع الثالث: ٢٠١٧	الربع الرابع: ٢٠١٧	الربع الأول: ٢٠١٨	الربع الثاني: ٢٠١٨	الربع الثالث: ٢٠١٨	الربع الرابع: ٢٠١٨	الربع الأول: ٢٠١٩	الربع الثاني: ٢٠١٩	الربع الثالث: ٢٠١٩	الربع الرابع: ٢٠١٩	الربع الأول: ٢٠٢٠	الربع الثاني: ٢٠٢٠	الربع الثالث: ٢٠٢٠	الربع الرابع: ٢٠٢٠	الربع الأول: ٢٠٢١	الربع الثاني: ٢٠٢١	الربع الثالث: ٢٠٢١	الربع الرابع: ٢٠٢١	الربع الأول: ٢٠٢٢	الربع الثاني: ٢٠٢٢	الربع الثالث: ٢٠٢٢	الربع الرابع: ٢٠٢٢		
بقية العالم	٢٦,٤	٧,١	٥,٣	١١,٤	٣,٧	٢٤,٧	١٨,٦																											
الصين	٢٢,١	٦,٩	١٧,٨	٣١,٣	٤٤,٣	٣١,٩																												
آسيا ما عدا الصين	٣,٢	٨,٧	١١,٧	٢,٤	٢٣,٧	٤٩,٢																												
أوروبا	٢٧,٦	٢,٩	٩,٩	١٨,١	٢٢,٣	١٣,٩																												
الصناعة	٧,٥	١١,٧	٩,٣	٠,٩	٩,٨	١٩,٧																												
أوروبا المتقدمة	٧,٥	١١,٧	٩,٣	٠,٩	٩,٨	١٩,٧																												
الولايات المتحدة	١٨,٦	٢٧,٣	١٤,٩	٣٤,٠	٥,٩	١٣,٣																												
الولايات المتحدة المتقدمة	١٨,٦	٢٧,٣	١٤,٩	٣٤,٠	٥,٩	١٣,٣																												
مناطق المقصد	٢١,٦	٤٠,٦	٢,٣	١٩,٤	٠,٦	٩,٢																												

المصادر: قاعدة بيانات fDi Markets، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: يوضح الشكل البياني انحراف التغير في الاستثمار الأجنبي المباشر عبر المناطق عن التغير الكلي (انخفاض بنسبة ١٩,٥٪). وتحسب التغيرات باستخدام عدد الاستثمارات الأجنبية المباشرة في المجالات الجديدة في الربع الثاني: ٢٠٢٠-الربع الرابع: ٢٠٢٢ ومتوسط عددها في الربع الأول: ٢٠١٥-الربع الأول: ٢٠٢٠. ويشير التظليل باللون الأخضر (الأحمر) إلى أعداد موجبة (سالبة).

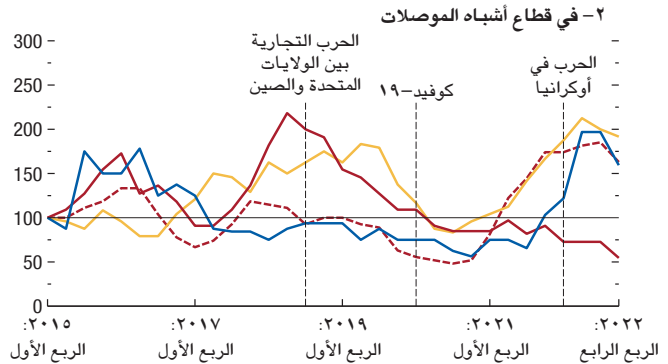
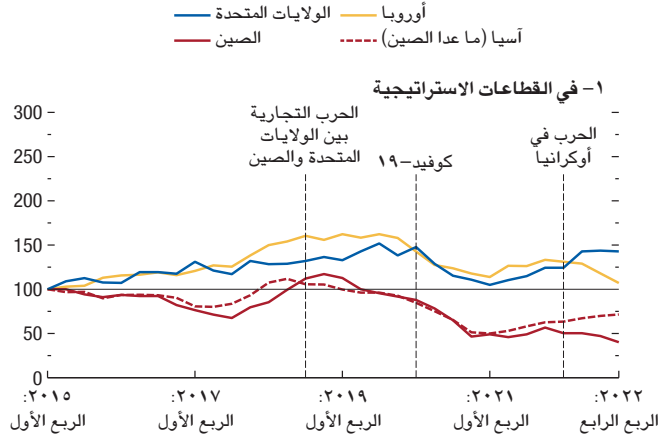
مثل قطاع أشباه الموصلات (الشكل البياني ٤-٤، اللوحة ٢)، والتي استهدفتها الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي بسياسات موجهة نحو تعزيز الإنتاج المحلي والحد من مواطن التعرض للمخاطر من الموردين الأجانب غير المنحازين.

وتشير هذه الأنماط إلى أن عملية إعادة توزيع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بين البلدان تتسم بأنها أكثر عمومية. فقد انخفض الاستثمار الأجنبي المباشر في فترة ما بعد الجائحة من الربع الثاني من عام ٢٠٢٠ إلى الربع الرابع من عام ٢٠٢٢ بنحو ٢٠٪ مقارنة بالمتوسط في فترة ما بعد الأزمة المالية العالمية وما قبل الجائحة. لكن هذا الانخفاض كان متباينا للغاية عبر المناطق، مع ظهور رابحين وخاسرين نسبيا ضمن بلدان المصدر والبلدان المضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر (الشكل البياني ٤-٥). وأصبحت آسيا أقل أهمية كمصدر ومضيف، حيث انخفضت حصتها في السوق مقارنة بجميع المناطق الأخرى تقريبا. وتحديدا، انخفض الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه إلى الصين والوارد منها بأكثر من المتوسط في آسيا، رغم أن التأثير الدائم للجائحة وامتداد فترة الإغلاق العام ربما ساهما أيضا في انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر. وفي المناطق الأخرى، مثل الولايات المتحدة وأوروبا الصناعية، انخفض الاستثمار الأجنبي المباشر في المجالات الجديدة بصورة أقل، بل زاد في بعض الحالات (على سبيل المثال، التدفقات الداخلة إلى أوروبا الصناعية).

الشكل البياني ٤-٤: تشتت الاستثمار الأجنبي المباشر

(عدد الاستثمارات، متوسط متحرك يغطي أربعة أرباع السنة، ٢٠١٥: الربع الأول = ١٠٠)

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المناطق المختلفة تتخذ مسارات متباينة، والصين تفقد حصة من السوق.

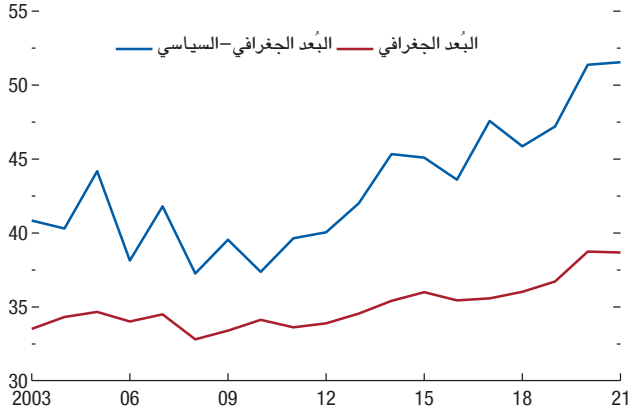


المصادر: قاعدة بيانات fDi Markets، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: تشير الخطوط الرأسية إلى بداية الحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين، وبداية جائحة كوفيد-١٩، وبداية الحرب في أوكرانيا، على الترتيب.

وهناك عوامل كثيرة من المرجح أن تكون قد ساهمت في تباطؤ الاستثمار الأجنبي المباشر قبل الجائحة، مثل زيادة الأتمتة والتغيرات التكنولوجية الأخرى (دراسة Alonso and others 2022). ومع ذلك، تشير بعض الأنماط الأخيرة إلى زيادة تشتت الاستثمار الأجنبي المباشر حيث زادت أهمية التوترات الجغرافية-السياسية والسياسات المنغلقة. وكان تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الاستراتيجي إلى البلدان الآسيوية قد بدأ يتراجع في عام ٢٠١٩ ولم يتعاف إلا بصورة طفيفة في أرباع السنة الأخيرة. وفي المقابل فإن تدفقات الاستثمارات الاستراتيجية إلى الولايات المتحدة وأوروبا ثبت أنها أكثر صلابة. ونتيجة لذلك، ظهرت فجوة كبيرة بين الاستثمارات الجديدة الموجهة إلى هذه المناطق بحلول الربع الرابع من عام ٢٠٢٢، حيث أصبح الاستثمار الأجنبي المباشر الاستراتيجي الموجه إلى أوروبا حوالي ضعف ذلك الموجه إلى البلدان الآسيوية (الشكل البياني ٤-٤، اللوحة ١). ويعد التشتت - وتحديدا عدم تعافي الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه إلى الصين - أكثر وضوحا في حالة الاستثمار الأجنبي في البحث والتطوير وفي قطاعات استراتيجية محددة،

الشكل البياني ٤-٧: الاستثمار الأجنبي المباشر بين البلدان القريبة جغرافيا والقريبة من الناحية الجغرافية-السياسية (٧)

زيادة أهمية البُعد الجغرافي-السياسي للاستثمار الأجنبي المباشر.



المصادر: دراسة (Bailey, Strezhnev, and Voeten (2017), ومركز الدراسات المستقبلية والمعلومات الدولية، وقاعدة بيانات Gravity، وقاعدة بيانات FDI Markets، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

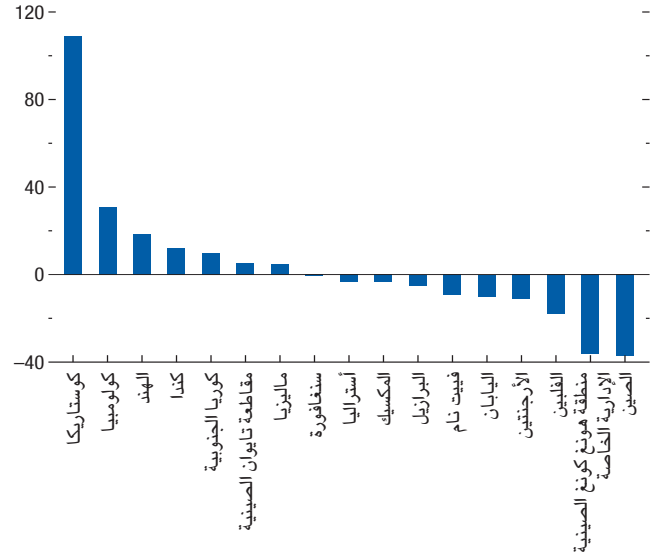
ملحوظة: يوضح الشكل البياني الحصة السنوية لمجموع الاستثمار الأجنبي المباشر بين زوج البلدين اللذين يبعدان نفس البُعد (أي في نفس الشريحة الخمسية من توزيع البُعد)، جغرافيا ومن الناحية الجغرافية-السياسية، عن الولايات المتحدة.

تركز الاستثمار الأجنبي المباشر الثنائي بين البلدان التي تتبنى نفس الآراء الجغرافية-السياسية (الشكل البياني ٤-٧). ويتم في هذا الفصل قياس الانحيازات الجغرافية-السياسية بين البلدان باستخدام "نقطة البُعد المثلى" التي اقترحتها دراسة (Bailey, Strezhnev, and Voeten (2017)، والتي تستند إلى تشابه أنماط التصويت في الجمعية العامة للأمم المتحدة^٧. ونظرا لأن تكاليف النقل والاحتكاكات الجغرافية تؤثر أيضا على قرارات الاستثمار الأجنبي المباشر (دراسة (Alfaro and Chen 2018، ودراسة (Ramondo, Rodríguez-Clare, and Tintelnot 2015)، فمن المفيد مقارنة دور كل منها بدور الانحيازات الجغرافية-السياسية. وتعد نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر بين البلدان المنحازة من الناحية الجغرافية-السياسية أكبر من النسبة الموجهة إلى البلدان القريبة من بعضها البعض جغرافيا، مما يشير إلى أن التفضيلات الجغرافية-السياسية تقوم بدور رئيسي

^٧ ينظر التحليل الأخير للتشتت الجغرافي-الاقتصادي في عمليات التصويت التي جرت مؤخرا، مثل التصويت على قرار الجمعية العامة للأمم المتحدة رقم ES-11/1 بشأن العدوان على أوكرانيا في ٢ مارس ٢٠٢٢ (الفصل الثالث في عدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد الاقليمي: منطقة آسيا والمحيط الهادئ؛ ودراسة (Javorcik and others 2022)، ومع ذلك، يبحث هذا الفصل في دور الانحيازات الجغرافية-السياسية على مدار فترة أطول: خلال العشرين عاما الماضية. وفي هذا الصدد تتميز نقطة البُعد المثلى بأنها قابلة للمقارنة بمرور الوقت. وعلى الرغم من استخدام نقطة البُعد المثلى على نطاق واسع في العلوم السياسية والاقتصاد، فقد اقترح العلماء تدابير بديلة. وتعتبر نتائج هذا الفصل ثابتة إزاء استخدام مقياس "S score" المستخدم في عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير الاستقرار المالي العالمي واقترحه دراسة (Signorino and Ritter (1999)، التي تحدد قيما رقمية لسلوك التصويت في الجمعية العامة للأمم المتحدة وتحسب درجة اختلاف الآراء بين بلدين عن طريق حساب حاصل جمع الفروق التربيعية بين هذه القيم.

الشكل البياني ٤-٦: التغير في الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج من الولايات المتحدة، الربع الثاني: ٢٠٢٠-الربع الرابع: ٢٠٢٢ مقابل الربع الأول: ٢٠١٥-الربع الأول: ٢٠٢٠ (الانحراف بالنقاط المتوية عن التغير الكلي)

مسار الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج من الولايات المتحدة تحول جزئيا من البلدان الأقل انحيازًا إلى البلدان الأكثر انحيازًا.



المصادر: قاعدة بيانات FDI Markets، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يوضح الشكل البياني انحراف التغير في الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج من الولايات المتحدة حسب المقصد عن التغير الكلي (انخفاض بنسبة ٢٤٪). وتحسب التغيرات باستخدام عدد الاستثمارات الأجنبية المباشرة في المجالات الجديدة الخارجة من الولايات المتحدة إلى أوروبا وآسيا في الربع الرابع: ٢٠٢٠-الربع الثاني: ٢٠٢٢ ومتوسط عددها في الربع الأول: ٢٠١٥-الربع الأول: ٢٠٢٠.

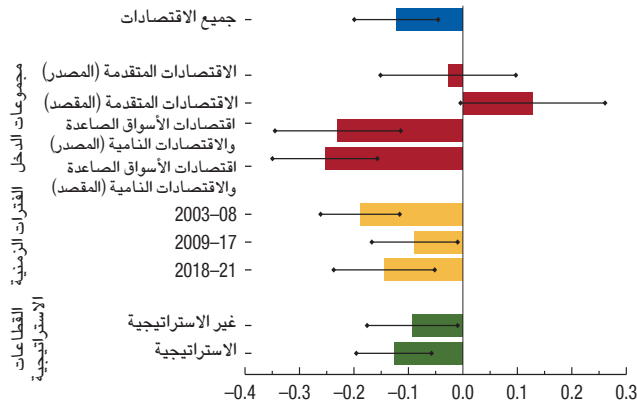
وفيما يتعلق بالاستثمار الأجنبي المباشر الخارج من الولايات المتحدة، يوضح الصف السفلي في الشكل البياني ٤-٥ أن الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج من الولايات المتحدة إلى الصين قد انخفض بأكثر من متوسط الانخفاض العالمي بكثير. وفي الوقت نفسه، نجد أن الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج من الولايات المتحدة إلى مناطق أخرى - وخاصة إلى أوروبا الصاعدة - كان أكثر صلابة. وهذا التحول في تكوين الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج من الولايات المتحدة يمكن تحليله بالتفصيل، بالنظر إلى الاختلافات بين الاقتصادات المضيفة (الشكل البياني ٤-٦). ومن أهم البلدان الآسيوية والأوروبية المتلقية للاستثمار الأجنبي المباشر من الولايات المتحدة، نجد أن بعض الرابحين نسبيا (مثل كندا وكوريا) أقرب من الناحية السياسية إلى الولايات المتحدة مقارنة بالخاسرين نسبيا (مثل الصين وفييت نام). ويشير ذلك إلى أن العوامل الجغرافية-السياسية ساهمت في جزء من التحول في مسار تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في السنوات الأخيرة. ويبحث القسم التالي هذه القضية بالتفصيل.

الاستثمار الأجنبي المباشر بات أكثر استجابة للعوامل الجغرافية-السياسية

تعد التوترات الجغرافية-السياسية المتزايدة محركا أساسيا لتشتت الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث يزداد

الشكل البياني ٤-٨: نموذج الجاذبية لنقطة البعد المثلى والاستثمار الأجنبي المباشر (شبه المرونة)

زيادة البعد الجغرافي-السياسي ترتبط بانخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر، وخاصة في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، في السنوات الأخيرة وفي القطاعات الاستراتيجية.



المصادر: المجلس الأطلسي، ودراسة (Bailey, Strezhnev, and Voeten (2017) ومركز الدراسات المستقبلية والمعلومات الدولية؛ وقاعدة بيانات Gravity، وقاعدة بيانات FDI Markets؛ ومؤسسة NL Analytics، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يتم تقدير معاملات نقطة البعد المثلى عن طريق تطبيق نموذج الجاذبية على عدد الاستثمارات الأجنبية المباشرة. راجع المرفق ٤-١ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل.

وللحد من احتمال رصد المعامل في مؤشر البعد الجغرافي-السياسي لدور العوامل الأخرى التي يمكن أن تدفع الاستثمار الأجنبي المباشر، يتم توسيع نطاق النموذج ليشمل مقاييس البعد الجغرافي والثقافي والمؤسسي، ومقياس تاريخي للروابط الاستعمارية. وكما هو متوقع فإن إدراج هذه المتغيرات - التي ترتبط بالفعل بتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الثنائي - يقلص حجم معامل نقطة البعد المثلى، والذي يظل رغم ذلك دالاً إحصائياً واقتصادياً. وتعتبر النتائج ثابتة أيضاً إزاء إدراج الاستثمار الأجنبي المباشر في الصناعة التحويلية أو الخدمات كل على حدة؛ واستبعاد المراكز المالية أو الصين؛ واستبعاد أثر الإعلان عن الحواجز التجارية الثنائية وتنفيذها، وأثر حجم التجارة الثنائية، وأثار سعر الصرف؛ ومقياس الاستثمار الأجنبي المباشر باستخدام حجم الاستثمارات وليس عددها؛ وإدراج صفقات الدمج والاستحواذ عبر الحدود بدلا من الاستثمار الأجنبي المباشر في مجالات جديدة. ويوضح المرفق ٤-١ المتاح على شبكة الإنترنت المنهجية والنتائج.

ما هي البلدان المضيفة الأكثر عرضة لمخاطر انتقال الاستثمار الأجنبي المباشر؟

لتقدير مدى تعرض رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يستضيفه اقتصاد ما لمخاطر التشتت الجغرافي-الاقتصادي، يتم في هذا الفصل استحداث مؤشر متعدد

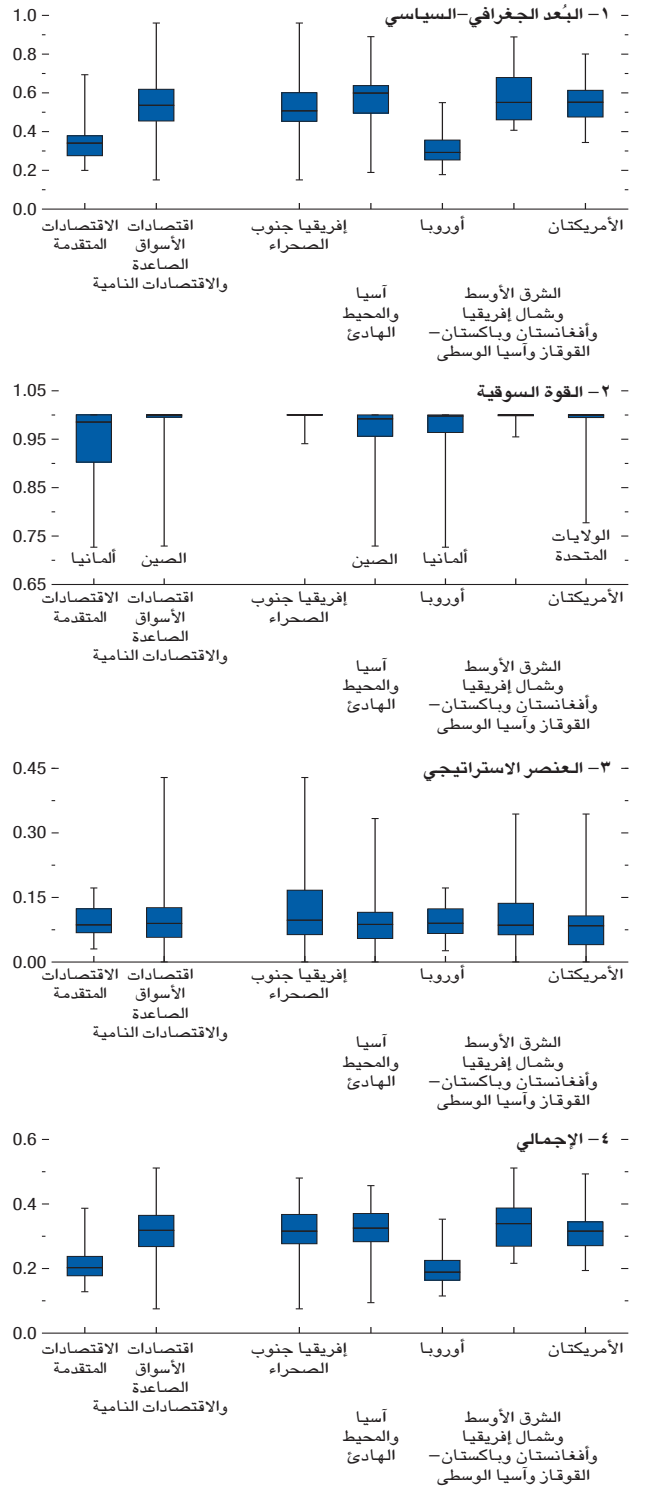
كمحرك للاستثمار الأجنبي المباشر. وبالإضافة إلى ذلك، ازدادت أهمية الانحيازات الجغرافية-السياسية على مدار العقد الماضي، وازدادت بشكل أكبر بكثير من أهمية البعد الجغرافي، وخاصة بالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات الاستراتيجية. ويعد دور الانحيازات الجغرافية-السياسية ذا دلالة وأهمية اقتصادية - لا سيما بالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية - في نموذج للجاذبية يستبعد أثر المحركات المحتملة الأخرى لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. وفي مواصفة السيناريو الأساسي، ترتبط الزيادة في نقطة البعد المثلى من الربيع الأول إلى الربيع الثالث من توزيعه (أي ما يعادل تغيير المسافة من المسافة بين كندا واليابان إلى المسافة بين كندا والأردن) بانخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر بين البلدان بنحو ١٧٪. ويكون هذا الأثر المتوسط أقوى بكثير سواء كانت اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية بلدان مصدر أو بلدان مضييفة. وعلاوة على ذلك، أصبحت العوامل الجغرافية-السياسية أكثر أهمية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر منذ عام ٢٠١٨، بالتزامن مع زيادة التوترات التجارية بين الصين والولايات المتحدة. وأخيراً، يشير التحليل إلى أن هذه العوامل تزداد أهميتها بالنسبة للاستثمارات في القطاعات الاستراتيجية (الشكل البياني ٤-٨). وبالتالي، إذا ازداد تباعد البلدان في ظل التصدعات الجغرافية-السياسية، فمن المرجح أن يصبح الاستثمار الأجنبي المباشر مركزاً بقدر أكبر داخل كتل البلدان المنحازة من الناحية الجغرافية-السياسية. وعلاوة على ذلك، لا تقتصر مخاطر التشتت على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ويشير التركيز على التدفقات من غير الاستثمار الأجنبي المباشر إلى زيادة حادة في درجة تعرض البلدان لمخاطر التشتت المالي، مما قد يؤدي إلى عملية إعادة توزيع كبيرة لرأس المال على مستوى العالم استجابة لزيادة التوترات الجغرافية-السياسية (الإطار ٤-٢). ولهذه التوترات أهمية كبيرة لتوزيع استثمارات الحافظة عبر الحدود وقد تؤدي إلى انعكاس مفاجئ في مسار التدفقات الرأسمالية عبر الحدود، لا سيما في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (راجع عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير الاستقرار المالي العالمي).

وتستند النتائج الواردة في الشكل البياني ٤-٨ إلى نموذج للجاذبية يدرج فيه الاستثمار الأجنبي المباشر الثنائي باعتباره المتغير التابع ويستبعد أثر عوامل الدفع والجذب القياسية، بما في ذلك مجموعة من الآثار الثابتة المتغيرة مع الوقت لبلدان المصدر والبلدان المضيفة (دراسة Santos Silva and Tenreyro 2006).

يقوم التحليل على تقدير المواصفة التالية: $f(\alpha IPD_{sd,t-1} + \beta Gravity_{sd,t} + \tau_{sd} + \nu_{sd,t} \epsilon_{sd,t})$ ، حيث تكون تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الثنائي (مقسمة بعدد الاستثمارات) من بلد المصدر d إلى البلد المضيف s في السنة t دالة للقيمة المتأخرة IPD (نقطة البعد المثلى) بين البلدين d و s . وكما هو معتاد في نماذج الجاذبية، تستبعد المواصفة أثر البعد الجغرافي بين بلد المصدر والبلد المضيف وضوابط الجاذبية المعتادة الأخرى، وتستوعب أي عوامل دفع وسحب غير مشاهدة ومتغيرة مع الوقت، وتضيف الآثار الثابتة لبلد المصدر \times السنة وللبلد المضيف \times السنة. وترصد هذه الآثار الثابتة، على سبيل المثال، ديناميكيات الدورة الاقتصادية التي يمكن أن تدفع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الخارجة من بلد المصدر وتجذب التدفقات الداخلة إلى البلد المضيف. ونظراً لأن معظم خلايا $FDI_{sd,t}$ ، حسب بناء النموذج، تبلغ قيمتها صفراً، يتم تقدير النموذج باستخدام شبه طريقة الجوارية الكبرى التي استحدثها بواصون (دراسة Santos Silva and Tenreyro 2006). ويتم تجميع الأخطاء المعيارية على مستوى أزواج البلدان.

الشكل البياني ٤-٩: مؤشر التعرض للمخاطر

اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية غالباً ما تكون أكثر عرضة لمخاطر انتقال الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنةً بالاقتصادات المتقدمة.



المصادر: المجلس الأطلسي، ودراسة (Bailey, Strezhnev, and Voeten (2017), وقاعدة بيانات FDI Markets، ومؤسسة NL Analytics، وشركة Trade Data Monitor، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يعرض الشكل البياني توزيع مؤشر التعرض للمخاطر حسب مجموعات الدخل والمجموعات الإقليمية، استناداً إلى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بعد عام ٢٠٠٩.

الأبعاد يقيس مدى التعرض لهذه المخاطر. ويضم هذا المؤشر ثلاثة مؤشرات فرعية، استناداً إلى ثلاثة أبعاد تتعلق بالتشتت الجغرافي-الاقتصادي: (١) البُعد الجغرافي-السياسي بين بلد المصدر والبلد المضيف، و(٢) درجة القوة السوقية التي يتمتع بها البلد المضيف في كل قطاع يتلقى فيه استثماراً أجنبياً مباشراً، و(٣) العنصر الاستراتيجي في رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر.

• يرصد المؤشر الجغرافي-السياسي فكرة أنه كلما زاد البُعد الجغرافي-السياسي بين بلد المصدر والبلد المضيف، زاد التعرض لمخاطر التوريد من البلدان الصديقة. ويحسب المؤشر لكل بلد مضيف بضرب نسبة الاستثمار من كل بلد من بلدان المصدر في البُعد الجغرافي-السياسي بين البلد المضيف وبلد المصدر. ونظراً لأن معظم البلدان تتلقى قدراً كبيراً من الاستثمار الأجنبي المباشر من الاقتصادات المتقدمة، ونظراً لأن هذه الاقتصادات أقرب من الناحية الجغرافية-السياسية إلى بعضها البعض من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، تكون هذه الاقتصادات أكثر عرضة للمخاطر الجغرافية-السياسية من الاقتصادات المتقدمة (الشكل البياني ٤-٩، اللوحة ١).

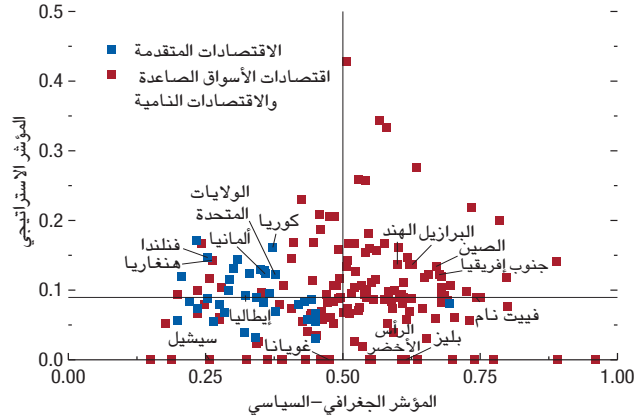
• قد تكون البلدان التي لديها حصص سوقية كبيرة من التجارة في قطاع معين أقل عرضة لضغوط انتقال الاستثمار في هذا القطاع، حيث يمكن أن يكون لدى المستثمرين الأجانب خيارات أقل لنقل الاستثمار. ويرصد مؤشر القوة السوقية هذا البُعد من خلال معاملة الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع معين باعتباره أقل عرضة للمخاطر إذا كان البلد المضيف من بين أكبر ١٠ مصدرين في ذلك القطاع. وفي المقابل، فإن الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان المضيفة التي ليست من بين أكبر ١٠ مصدرين في ذلك القطاع يُعامل باعتباره الأشد عرضة للمخاطر. ورغم أن الغالبية العظمى من الاقتصادات تُظهر مستويات حماية منخفضة من القوة السوقية، فإن بعض الاقتصادات الكبرى (مثل الصين وألمانيا والولايات المتحدة) تتمتع بقدر من الحماية، لكونها من كبار المصدرين في قطاعات كثيرة (الشكل البياني ٤-٩، اللوحة ٢).

• يقيس المؤشر الاستراتيجي نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد في القطاعات الاستراتيجية. وهذا البُعد من أبعاد التعرض للمخاطر يوضح وجود تداخل كبير بين الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (الشكل البياني ٤-٩، اللوحة ٣).

والبُعدان الجغرافي-السياسي والاستراتيجي لقياس مدى التعرض للمخاطر غير مترابطين بشكل عام ويرصدان جوانب مختلفة من تعرض البلدان لمخاطر التشتت الجغرافي-الاقتصادي (الشكل البياني ٤-١٠). وفي حين تتركز مواطن التعرض للمخاطر الجغرافية-السياسية بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية - كما يتضح من النسبة الأكبر للمربعات الحمراء في الشكل البياني على يمين الخط الرأسي الذي يشير إلى القيمة الوسيطة للمؤشر الجغرافي-

الشكل البياني ٤-١٠: المؤشر الجغرافي-السياسي والمؤشر الاستراتيجي

المؤشر الاستراتيجي والمؤشر الجغرافي-السياسي يرسدان مواطن خطر مختلفة.



المصادر: المجلس الأطلسي، ودراسة (Bailey, Strezhnev, and Voeten (2017), وقاعدة بيانات النقد الدولي، ومؤسسة NL Analytics، وشركة Trade Data Monitor، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي، ملحوظة: تستند البيانات إلى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بعد عام ٢٠٠٩. يشير الخط الأفقي إلى القيمة الوسيطة للمؤشر الاستراتيجي، ٠.٠٩، ويشير الخط الرأسي إلى القيمة الوسيطة للمؤشر الجغرافي-السياسي، ٠.٥٥.

حتى في عالم متوتر من الناحية الجغرافية-السياسية. ويشير الشكل البياني ٤-١١ إلى أن ارتفاع مستوى الجودة التنظيمية غالباً ما يرتبط بانخفاض المؤشر الكلي للتعرض لمخاطر انتقال الاستثمار الأجنبي المباشر. وغالباً ما يرتبط تحسين الجودة التنظيمية أيضاً بزيادة الصادرات، مما قد يوفر الحماية من ضغوط انتقال الاستثمار.

تداعيات الاستثمار الأجنبي المباشر على البلدان المضيفة

إلى جانب الآثار المباشرة على خلق فرص العمل وتكوين رأس المال، يمكن أن يكون للاستثمار الأجنبي المباشر الوافد تداعيات على الشركات المحلية من خلال نشر التكنولوجيا، والروابط الخلفية والأمامية، ومكاسب الإنتاجية الناتجة عن زيادة المنافسة.^{١٠} غير أنه عندما يتعلق الأمر بالنتائج التجريبية، تكون الآثار متباينة (دراسة Görg and Greenaway 2004، ودراسة (Bénétrix, Pallan, and Panizza 2022). وتكشف الدراسات القطرية المقارنة أن تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد متفاوت ويعتمد على رأس المال البشري (دراسة (Borensztein, De Gregorio and Lee 1998)، وجودة المؤسسات

^{١٠} تم تحديد المواصفات الرسمية لكل قناة في دراسة Rodríguez-Clare (1996) حول الروابط الخلفية والأمامية، ودراسة Glass and Saggi (1998) حول تداعيات التكنولوجيا، ودراسة Barba Navaretti and Venables (2004) حول الأثر الداعم للمنافسة. وللإطلاع على وجهة نظر أكثر تشككاً في المكاسب الناتجة عن التكامل المالي، راجع دراسة Gourinchas and Jeanne (2006).

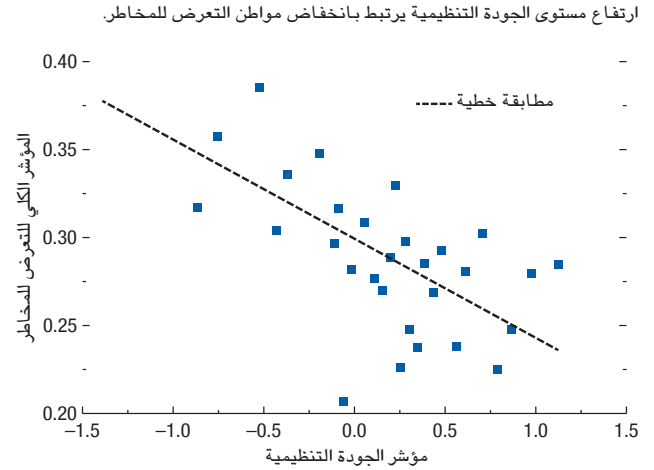
السياسي - فإن العديد من الاقتصادات المتقدمة الكبيرة، بما في ذلك الولايات المتحدة وألمانيا وكوريا، تقع في النصف الأعلى من توزيع مواطن التعرض للمخاطر الاستراتيجية. ومجموعة البلدان المعرضة بشكل خاص للمخاطر في ظل البعدين تشمل بعض اقتصادات الأسواق الصاعدة الكبيرة، مثل البرازيل والصين والهند، وكذلك العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة الأخرى، مما يشير إلى أن تشتت الاستثمار الأجنبي المباشر من المرجح أن يمثل مشكلة لمجموعة كبيرة من البلدان.

ويتم تجميع درجات المؤشرات الفرعية الثلاثة لإنشاء مؤشر كلي. والمؤشر الكلي هو حاصل جمع البعدين الاستراتيجي والجغرافي-السياسي، مع ضرب الأخير في مؤشر القوة السوقية. وضرب البعد الجغرافي-السياسي في مؤشر القوة السوقية - الذي ينحصر بين صفر و١ - يسمح بتقليص عنصر التعرض للمخاطر الجغرافية-السياسية. ويرصد ذلك المؤشر فكرة أن الشركات متعددة الجنسيات التي ترغب في نقل استثماراتها خارج البلدان البعيدة من الناحية الجغرافية-السياسية ستجد صعوبة أكبر في القيام بذلك إذا كان البلد المضيف دور رئيسي في السوق العالمية في ذلك القطاع. ويضاف البعد الاستراتيجي إلى العنصر الذي يجمع بين البعد الجغرافي-السياسي والقوة السوقية، حيث يعكس ارتفاع مواطن التعرض لمخاطر الاستثمار في قطاعات محددة في جميع البلدان المضيفة، وليس فقط تلك البعيدة من الناحية الجغرافية-السياسية، ومن المرجح أن تستهدف سياسات إعادة توطين النشاط هذه القطاعات، مما يوازن تأثير أي حماية من القوة السوقية.^٩ وفي المجمل، تعتبر اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية أكثر عرضة لمخاطر تشتت الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بالاقتصادات المتقدمة، حتى إذا كان هناك تفاوت كبير في توزيع المؤشر وبعض التداخل بين الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة (على سبيل المثال، يقل مؤشر التعرض للمخاطر في ١٤٪ من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية عن الوسيط في الاقتصادات المتقدمة). ويظهر التوزيع عبر المناطق وضع أوروبا الأفضل، بينما تظهر جميع المناطق الأخرى مستويات أعلى ومماثلة من التعرض للمخاطر (الشكل البياني ٤-٩، اللوحة ٤).

ورغم أن المؤشر الكلي للتعرض للمخاطر يهدف إلى وصف مدى تعرض الأرصدة الحالية من الاستثمارات لمخاطر انتقالها، فإن التدابير المتخذة على صعيد السياسات يمكن أن تساعد في الحد من مواطن التعرض للمخاطر في المستقبل. وإلى جانب الجهود متعددة الأطراف الرامية إلى الحفاظ على التعاون، يمكن للسياسات المحلية أن تساعد أيضاً في هذا الصدد، مما يسمح للاقتصادات بتخفيف بعض المخاطر

^٩ بدلا من مجرد تجميع درجات المؤشرات الفرعية الثلاثة في البلد المضيف، يتم إنشاء المؤشر الكلي على مستوى القطاع-بلد المصدر، بحيث لا تؤدي القوة السوقية إلى موازنة تأثير البعد الجغرافي-السياسي إلا في القطاعات التي يكون فيها الاقتصاد المضيف من بين أكبر ١٠ مصدرين. وتتم مناقشة منهجية إنشاء مؤشرات التعرض للمخاطر في المرفق ٤-٢ المتاح على شبكة الإنترنت.

الشكل البياني ٤-١١: مؤشر التعرض للمخاطر والجودة التنظيمية



المصادر: المجلس الأطلسي، ودراسة (Bailey, Strezhnev, and Voeten 2017)، وقاعدة بيانات fDi Markets، ومؤسسة NL Analytics، وشركة Trade Data Monitor، ومؤشرات الحوكمة العالمية لدى البنك الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تشمل العينة مقطعا عرضيا من بيانات ١٢٨ بلدا. يتم الحصول على مخططات التشتت المجمع من انحدار المؤشر الكلي للتعرض للمخاطر على مؤشر الجودة التنظيمية. مع استبعاد أثر لوجار يتم إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، والتجارة (% من إجمالي الناتج المحلي)، وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة (% من إجمالي الناتج المحلي). ويُحسب متوسط جميع المتغيرات خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٩. ونحصل من نماذج الانحدار على معامل لمؤشر الجودة التنظيمية قيمته -٠,٠٥٧ (قيمة الاحتمال ٠,٠٠٠).

سيتم توريدها إلى الشركات المنتسبة لها^{١٢}. ولهذا التمييز أهميته على وجه الخصوص في سياق التشتت الجغرافي-الاقتصادي، لأن الاستثمار الأجنبي المباشر الرأسي من المرجح أن يكون أكثر عرضة لمخاطر تشتت الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بالاستثمار الأجنبي المباشر الأفقي. فعلى سبيل المثال، من شأن زيادة الحواجز التجارية أن تجعل الاستثمار الأجنبي المباشر الأفقي أكثر جاذبية - حيث يمكن أن يكون بديلا للتجارة الرأسي أقل جاذبية. وعلاوة على ذلك، غالبا ما يتركز الاستثمار الأجنبي المباشر الرأسي في التكنولوجيا المتطورة التي تدخل في إنتاج المدخلات، وبالتالي من المرجح أن يكون مستهدفا من السياسات التي تهدف إلى إعادة توطين الإنتاج الاستراتيجي. ويرتبط الاستثمار الأجنبي المباشر الرأسي ارتباطا موجبا بالنمو الاقتصادي، حيث يتركز بين منتجي السلع الوسيطة الذين يستخدمون تكنولوجيا أكثر تطورا (وأكثر اعتمادا على المهارات) (دراسة Atalay, Hortaçsu, and Syverson 2014) ولا ينطبق (Ramondo, Rappoport, and Ruhl 2016). هذا على الاستثمار الأجنبي المباشر الأفقي، الذي يرجح أن يوجد بين منتجي السلع النهائية الذين غالبا ما ينقلون تكنولوجيا التجميع البسيطة (وكثيفة الاستخدام للعمالة) إلى البلدان المضيفة (الشكل البياني ٤-١٢). ويتم الحصول على هذه النتائج من نماذج انحدار النمو في مختلف البلدان، والتي تقدّر بشكل منفصل للبلدان التي من المرجح أن تتلقى استثمارات أجنبية مباشرة رأسية أو أفقية^{١٣}.

التداعيات داخل القطاعات وعبر القطاعات

قد تختلف آثار دخول شركة متعددة الجنسيات إلى السوق على الشركات المحلية تبعا لما إذا كانت هذه الشركات في نفس القطاع أم في قطاعات أخرى - سواء في أنشطة الإنتاج الرئيسية أو الأنشطة المتممة للإنتاج على امتداد سلسلة القيمة. فعلى سبيل المثال، يُفترض أن شركة توشيبا تنشئ مصنعا لتصنيع الشرائح في الصين. تتأثر شركات تصنيع الشرائح الصينية بشكل مباشر بدخول شركة توشيبا إلى السوق (تداعيات داخل القطاع)،

(دراسة Kose and others 2009)، والتطور المالي (دراسة Alfaro and others 2004) في البلدان المضيفة. وقد ينشأ عدم الاتساق في النتائج من عدم تجانس الاستثمار الأجنبي المباشر من حيث طريقة الدخول ونوع الاستثمار والعلاقة بين الشركات الأجنبية والمحلية. وبشكل عام، توفر الأدلة مزيدا من المعلومات عن أنواع معينة من الاستثمار الأجنبي المباشر والتداعيات على امتداد سلسلة القيمة (Harrison and Rodríguez-Clare 2010). لذلك، يستكشف التحليل هنا بُعدين مهمين، هما: التمييز بين الاستثمار الأجنبي المباشر الأفقي والرأسي واختلاف التداعيات داخل القطاعات وفيما بينها^{١١}.

الاستثمار الأجنبي المباشر الأفقي مقابل الرأسي

يشير الاستثمار الأجنبي المباشر الأفقي إلى الشركات الأجنبية التي تدخل بلدا ما لخدمة الأسواق المحلية بشكل مباشر. وفي المقابل، يتم الاستثمار الأجنبي المباشر الرأسي عندما تدخل الشركات الأجنبية بلدا ما لإنتاج المدخلات التي

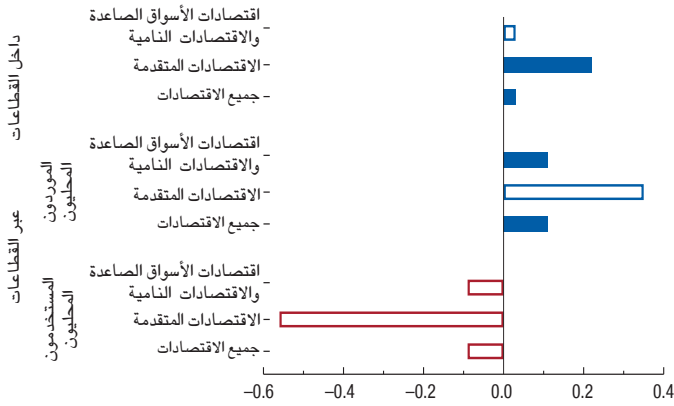
^{١٢} يعد مصنع سامسونغ إلكترونيكس للهواتف الذكية في الهند مثلا على الاستثمار الأجنبي المباشر الأفقي، حيث يتم بيع معظم منتجاته للعملاء الهنود، في حين أن مصنع أشباه الموصلات في فييت نام يعد مثلا على الاستثمار الأجنبي المباشر الرأسي، حيث تباع منتجاته بصفة أساسية إلى الشركات المنتسبة لشركة سامسونغ في جميع أنحاء العالم. أما الأنواع الأخرى البسيطة نسبيا من الاستثمار الأجنبي المباشر فتشمل الاستثمار الأجنبي المباشر باستخدام منصة التصدير (مثل مصنع فولكس فاغن في المكسيك، الذي تذهب معظم مبيعاته إلى الولايات المتحدة) والاستثمار الأجنبي المباشر الداعم للصادرات (مثل تويوتا للخدمات المالية بالولايات المتحدة، التي تقدم للعملاء الأمريكيين خيارات التمويل لتسهيل مبيعات التصدير من اليابان).

^{١٣} يستند هذا التصنيف إلى المعلومات التفصيلية عن المبيعات على مستوى الشركات التابعة الأجنبية والتي يتم الحصول عليها من البنك الكوري للتصدير والاستيراد. وتكون نتائج التقدير ثابتة إزاء التصنيفات البديلة القائمة على بيانات العلاقات بين الشركة الأم والشركات التابعة والمستمدة من قاعدة بيانات Orbis. ويرد المزيد من التفاصيل حول المنهجية والنتائج في المرفق ٤-٣ المتاح على شبكة الإنترنت.

^{١١} ينبغي أن يراعى تفسير النتائج احتمال نشأة الاستثمار الأجنبي المباشر داخليا، وهو ما يتم تناوله جزئيا باستخدام القيم المتأخرة للاستثمار الأجنبي المباشر، بما في ذلك الآثار الثابتة (خاصة في التحليل على مستوى الشركات).

الشكل البياني ٤-١٣: تداعيات الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى الشركات: داخل القطاعات مقابل عبر القطاعات (المعاملات الموحدة)

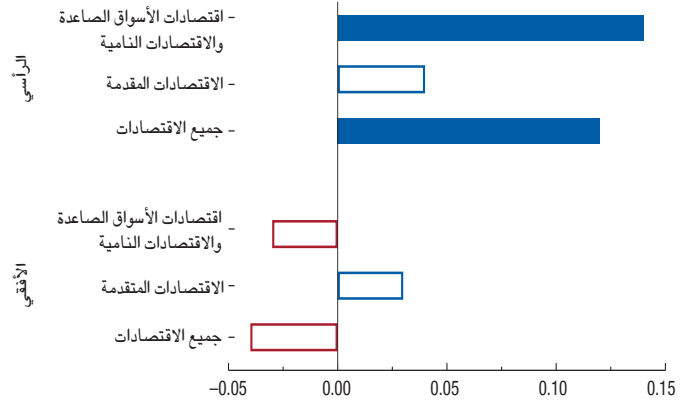
تداعيات الاستثمار الأجنبي المباشر تحدث داخل القطاعات في الاقتصادات المتقدمة، بينما يستفيد الموردون المحليون من الاستثمار الأجنبي المباشر في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.



المصادر: قاعدة بيانات سلاسل الإمداد العالمية "Eora"، وقاعدة بيانات IDI Markets، ومسح المؤسسات الذي أجراه البنك الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يوضح الشكل البياني المعاملات الموحدة التي يتم الحصول عليها من نماذج اندماج نمو إنتاجية العمالة على مستوى الشركات كدالة للاستثمار الأجنبي المباشر داخل القطاعات وعبر القطاعات. وتشير الأعمدة المصمتة إلى دلالة إحصائية عند مستوى ١٪. راجع المرفق ٤-٣ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل.

الشكل البياني ٤-١٢: الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو: الأفقي مقابل الرأسى (المعاملات الموحدة)

الاستثمار الأجنبي المباشر الرأسى يرتبط بارتفاع نمو إجمالي الناتج المحلي في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.



المصادر: البنك الكوري للتصدير والاستيراد، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يوضح الشكل البياني المعاملات الموحدة التي يتم الحصول عليها من نموذج اندماج النمو الفطري المقارن الذي يقدر بشكل منفصل للبلدان التي تتلقى استثماراً أجنبياً مباشراً أفقياً وتلك التي تتلقى استثماراً أجنبياً مباشراً رأسياً. وتشير الأعمدة المصمتة إلى دلالة إحصائية عند مستوى ١٪. راجع المرفق ٤-٣ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل.

التداعيات الإيجابية إلى الموردين المحليين يكون مدفوعاً بالاستثمار الأجنبي المباشر في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.^{١٤} وفي المقابل، لا يوجد أي دليل على انتقال التداعيات إلى المستخدمين المحليين، حتى في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وقد يعزى ذلك إلى أن الشركات الأجنبية في قطاعات أنشطة الإنتاج الرئيسية تبيع في الخارج غالباً، مما يعني أن المجال محدود لانتقال تداعيات التكنولوجيا الإيجابية من خلال التواصل المباشر مع مشترين محليين (الشكل البياني ٤-١٣، الرسم البياني السفليان).

قياس قائم على النماذج لتكاليف تشتت الاستثمار الأجنبي المباشر

لبحث انعكاسات التشتت المحتمل للاستثمار الأجنبي المباشر على المدى الطويل، يستخدم هذا القسم نموذجاً للتوازن العام الديناميكي العشوائي متعدد الأقاليم لاستكشاف السيناريوهات الممكنة.^{١٥} وتركز عمليات المحاكاة على تشتت

^{١٤} تتسق هذه النتائج مع نتائج دراسة Mercer-Blackman, Xiang, and Khan (2021) التي تستند إلى عينة أصغر تغطي غالباً بلداناً آسيوية. ^{١٥} يستخدم التحليل النموذج النقدي والمالي العالمي المتكامل الذي وضعه صندوق النقد الدولي، والذي تم تناوله بمزيد من الاستفاضة في المرفق ٤-٤ المتاح على شبكة الإنترنت. ويمكن الاطلاع على شرح تفصيلي للنموذج وخصائصه في دراسة Anderson and others (2013) ودراسة Kumhof and others (2010).

حيث إن زيادة المنافسة إما أن تقدم للشركات المحلية حافزاً أكبر على الابتكار، وتصبح بالتالي أكثر إنتاجية، أو تعمل على مزاحمة الشركات المحلية عن طريق سرقة حصتها في السوق (دراسة Markusen and Venables 1999). وفي الوقت نفسه، تنتقل التداعيات إلى قطاعات أخرى (تداعيات بين القطاعات): حيث يتأثر منتج السيليكون الصينيون أيضاً لأنهم من كبار الموردين لقطاع تصنيع الشرائح (الروابط الخلفية). وعلاوة على ذلك، ستتأثر أيضاً الشركات الصينية العاملة في قطاع صناعة السيارات لأنها تستخدم بكثافة شرائح أشباه الموصلات (الروابط الأمامية). وانتقال التداعيات الإيجابية إلى الشركات المحلية في نفس القطاع تظهره النتائج المستندة إلى عينة كبيرة من البيانات على مستوى الشركات مستمدة من مسح المؤسسات التي أجراها البنك الدولي وتغطي أكثر من ١٢٠ ألف شركة في ١٥٠ بلداً خلال الفترة من ٢٠٠٦ إلى ٢٠٢١ (الشكل البياني ٤-١٣، الرسم البياني العلوي). والتداعيات الإيجابية داخل القطاعات التي تنتقل إلى إنتاجية العمالة في الشركات تقتصر على الاقتصادات المتقدمة، حيث تتفاعل الشركات مع احتدام المنافسة من الشركات متعددة الجنسيات عن طريق زيادة إنتاجيتها. وفي حالة التداعيات عبر القطاعات، يستفيد الموردون المحليون من دخول الشركات الأجنبية في قطاعات الأنشطة المتممة للإنتاج، حيث يمكن أن تحصل الأخيرة على المدخلات محلياً وتعمل على زيادة الطلب على المدخلات التي تنتجها شركات محلية. وقد يستفيد الموردون المحليون أيضاً من التعلم بالممارسة من خلال الاتصال المباشر بمشترين أجانب يستخدمون تكنولوجيا أفضل. وانتقال هذه

الأمن القومي)، يتم استخدام تحليل السيناريو لتسليط الضوء على انعكاسات مختلف خيارات الانحياز الجغرافي-السياسي على النتائج الاقتصادية.

يصل عدد المناطق التي يسمح النموذج بإدراجها إلى ثماني مناطق. وتُخصَّص للصين والاتحاد الأوروبي+ (أي الاتحاد الأوروبي وسويسرا)، والولايات المتحدة مناطقها الخاصة، حيث إن خيارات السياسات المتاحة أمام هذه الاقتصادات من المرجح أن تشكل سيناريوهات التشتت العالمية. ولتوضيح التفاعل بين خيارات الانحياز والنتائج الاقتصادية في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، بما في ذلك من خلال تحول مسار تدفقات الاستثمار، تُخصَّص منطقة لأمريكا اللاتينية والكاريببي ومنطقة أخرى للهند وإندونيسيا، تمثلان اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الآسيوية التي لديها مقاييس محايدة نسبياً للبعد الجغرافي-السياسي عن الولايات المتحدة والصين. والمناطق الثلاث المتبقية تشمل منطقة بقية جنوب شرق آسيا، ومنطقة الاقتصادات المتقدمة الأخرى (مثل أستراليا وكندا واليابان والمملكة المتحدة)، ومنطقة بقية العالم (مثل آسيا الوسطى، والشرق الأوسط، وروسيا، وإفريقيا جنوب الصحراء).

ورغم أن خيارات الانحياز الجغرافي-السياسي يشوبها قدر كبير من عدم اليقين، فمن أجل ضبط التحليل، يتم في هذا الفصل وضع سيناريو أساسي افتراضي للانحيازات باستخدام نقطة البعد المثلى. وتُستخدم المسافات النسبية من الولايات المتحدة أو الصين - استناداً إلى أحدث بيانات عن نقطة البعد المثلى - لتخصيص مناطق للكتلة الجغرافية-السياسية المنحازة إلى الولايات المتحدة أو الصين، أو للكتلة غير المنحازة. وهناك سيناريوهات إضافية تستكشف التفاعل بين الانحيازات الجغرافية-السياسية والنتائج الاقتصادية، من خلال التركيز على خيارات الانحياز المختلفة لمنطقة الاتحاد الأوروبي+، ومنطقة الهند وإندونيسيا، ومنطقة أمريكا اللاتينية والكاريببي (الجدول ٤-١). وفي الواقع العملي، فإن الانحيازات الجغرافية-السياسية ليست ثوابت مسلماً بها ومن المحتمل أن تتطلب الموازنة بين اعتبارات متعددة (تخرج عن نطاق هذا الفصل) في ظل الاحتكاكات وعدم اليقين.

في السيناريو الأول، الذي ينقسم فيه العالم إلى كتلة مركزها الولايات المتحدة وكتلة مركزها الصين، ومع بقاء منطقة الهند وإندونيسيا ومنطقة أمريكا اللاتينية والكاريببي ضمن المناطق غير المنحازة، يقل الناتج العالمي بنحو ١٪ بعد خمس سنوات (مقارنةً بسيناريو عدم التشتت). وتزداد خسائر الناتج العالمي مع تراكم تأثير انخفاض تدفقات مدخلات الاستثمار على مخزون رأس المال والإنتاجية، حيث ينخفض الناتج على المدى الطويل بنسبة ٢٪ (الشكل البياني ٤-١٤). وتكون خسائر الناتج أكبر بشكل عام في كتلة الصين التي تكون غالبيتها من اقتصادات الأسواق الصاعدة، حيث تواجه هذه المناطق زيادة في الحواجز أمام المصادر الرئيسية للاستثمارات، وهي الاقتصادات المتقدمة. ومع ذلك فإن الخسائر لا يمكن تجاهلها أيضاً بالنسبة لكتلة الولايات المتحدة، بسبب الروابط القوية

تدفقات الاستثمار الناشئ عن الحواجز الدائمة بين الكتل الجغرافية-السياسية، وكذلك ارتفاع مستوى عدم اليقين بشأن الانحيازات الجغرافية-السياسية في المناطق المختلفة. ويهدف التحليل، والسيناريوهات الافتراضية المختلفة، إلى توضيح بعض الآليات الاقتصادية الرئيسية التي يُرجح أن يكون لها دور، وإلى التعرف على خسائر الناتج الكلية وتوزيع التكاليف والمزايا عبر الاقتصادات، بما في ذلك تلك الناتجة عن التداعيات من خلال الطلب الخارجي وإعادة توزيع الطاقة الإنتاجية. والتحالفات الجغرافية-السياسية التي تتم دراستها تُستخدم للأغراض التحليلية فقط وليس المقصود منها الإشارة إلى خيارات الانحياز التي يُرجح أن تنتقيها البلدان.

ويركز التحليل على دورين رئيسيين للاستثمار الأجنبي المباشر، وهما: مساهمته في تكوين رأس المال في الاقتصادات المضيفة، ونقل التكنولوجيا وممارسات الإدارة المعززة للإنتاجية من الاقتصادات المتقدمة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ولا يتضمن النموذج ملكية أجنبية صريحة لرأس المال المنتج، وبالتالي لا يوجد ربط مباشر مع الاستثمار الأجنبي المباشر.^{١٦} وبدلاً من ذلك، فإن التدفقات الثنائية لمدخلات الاستثمار عبر الحدود تُستخدم كمتغير بديل، لأنه على غرار انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر، فإن الحواجز التي تعوق تدفق هذه المدخلات تحد بشكل مباشر من تكوين رأس المال. وتوضح السيناريوهات انخفاض هذه التدفقات بنسبة ٥٠٪. وإلى جانب ذلك، فإن التقديرات التجريبية لمعامل الارتباط بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وإنتاجية العمالة تُستخدم لضبط خسائر الإنتاجية الناتجة عن انخفاض هذه التدفقات. ويأتي هذا التحليل استكمالاً للأدبيات الاقتصادية التي ركزت على تأثير التشتت من خلال التجارة وما يرتبط بها من تداعيات المعرفة (دراسات Cerdeiro and others 2021، وEppinger and others 2021، وGóes and Bekkers 2022، وJavorcik and others 2022)، رغم أن التحليل الكامل للتفاعل بين الجوانب المختلفة للتشتت الجغرافي-الاقتصادي يخرج عن نطاق هذا الفصل. ويناقش الإطار ٤-٣ أدلة جديدة تشير إلى أن تشتت التجارة الدولية نتيجة للتوترات الجغرافية-السياسية يمكن أن يؤدي إلى انخفاض الناتج في معظم البلدان، وتكون اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية أكثر تضرراً من مجموعات البلدان الأخرى.

وتركز عمليات المحاكاة على التباعد بين أكبر اقتصادين - الصين والولايات المتحدة - والذي من المرجح أن يكون أكثر أشكال التشتت التي لها تبعات اقتصادية. ورغم أن الكيفية التي يمكن أن تنحاز بها البلدان والمناطق الأخرى في ظل هذا التباعد لا تزال غير واضحة وستعتمد على العديد من العوامل (على سبيل المثال، قوة الروابط التجارية والمالية الحالية واعتبارات

^{١٦} مع استثناءات قليلة (دراسة Arkolakis and others 2018، ودراسة Reyes-Heroles، وTraiberman، and Van Leemput 2020). غالباً ما يُستبعد الاستثمار من نماذج التجارة متعددة البلدان المستخدمة في الأدبيات الاقتصادية.

الجدول ٤-١: نماذج سيناريوهات التشتت

مناطق النموذج	النسبة من إجمالي الناتج المحلي (%)	الكتلة الولايات المتحدة	كتلة الصين	المناطق غير المنحازة
الولايات المتحدة	١٦,٠			اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية غير المنحازة المنضمة إلى كتلة الولايات المتحدة
الصين	١٧,٥			اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية غير المنحازة المنضمة إلى كتلة الصين
الاتحاد الأوروبي+	١٥,٦			اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية غير المنحازة المنضمة إلى كتلة الاتحاد الأوروبي+
الاقتصادات المتقدمة الأخرى	١٣,٨			اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية غير المنحازة
الهند واندونيسيا	٩,٦			
جنوب شرق آسيا	٤,٠			
أمريكا اللاتينية والكاريبي	٦,٥			
بقية العالم	١٧,٠			

المصدر: إعداد خبراء صندوق النقد الدولي.

الاقتصاد يمكن أن تشهد تحولاً جذرياً في المستقبل - يمكن أن يكون بمثابة حاجز له دلالة اقتصادية أمام التجارة والاستثمار، كما هو موثق في الأدبيات الاقتصادية (على سبيل المثال، دراسة Handley and Limão 2022). ورغم أنه يتعذر التحديد الدقيق لدرجة عدم اليقين في مستقبل افتراضي مشتت، فإن حالة تنطوي على مستوى مرتفع من عدم اليقين - حيث يرى المستثمرون في الكتلتين أن هناك فرصة بنسبة ٥٠٪ في أن تتفق المنطقة غير المنحازة مع الكتلة المعارضة على المدى الطويل - تعد مكملاً تحليلياً طبيعياً للسيناريو الأساسي الخالي من عدم اليقين الذي سبقت مناقشته^{١٨} وعلى وجه التحديد، يتصرف المستثمرون كما لو كانت تدفقات مدخلات الاستثمار إلى (من) هذه المناطق تواجه نصف الحواجز التي تواجهها المناطق في الكتلة المعارضة. وكما هو مبين في الشكل البياني ٤-١٥، تفضي حالة عدم اليقين هذه إلى زيادة كبيرة في الخسائر التي تتحملها المناطق غير المنحازة، حيث إنها تواجه مستوى أقل من التدفقات الداخلة من الكتلتين، مع انتقال بعض التداعيات السلبية إلى مناطق أخرى أيضاً.

وتسلط خيارات الانحياز البديلة الضوء على تأثيرها الكبير على النتائج. فعلى سبيل المثال نجد أن العالم الذي تظل فيه منطقة الاتحاد الأوروبي+ ضمن المناطق غير المنحازة ينطوي على تكاليف أقل بكثير لها ولاقتصادات كتلة الصين. ومع ذلك، قد تواجه منطقة الاتحاد الأوروبي+ تكاليف باهظة إذا أدى منهج السياسة هذا إلى زيادة كبيرة في احتمالات وجود حواجز بينها وبين الولايات المتحدة - بسبب زيادة درجة عدم اليقين بشأن انحيازها في المستقبل (الشكل البياني ٤-١٦، اللوحة ١). وفي ظل السيناريو الأساسي، غالباً ما يكون وضع المنطقتين غير المنحازتين أسوأ

^{١٨} يوضح السيناريو حالة بقاء منطقة الهند واندونيسيا ومنطقة أمريكا اللاتينية والكاريبي ضمن المناطق غير المنحازة إلى أجل غير مسمى، ولكن مع تصور المستثمرين لخطر قيام المنطقتين باختيار أحد الجانبين في المستقبل (وبالتالي مواجهة ما يرتبط بذلك من حواجز). وإلى جانب سيناريو ٥٠-٥٠ المعروض في هذا الفصل، يناقش المرفق ٤-٤ المتاح على شبكة الإنترنت مجموعة من المستويات المحتملة لعدم اليقين.

لبعض البلدان الأعضاء مع الصين (مثل اليابان وكوريا في منطقة الاقتصادات المتقدمة الأخرى، وألمانيا في منطقة الاتحاد الأوروبي+).

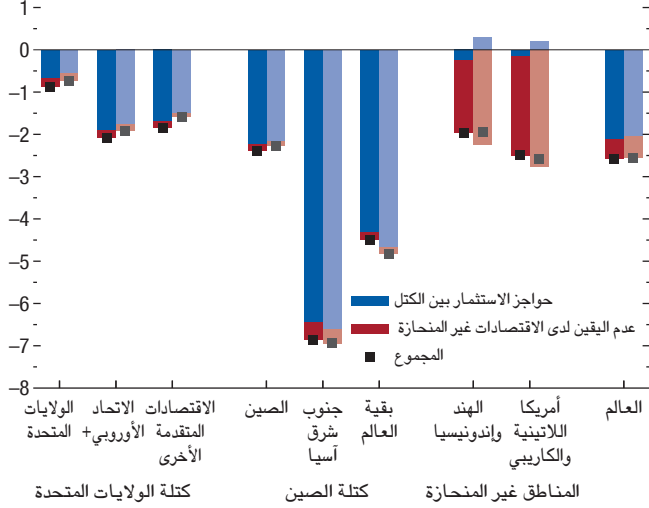
وبالنسبة للاقتصادات غير المنحازة، يعتمد التأثير على نتيجة قناتين متنافستين. فمن ناحية، يؤدي الانخفاض الكبير في النشاط الاقتصادي العالمي إلى خفض الطلب الخارجي، مما يشكل عبئاً على صافي الصادرات والاستثمار. ومن الناحية الأخرى، تستفيد هذه المناطق أيضاً من تحول مسار تدفقات الاستثمار، والتي يمكن أن تعزز الاستثمار والناتج إذا كانت كبيرة بما يكفي. وتزداد أهمية القناة الثانية كلما زادت سهولة قيام المنطقة المستوردة باستبدال السلع الاستثمارية بعضها ببعض من مختلف المناطق. وفي الافتراض المعياري لمرونة الإحلال بين مناطق المصدر لمدخلات الاستثمار، تهيمن القناة الأولى، وتشهد المناطق غير المنحازة انخفاضاً طفيفاً في الناتج (الشكل البياني ٤-١٤، الأعمدة باللون الأزرق). وإلى جانب الحالة المعيارية، هناك حالة بديلة تستخدم مرونة إحلال أعلى (تتضاعف القيمة). وفي الحالة البديلة، تؤدي زيادة دور تحول المسار إلى زيادة صافية صغيرة في الاستثمار والناتج (الشكل البياني ٤-١٤، الأعمدة باللون الأزرق).^{١٧}

وفي الواقع العملي، قد ينطوي عالم مشتت من الناحية الجغرافية-الاقتصادية على قدر كبير من عدم اليقين بشأن السياسات لدى الاقتصادات التي تسعى إلى البقاء مفتوحة أمام الكتلتين الجغرافيتين-السياسيتين. وبدلاً من قبول وضعيتها كالاقتصادات غير منحازة، قد يتعين على هذه الاقتصادات التحرك في مسار ضيق وسط ضغوط من الجانبين، مع ما يصاحب ذلك من خطر الخلاف مع إحدى الكتلتين. وهذا النوع من عدم اليقين بشأن السياسات - حيث يرى المستثمرون أن هناك خطراً يتمثل في أن مواقف السياسات الحالية تجاه ذلك

^{١٧} على غرار حالتها منطقة الهند واندونيسيا ومنطقة أمريكا اللاتينية والكاريبي، تعد الخسائر التي تتحملها مناطق أخرى، مثل جنوب شرق آسيا، أقل بكثير، إذا كانت هذه المناطق غير منحازة أيضاً، كما هو موضح في عمليات المحاكاة الإضافية في المرفق ٤-٤ المتاح على شبكة الإنترنت.

الشكل البياني ٤-١٥: خسائر إجمالي الناتج المحلي على المدى الطويل، في ظل عدم اليقين لدى الاقتصادات غير المنحازة (الانحراف % عن سيناريو عدم التشتت)

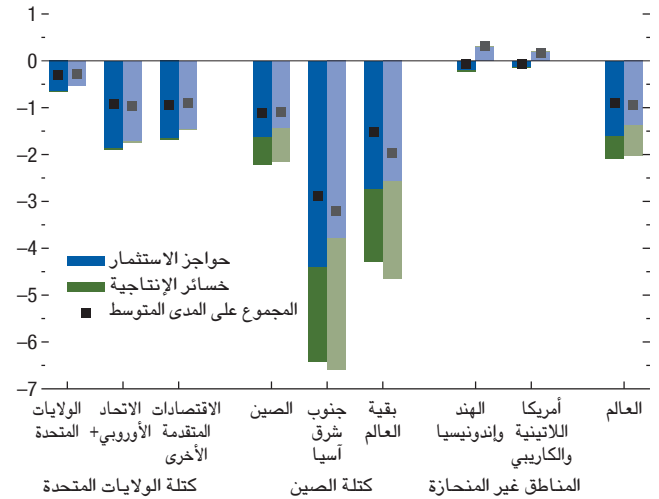
عدم اليقين بشأن السياسات قد يفضي إلى زيادة الخسائر التي تتكبدها الاقتصادات غير المنحازة.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تشير الأعمدة باللون الأزرق إلى سيناريو انخفاض مرونة الإحلال (١,٥) بين المصادر الأجنبية لمداخلات الاستثمار. وتشير الأعمدة باللون الأحمر إلى سيناريو ارتفاع مرونة الإحلال (٣) بين المصادر الأجنبية لمداخلات الاستثمار وبالتالي مساهمة تحول المسار بدور أكبر.

الشكل البياني ٤-١٦: تأثير حواجز الاستثمار على إجمالي الناتج المحلي (الانحراف % عن سيناريو عدم التشتت)

التشتت يمكن أن يؤدي إلى انخفاض الناتج العالمي بنسبة تصل إلى ٢٪.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يمثل سيناريو التشتت الأساسي حواجز تؤدي إلى انخفاض تدفقات مداخلات الاستثمار بين كتلي الصين والولايات المتحدة بنسبة ٥٠٪، مع عدم وجود حواجز مع منطقتين غير منحازتين (منطقة الهند واندونيسيا ومنطقة أمريكا اللاتينية والكاريبي). تشير الأعمدة باللون الأزرق إلى سيناريو انخفاض مرونة الإحلال (١,٥) بين المصادر الأجنبية لمداخلات الاستثمار. وتشير الأعمدة باللون الأحمر إلى سيناريو ارتفاع مرونة الإحلال (٣) بين المصادر الأجنبية لمداخلات الاستثمار وبالتالي مساهمة تحول المسار بدور أكبر.

المرجح أن ترغب الكتلة المعارضة في تجنب هذه النتيجة. وفي الواقع العملي، من المرجح أن تعتمد خيارات الانحياز على اعتبارات متعددة وأن تكون عرضة لعيوب التنسيق، مما يزيد التأكيد على عدم اليقين الذي يمكن أن يشكل عبئاً على الاستثمار.

الانعكاسات على صعيد السياسات

تساهم نتائج هذا الفصل في فهم كيف يمكن للضغوط الناجمة عن التشتت أن تؤثر بالفعل على تدفقات الاستثمار عبر الاقتصادات، فضلاً عن الانعكاسات طويلة الأجل على الاقتصاد العالمي إذا أدت هذه الضغوط إلى انتقال قدر كبير من الاستثمار الأجنبي المباشر. وتنتشر مواطن التعرض لمخاطر تشتت الاستثمار الأجنبي المباشر على نطاق واسع في العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، وليست الاقتصادات المتقدمة محصنة من ذلك، ولا سيما تلك التي لديها أرصدة كبيرة من الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاعات استراتيجية. وبالنظر إلى إمكانية اتساع مواطن التعرض للمخاطر كذلك لتطال التدفقات من غير الاستثمار الأجنبي المباشر (راجع عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير الاستقرار المالي العالمي)، من الممكن أن تتسبب زيادة التوترات السياسية في إعادة توزيع التدفقات الرأسمالية بشكل كبير على مستوى العالم، وتكون هذه الآثار واضحة للغاية في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

عند الانحياز إلى أي من الكتلتين، مقارنة ببقائهما منفصلتين على الكتلتين. لكن نظراً لأن كتلة الولايات المتحدة التي تكون غالبيتها من الاقتصادات المتقدمة هي المصدر الرئيسي لتدفقات الاستثمار، فمن الأفضل للمنطقتين الانضمام إلى هذه الكتلة إذا ما اضطرتا إلى الاختيار، خاصة إذا ما كانتا ستواجهان حالة من عدم اليقين ما لم يتم ذلك (الشكل البياني ٤-١٦، اللوحة ٢).

إن الحافز على جذب اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى الكتل قد يعطي المناطق غير المنحازة بعض القوة التفاوضية، ولكن قد ينشأ عنه أيضاً نوع من عدم اليقين الضار الذي يخفض الاستثمار (الشكل البياني ٤-١٧). وليس من المستغرب أن يحقق أعضاء الكتلة الحاليون مكاسب عندما تجتذب كتلتهم المناطق غير المنحازة وأن يتكبدوا خسائر عندما تنضم المناطق غير المنحازة إلى الكتلة المعارضة. والمكاسب التي يحققها الأعضاء الحاليون في الكتلة قد تفوق الخسائر التي تتكبدها المناطق المنضمة إلى الكتلة، مما يشير إلى وجود مجال للتحويلات لتحقيق هذه النتيجة. ويمكن أن تأخذ التحويلات المحتملة عدة أشكال، بما في ذلك المعاملة التفضيلية في مجال التجارة والاستثمار أو تدابير المالية العامة التي تُتخذ لتشجيع التوريد من البلدان الصديقة إلى الاقتصادات المستهدفة^{١٩} ومن

^{١٩} على سبيل المثال، راجع الإعلان عن دعم الولايات المتحدة للاستثمار في الهند عن طريق أكبر مصنعي منتجات الطاقة الشمسية في الولايات المتحدة (Sharma 2022).

الشكل البياني ٤-١٧: التأثير على إجمالي الناتج المحلي في البلدان الأعضاء في الكتل: انضمام المناطق غير المنحازة إلى الكتل (الانحراف % عن سيناريو عدم الانحياز في ظل عدم اليقين)

هناك حوافز تدفع الكتل إلى جذب المناطق غير المنحازة وإثرائها عن الانضمام إلى الكتلة المعارضة.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: المناطق غير المنحازة تشمل منطقة الهند واندونيسيا ومنطقة أمريكا اللاتينية والكاريبي.

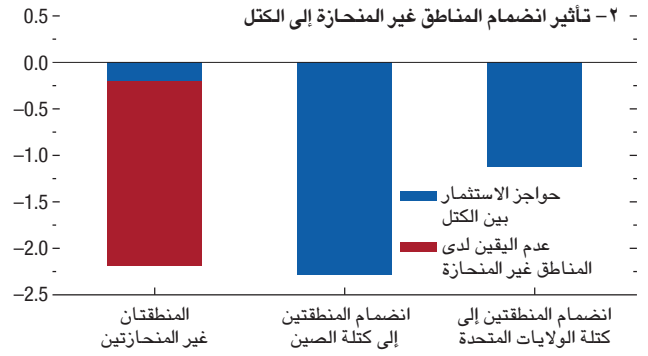
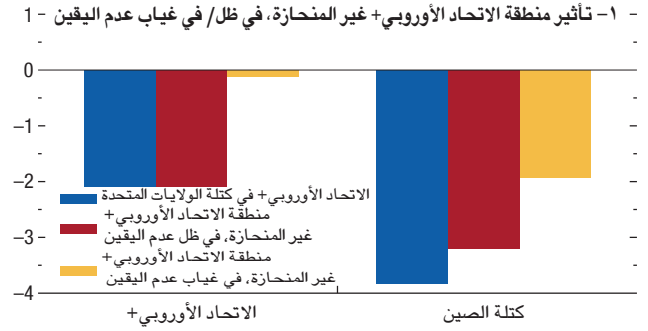
الدولية للمدخلات بعيدا عن المصادر المحلية يمكن أن تجعل سلاسل الإمداد أكثر صلابة في مواجهة الصدمات (راجع الفصل الرابع في عدد إبريل ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي)، دون فرض تكاليف على الاقتصاد العالمي. وفي نفس الوقت، فإن النظام الحالي متعدد الأطراف القائم على قواعد يجب أن يتكيف مع اقتصاد العالم المتغير، وينبغي أن تكمله "أليات" ذات مصداقية لتخفيف التداعيات العالمية، وسياسات محلية تستهدف المتضررين من التكامل العالمي (Aiyar and others 2023).

وبينما يفضي عدم اليقين بشأن السياسات إلى زيادة الخسائر الناجمة عن التشتت، وخاصة بالنسبة للبلدان غير المنحازة، ينبغي تكريس الجهود لتقليل عدم اليقين هذا إلى أدنى حد. ومن شأن تحسين تبادل المعلومات من خلال الحوار متعدد الأطراف أن يدعم هذا الهدف. وعلى وجه التحديد فإن وضع إطار للمشاورات الدولية (على سبيل المثال، بشأن استخدام الدعم في تقديم حوافز لإعادة توطين النشاط أو التوريد من البلدان الصديقة في حالة الاستثمار الأجنبي المباشر) يمكن أن يساعد على تحديد العواقب غير المقصودة. ويمكن لهذا الإطار كذلك أن يخفف من انتقال التداعيات العابرة للحدود بالحد من عدم اليقين وزيادة الشفافية في خيارات السياسات.

وأخيرا، في عالم أكثر توترا من الناحية الجغرافية-السياسية، يمكن للبلدان أن تحد من تعرضها لمخاطر انتقال الاستثمار الأجنبي المباشر بتنفيذ سياسات وقواعد تنظيمية لتشجيع تطوير القطاع الخاص. وعلاوة على ذلك، فإن عالم أكثر تشتتا تُنفذ فيه الاقتصادات الكبيرة سياسات تشجع

الشكل البياني ٤-١٦: التأثير على إجمالي الناتج المحلي في البلدان الأعضاء في الكتل: العالم ثلاثي الأقطاب وانضمام المناطق غير المنحازة إلى الكتل (الانحراف % عن سيناريو عدم التشتت)

البقاء ضمن المناطق غير المنحازة في ظل حالة من اليقين يحد من الخسائر غالبا.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: الاتحاد الأوروبي + = الاتحاد الأوروبي وسويسرا.

ويشير التحليل الوارد في هذا الفصل إلى أن الاقتصاد العالمي المشتت من المرجح أن يكون أفقر. وفي حين أنه قد يكون هناك من سيكسب نسبيا - وربما مطلقا - من تحول مسار تدفقات الاستثمار، فهذه المكاسب خاضعة لقدر هائل من عدم اليقين.

ولا يتناول هذا الفصل محاولة قياس مدى نجاح السياسات التي تقود التشتت الجغرافي-الاقتصادي في تحقيق الأهداف التي غالبا ما تُعزى إليها، مثل تعزيز الأمن القومي أو الحفاظ على ميزة تكنولوجية لا تتوفر لدى البلدان المنافسة، ولا سيما في القطاعات الاستراتيجية. وبدلا من ذلك، يسلط التحليل الوارد في هذا الفصل الضوء على أن السعي إلى تحقيق هذه الأهداف ينطوي على تكاليف اقتصادية كبيرة، ليس للبلدان المنافسة لبلد ما (ربما) بلدان أخرى غير منحازة إليه فحسب، بل أيضا للبلد نفسه والبلدان المنحازة إليه. ويتعين النظر بعناية إلى هذه التكاليف.

وفيما يتعلق بالسياسات، فإن التكاليف الاقتصادية الكبيرة وواسعة النطاق الناتجة عن التباعد الاستراتيجي توفر الأساس المنطقي لدفاع قوي عن التكامل العالمي، في وقت يدعو فيه العديد من الجهات الفاعلة إلى مزيد من الحواجز والسياسات المنغلقة. وعلى سبيل المثال، فإن زيادة تنويع المصادر

هيكلية (Campos and Kinoshita 2010)، وإنشاء وكالات ترويج الاستثمار للحد من عدم اتساق المعلومات، وتخفيف الإجراءات البيروقراطية (Harding and Javorcik 2011)، وتحسين البنية التحتية (Chen and Lin 2020).

توريد الاستثمار الأجنبي المباشر من البلدان الصديقة يمكن أن يشكل فرصة لاستفادة بعض البلدان من تحول مسار تدفقات الاستثمار عن طريق جذب تدفقات جديدة من الاستثمار الأجنبي المباشر. وهناك تدابير يمكن أن تزيد من جاذبية البلدان كمقاصد للاستثمار منها إجراء إصلاحات

الإطار ٤-١: تصاعد التوترات التجارية

الصادرات الصينية على قطاعات الصناعة في أوروبا والولايات المتحدة. ومع تباطؤ الإصلاحات الاقتصادية في الصين، بل انتكاسها، أصبح الشركاء التجاريون الرئيسيون يستشعرون قلقا متزايدا إزاء الدور الاقتصادي للدولة في الأسواق المحلية وأسواق التصدير، بما في ذلك ممارسات نقل التكنولوجيا وبصمة المؤسسات المملوكة للدولة التي لها تواجد على المستوى الدولي. وتفاقمت التوترات التجارية نتيجة عدم قدرة أعضاء منظمة التجارة العالمية على الاتفاق على الإصلاحات في هذه المجالات الحساسة وغيرها (Aiyar and others 2023).

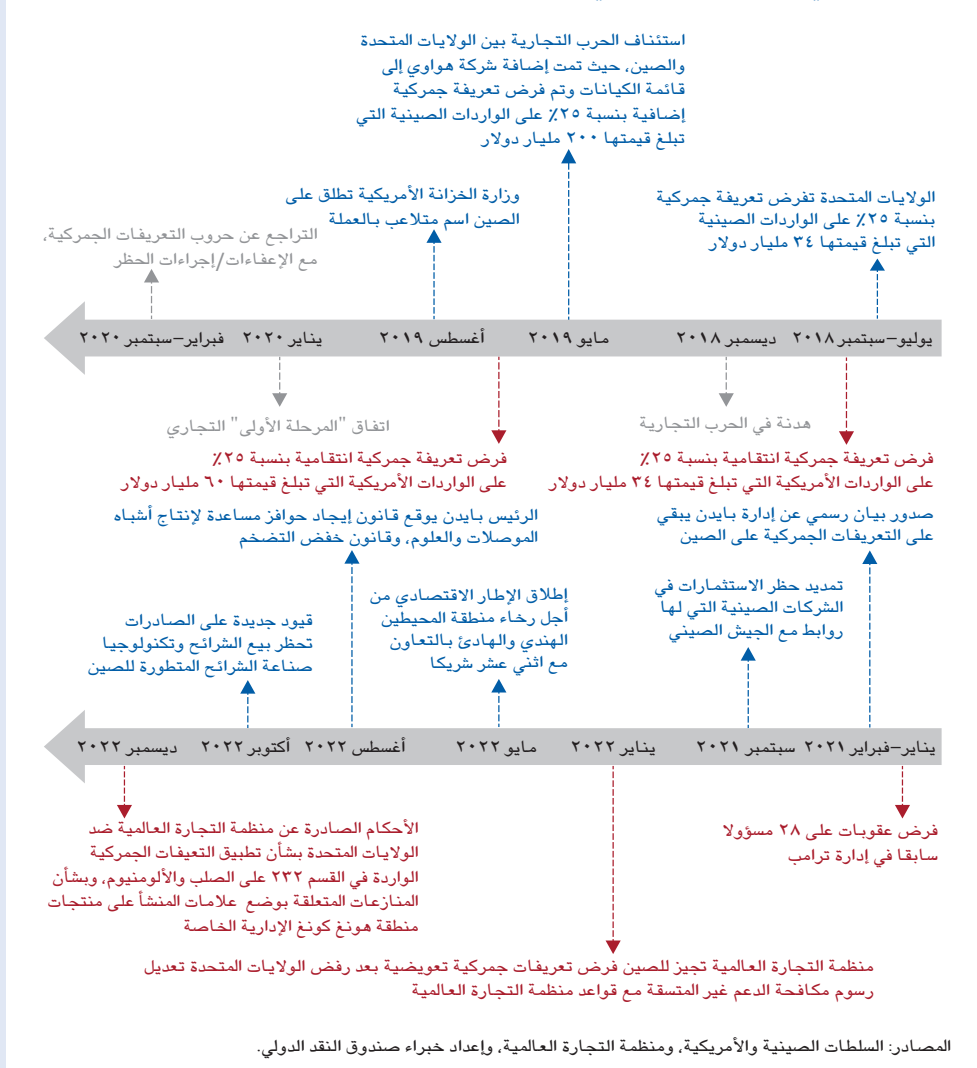
وقد أثار فرض الولايات المتحدة تعريفات جمركية على الصين في يوليو ٢٠١٨ استجابة فورية من الصين أعقبتها جولات متبادلة من التصعيد (الشكل البياني ٤-١-١).

يعرض هذا الإطار ملخصا وجدولا زمنيا للأحداث الأخيرة وراء التوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين، وهي أحد أهم العوامل الدافعة لتزايد مخاطر التشتت الجغرافي-الاقتصادي.

كان انضمام الصين إلى منظمة التجارة العالمية في عام ٢٠٠١، بعد إصلاحاتها الاقتصادية الطموحة في تسعينات القرن الماضي، علامة فارقة، حيث تضاعف حجم التجارة العالمية تقريبا منذ ذلك الحين، وأصبحت الصين أكبر مُصدِّرٍ وثاني أكبر اقتصاد في العالم. ومع ذلك، استمر تزايد التوترات التجارية على مدار السنوات اللاحقة، حيث أثر النمو السريع في

مؤلف هذا الإطار هو جيبين آن.

الشكل البياني ٤-١-١: جدول زمني للتوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين



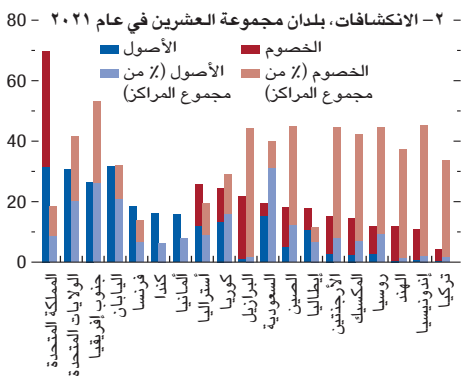
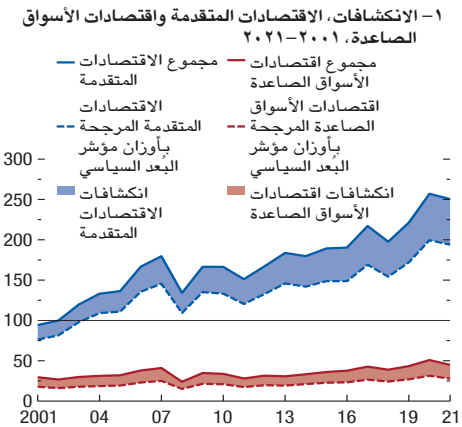
الإطار ٤-١ (تتمة)

أعضاء هيئة الاستئناف التابعة لمنظمة التجارة العالمية، مما ينتقص من قيمة قواعد التجارة. ويمكن للمبادرات الأخيرة، وأوجه عدم اليقين المحيطة بها، أن تعيد تشكيل سلاسل القيمة العالمية على أساس جغرافي-سياسي، وقد بدأت بالفعل في التأثير على استراتيجيات الإنتاج والتعهد. وعلى سبيل المثال، يهدف تحالف "Chip 4" المقترح بين الولايات المتحدة وثلاثة اقتصادات آسيوية رئيسية إلى إنشاء سلسلة إمداد لقطاع أشباه الموصلات مستقلة عن الصين. وتتفاعل الاقتصادات الكبرى الأخرى أيضا حيث تبرز أهمية الحجج المؤيدة لاتباع سياسات صناعية إقليمية منغلقة وأكثر فعالية. فعلى سبيل المثال، يهدف القانون الأوروبي لإنتاج الشرائح المقترح من الاتحاد الأوروبي إلى تعزيز قطاع أشباه الموصلات في الكتلة لتصل مساهمته إلى ٢٠٪ من الطاقة الإنتاجية العالمية بحلول عام ٢٠٣٠، من خلال تنفيذ استثمارات تزيد على ٤٣ مليار يورو.

وساعد اتفاق "المرحلة الأولى" التجاري بين البلدين، الذي تم توقيعه في أوائل عام ٢٠٢٠، على تجنب المزيد من التصعيد، لكنه لم يكن ذا أثر يُذكر لتحويل مسار الزيادة في القيود التجارية. وقد اتسعت التوترات لاحقا لتتطال جبهة تكنولوجية جديدة، حيث تهدف الولايات المتحدة صراحة إلى إعاقة تقدم الصين في قطاعات مثل أشباه الموصلات ومعدات الطاقة الخضراء. وعلى سبيل المثال، فرضت الولايات المتحدة قيودا على الصادرات لتقييد حصول الصين على أجزاء الحوسبة وأشباه الموصلات المتطورة. ويهدف قانون إيجاد حوافز مساعدة لإنتاج أشباه الموصلات والعلوم وقانون خفض التضخم إلى تعزيز الريادة العالمية للولايات المتحدة في مجال التكنولوجيا الأساسية من خلال فرض متطلبات المحتوى المحلي المرتفع. وفي الوقت نفسه، تُترك معظم النزاعات الآن دون حل بسبب عرقلة الولايات المتحدة المستمرة لعمليات تعيين

الإطار ٤-٢: انكشاف الميزانيات العمومية لمخاطر التشتت

الشكل البياني ٤-٢-١: إجمالي الانكشافات لمخاطر التشتت، الأصول والخصوم (% من إجمالي الناتج المحلي، ما لم يُذكر خلاف ذلك)



المصادر: دراسة (Bailey, Strezhnev, and Voeten (2017)؛ وبنك التسويات الدولية؛ وإحصاءات المسح المنسق لاستثمارات الحافظة، صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يتم تجميع المراكز الإجمالية حسب مجموعة البلدان وقسمتها على حاصل جمع إجمالي الناتج المحلي لكل مجموعة. راجع المرفق ٤-٥ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على تفاصيل حول تكوين مجموعات البلدان.

بين بلدان مجموعة العشرين (الشكل البياني ٤-٢-١، اللوحة ٢). وهي تتركز على جانب الأصول في الاقتصادات المتقدمة وعلى جانب الخصوم في اقتصادات الأسواق الصاعدة. وفي المجمل، بلغت الانكشافات الآن ٤٢٪ من إجمالي الناتج المحلي، أو ٢٤٪ من جميع الحيازات عبر الحدود من غير الاستثمار الأجنبي المباشر. لذلك، من الممكن أن تتسبب زيادة التوترات السياسية في إعادة توزيع التدفقات الرأسمالية بشكل كبير على مستوى العالم، رغم تباين الانكشافات إلى حد كبير بين بلدان مجموعة العشرين (راجع المرفق ٤-٥ المتاح على شبكة الإنترنت).

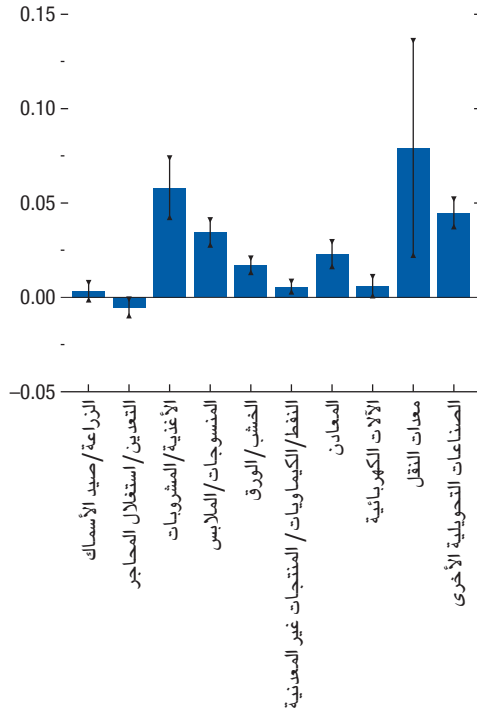
يعد هذا الإطار عنصرا مكملا للتحليل الوارد في الفصل من خلال إنشاء مقياس جديد لتقدير مدى الانكشاف المالي لمخاطر التشتت - والذي يُعرّف بأنه رصيد الأصول (الخصوم) الأجنبية من غير الاستثمار الأجنبي المباشر المستثمرة في (المقرضة من) البلدان ذات الآراء الجغرافية-السياسية المتباينة - في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة الرئيسية. ويتم إنشاء الروابط المالية عبر الحدود من غير الاستثمار الأجنبي المباشر باستخدام إحصاءات المسح المنسق لاستثمارات الحافظة الصادرة عن صندوق النقد الدولي والإحصاءات المصرفية على أساس الموقع الصادرة عن بنك التسويات الدولية. ونظرا لتخصيص نسبة كبيرة من المراكز في المسح المنسق لاستثمارات الحافظة للمراكز المالية، يتم أولا إعادة تخصيص الحيازات الثنائية في الحافظة لبلد المصدر والبلد المضيف بشكل صحيح حسبما ورد في دراسة (Coppola and others (2021). وبعد ذلك، يتم تجميع استثمارات البنوك واستثمارات الحافظة لاشتقاق الأصول والخصوم الأجنبية الثنائية في ٣٨ بلدا خلال الفترة ٢٠٠١-٢٠٢١ يشكل إجمالي الناتج المحلي فيها ٨٦٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي. ويتم الجمع بين هذه المراكز والمقاييس الثنائية للقرب السياسي الذي ترصده نقطة البعد المثلى، ويُستعمل إلى متغير متصل يأخذ القيمة ١ بالنسبة لأقرب بلد من الناحية السياسية والقيمة صفر بالنسبة لأبعد بلد. ثم يتم ترجيح الحيازات الثنائية بأوزان مؤشر القرب السياسي لإنشاء مقياس الأصول والخصوم الأجنبية المخصص لمراعاة اعتبارات القرب السياسي. ويُعرّف الانكشاف لمخاطر التشتت بأنه الفرق بين المراكز غير المضمومة لمراعاة اعتبارات القرب السياسي والمراكز النظرية المرجحة بأوزان مؤشر القرب السياسي، ويرصد رصيد الأصول (أو الخصوم) الذي يمكن أن يكون معرضا للمخاطر في سيناريو التشتت.

وإلى جانب أن الانكشافات كبيرة فقد تضاعفت قيمتها تقريبا على مدار العشرين عاما الماضية. وفي حين أن إجمالي مراكز الاستثمار الأجنبي (الأصول مضافا إليها الخصوم) كنسبة من إجمالي الناتج المحلي قد زاد بأكثر من الضعف منذ عام ٢٠٠١، فإن المراكز المرجحة بأوزان مؤشر القرب السياسي لم تزد بالوتيرة نفسها، مما يشير إلى أن رأس المال يتزايد استثماره في (اقتراضه من) البلدان ذات الآراء السياسية الأكثر تباعدا (الشكل البياني ٤-٢-١، اللوحة ١). وينطبق هذا على الاقتصادات المتقدمة تحديدا، ولكنه ينطبق أيضا على اقتصادات الأسواق الصاعدة. وتتباين الانكشافات إلى حد كبير

مؤلفو هذا الإطار هم أدريان شيكو دي لوس سانتوس، وروي مانو، وداميان بوي، وبمساعدة من فوجي وانغ، ويقدم المرفق ٤-٥ المتاح على شبكة الإنترنت تفاصيل عن التحليل التجريبي، والنتائج الإضافية، واختبارات ثبات النتائج.

الإطار ٤-٣: التوترات الجغرافية-السياسية، وسلاسل الإمداد، والتجارة

الشكل البياني ٤-٣-١: تأثير تراجع الانحيات الجغرافية-السياسية بمقدار انحراف معياري واحد على الحواجز التجارية المكافئة للتعريفات الجمركية (التغير اللوغاريتمي)



المصادر: مشروع "Alliance Treaty Obligations and Provisions (ATOP)"، ومشروع "Caliedo and Parro (2015)"، وقاعدة بيانات سلاسل الإمداد العالمية "Eora"، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: توضح الأعمدة تقديرات نماذج انحدار الجاذبية على مستوى القطاعات على متوسط قيم التجارة في الفترة ٢٠١٧-٢٠١٩، مع استبعاد تأثير الآثار الثابتة للمستوردين والمصدرين، والموقع الجغرافي، والروابط الثقافية، والاتفاقيات الاقتصادية. ويتم قياس الانحيات الجغرافية-السياسية باستخدام مقياس "s-score" للمعاهدات الأجنبية المستخدم في مشروع "ATOP" (دراسة Leeds and others 2002). وتراجع الانحيات الجغرافية-السياسية بمقدار انحراف معياري واحد يعادل تقريبا الفرق بين متوسط بلدين عضوين في منظمة حلف شمال الأطلسي ومتوسط بلدين من غير الأعضاء في المنظمة.

التشتت الجغرافي-الاقتصادي في وسيط اقتصادات الأسواق الصاعدة في إفريقيا وآسيا الوسطى أكبر من ضعف مستواها في وسيط الاقتصادات المتقدمة (الشكل البياني ٤-٣-٢). ويرجع ذلك أساسا إلى أن هذه المناطق تضم العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ذات الحجم الاقتصادي الصغير وغير المنحازة نسبيا إلى الكتل الجغرافية-السياسية الكبرى.

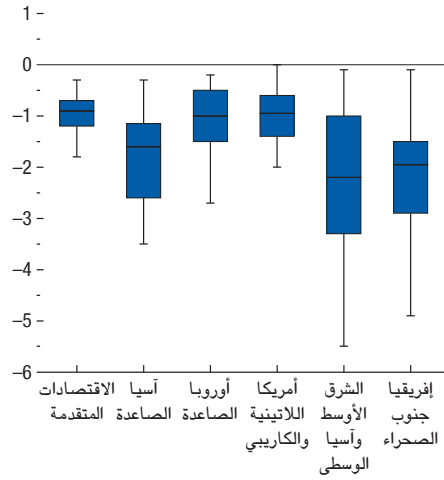
يعرض هذا الإطار أدلة جديدة على أن تشتت التجارة قد يخفض الناتج في معظم البلدان، ولا سيما اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ولتقدير مدى تعرض البلدان لمخاطر التشتت الجغرافي-الاقتصادي في التجارة، يقدر الإطار تأثير الانحيات الجغرافي-السياسي على بيانات التجارة الثنائية على مستوى القطاعات في ١٨٩ بلدا (في ١٠ من قطاعات الصناعة التحويلية الكبيرة) باستخدام نماذج انحدار الجاذبية الهيكلية. وتوضح هذه التقديرات أن الفروق بين فرادى البلدان من حيث الانحيات الجغرافية-السياسية تعمل كحاجز أمام التجارة. ويتركز هذا التأثير في بعض القطاعات، وخاصة الغذاء، ولكنه يتركز أيضا في قطاع معدات النقل والصناعات التحويلية الأخرى، والتي تشكل نسبة كبيرة من الاستثمار الأجنبي المباشر - التجارة كثيفة الاعتماد على سلاسل القيمة العالمية (الشكل البياني ٤-٣-١). وتستخدم هذه التقديرات لمعايرة نموذج التوازن العام التجاري متعدد البلدان والقطاعات لقياس التأثير الاقتصادي الكلي لسيناريو التشتت والذي يعرف بأنه زيادة الانحيات بين البلدان داخل كتلة الولايات المتحدة وكتلة الصين والكتلة غير المنحازة، مما يؤدي إلى تراجع الانحيات بين الكتل، ومضاعفة الحساسية المقدره للحواجز التجارية تجاه الانحيات الجغرافية-السياسية. ويتم توزيع البلدان على الكتل تبعا لما إذا كانت معاهداتها الجغرافية-السياسية الحالية أقوى مع الولايات المتحدة، أم مع الصين، أم بنفس القوة مع كليهما^١. وهناك ثلاثة عوامل رئيسية تدفع البلدان إلى التعرض لمخاطر التشتت الجغرافي-الاقتصادي، وهي: (١) حجم الاقتصاد: حيث تؤدي زيادة محددة في الحواجز التجارية إلى إلحاق ضرر أكبر بالاقتصادات الأصغر حجما (من حيث عدد السكان وإجمالي الناتج المحلي)، والتي غالبا ما تكون أكثر اعتمادا على التجارة الدولية، و(٢) الميزة التنافسية: حيث يكون للتشتت تأثير أكبر على البلدان التي تستورد في قطاعات ذات حواجز تجارية أكثر حساسية تجاه الانحيات الجغرافية-السياسية، و(٣) الانحيات الجغرافية-الاقتصادية: حيث يلحق التشتت ضررا أكبر بالبلدان غير المنحازة على نحو وثيق إلى أحد أكبر اقتصادين في العالم.

وبينما يؤدي التشتت الجغرافي-الاقتصادي إلى خسائر في الدخل لمعظم البلدان، فإنه يلحق باقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ضررا أكبر مقارنة بالاقتصادات المتقدمة. وتكون خسائر الدخل الحقيقي بسبب

مؤلفو هذا الإطار هم شوشانك هاكوبيان، وسيرجي ميليشوك، وروبرت زيميك. وللإطلاع على تفاصيل حول البيانات ومنهجية التقدير والنماذج، راجع دراسة (Hakobyan, Meleshchuk, and Zymek (2023)).^١ على خلاف ما ورد في هذا الإطار، نجد أن المناطق غير المنحازة التي ورد ذكرها في نص الفصل لا تواجه حواجز متزايدة بينها وبين الكتلتين، ولا سيما في الحالات الحالية من عدم اليقين بشأن انحياتها.

الإطار ٤-٣ (تتمة)

الشكل البياني ٤-٣-٢: التغيير في نصيب الفرد من الدخل الحقيقي بسبب التشتت (%)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: يوضح الشكل البياني توزيع النتائج استناداً إلى سيناريو التشتت الأساسي الوارد في دراسة (2023) Hakobyan, Meleshchuk, and Zymek، حيث تشير الخطوط الأفقية إلى القيم الوسيطة، ويمثل الإطار المئين ٢٥ والمئين ٧٥، وتمثل الخطوط الطولية القيم المتطرفة، ما عدا القيم الشاذة.

- Bailey, Michael A., Anton Strezhnev, and Erik Voeten. 2017. "Estimating Dynamic State Preferences from United Nations Voting Data." *Journal of Conflict Resolution* 61 (2): 430–56. <https://doi.org/10.1177/0022002715595700>.
- Baldwin, Richard. 2022. "Globoitics and Macroeconomics: Globalisation and Automation of the Service Sector." NBER Working Paper 30317, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. <https://doi.org/10.3386/w30317>.
- Barba Navaretti, Giorgio, and Anthony J. Venables. 2004. *Multinational Firms in the World Economy*. Princeton, NJ: Princeton University Press. <https://press.princeton.edu/books/paperback/9780691128030/multinational-firms-in-the-world-economy>.
- Bénétix, Agustin, Hayley Pallan, and Ugo Panizza. 2022. "The Elusive Link between FDI and Economic Growth." CEPR Discussion Paper 17692, Centre for Economic Policy Research, Paris.
- Bloomberg News. 2022. "China Orders Government, State Firms to Dump Foreign PCs." *Bloomberg News*, May 5. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-05-06/china-orders-government-state-firms-to-dump-foreign-pcs#xj4y7vzkg>.
- Borensztein, Eduardo, Jose De Gregorio, and Jong-Wha Lee. 1998. "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?" *Journal of International Economics* 45 (1): 115–35. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(97\)00033-0](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(97)00033-0).
- Brainard, S. Lael. 1997. "An Empirical Assessment of the Proximity-Concentration Trade-Off between Multinational Sales and Trade." *American Economic Review* 87 (4): 520–44. <https://www.jstor.org/stable/2951362>.
- Caliendo, Lorenzo, and Fernando Parro. 2015. "Estimates of the Trade and Welfare Effects of NAFTA." *Review of Economic Studies* 82 (1): 1–44. <https://doi.org/10.1093/restud/rdu035>.
- Caliendo, Lorenzo, and Fernando Parro. 2021. "Trade Policy." In *Handbook of International Economics*, vol. 4, edited by Gita Gopinath, Elhanan Helpman, and Kenneth Rogoff, 219–95. Amsterdam: North-Holland. <https://doi.org/10.1016/bs.hesint.2022.02.004>.
- Campos, Nauro F., and Yuko Kinoshita. 2010. "Structural Reforms, Financial Liberalization, and Foreign Direct Investment." *IMF Staff Papers* 57 (2): 326–65. <https://doi.org/10.1057/imfsp.2009.17>.
- Cerdeiro, Diego A., Johannes Eugster, Rui C. Mano, Dirk Muir, and Shanaka J. Peiris. 2021. "Sizing Up the Effects of Technological Decoupling." IMF Working Paper 21/69, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2021/03/12/Sizing-Up-the-Effects-of-Technological-Decoupling-50125>.
- Chen, Maggie Xiaoyang, and Chuanhao Lin. 2020. "Geographic Connectivity and Cross-Border Investment: The Belts, Roads and Skies." *Journal of Development Economics* 146: 102469. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2020.102469>.
- Colantone, Italo, and Piero Stanig. 2018. "The Trade Origins of Economic Nationalism: Import Competition and Voting Behavior in Western Europe." *American Journal of Political Science* 62 (4): 936–53. <https://doi.org/10.1111/ajps.12358/>.
- Aiyar, Shekhar, Jiaqian Chen, Christian Ebeke, Roberto Garcia-Saltos, Tryggvi Gudmundsson, Anna Ilyina, Alvar Kangur, and others. 2023. "Goeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism." Staff Discussion Note 2023/001, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2023/01/11/Geo-Economic-Fragmentation-and-the-Future-of-Multilateralism-527266>.
- Alfaro, Laura, Areendam Chanda, Sebnem Kalemli-Ozcan, and Selin Sayek. 2004. "FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets." *Journal of International Economics* 64 (1): 89–112. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(03\)00081-3](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(03)00081-3).
- Alfaro, Laura, and Maggie Xiaoyang Chen. 2018. "Transportation Cost and the Geography of Foreign Investment." In *Handbook of International Trade and Transportation*, edited by Bruce A. Blonigen and Wesley W. Wilson, 369–406. London: Elgar. <https://doi.org/10.4337/9781785366154.00019>.
- Alonso, Cristian, Andrew Berg, Siddharth Kothari, Chris Papageorgiou, and Sidra Rehman. 2022. "Will the AI Revolution Cause a Great Divergence?" *Journal of Monetary Economics* 127: 18–37. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2022.01.004>.
- Anderson, Derek, Benjamin Hunt, Mika Kortelainen, Michael Kumhof, Douglas Laxton, Dirk Muir, Susanna Mursula, and Stephen Snudden. 2013. "Getting to Know GIMF: The Simulation Properties of the Global Integrated Monetary and Fiscal Model." IMF Working Paper 13/55, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Getting-to-Know-GIMF-The-Simulation-Properties-of-the-Global-Integrated-Monetary-and-Fiscal-40357>.
- Antràs, Pol. 2021. "De-globalisation? Global Value Chains in the Post-COVID-19 Age." In *Central Banks in a Shifting World: Conference Proceedings—ECB Forum on Central Banking, 11–12 November 2020*, edited by European Central Bank, 28–80. Frankfurt: European Central Bank. <https://data.europa.eu/doi/10.2866/268938>.
- Antràs, Pol, and Stephen R. Yeaple. 2014. "Multinational Firms and the Structure of International Trade." In *Handbook of International Economics*, vol. 4, edited by Gita Gopinath, Elhanan Helpman, and Kenneth Rogoff, 55–130. Amsterdam: North-Holland. <https://doi.org/10.1016/B978-0-444-54314-1.00002-1>.
- Arkolakis, Costas, Natalia Ramondo, Andres Rodriguez-Clare, and Stephen Yeaple. 2018. "Innovation and Production in the Global Economy." *American Economic Review* 108 (8): 2128–73. <https://doi.org/10.1257/aer.20141743>.
- Atalay, Engin, Ali Hortaçsu, and Chad Syverson. 2014. "Vertical Integration and Input Flows." *American Economic Review* 104 (4): 1120–48. <https://doi.org/10.1257/aer.104.4.1120>.
- Autor, David, David Dorn, Gordon Hanson, and Kaveh Majlesi. 2020. "Importing Political Polarization? The Electoral Consequences of Rising Trade Exposure." *American Economic Review* 110 (10): 3139–83. <https://doi.org/10.1257/aer.20170011>.

- Hakobyan, Shushanik, Sergii Meleshchuk, and Robert Zymek. 2023. "Divided We Fall: Differential Exposure to Geopolitical Fragmentation in Trade." Unpublished, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Handley, Kyle, and Nuno Limão. 2022. "Trade Policy Uncertainty." *Annual Review of Economics* 14: 363–95. <https://doi.org/10.1146/annurev-economics-021622-020416>.
- Harding, Torfinn, and Beata S. Javorcik. 2011. "Roll Out the Red Carpet and They Will Come: Investment Promotion and FDI Inflows." *Economic Journal* 121 (557): 1445–76. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.2011.02454.x>.
- Harrison, Ann, and Andrés Rodríguez-Clare. 2010. "Trade, Foreign Investment, and Industrial Policy for Developing Countries." In *Handbook of Development Economics*, vol. 5, edited by Dani Rodrik and Mark Rosenzweig, 4039–214. Amsterdam: North-Holland. <https://doi.org/10.1016/B978-0-444-52944-2.00001-X>.
- Hassan, Tarek A., Stephan Hollander, Laurence van Lent, and Ahmed Tahoun. 2019. "Firm-Level Political Risk: Measurement and Effects." *Quarterly Journal of Economics* 134 (4): 2135–202. <https://doi.org/10.1093/qje/qjz021>.
- Javorcik, Beata. 2004. "Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? In Search of Spillovers through Backward Linkages." *American Economic Review* 94 (3): 605–27. <https://doi.org/10.1257/0002828041464605>.
- Javorcik, Beata, Lucas Kitzmüller, Helena Schweiger, and Muhammed Yildirim. 2022. "Economic Costs of Friend-Shoring." Discussion Paper 17764, Centre for Economic Policy Research, Paris. <https://cepr.org/publications/dp17764>.
- Kose, M. Ayhan, Eswar Prasad, Kenneth Rogoff, and Shang-Jin Wei. 2009. "Financial Globalization: A Reappraisal." *IMF Staff Papers* 56 (1): 8–62. <https://www.jstor.org/stable/40377798>.
- Kox, Henk L. M., and Hugo Rojas-Romagosa. 2020. "How Trade and Investment Agreements Affect Bilateral Foreign Direct Investment: Results from a Structural Gravity Model." *World Economy* 43 (12): 3203–42. <https://doi.org/10.1111/twec.13002>.
- Kumhof, Michael, Douglas Laxton, Dirk Muir, and Susanna Mursula. 2010. "The Global Integrated Monetary and Fiscal Model (GIMF)—Theoretical Structure." IMF Working Paper 10/34, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/The-Global-Integrated-Monetary-and-Fiscal-Model-GIMF-Theoretical-Structure-23615>.
- Leeds, Brett A., Jeffrey M. Ritter, Sara McLaughlin Mitchell, and Andrew G. Long. 2002. "Alliance Treaty Obligations and Provisions, 1815–1944." *International Interactions* 28: 237–60. <https://doi.org/10.1080/03050620213653>.
- Markusen, James R., and Anthony J. Venables. 1999. "Foreign Direct Investment as a Catalyst for Industrial Development." *European Economic Review* 43 (2): 335–56. [https://doi.org/10.1016/S0014-2921\(98\)00048-8](https://doi.org/10.1016/S0014-2921(98)00048-8).
- Coppola, Antonio, Matteo Maggiori, Brent Neiman, and Jesse Schreger. 2021. "Redrawing the Map of Global Capital Flows: The Role of Cross-Border Financing and Tax Havens." *Quarterly Journal of Economics* 136 (3): 1499–556. <https://doi.org/10.1093/qje/qjab014>.
- Crescenzi, Riccardo, Marco Di Cataldo, and Mara Giua. 2021. "FDI Inflows in Europe: Does Investment Promotion Work?" *Journal of International Economics* 132: 103497. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103497>.
- Damgaard, Jannick, Thomas Elkjaer, and Niels Johannesen. 2019. "What Is Real and What Is Not in the Global FDI Network?" IMF Working Paper 19/274, International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/12/11/what-is-real-and-what-is-not-in-the-global-fdi-network>.
- Eppinger, Peter, Gabriel J. Felbermayr, Oliver Krebs, and Bohdan Kukharskyy. 2021. "Decoupling Global Value Chains." Working Paper 9079, CESifo, Munich. <https://www.cesifo.org/en/publications/2021/working-paper/decoupling-global-value-chains>.
- Fajgelbaum, Pablo D., and Amit K. Khandelwal. 2022. "The Economic Impacts of the US–China Trade War." *Annual Review of Economics* 14: 205–28. <https://doi.org/10.1146/annurev-economics-051420-110410>.
- Feenstra, Robert C. 1998. "Integration of Trade and Disintegration of Production in the Global Economy." *Journal of Economic Perspectives* 12 (4): 31–50. <https://doi.org/10.1257/jep.12.4.31>.
- Felbermayr, Gabriel J., Hendrik Mahlkow, and Alexander Sandkamp. 2022. "Cutting through the Value Chain: The Long-Run Effects of Decoupling the East from the West." EconPol Policy Brief 41, CESifo, Munich. <https://www.cesifo.org/en/publications/2022/working-paper/cutting-through-value-chain-long-run-effects-decoupling-east-west>.
- Giammetti, Raffaele, Luca Papi, Désirée Teobaldelli, and Davide Ticchi. 2022. "The Network Effect of Deglobalization on European Regions." *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society* 15 (2): 207–35. <https://doi.org/10.1093/cjres/rsac006>.
- Glass, Amy Jocelyn, and Kamal Saggi. 1998. "International Technology Transfer and the Technology Gap." *Journal of Development Economics* 55 (2): 369–98. [https://doi.org/10.1016/S0304-3878\(98\)00041-8](https://doi.org/10.1016/S0304-3878(98)00041-8).
- Góes, Carlos, and Eddy Bekkers. 2022. "The Impact of Geopolitical Conflicts on Trade, Growth, and Innovation." Staff Working Paper ERSD-2022–09, Economic Research and Statistics Division, World Trade Organization, Geneva. https://www.wto.org/english/res_e/reser_e/ersd202209_e.htm.
- Görg, Holger, and David Greenaway. 2004. "Much Ado about Nothing? Do Domestic Firms Really Benefit from Foreign Direct Investment?" *World Bank Research Observer* 19 (2): 171–98. <https://doi.org/10.1093/wbro/lkh019>.
- Gourinchas, Pierre-Olivier, and Olivier Jeanne. 2006. "The Elusive Gains from International Financial Integration." *Review of Economic Studies* 73 (3): 715–41. <https://doi.org/10.1111/lj.1467-937X.2006.00393.x>.

- Sharma, Ashok. 2022. "Yellen Visits India to Shore Up US-Indo-Pacific Partnership." *AP News*, November 11. <https://apnews.com/article/putin-health-india-covid-business-d32c4edf25accb5f28b2b01862da2965>.
- Signorino, Curtis S., and Jeffrey M. Ritter. 1999. "Tau-b or Not Tau-b: Measuring the Similarity of Foreign Policy Positions." *International Studies Quarterly* 43 (1): 115–44. <https://www.jstor.org/stable/2600967>.
- Tamma, Paola, and Samuel Stolton. 2023. "Revealed: France's Massive 'Made in Europe' Strategy." *POLITICO*, January 13. <https://www.politico.eu/article/france-europe-strategy-revealed-revealed-frances-massive-made-in-europe-strategy/>.
- Toews, Gerhard, and Pierre-Louis Vézina. 2022. "Resource Discoveries, FDI Bonanzas, and Local Multipliers: Evidence from Mozambique." *Review of Economics and Statistics* 104 (5): 1046–58. https://doi.org/10.1162/rest_a_00999.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). 2022. *World Investment Report 2022: International Tax Reforms and Sustainable Investment*. Geneva: United Nations. <https://worldinvestmentreport.unctad.org/>.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). 2023. "The Evolution of FDI Screening Mechanisms: Key Trends and Features." *Investment Policy Monitor* 25, UNCTAD, Geneva. <https://unctad.org/publication/evolution-fdi-screening-mechanisms-key-trends-and-features>.
- Yellen, Janet L. 2022. "Remarks by Secretary of the Treasury Janet L. Yellen on Way Forward for the Global Economy." Press Release, US Department of the Treasury, Washington, DC, April 13. <https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy0714>.
- Mercer-Blackman, Valerie, Wei Xiang, and Fahad Khan. 2021. "Understanding FDI Spillovers in the Presence of GVCs." Policy Research Working Paper 9645, World Bank, Washington, DC. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/35523>.
- Pastor, L'uboš, and Pietro Veronesi. 2021. "Inequality Aversion, Populism, and the Backlash against Globalization." *Journal of Finance* 76 (6): 2857–906. <https://doi.org/10.1111/jofi.13081>.
- Ramondo, Natalia, Veronica Rappoport, and Kim J. Ruhl. 2016. "Intrafirm Trade and Vertical Fragmentation in U.S. Multinational Corporations." *Journal of International Economics* 98: 51–59. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2015.08.002>.
- Ramondo, Natalia, Andrés Rodríguez-Clare, and Felix Tintelnot. 2015. "Multinational Production: Data and Stylized Facts." *American Economic Review* 105 (5): 530–36. <https://doi.org/10.1257/aer.p20151046>.
- Reyes-Heroles, Ricardo, Sharon Traiberman, and Eva Van Leemput. 2020. "Emerging Markets and the New Geography of Trade: The Effects of Rising Trade Barriers." *IMF Economic Review* 68: 456–508. <https://doi.org/10.1057/s41308-020-00117-1>.
- Rodríguez-Clare, Andrés. 1996. "Multinationals, Linkages, and Economic Development." *American Economic Review* 86 (4): 852–73. <https://www.jstor.org/stable/2118308>.
- Rodrik, Dani. 2018. "Populism and the Economics of Globalization." *Journal of International Business Policy* 1: 12–33. <https://doi.org/10.1057/s42214-018-0001-4>.
- Santos Silva, J. M. C., and Silvana Tenreyro. 2006. "The Log of Gravity." *Review of Economics and Statistics* 88 (4): 641–58. <https://doi.org/10.1162/rest.88.4.641>.

يقدم

الملحق الإحصائي بيانات تاريخية وكذلك توقعات اقتصادية. ويتألف من ثمانية أقسام على النحو التالي: الافتراضات، والجديد، والبيانات والأعراف المتبعة، وملحوظات قُطرية، وتصنيف البلدان، والخصائص العامة لمجموعات البلدان وتكوينها وفق تصنيف تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، وتوثيق البيانات الرئيسية، والجداول الإحصائية.

ويلخص القسم الأول الافتراضات التي تستند إليها التقديرات والتوقعات للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٤. ويعرض القسم الثاني وصفا موجزا للتغيرات التي طرأت على قاعدة البيانات والجداول الإحصائية منذ عدد أكتوبر ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، بينما يقدم القسم الثالث وصفا عاما للبيانات والأعراف المتبعة في حساب البيانات المجمعة للمجموعات القُطرية. ويعرض القسم الرابع معلومات أساسية مختارة عن كل بلد. ويلخص القسم الخامس تصنيف البلدان ضمن المجموعات المختلفة الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، ويشرح القسم السادس هذا التصنيف بمزيد من التفاصيل. ويعرض القسم السابع معلومات عن أساليب ومعايير إعداد التقارير بشأن مؤشرات الحسابات القومية ومالية الحكومة في البلدان الأعضاء التي يشملها هذا التقرير.

أما القسم الأخير، وهو القسم الرئيسي، فيتضمن الجداول الإحصائية. (ويُدرج الملحق الإحصائي ألف ضمن هذا التقرير، بينما يمكن الاطلاع إلكترونيا على الملحق الإحصائي بآء من خلال هذا الرابط: www.imf.org/en/Publications/WEO).

وقد أعدت بيانات هذه الجداول على أساس المعلومات المتاحة حتى ٢٨ مارس ٢٠٢٣. وتيسيرا على القراء فحسب، أوليت أرقام الفترة ٢٠٢٣ - ٢٠٢٤ نفس العناية المتوخاة في البيانات التاريخية؛ ولكنها مجرد توقعات، ومن ثم فلا ينبغي اعتبارها بنفس درجة الدقة.

الافتراضات

يُفترض استمرار ثبات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية في الاقتصادات المتقدمة عند مستوياتها المتوسطة المقيسة خلال الفترة من ١٥ فبراير ٢٠٢٣ إلى ١٥ مارس ٢٠٢٣. وبالنسبة لعامي ٢٠٢٣ و ٢٠٢٤، تشير هذه الافتراضات إلى متوسط سعر صرف قدره ١,٣٣٤ و ١,٣٣٣ للدولار الأمريكي مقابل وحدة حقوق السحب الخاصة، و ١,٠٦٣ و ١,٠٥٤ مقابل اليورو، و ١٣٧,٤ و ١٣٥,٤ مقابل اللين، على الترتيب.

أما متوسط سعر النفط، فمن المفترض أنه سيبلغ ٧٣,١٣ دولار للبرميل في ٢٠٢٣ و ٦٨,٩٠ دولار للبرميل في ٢٠٢٤. ويُفترض أيضا استمرار السلطات الوطنية في تنفيذ سياساتها السارية. ويقدم الإطار ألف-١ شرحا للافتراضات الأكثر تحديدا بشأن السياسات والتي تستند إليها التوقعات لاقتصادات مختارة. أما عن أسعار الفائدة، فمن المفترض أن متوسط العائد على السندات الحكومية ذات أجل ٣ أشهر سيبلغ ٥,١٪ في ٢٠٢٣ و ٤,٥٪ في ٢٠٢٤ في الولايات المتحدة الأمريكية، و ٢,٨٪ في ٢٠٢٣ و ٣,٠٪ في ٢٠٢٤ في منطقة اليورو، و ١,٠٪ في ٢٠٢٣ و ٠,٠٪ في ٢٠٢٤ في اليابان. كذلك يُفترض أن متوسط العائد على السندات الحكومية ذات أجل ١٠ سنوات سيبلغ ٣,٨٪ في ٢٠٢٣ و ٣,٦٪ في ٢٠٢٤ في الولايات المتحدة الأمريكية، و ٢,٥٪ في ٢٠٢٣ و ٢,٨٪ في ٢٠٢٤ في منطقة اليورو، و ٠,٦٪ في ٢٠٢٣ و ٠,٦٪ في اليابان.

١ يورو	١٣,٧٦٠٣ =	شلن نمساوي
	٤٠,٣٣٩٩ =	فرنك بلجيكي
	٧,٥٣٤٥٠ =	كونا كرواتية ^١
	٠,٥٨٥٢٧٤ =	جنيه قبرصي ^٢
	١,٩٥٥٨٣ =	مارك ألماني
	١٥,٦٤٦٦ =	كرون استوني ^٣
	٥,٩٤٥٧٣ =	ماركا فنلندية
	٦,٥٥٩٥٧ =	فرنك فرنسي
	٣٤٠,٧٥٠ =	دراخمة يونانية ^٤
	٠,٧٨٧٥٦٤ =	جنيه أيرلندي
	١,٩٣٦,٢٧ =	ليرة إيطالية
	٠,٧٠٢٨٠٤ =	لاتس لاتفي ^٥
	٣,٤٥٢٨٠ =	ليتاس ليتواني ^٦
	٤٠,٣٣٩٩ =	فرنك لكسمبرغ
	٠,٤٢٩٣٠ =	ليرة مالطية ^٧
	٢,٢٠٣٧١ =	غيلدر هولندي
	٢٠٠,٤٨٢ =	إسكودو برتغالي
	٣٠,١٢٦٠ =	كورونا سلوفاكية ^٨
	٢٣٩,٦٤٠ =	تولار سلوفيني ^٩
	١٦٦,٣٨٦ =	بيزيتا إسبانية

- ١ تم تحديد السعر في أول يناير ٢٠٢٣.
- ٢ تم تحديد السعر في أول يناير ٢٠٠٨.
- ٣ تم تحديد السعر في أول يناير ٢٠١١.
- ٤ تم تحديد السعر في أول يناير ٢٠٠١.
- ٥ تم تحديد السعر في أول يناير ٢٠١٤.
- ٦ تم تحديد السعر في أول يناير ٢٠١٥.
- ٧ تم تحديد السعر في أول يناير ٢٠٠٩.
- ٨ تم تحديد السعر في أول يناير ٢٠٠٧.

الخارجية واستقرار القطاع المالي وأوضاع المالية العامة للقطاع العام في مختلف البلدان الأعضاء. ومع صدور هذه الأدلة بدأت جدياً عملية مواءمة البيانات القطرية مع المعايير الجديدة. غير أن تطابق البيانات التام مع الأدلة يعتمد في نهاية المطاف على قيام معدي الإحصاءات الوطنية بتقديم بيانات قطرية منقحة. وبالتالي فإن تقديرات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي تتماشى مع هذه الأدلة بصورة جزئية فحسب. ومع ذلك، فإن التحول إلى المعايير المُحدثة، سيكون، بالنسبة لكثير من البلدان، ضئيل الأثر على الأرصدة والمجملات الأساسية. وقد اعتمدت بلدان أخرى كثيرة أحدث المعايير على أساس جزئي وستواصل تطبيقها لسنوات قادمة.^١

وتستمد بيانات إجمالي المالية العامة وصافي الدين في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي من مصادر البيانات الرسمية وتقديرات خبراء الصندوق. ورغم محاولات تحقيق الاتساق بين بيانات إجمالي وصافي الدين وفقاً للتعريف الواردة في دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠١٤، فإن هذه البيانات قد تنحرف في بعض الأحيان عن التعريف الرسمية نتيجة لنقص البيانات أو بعض الظروف الخاصة ببلدان معينة. وعلى الرغم من بذل كل الجهود الممكنة لضمان اتساق البيانات الواردة في هذا التقرير وجعلها قابلة للمقارنة دولياً، فإن الاختلافات في نطاق تغطية كل من القطاعات والأدوات تعني عدم إمكانية مقارنة هذه البيانات على مستوى العالم. ومع ورود مزيد من المعلومات، فإن أي تغييرات في مصادر البيانات أو نطاق تغطية الأدوات يمكن أن تؤدي إلى إجراء تعديلات في البيانات قد تكون كبيرة في بعض الأحيان. وللاطلاع على توضيح للانحرافات في نطاق تغطية القطاعات والأدوات، يرجى الرجوع للبيانات الوصفية في قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي عبر شبكة الإنترنت.

وتتضمن البيانات المجمعة للمجموعات القطرية الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إما مجاميع كلية أو متوسطات مرجحة لبيانات البلدان المنفردة. ويُعبّر عن متوسطات معدلات النمو التي تغطي عدة سنوات في شكل معدلات تغير سنوية مركبة،^٢ ما لم يُذكر خلاف ذلك. وتُستخدم متوسطات مرجحة حسابياً لجميع بيانات مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية - ما عدا بيانات التضخم ونمو النقود التي تستخدم لها متوسطات هندسية. وفيما يلي الأعراف المتبعة في هذا الخصوص: الأرقام المجمعّة لأسعار الصرف وأسعار الفائدة ومعدلات نمو المجلات النقدية في المجموعات القطرية المختلفة تكون مرجحة بإجمالي الناتج المحلي المحوّل إلى دولارات أمريكية بأسعار الصرف السائدة في السوق (التي يُحسب متوسطها للسنوات الثلاث السابقة) كنسبة من إجمالي الناتج المحلي للمجموعة.

^١ يطبق العديد من البلدان نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨ أو النظام الأوروبي للحسابات القومية والإقليمية لعام ٢٠١٠، ويستخدم عدد قليل من البلدان طبعات أقدم من طبعة ١٩٩٣ من نظام الحسابات القومية. ومن المتوقع أن تتبع البلدان نمطاً مشابهاً في اعتماد الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، ودليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠١٤. ويرجى الرجوع إلى الجدول «زاي» الذي يضم قوائم بالمعايير الإحصائية المعتمدة في كل بلد. ^٢ تحسب متوسطات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، والتضخم ونصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، وأسعار السلع الأولية بناءً على معدلات التغير السنوية المركبة، ما عدا معدل البطالة الذي يحسب على أساس المتوسط الحسابي البسيط.

وعلى سبيل التذكرة، تجدر الإشارة إلى أنه بالنسبة لاستحداث اليورو، تعرض الصفحة السابقة أسعار التحويل الثابتة التي لا رجعة فيها بين اليورو وعملات البلدان الأعضاء التي أقرت استخدامه. وما لم يُذكر خلاف ذلك، قرر مجلس الاتحاد الأوروبي في ١ يناير ١٩٩٩ أسعار التحويل الثابتة المشار إليها. راجع أيضاً الإطار ٥-٤ في عدد أكتوبر ١٩٩٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي للتعرف على تفاصيل الكيفية التي تم بها تحديد أسعار التحويل.

الجديد

- اعتباراً من عدد إبريل ٢٠٢٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تضم مجموعة آسيان-٥ الدول الأعضاء الخمس المؤسسة لرابطة أمم جنوب شرق آسيا (إندونيسيا وماليزيا والفلبين وسنغافورة وتايلند).
- بتاريخ ١ يناير ٢٠٢٣، أصبحت كرواتيا البلد العشرين المنضم إلى منطقة اليورو. وتدرج بيانات كرواتيا حالياً ضمن مجملات منطقة اليورو والاقتصادات المتقدمة والمجموعات الفرعية ذات الصلة.
- تم استبعاد توقعات القطاع المالي الخاصة بإكوادور عن الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨ من النشر بسبب المناقشات الجارية حول برنامجها مع الصندوق.

البيانات والأعراف المتبعة

تشكل البيانات والتوقعات المتعلقة بعدد ١٩٦ اقتصاداً الأساس الإحصائي لقاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وتشارك في حفظ هذه البيانات إدارة البحوث وإدارات المناطق الجغرافية في صندوق النقد الدولي، حيث تتولى الأخيرة تحديث التوقعات القطرية بانتظام استناداً إلى افتراضات عالمية متسقة.

ورغم أن الهيئات الإحصائية الوطنية هي المرجع النهائي في تقديم البيانات التاريخية والتعاريف المستخدمة، فإن المنظمات الدولية تشارك بدورها في القضايا الإحصائية بغية تحقيق التوافق بين المنهجيات المختلفة لإعداد الإحصاءات على المستوى الوطني، بما في ذلك الأطر التحليلية والمفاهيم والتعاريف والتصنيفات وإجراءات التقدير المستخدمة في إنتاج الإحصاءات الاقتصادية. وتمثل قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي انعكاساً للمعلومات المأخوذة من مصادرها، سواء كانت هيئات وطنية أو منظمات دولية.

وتتوافق عموماً البيانات الاقتصادية الكلية لمعظم البلدان وفقاً لطريقة عرضها في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي مع نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨ (SNA 2008). وقد تمت مواءمة جميع معايير الصندوق الإحصائية القطاعية - أي الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي (BPM6)، ودليل الإحصاءات النقدية والمالية والمرشد لإعداد بياناته، ودليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠١٤ (GFSM) (2014) - مع نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨. وتعتبر هذه المعايير عن مدى الاهتمام الخاص الذي يوليه الصندوق للمراكز

تشير البيانات إلى السنوات التقويمية، باستثناء عدد قليل من البلدان التي تستخدم السنة المالية. ويعرض الجدول «او» قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات استثنائية لتبليغ بيانات الحسابات القومية ومالية الحكومة. بالنسبة لبعض البلدان، تستند أرقام عام ٢٠٢٢ وما قبله إلى تقديرات وليس إلى نتائج فعلية. ويضم الجدول «زاي» قوائم بأخر النتائج الفعلية لمؤشرات الحسابات القومية، والأسعار، ومالية الحكومة، وميزان المدفوعات لكل بلد.

ملحوظات فُتْرية

فيما يخص أفغانستان، تُستبعد كل البيانات والتوقعات للفترة ٢٠٢١-٢٠٢٨ نظرا لما يكتنفها من عدم يقين كبير إلى درجة غير معتادة، حيث توقف التعاون بين الصندوق والبلد بسبب عدم وضوح الرؤية في المجتمع الدولي بشأن الاعتراف بالحكومة في أفغانستان. وفيما يخص الجزائر، يشمل مجموع المصروفات الحكومية وصافي الإقراض/الإقتراض صافي الإقراض الحكومي الذي يعكس في معظمه الدعم المقدم إلى نظام التقاعد وهيئات القطاع العام الأخرى.

وفيما يخص الأرجنتين، يبدأ مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) الرسمي الوطني في ديسمبر ٢٠١٦. وبالنسبة للفتريات السابقة، تشتمل بيانات مؤشر أسعار المستهلكين على مؤشر منطقة بوينس آيرس الكبرى (قبل ديسمبر ٢٠١٣)، ومؤشر أسعار المستهلكين الوطني (IPCNU)، ديسمبر ٢٠١٣ إلى أكتوبر ٢٠١٥)، ومؤشر أسعار المستهلكين لمدينة بوينس آيرس (نوفمبر ٢٠١٥ إلى إبريل ٢٠١٦)، ومؤشر أسعار المستهلكين لمنطقة بوينس آيرس الكبرى (من مايو ٢٠١٦ إلى ديسمبر ٢٠١٦). ونظرا لفروق التغطية الجغرافية والأوزان، والمعاينة والمنهجية التي تجعل قابلية المقارنة محدودة بالنسبة لسلاسل البيانات المذكورة، لا يورد تقرير أفاق الاقتصاد العالمي متوسط التضخم في مؤشر أسعار المستهلكين للفترة ٢٠١٤-٢٠١٦ وتضخم آخر الفترة ٢٠١٥-٢٠١٦. وبالإضافة إلى ذلك، فقد أوقفت الأرجنتين نشر بيانات سوق العمل اعتبارا من الربع الرابع من عام ٢٠١٥ وأصبحت هناك سلسلة بيانات جديدة متاحة بدءا من الربع الثاني من عام ٢٠١٦.

وفيما يتعلق ببيانات وتنبؤات بنغلاديش، فهي تُعرض على أساس السنة المالية. غير أن مجملات المجموعات القطرية التي تشمل بنغلاديش تستند إلى تقديرات السنة التقويمية لإجمالي الناتج المحلي الحقيقي وإجمالي الناتج المحلي المحسوب على أساس تعادل القوى الشرائية.

وفيما يخص كوستاريكا، تم توسيع تعريف الحكومة المركزية اعتبارا من ١ يناير ٢٠٢١، ليتضمن ٥١ كيانا عاما وفق القانون رقم ٩٥٢٤. وتُعدّل البيانات بدءا من ٢٠١٩ لإتاحة إمكانية المقارنة.

وتشمل سلسلة بيانات المالية العامة في حالة الجمهورية الدومينيكية ما يلي: بيانات الدين العام، وخدمة الدين، والأرصدة الهيكلية/المعدلة لاستبعاد أثر العوامل الدورية كلها يتعلق بالقطاع العام الموحد (الذي يشمل الحكومة المركزية، وبقية القطاع العام

الأرقام المجمع للبيانات الأخرى المتعلقة بالاقتصاد المحلي، سواء كانت معدلات أو نسب النمو، ترجّح على أساس إجمالي الناتج المحلي المقوم بتعادل القوى الشرائية كنسبة من إجمالي الناتج المحلي العالمي الكلي أو إجمالي الناتج المحلي الكلي للمجموعة^٣ ولأغراض تجميع بيانات التضخم للعالم والاقتصادات المتقدمة (والمجموعات الفرعية)، تمثل معدلات التضخم السنوية نسب مئوية بسيطة للتغيرات عن السنوات السابقة. ولتجميع بيانات التضخم لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (والمجموعات الفرعية)، تستند المعدلات إلى الفروق اللوغاريتمية.

الأرقام المجمع لنصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي حسب تعادل القوى الشرائية هي مجموع بيانات البلد الواحد بعد تحويلها إلى الدولار الدولي في السنوات المشار إليها.

ما لم يُذكر خلاف ذلك، فإن الأرقام المجمع لكل قطاعات منطقة اليورو مصححة لكي تأخذ في الاعتبار أوجه التباين في البيانات المبلغة عن المعاملات بين بلدان المنطقة. وتُستخدم بيانات إجمالي الناتج المحلي السنوي غير المعدلة لمنطقة اليورو ولمعظم البلدان المنفردة، باستثناء قبرص وأيرلندا والبرتغال وإسبانيا التي تُبلّغ البيانات بعد تعديل التقويم. وبالنسبة للبيانات السابقة على عام ١٩٩٩، فإن أسعار صرف وحدة النقد الأوروبية لعام ١٩٩٥ هي المستخدمة في إعداد البيانات المجمع.

الأرقام المجمع لبيانات المالية العامة هي حاصل جمع بيانات البلدان المنفردة بعد تحويلها إلى الدولار الأمريكي بمتوسط أسعار الصرف السائدة في السوق في الأعوام المشار إليها.

الأرقام المجمع لمعدلات البطالة ونمو التوظيف مرجحة بحجم القوى العاملة كنسبة من القوى العاملة للمجموعة.

الأرقام المجمع المتعلقة بإحصاءات القطاع الخارجي هي حاصل جمع بيانات البلدان المنفردة بعد تحويلها إلى دولارات أمريكية بمتوسط أسعار الصرف السائدة في السوق في السنوات المشار إليها بالنسبة لبيانات ميزان المدفوعات وأسعار الصرف السائدة في السوق في نهاية العام بالنسبة للدين المقوم بعملات غير الدولار الأمريكي.

غير أن الأرقام المجمع للتغيرات في أحجام التجارة الخارجية وأسعارها هي متوسطات حسابية للتغيرات المعبر عنها كنسب مئوية في كل بلد منفرد مرجحة على أساس القيمة الدولارية للصادرات أو الواردات كنسبة من مجموع الصادرات أو الواردات العالمية أو صادرات أو واردات المجموعة (في السنة السابقة).

تُحسب الأرقام المجمع للمجموعة إذا كانت تمثل ٩٠٪ أو أكثر من حصة الأوزان الترجيحية للمجموعة، ما لم يُذكر خلاف ذلك.

^٣ راجع الإطار ١-١ في عدد أكتوبر ٢٠٢٠ للاطلاع على ملخص للأوزان الترجيحية المعدلة القائمة على تعادل القوى الشرائية، و«أوزان تعادل القوى الشرائية في الصيغة المعدلة» ضمن تقرير مستجدات أفاق الاقتصاد العالمي الصادر في يوليو ٢٠١٤، والملحق ١-١ في عدد إبريل ٢٠٠٨ من تقرير أفاق الاقتصاد العالمي، والإطار ألف-٢ في عدد إبريل ٢٠٠٤ من تقرير أفاق الاقتصاد العالمي، والإطار ألف-١ ضمن عدد مايو ٢٠٠٠ من تقرير أفاق الاقتصاد العالمي، والملحق الرابع في عدد مايو ١٩٩٣ من تقرير أفاق الاقتصاد العالمي. وراجع أيضا Anne-Marie Gulde and Marianne Schulze-Ghattas, "Purchasing-Power-Parity-Based Weights for the World Economic Outlook," in *Staff Studies for the World Economic Outlook* (Washington, DC: International Monetary Fund, December 1993), 106-3.

غير المالي، والبنك المركزي)، أما بقية سلسلة بيانات المالية العامة فهي تتعلق بالحكومة المركزية.

وفي حالة إكوادور، تعكف السلطات حالياً على مراجعة البيانات المالية التاريخية استناداً إلى الدعم الفني المقدم من الصندوق. وقد تم استبعاد توقعات القطاع المالي عن الفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨ من النشر بسبب المناقشات الجارية حول برنامجها مع الصندوق. ويتم حساب معدلات نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في الهند وفق الحسابات القومية: فتستخدم ٢٠٠٤/٢٠٠٥ كسنة أساس للفترة من ١٩٩٨ إلى ٢٠١١، ثم سنة ٢٠١١ / ٢٠١٢ كسنة أساس لما بعدها.

وفيما يخص لبنان، حُدِّثَت البيانات والتوقعات للفترة ٢٠٢١-٢٠٢٨ نظراً لما يكتنفها من عدم يقين كبير بدرجة غير معتادة. وأعدت سيراليون تقويم عملتها بتاريخ ١ يوليو ٢٠٢٢، ولكن البيانات بالعملة المحلية الواردة في عدد إبريل ٢٠٢٣ لا تزال مقومة بالعملة السابقة.

وفيما يخص سري لانكا، تم استبعاد بعض التوقعات للفترة ٢٠٢٣-٢٠٢٨ من النشر بسبب المناقشات الجارية حول إعادة هيكلة الدين السيادي.

وتُستبعد بيانات سوريا لعام ٢٠١١ وما بعده، نظراً لأجواء عدم اليقين المحيطة بالموقف السياسي.

وفي حالة تركمانستان، بيانات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي هي التقديرات التي أعدها خبراء صندوق النقد الدولي تماشياً مع المنهجيات الدولية (SNA) باستخدام تقديرات ومصادر رسمية مثل قواعد بيانات الأمم المتحدة والبنك الدولي. وتُستبعد من تقديرات وتوقعات رصيد المالية العامة العائدات المتحققة من إصدارات السندات المحلية وكذلك من عمليات الخصخصة، تماشياً مع دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠١٤. وتتضمن تقديرات السلطات الرسمية لأرصدة المالية العامة، والتي يتم إعدادها باستخدام المنهجيات الإحصائية المحلية، إصدار السندات وعائدات الخصخصة كجزء من الإيرادات الحكومية.

وبصدد أوكرانيا، تم حذف جميع التوقعات للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٨ بسبب درجة عدم اليقين الكبيرة غير المعتادة. وتتوافر بيانات الحسابات القومية المنقحة بدءاً من عام ٢٠٠٠ وتُستبعد منها بيانات القرم وسيفاستوبول بدءاً من عام ٢٠١٠.

وفي ديسمبر ٢٠٢٠، بدأت السلطات في أوروغواي إصدار تقارير بيانات الحسابات القومية طبقاً لنظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨، مع استخدام ٢٠١٦ كسنة أساس. وتبدأ السلسلة الجديدة في ٢٠١٦. وتعكس البيانات السابقة على ٢٠١٦ أفضل ما أمكن لخبراء الصندوق التوصل إليه للحفاظ على البيانات المبلغت سابقاً وتجنب حدوث انقطاعات هيكلية في سلاسل البيانات.

ومنذ أكتوبر ٢٠١٨، يتلقى نظام معاشات التقاعد العامة في أوروغواي تحويلات بموجب قانون جديد ينص على تعويض المواطنين المتضررين من تطبيق نظام معاشات التقاعد المختلط. وتقيد هذه الأموال كإيرادات وفقاً لمنهجية صندوق النقد الدولي. لذلك تتأثر بيانات وتوقعات الفترة ٢٠١٨-٢٠٢٢ بهذه التحويلات، التي بلغت ١,٢٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٨ و ١,١٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٩، و ٠,٦٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠٢٠، و ٠,٣٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠٢١، ومن المتوقع أن تبلغ ٠,١٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٢٢ وصفر في الأعوام التالية. ولمزيد من التفاصيل، راجع التقرير القطري رقم ١٩/٦٤

الصادر عن صندوق النقد الدولي^٤. ولا ينطبق إخلاء المسؤولية بشأن بيانات نظام معاشات التقاعد العامة إلا على سلسلة بيانات الإيرادات وصافي الإقراض/الإقتراض.

واعتباراً من عدد أكتوبر ٢٠١٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تم تغيير نطاق تغطية بيانات المالية العامة في حالة أوروغواي من القطاع العام الموحد إلى القطاع العام غير المالي. ويشمل نطاق تغطية بيانات القطاع العام غير المالي في أوروغواي الحكومة المركزية، والحكومة المحلية، وصناديق الضمان الاجتماعي، والشركات العامة غير المالية، وبنك Banco de Seguros del Estado. وعلى هذا الأساس تم أيضاً تعديل البيانات التاريخية. وفي حدود هذا النطاق الأضيق لبيانات المالية العامة - والتي تُستبعد منها بيانات البنك المركزي - لا يتم في بيانات الدين ترصيد أصول وخصوم القطاع العام غير المالي التي يكون طرفها المقابل هو البنك المركزي. وفي هذا السياق، أصبحت سندات الرسملة التي أصدرتها الحكومة في السابق للبنك المركزي تشكل جزءاً من دين القطاع العام غير المالي. أما تقديرات الدين الإجمالي والصافي عن الفترة ٢٠٠٨ - ٢٠١١ فهي تقديرات أولية.

وبالنسبة لتوقعات الآفاق الاقتصادية في فنزويلا، بما في ذلك تقييم التطورات الاقتصادية الماضية والحالية المستخدمة كأساس للتوقعات، فيصعب إعدادها بسبب عدم إجراء مناقشات مع السلطات (عُدَّت آخر جولة من مشاورات المادة الرابعة في عام ٢٠٠٤)، وعدم توافر بيانات وصفية كاملة عن الإحصاءات المبلغت المحدودة، وصعوبة المطابقة بين المؤشرات المبلغت والتطورات الاقتصادية. وتشمل حسابات المالية العامة الحكومة المركزية المدرجة في الموازنة، والضمان الاجتماعي، وصندوق ضمان الودائع وحماية البنوك (FOGADE)، ومجموعة محدودة من الشركات العامة بما في ذلك شركة البترول الوطنية الفنزويلية «بتروليوس دي فنزويلا» (PDVSA). وعقب إجراء بعض التعديلات المنهجية لحساب إجمالي الناتج المحلي الاسمي بدقة أكبر، تم تعديل البيانات والمؤشرات التاريخية المعبر عنها كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي اعتباراً من عام ٢٠١٢. وتعكس بيانات الفترة ٢٠١٨-٢٠٢٢ المستخدمة في حساب معظم المؤشرات تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. وتعني آثار التضخم المفرط والفجوات المشار إليها في البيانات المبلغت أنه ينبغي توخي الحذر عند تفسير توقعات خبراء الصندوق لمؤشرات الاقتصاد الكلي. وتنطوي هذه التوقعات على درجة كبيرة من عدم اليقين. وتُستبعد بيانات أسعار المستهلكين في فنزويلا من كل البيانات المجمعة في مجموعات بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

وفي عام ٢٠١٩ استحدثت السلطات في زيمبابوي عملة دولار «نظام التسوية الإجمالية الأنية»، الذي أطلق عليه لاحقاً اسم دولار زيمبابوي، وتعمل حالياً على إعادة تقويم إحصاءات حساباتها القومية حسب هذه العملة. وتخضع البيانات الحالية للمراجعة. وكان دولار زيمبابوي قد أُخرج من التداول في عام ٢٠٠٩، وظلت زيمبابوي تزال أنشطتها في الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٩ وفقاً لنظام متعدد العملات مع استخدام الدولار الأمريكي باعتباره وحدة الحساب.

^٤ Uruguay: Staff Report for the 2018 Article IV Consultation, Country Report 19/64 (Washington, DC: International Monetary Fund, February 2019).

الوسطى (التي تشمل المجموعتين الفرعيتين الإقليميتين القوقاز وآسيا الوسطى؛ والشرق الأوسط، وشمال إفريقيا، وأفغانستان، وباكستان)؛ وإفريقيا جنوب الصحراء.

وتُصنّف اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية أيضاً حسب المعايير التحليلية التي تعكس العناصر المكونة لإيرادات الصادرات وتميز بين الاقتصادات ذات المركز الدائن الصافي وذات المركز المدين الصافي. ويوضح الجدولان «دال» و«هاء» العناصر التفصيلية لتكوين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في المجموعات الإقليمية والمجموعات التحليلية.

ومعيار التحليل «مصدر إيرادات التصدير» يميز بين فئتي الوقود (التصنيف الموحد للتجارة الدولية [SITC3]) وغير الوقود، ثم يركز على المنتجات الأولية بخلاف الوقود (التصنيف الموحد للتجارة الدولية — Standard International Trade Classifications 0, 1, 2, 4, and 68). وتُصنّف الاقتصادات ضمن إحدى هذه المجموعات إذا كان المصدر الرئيسي لإيراداتها من الصادرات أكثر من 50٪ من صادراتها الكلية في المتوسط بين عامي 2017 و2021.

وتركز المعايير المالية والداخلية على اقتصادات المركز الدائن الصافي، واقتصادات المركز المدين الصافي، والبلدان الفقيرة المثقلة بالديون (هيبك)، والبلدان النامية منخفضة الدخل (LIDCs)، واقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل. وتُصنّف الاقتصادات كمدين صاف إذا كان آخر بيان لصافي وضع الاستثمار الدولي فيها، إن وجد، أقل من الصفر أو إذا كانت تراكمات أرصدة حساباتها الجارية سالبة في الفترة من عام 1972 (أو التاريخ الأسبق لتوافر البيانات) حتى عام 2021. كذلك يتم التمييز فيما بين اقتصادات المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين.^٦

وتتألف مجموعة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون (هيبك) من البلدان التي تعتبر أو كانت تعتبر من وجهة نظر صندوق النقد الدولي والبنك الدولي مؤهلة للمشاركة في مبادرتها المتعلقة بالديون والمعروفة باسم المبادرة الخاصة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون (هيبك)، والتي تهدف إلى تخفيف أعباء الديون الخارجية عن جميع البلدان المؤهلة للاستفادة منها حتى تصل ديونها إلى مستوى «يمكن الاستمرار في تحمله» خلال فترة زمنية وجيزة بدرجة معقولة.^٧ وقد استفاد كثير من هذه البلدان بالفعل من مساعدات تخفيف أعباء الديون وخرج من مرحلة الأهلية للاستفادة من المبادرة.

أما البلدان النامية منخفضة الدخل (LIDCs) فهي بلدان تقل فيها مستويات دخل الفرد عن مستوى حدي معين (محدد بمبلغ 2700 دولار في عام 2016 وفق القياس بطريقة أطلس المستخدمة في البنك الدولي)، وسماتها الهيكلية متسقة مع التنمية المحدودة والتحويلات الهيكلية، وروابطها المالية الخارجية ليست وثيقة بما يكفي لكي تعتبر على نطاق واسع في مصاف اقتصادات الأسواق الصاعدة.

وتتألف مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل (EMMIEs) من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية غير المصنفة كبلدان منخفضة الدخل.

^٦ أثناء الفترة 2017-2021، تراكمت على 38 اقتصادا مدفوعات خارجية متأخرة السداد، أو دخلت في اتفاقات مع بنك رسمي أو تجاري لإعادة جدولة الدين. ويشير إلى هذه المجموعة باسم الاقتصادات ذات المتأخرات [أو التي أعيدت جدولة ديونها في الفترة 2017-2021].

^٧ راجع David Andrews, Anthony R. Boote, Syed S. Rizavi, and Sukwinder Singh, "Debt Relief for Low-Income Countries: The Enhanced HIPC Initiative," IMF Pamphlet Series 51 (Washington, DC: International Monetary Fund, November 1999).

تصنيف البلدان

ملخص التصنيف

ينقسم تصنيف بلدان العالم في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إلى مجموعتين رئيسيتين، الاقتصادات المتقدمة، واقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.^٥ ولا يعتمد هذا التصنيف على معايير صارمة، سواء اقتصادية أو غير ذلك، وقد تطور بمرور الوقت. والهدف منه هو تيسير عملية التحليل الاقتصادي من خلال توفير نسق لتنظيم البيانات بشكل منطقي معقول. ويقدم الجدول «ألف» عرضاً عاماً عن تصنيف البلدان، مع توضيح عددها في كل مجموعة حسب المنطقة وتلخيص بعض المؤشرات الرئيسية لأحجامها النسبية (إجمالي الناتج المحلي المقوم بتبادل القوى الشرائية، ومجموع الصادرات من السلع والخدمات، وتعداد السكان).

ولا تزال بعض البلدان خارج هذا التصنيف القطري، ومن ثم لا تدخل في التحليل. ومن أمثلة البلدان غير الأعضاء في الصندوق كوبا وجمهورية كوريا الديمقراطية الشعبية، وبالتالي فإن الصندوق لا يتابع اقتصاداتها.

الخصائص العامة لمجموعات البلدان وتكوينها وفق تصنيف تقرير آفاق الاقتصاد العالمي

الاقتصادات المتقدمة

يعرض الجدول «باء» قائمة بالاقتصادات المتقدمة البالغ عددها ٤١ اقتصاداً. وتشكل أكبر سبعة اقتصادات من حيث إجمالي الناتج المحلي على أساس أسعار الصرف السائدة في السوق - وهي الولايات المتحدة واليابان وألمانيا وفرنسا وإيطاليا والمملكة المتحدة وكندا - المجموعة الفرعية للاقتصادات المتقدمة الرئيسية، والتي يُشار إليها عادة بمجموعة السبعة. كذلك تُصنّف البلدان الأعضاء في منطقة اليورو كمجموعة فرعية مستقلة. وتشمل البيانات المجمع في جداول منطقة اليورو بيانات الأعضاء الحاليين عن كل السنوات، على الرغم من زيادة أعضائها بمرور الوقت.

ويعرض الجدول «جيم» قائمة بالبلدان الأعضاء في الاتحاد الأوروبي، وليست جميعها مصنفة كإقتصادات متقدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

تضم مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (وعدها 155 اقتصاداً) جميع الاقتصادات غير المصنفة كإقتصادات متقدمة.

وتتضمن التقسيمات الإقليمية لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية آسيا الصاعدة والنامية؛ وأوروبا الصاعدة والنامية (التي يشار إليها أحياناً أيضاً باسم «أوروبا الوسطى والشرقية»); وأمريكا اللاتينية والكاريبي؛ والشرق الأوسط وآسيا

^٥ حسب الاستخدام المعتمد في هذا التقرير، لا يشير مصطلحا «بلد» و«اقتصاد» دائماً إلى كيان إقليمي يمثل دولة كما هو مفهوم في القانون والممارسة الدوليين. وبعض الكيانات الإقليمية الواردة هنا ليست دولاً، وإن كانت بياناتها الإحصائية تحفظ على أساس منفصل ومستقبل.

الجدول ألف - التصنيف حسب المجموعات المستخدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وحصصها في إجمالي الناتج المحلي المجمع، وصادرات السلع والخدمات، وعدد السكان في عام ٢٠٢٢^١
(% من المجموع بالنسبة للمجموعات أو العالم)

عدد الاقتصادات	إجمالي الناتج المحلي		صادرات السلع والخدمات		السكان	
	الاقتصادات المتقدمة	العالم	الاقتصادات المتقدمة	العالم	الاقتصادات المتقدمة	العالم
٤١	١٠٠,٠	٤١,٧	١٠٠,٠	٦٠,٥	١٠٠,٠	١٣,٩
الولايات المتحدة	٣٧,٣	١٥,٦	١٦,٠	٩,٧	٣٠,٧	٤,٣
منطقة اليورو	٢٨,٨	١٢,٠	٤١,٤	٢٥,٠	٣١,٨	٤,٤
ألمانيا	٧,٨	٣,٣	١١,٠	٦,٦	٧,٧	١,١
فرنسا	٥,٤	٢,٣	٥,٤	٣,٣	٦,١	٠,٨
إيطاليا	٤,٥	١,٩	٣,٩	٢,٤	٥,٤	٠,٨
إسبانيا	٣,٣	١,٤	٣,١	١,٩	٤,٤	٠,٦
اليابان	٩,٠	٣,٨	٤,٩	٣,٠	١١,٥	١,٦
المملكة المتحدة	٥,٤	٢,٣	٥,٣	٣,٢	٦,٢	٠,٩
كندا	٣,٣	١,٤	٣,٨	٢,٣	٣,٦	٠,٥
اقتصادات أخرى متقدمة	١٦,١	٦,٧	٢٨,٥	١٧,٣	١٦,٠	٢,٢
للتذكرة						
٧	٧٢,٨	٣٠,٤	٥٠,٤	٣٠,٥	٧١,٣	٩,٩
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية						
١٥٥	١٠٠,٠	٥٨,٣	١٠٠,٠	٣٩,٥	١٠٠,٠	٨٦,١
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية						
المجموعات الإقليمية						
٣٠	٥٦,٣	٣٢,٨	٤٩,٦	١٩,٦	٥٥,٩	٤٨,١
آسيا الصاعدة والنامية						
الصين	٣١,٧	١٨,٥	٣٠,٤	١٢,٠	٢١,١	١٨,١
الهند	١٢,٤	٧,٣	٦,٢	٢,٥	٢١,٢	١٨,٣
١٥	١٢,٨	٧,٤	١٥,٩	٦,٣	٥,٥	٤,٧
أوروبا الصاعدة والنامية						
روسيا	٥,٠	٢,٩	٥,١	٢,٠	٢,١	١,٨
٣٣	١٢,٦	٧,٣	١٣,٤	٥,٣	٩,٦	٨,٣
أمريكا اللاتينية والكاريبي						
البرازيل	٤,٠	٢,٣	٣,١	١,٢	٣,٢	٢,٧
المكسيك	٣,١	١,٨	٥,١	٢,٠	١,٩	١,٧
٣٢	١٣,٠	٧,٦	١٦,٩	٦,٧	١٢,٥	١٠,٧
الشرق الأوسط وآسيا الوسطى						
السعودية	٢,٣	١,٣	٣,٦	١,٤	٠,٥	٠,٤
٤٥	٥,٤	٣,١	٤,٢	١,٧	١٦,٦	١٤,٣
إفريقيا جنوب الصحراء						
نيجيريا	١,٣	٠,٨	٠,٥	٠,٢	٣,٢	٢,٨
جنوب إفريقيا	١,٠	٠,٦	١,١	٠,٤	٠,٩	٠,٨
المجموعات التحليلية ^٢						
حسب مصدر إيرادات التصدير						
٢٤	٩,٧	٥,٦	١٥,٢	٦,٠	٩,٠	٧,٨
الوقود						
١٢٩	٩٠,٣	٥٢,٦	٨٤,٨	٣٣,٥	٩٠,٩	٧٨,٢
غير الوقود						
٣٦	٥,٢	٣,١	٥,٢	٢,٠	٩,٠	٧,٧
منها: منتجات أولية						
حسب مصدر التمويل الخارجي						
١٢٠	٥٠,٣	٢٩,٣	٤٣,٤	١٧,٢	٦٨,٧	٥٩,٢
الاقتصادات ذات المركز المدين الصافي						
٣٨	٥,٣	٣,١	٣,٨	١,٥	١٢,١	١٠,٤
البلدان ذات المتأخرات و/أو التي أعيدت جدولة ديونها في الفترة ٢٠١٧-٢٠٢١						
مجموعات أخرى ^٢						
٩٥	٩١,٦	٥٣,٤	٩٢,٩	٣٦,٧	٧٦,٥	٦٥,٩
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل						
٥٩	٨,٤	٤,٩	٧,١	٢,٨	٢٣,٥	٢٠,٢
البلدان النامية منخفضة الدخل						
٣٩	٢,٨	١,٦	٢,٠	٠,٨	١٢,١	١٠,٤
البلدان الفقيرة المثقلة بالديون						

^١ تستند حصص إجمالي الناتج المحلي إلى تقييم إجمالي الناتج المحلي للاقتصادات المعنية حسب تعادل القوى الشرائية. ويعبّر عدد الاقتصادات الذي تتألف منه كل مجموعة عن الاقتصادات التي أدرجت بياناتها في مجملات المجموعة.

^٢ استبعدت سوريا والضفة الغربية وغزة من مصدر إيرادات التصدير واستبعدت سوريا من الأرقام المجمعَة لمجموعات المركز الخارجي الصافي بسبب نقص البيانات. ولا تدرج سوريا ضمن الأسواق الصاعدة والبلدان متوسطة الدخل أو ضمن البلدان النامية منخفضة الدخل.

الجدول باء – الاقتصادات المتقدمة حسب المجموعات الفرعية

مناطق العملات الرئيسية		
الولايات المتحدة		
منطقة اليورو		
اليابان		
منطقة اليورو		
النمسا	ألمانيا	مالطة
بلجيكا	اليونان	هولندا
كرواتيا	أيرلندا	البرتغال
قبرص	إيطاليا	الجمهورية السلوفاكية
إستونيا	لاتفيا	سلوفينيا
فنلندا	ليتوانيا	إسبانيا
فرنسا	لكسمبرغ	
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية		
كندا	إيطاليا	الولايات المتحدة
فرنسا	اليابان	
ألمانيا	المملكة المتحدة	
اقتصادات متقدمة أخرى		
أندورا	إسرائيل	سان مارينو
أستراليا	كوريا	سنغافورة
الجمهورية التشيكية	منطقة ماكاو الإدارية الخاصة ^٢	السويد
الدانمرك	نيوزيلندا	سويسرا
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة ^١	النرويج	مقاطعة تايوان الصينية
آيسلندا	بورتوريكو	

^١ أعيدت هونغ كونغ إلى جمهورية الصين الشعبية في الأول من يوليو ١٩٩٧ وأصبحت منطقة إدارية خاصة تابعة للصين.

^٢ أعيد إقليم ماكاو إلى جمهورية الصين الشعبية في ٢٠ ديسمبر ١٩٩٩ وأصبح منطقة إدارية خاصة تابعة للصين.

الجدول جيم – الاتحاد الأوروبي

النمسا	فرنسا	مالطة
بلجيكا	ألمانيا	هولندا
بلغاريا	اليونان	بولندا
كرواتيا	هنغاريا	البرتغال
قبرص	أيرلندا	رومانيا
الجمهورية التشيكية	إيطاليا	الجمهورية السلوفاكية
الدانمرك	لاتفيا	سلوفينيا
إستونيا	ليتوانيا	إسبانيا
فنلندا	لكسمبرغ	السويد

الجدول دال – اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، حسب المنطقة والمصدر الرئيسي لإيرادات التصدير^١

المنتجات الأولية غير الوقود	الوقود
آسيا الصاعدة والنامية	
كيريباتي	بروني دار السلام
جزر مارشال	تيمور-ليشتي
بابوا غينيا الجديدة	
جزر سليمان	
توفالو	
أمريكا اللاتينية والكاريبي	
الأرجنتين	إكوادور
بوليفيا	فنزويلا
شيلي	
غيانا	
باراغواي	
بيرو	
سورينام	
أوروغواي	
الشرق الأوسط وآسيا الوسطى	
أفغانستان	الجزائر
موريتانيا	أذربيجان
الصومال	البحرين
السودان	إيران
طاجيكستان	كازاخستان
	الكويت
	ليبيا
	عمان
	قطر
	المملكة العربية السعودية
	تركمانستان
	الإمارات العربية المتحدة
	اليمن
إفريقيا جنوب الصحراء	
بنن	أنغولا
بوتسوانا	تشاد
بوركينافاسو	جمهورية الكونغو
بوروندي	غينيا الاستوائية
جمهورية إفريقيا الوسطى	غابون
جمهورية الكونغو الديمقراطية	نيجيريا
كوت ديفوار	جنوب السودان
إريتريا	
غانا	
غينيا	
غينيا-بيساو	
ليبيريا	
ملاوي	
مالي	
سيراليون	
جنوب إفريقيا	
زامبيا	
زيمبابوي	

^١ تم استبعاد مجموعة أوروبا الصاعدة والنامية لأنها لا تضم بلدانا يمثل الوقود أو المنتجات الأولية غير الوقود المصدر الرئيسي لإيراداتها من التصدير.

الجدول هاء - اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، حسب المنطقة، وصافي المركز الخارجي، والبلدان الفقيرة المثقلة بالديون، ووفق تصنيف نصيب الفرد من الدخل

التصنيف وفقا لنصيب الفرد من الدخل ^٣	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون ^٢	صافي المركز الخارجي ^١	التصنيف وفقا لنصيب الفرد من الدخل ^٣	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون ^٢	صافي المركز الخارجي ^١
•		*			آسيا الصاعدة والنامية
•		*	*		بنغلاديش
•		*	*		بوتان
•		•	•		بروني دار السلام
•		*	*		كمبوديا
•		*	•		الصين
		أمريكا اللاتينية والكاريبي	•		فيجي
•		*	•		الهند
•		•	•		إندونيسيا
•		*	*		كيريباتي
•		*	*		جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
•		*	•		ماليزيا
•	•	*	•		ملديف
•		*	•		جزر مارشال
•		*	•		ميكرونيزيا
•		*	•		منغوليا
•		*	*		ميانمار
•		*	•		ناورو
•		*	*		نيبال
•		*	•		بالاو
•		*	*		بابوا غينيا الجديدة
•		*	•		الفلبين
•		*	•		ساموا
•	•	*	*		جزر سليمان
*	•	*	•		سري لانكا
*	•	*	•		تايلند
•		*	*		تيمور-ليشتي
•		*	•		تونغا
*	•	*	•		توفالو
•		*	•		فانواتو
•		*	*		فييتنام
					أوروبا الصاعدة والنامية
•		*	•		ألبانيا
•		*	•		بيلاروس
•		*	•		اليوسنة والهرسك
•		*	•		بلغاريا
•		*	•		هنغاريا
•		•	•		كوسوفو
•		*	*		مولدوفا
•		•	•		الجبل الأسود
•		•	•		مقدونيا الشمالية

الجدول ١٥- الاقتصادات التي تعتمد فترات استثنائية لتبليغ البيانات^١

الحسابات القومية	مالية الحكومة
جزر البهاما	يوليو/ يونيو
بنغلاديش	يوليو/ يونيو
بربادوس	إبريل/ مارس
بوتان	يوليو/ يونيو
بوتسوانا	إبريل/ مارس
دومينيكا	يوليو/ يونيو
مصر	يوليو/ يونيو
إسواتيني	إبريل/ مارس
إثيوبيا	يوليو/ يونيو
فيجي	يوليو/ أغسطس
هايتي	أكتوبر/ سبتمبر
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة	إبريل/ مارس
الهند	إبريل/ مارس
إيران	إبريل/ مارس
جامايكا	إبريل/ مارس
ليسوتو	إبريل/ مارس
جزر مارشال	أكتوبر/ سبتمبر
موريشيوس	يوليو/ يونيو
ميكرونيزيا	أكتوبر/ سبتمبر
ميانمار	أكتوبر/ سبتمبر
ناورو	يوليو/ يونيو
نيبال	أغسطس/ يوليو
باكستان	يوليو/ يونيو
بالاو	أكتوبر/ سبتمبر
بورتو ريكو	يوليو/ يونيو
سانت لوسيا	إبريل/ مارس
ساموا	يوليو/ يونيو
سنغافورة	إبريل/ مارس
تايلند	أكتوبر/ سبتمبر
تونغا	يوليو/ يونيو
ترينيداد وتوباغو	أكتوبر/ سبتمبر

^١ كل البيانات تشير إلى سنوات تقويمية، ما لم يُذكر خلاف ذلك.

الجدول زاي - توثيق البيانات الرئيسية

الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية	
أحدت البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	بإستخدام منهجية الترتيب باللسلسلة ^٢	نظام الحسابات القومية
أحدت البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	سنة الأساس ^٢	أحدت البيانات السنوية الفعلية
البلد	العملة	مصدر البيانات التاريخية ^١	أحدت البيانات السنوية الفعلية
أفغانستان	أفغاني أفغانستان	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢٠
ألبانيا	ليك ألباني	خبراء الصندوق	٢٠٢١
الجزائر	دينار جزائري	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢١
أندورا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢١
أنغولا	كوانزا أنغولية	MEP و NSO	٢٠٢١
أنتيغوا وبربودا	دولار شرق الكاريبي	البنك المركزي	٢٠٢١
الأرجنتين	بيسو أرجنتيني	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢١
أرمينيا	درام أرميني	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢١
أروبا	فلورين أروبي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢١
أستراليا	دولار أسترالي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢٢
النمسا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢٢
أذربيجان	مانات أذربيجاني	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢١
جزر البهاما	دولار بهامي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢١
البحرين	دينار بحريني	مكتب الإحصاء القومي وخبراء الصندوق	٢٠٢١
بنغلاديش	تাকা بنغلاديشي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢٢/٢٠٢١
بربادوس	دولار بربادوسي	CB و NSO	٢٠٢١
بيلاروس	روبل بيلاروسي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢٢
بلجيكا	يورو	البنك المركزي	٢٠٢٢
بلينز	دولار بلينزي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢١
بنن	فرنك إفريقي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢١
بوتان	نغولتروم بوتاني	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢١/٢٠٢٠
بوليفيا	بوليفيانو بوليفيا	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢١
البوسنة والهرسك	ماركا بوسنية قابلة للتحويل	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢١
بوتسوانا	بولا بوتسواني	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢١
البرازيل	ريال برازيلي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢٢
بروني دار السلام	دولار بروني	وزارة المالية /أو الخزانة	٢٠٢١
بلغاريا	ليف بلغاري	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢٢
بوركينافاسو	فرنك إفريقي	MEP و NSO	٢٠٢١
بوروندي	فرنك بوروندي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
كابو فيردي	إيسكودو كابو فيردي	مكتب الإحصاء القومي وخبراء الصندوق	٢٠٢١
كمبوديا	ريل كمبودي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢١
الكاميرون	فرنك إفريقي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢١
كندا	دولار كندي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢٢
جمهورية إفريقيا الوسطى	فرنك إفريقي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢١
تشاد	فرنك إفريقي	البنك المركزي	٢٠٢١
شيلي	بيسو شيلي	البنك المركزي	٢٠٢٢
الصين	يوان صيني	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢٢
كولومبيا	بيسو كولومبي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢٢
جزر القمر	فرنك قمري	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢١
جمهورية الكونغو الديمقراطية	فرنك كونغولي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢٠
جمهورية الكونغو	فرنك إفريقي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٢٠
كوستاريكا	كولون كوستاريكي	البنك المركزي	٢٠٢٢

الجدول زاي - توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

ميزان المدفوعات				مالية الحكومة				
دليل الإحصاءات	أحدث البيانات المستخدمة من المصدر	مصدر البيانات التاريخية ^١	الممارسات المحاسبية ^٥	تغطية القطاعات الفرعية ^٤	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	البلد
BPM 6	٢٠٢٠	CB, MoF, NSO	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	أفغانستان
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	...	CG,LG,SS,MPC, NFPC	١٩٨٦	٢٠٢٢	خبراء الصندوق	ألبانيا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	الجزائر
BPM 6	٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	CG,LG,SS	...	٢٠٢١	MoF و NSO	أندورا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	...	CG,LG	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	أنغولا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	مزيج	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	أنتيغوا وبربودا
BPM 6	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	CG,SG,SS	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة و/أو التنمية	الأرجنتين
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	أرمينيا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	مزيج	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	أروبا
BPM 6	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,SG,LG,TG	٢٠١٤	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	أستراليا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	النمسا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	أذربيجان
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠١٤	٢٠٢٢/٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	جزر البهاما
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	البحرين
BPM 6	٢٠٢٢/٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	...	٢٠٢١/٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	بنغلاديش
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	النقدية	BCG	٢٠٠١	٢٠٢٢/٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	بربادوس
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	بيلاروس
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٢١	البنك المركزي	بلجيكا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	مزيج	CG,MPC	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	بلين
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	بنن
BPM 6	٢٠٢١/٢٠٢٠	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢٢/٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	بوتان
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS,NMPC, NFPC	٢٠٠١	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	بوليفيا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	مزيج	CG,SG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	البوسنة والهرسك
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢٢/٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	بوتسوانا
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS,NFPC	٢٠٠١	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	البرازيل
BPM 6	٢٠٢١	MEP و NSO	النقدية	CG,BCG	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	بروني دار السلام
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	بلغاريا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	البنك المركزي	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	بوركينافاسو
BPM 6	٢٠٢٠	البنك المركزي	مزيج	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	بوروندي
BPM 6	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	كابو فيردي
BPM 5	٢٠٢١	البنك المركزي	مزيج	CG,LG	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	كامبوديا
BPM 5	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	مزيج	CG,NFPC,NMPC	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	الكاميرون
BPM 6	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS,other	٢٠٠١	٢٠٢٢	MoF و NSO	كندا
BPM 5	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	جمهورية إفريقيا الوسطى
BPM 5	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,NFPC	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	تشاد
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG	٢٠٠١	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	شيلي
BPM 6	٢٠٢٢	قسم الإدارة العامة	النقدية	CG,LG,SS	...	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	الصين
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي ومكتب الإحصاء القومي	...	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	كولومبيا
BPM 5	٢٠٢١	البنك المركزي وخبراء الصندوق	مزيج	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	جزر القمر
BPM 6	٢٠٢٠	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG	٢٠٠١	٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	جمهورية الكونغو الديمقراطية
BPM 6	٢٠٢٠	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	جمهورية الكونغو
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة والبنك المركزي	كوستاريكا

الجدول زي - توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية					
أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	باستخدام منهجية الترجيح بطريقة السلسلة ^٢	نظام الحسابات القومية	سنة الأساس ^٣	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	البلد
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	كوت ديفوار
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	كرواتيا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	قبرص
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	الجمهورية التشيكية
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	الدانمرك
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٣	٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	جيبوتي
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	دومينيكا
٢٠٢٢	البنك المركزي	من ٢٠٠٧	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٢١	البنك المركزي	الجمهورية الدومينيكية
٢٠٢٢	CB و NSO		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٢١	البنك المركزي	إكوادور
٢٠٢٢/٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٧/٢٠١٦	٢٠٢٢/٢٠٢١	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة و/أو التنمية البنك المركزي	مصر
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٤	٢٠٢١	دولار أمريكي	السلفادور
٢٠٢٢	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة و/أو التنمية		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠٢١	CB و MEP	غينيا الاستوائية
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١١	٢٠١٩	خبراء الصندوق	إريتريا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	إستونيا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١١	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	إسواتيني
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٦/٢٠١٥	٢٠٢١/٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	إثيوبيا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٤	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	فيجي
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	فنلندا
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٤	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	فرنسا
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة و/أو التنمية مكتب الإحصاء القومي	غابون
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٣	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	غامبيا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٦	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	جورجيا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩١	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	ألمانيا
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٣	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	غانا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	اليونان
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	غرينادا
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠١	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٣	٢٠٢١	البنك المركزي	غواتيمالا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	غينيا
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	غينيا-بيسارو
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٢٦	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	غيانا
٢٠٢٢/٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٢/٢٠١١	٢٠٢١/٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	هايتي
٢٠٢١	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠٢١	البنك المركزي	هندوراس
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٢٠	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة هنگاري
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	آيسلندا
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	الهند
٢٠٢٢/٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٢/٢٠١١	٢٠٢٢/٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	إندونيسيا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	إيران
٢٠٢٢/٢٠٢١	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٧/٢٠١٦	٢٠٢٢/٢٠٢١	البنك المركزي	العراق
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		...	٢٠٠٧	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	أيرلندا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٢٠	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	إسرائيل
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	إيطاليا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	جامايكا
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	

ميزان المدفوعات			مالية الحكومة			البلد	
دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	أحدث البيانات السنية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ¹	الممارسات المحاسبية ²	تغطية القطاعات الفرعية ³	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	أحدث البيانات السنية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ¹
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG	٢٠١٤	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي
BPM 6	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي
BPM 5	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢٢/٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS,NFPC	٢٠١٤	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	مزيج	CG,SG,LG,SS,NFPC	١٩٨٦	٢٠٢١	البنك المركزي ووزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 5	٢٠٢٢/٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS,MPC	٢٠٠١	٢٠٢٢/٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS,NFPC	١٩٨٦	٢٠٢١	البنك المركزي ووزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 5	٢٠١٧	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢١	MoF و MEP
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١/١٩٨٦	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١/٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 5	٢٠٢١/٢٠٢٠	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,NFPC	١٩٨٦	٢٠٢١/٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢٢/٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي
BPM 5	٢٠١٩	خبراء الصندوق	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	خبراء الصندوق
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي وخبراء الصندوق	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي
BPM 5	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	البنك المركزي	الحكومة المركزية	٢٠١٤	٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي و MEP	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,SS,NFPC	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 5	٢٠٢١/٢٠٢٠	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢٢/٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 5	٢٠٢١	البنك المركزي	مزيج	CG,LG,SS,other	٢٠١٤	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١/٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS,NMPC	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٢١	NSO و MEP
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي
BPM 6	٢٠٢٢/٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,SG	١٩٨٦	٢٠٢١/٢٠٢٠	MoF و خبراء الصندوق
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG	٢٠١٤	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 5	٢٠٢٢/٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١/٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة
BPM 6	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢٢	NSO و MoF
BPM 6	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	...	CG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠٢٠	NSO و MoF
BPM 6	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢٢/٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة

الجدول زي - توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية					
أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	نظام الحسابات القومية	سنة الأساس ^٢	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	العملة	البلد
٢٠٢٢	قسم الإدارة العامة	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠٢٢	قسم الإدارة العامة	ين ياباني	اليابان
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٦	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	دينار أردني	الأردن
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	تنغي كازاخستاني	كازاخستان
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٦	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	شلن كيني	كينيا
٢٠٢٢	خبراء الصندوق	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٦	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	دولار أسترالي	كيريبارتي
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠٢١	البنك المركزي	وون كوري جنوبي	كوريا
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٦	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	يورو	كوسوفو
٢٠٢٢	MEP و NSO	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠٢٠	NSO و MEP	دينار كويتي	الكويت
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	سوم قيرغيزي	جمهورية قيرغيزستان
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٢	٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	كيب لاي	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	يورو	لاتفيا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	ليرة لبنانية	لبنان
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٣/٢٠١٢	٢٠٢١/٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	لوتي ليسوتو	ليسوتو
٢٠٢١	البنك المركزي	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٨	٢٠٢١	خبراء الصندوق	دولار أمريكي	ليبيريا
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٣	٢٠٢١	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة و/أو التنمية	دينار ليبي	ليبيا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	يورو	ليتوانيا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	يورو	لكسمبرغ
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٢٠	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	باتاكا ماكاوي	منطقة ماكاو الإدارية الخاصة
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	ارباري ملغاشي	مدغشقر
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٧	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	كواشا مالاوية	ملاوي
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	رينغيت ماليزي	ماليزيا
٢٠٢١	البنك المركزي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٤	٢٠٢٠	NSO و MoF	روفية ملديفي	ملديف
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٩	٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	مالي
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	يورو	مالطة
٢٠٢١/٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥/٢٠١٤	٢٠٢١/٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	دولار أمريكي	جزر مارشال
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	١٩٩٨	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	أوقية موريتانية جديدة	موريتانيا
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٦	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	روبية موريشيوسي	موريشيوس
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٣	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	بيزو مكسيكي	المكسيك
٢٠٢١/٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٤/٢٠٠٣	٢٠١٨/٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	دولار أمريكي	ميكرونيزيا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	١٩٩٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	ليو مولدوفي	مولدوفا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	توغروغ منغولي	منغوليا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٠٦	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	يورو	الجيل الأسود
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٤	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	درهم مغربي	المغرب
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٤	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	متكال موزمبيقي	موزامبيق
٢٠٢١/٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	...	٢٠١٦/٢٠١٥	٢٠٢٠/٢٠١٩	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة و/أو التنمية	كيات ميانماري	ميانمار
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	دولار ناميبي	ناميبيا
٢٠٢١/٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي و خبراء الصندوق و خبراء البنك المركزي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٧/٢٠٠٦	٢٠١٩/٢٠١٨	خبراء الصندوق	دولار أسترالي	ناورو
٢٠٢١/٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠١/٢٠٠٠	٢١/٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	روبية نيبالية	نيبال
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	يورو	هولندا
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي و خبراء الصندوق و خبراء البنك المركزي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٦٢٠٠٩	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	دولار نيوزيلندي جديد	نيوزيلندا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٦	٢٠٢١	البنك المركزي	كوردوبا نيكاراغوا	نيكاراغوا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	البنجر
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	نايرا نيجيري	نيجيريا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٠٥	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	دينار مقدوني	مقدونيا الشمالية
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٢٠	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	كرون نرويجي	النرويج

الجدول زاي - توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

ميزان المدفوعات				مالية الحكومة				
دليل الإحصاءات	أحدث البيانات المستخدمة من المصدر	مصدر البيانات التاريخية ^١	الممارسات المحاسبية ^٥	تغطية القطاعات الفرعية ^٤	دليل الإحصاءات المستخدمة من المصدر	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	البلد
BPM 6	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠٢١	قسم الإدارة العامة	اليابان
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,NFPC	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	الأردن
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	٢٠٠١	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	كازاخستان
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	كينيا
BPM 6	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي وخبراء الصندوق	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	كيريباتي
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	النقدية	CG,SS	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	كوريا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	...	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	كوسوفو
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	مزيج	CG,SS	٢٠١٤	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	الكويت
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	...	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	جمهورية قبرغيزستان
BPM 6	٢٠٢٠	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	لاتفيا
BPM 5	٢٠٢١	البنك المركزي وخبراء الصندوق	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	لبنان
BPM 6	٢٠٢٢/٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	٢٠٠١	٢٠٢٢/٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	ليسوتو
BPM 5	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	ليبيريا
BPM 5	٢٠٢٠	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG	١٩٨٦	٢٠٢٢	البنك المركزي	ليبيا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	ليتوانيا
BPM 6	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	لكسمبرغ
BPM 6	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	CG,SS	٢٠١٤	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	منطقة مكاو الإدارية الخاصة
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	البنك المركزي	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	مدغشقر
BPM 6	٢٠٢١	GAD و NSO	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠١٤	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	ملاوي
BPM 6	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	CG,SG,LG	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	ماليزيا
BPM 6	٢٠٢٠	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	ملايف
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	مزيج	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	مالي
BPM 6	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,SS	٢٠٠١	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	مالطا
BPM 6	٢٠٢١/٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢١/٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	جزر مارشال
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	موريتانيا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,NFPC	٢٠٠١	٢٠٢١/٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	موريشيوس
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,SS,NMPC,NFPC	٢٠١٤	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	المكسيك
BPM 6	٢٠١٨/٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	...	CG,SG	٢٠٠١	٢٠١٨/٢٠١٧	وزارة المالية و/أو الخزانة	ميكرونيزيا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	١٩٨٦	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	مولدوفا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	منغوليا
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	الجبل الأسود
BPM 6	٢٠٢١	قسم الإدارة العامة	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة و/أو التنمية	المغرب
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	مزيج	CG,SG	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	موزامبيق
BPM 6	٢٠٢١/٢٠٢٠	خبراء الصندوق	النقدية	CG,NFPC	٢٠١٤	٢٠٢٠/٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	ميانمار
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	ناميبيا
BPM 6	٢٠٢٢/٢٠٢١	خبراء الصندوق	مزيج	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١/٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	ناورو
BPM 5	٢٠٢١/٢٠٢٠	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١/٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	نيبال
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	هولندا
BPM 6	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG, LG	٢٠١٤	٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	نيوزيلندا
BPM 6	٢٠٢١	خبراء الصندوق	النقدية	CG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	نيكاراغوا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	النيجر
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG	٢٠٠١	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	نيجيريا
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,SS	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	مقدونيا الشمالية
BPM 6	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠٢١	MoF و NSO	النرويج

الجدول زي - توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية						
أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	استخدام منهجية الترجيح بطريقة السلسلة ^٢	نظام الحسابات القومية	سنة الأساس ^٣	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	العملة	البلد
2022	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٨	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	ريال عماني	عمان
2020/21	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٦٢٠١٦/٢٠١٥	٢٠٢١/٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	روبية باكستاني	باكستان
2021/22	وزارة المالية و/أو الخزانة		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٩/٢٠١٨	٢٠٢١/٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	دولار أمريكي	بالاو
2022	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٧	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	دولار أمريكي	بنما
2021	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٣	٢٠٢٠	MoF و NSO	كينيا بابوا غينيا الجديدة	بابوا غينيا الجديدة
2021	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٤	٢٠٢١	البنك المركزي	غواراني باراغواني	باراغواي
2022	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٢١	البنك المركزي	سول بيروفي	بيرو
2022	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٨	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	بيزو فلبيني	الفلبين
2022	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	زلوتي بولندي	بولندا
2022	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٦	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	يورو	البرتغال
2021	مكتب الإحصاء القومي		...	١٩٥٤	٢٠٢١/٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	دولار أمريكي	بورتوريكو
2021	MEP و NSO		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٨	٢٠٢١	MEP و NSO	ريال قطري	قطر
2022	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	ليو روماني	رومانيا
2021	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٦	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	روبل روسي	روسيا
2021	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٧	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	فرنك رواندي	رواندا
2021/22	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٣/٢٠١٢	٢٠٢٢/٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	تالا ساموا	ساموا
2021	مكتب الإحصاء القومي		النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٠٧	٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	يورو	سان مارينو
2020	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٨	٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	دوبرا سان تومي وبرينسيبي وريال سعودي	سان تومي وبرينسيبي
2022	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	ريال سعودي	المملكة العربية السعودية
2021	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٤	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	السنغال
2021	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	دينار صربي	صربيا
2021	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٤	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	روبية سيشيلية	سيشيل
2022	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٦	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	ليون سيراليوني	سيراليون
2022	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١٥	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	دولار سنغافوري	سنغافورة
2022	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٧	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	يورو	الجمهورية السلوفاكية
2022	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	يورو	سلوفينيا
2021	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٢	٢٠٢٠	البنك المركزي	دولار جزر سليمان	جزر سليمان
2022	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٧	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	دولار أمريكي	الصومال
2022	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	راند جنوب إفريقيا	جنوب إفريقيا
2021	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي وخبراء الصندوق	جنيه جنوب السودان	جنوب السودان
2022	أخرى	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	يورو	إسبانيا
2021	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	روبية سري لانكية	سري لانكا
2021	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	دولار شرق الكاريبي	سانت كيتس ونيفس
2021	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٨	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	دولار شرق الكاريبي	سانت لوسيا
2022	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٨	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	دولار شرق الكاريبي	سانت فنسنت وجزر غرينادين
2022	مكتب الإحصاء القومي		...	١٩٨٢	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	جنيه سوداني	السودان
2021	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي	دولار سورينامي	سورينام

الجدول زاي - توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

ميزان المدفوعات			مالية الحكومة				البلد	
دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	الممارسات المحاسبية ^٢	تغطية القطاعات الفرعية ^٤	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	
BPM 5	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	عمان
BPM 6	٢٠٢١/٢٠٢٠	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG	١٩٨٦	٢٠٢١/٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	باكستان
BPM 6	٢٠٢١/٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	...	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١/٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	بالاو
BPM 6	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	CG,SG,LG,SS,NFPC	٢٠١٤	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	بنما
BPM 5	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	بابوا غينيا الجديدة
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS,MPC	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	باراغواي
BPM 5	٢٠٢١	البنك المركزي	مزيج	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢٢	MoF و CB	بيرو
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	البلجين
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٢١	NSO و MoF	بولندا
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	البرتغال
...	...	...	الاستحقاق	...	٢٠٠١	٢٠٢١/٢٠١٩	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة و/أو التنمية	بورتوريكو
BPM 5	٢٠٢١	البنك المركزي وخبراء الصندوق	النقدية	الحكومة المركزية وغيرها	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	قطر
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	رومانيا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	مزيج	CG,SG,SS	٢٠١٤	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	روسيا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	مزيج	CG,LG	٢٠١٤	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	رواندا
BPM 6	٢٠٢٢/٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢٢/٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	ساموا
BPM 6	٢٠٢٠	أخرى	...	الحكومة المركزية	...	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	سان مارينو
BPM 6	٢٠٢٠	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢٠	وزارة المالية والجمارك	سان تومي وبرينسيبي
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠١٤	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	المملكة العربية السعودية
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي وخبراء الصندوق	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	السنغال
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS,other	٢٠٠١/١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	صربيا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,SS	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	سيشيل
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	سيراليون
BPM 6	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠١٤	٢٠٢٢/٢٠٢١	NSO و MoF	سنغافورة
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	الجمهورية السلوفاكية
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	سلوفينيا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	جزر سليمان
BPM 5	٢٠٢٢	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	الصومال
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,SS,other	٢٠٠١	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	جنوب إفريقيا
BPM 6	٢٠١٨	Mof, NSO, MEP, and IMF Staff	النقدية	الحكومة المركزية	...	٢٠١٩	MEP و MoF	جنوب السودان
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٢٠	NSO و MoF	إسبانيا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	سري لانكا
BPM 6	٢٠٢٠	البنك المركزي	النقدية	CG,SG	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	سانت كيتس ونيفس
BPM 6	٢٠٢٠	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢٢/٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	سانت لوسيا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	سانت فنسنت وجزر غرينادين
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	مزيج	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	السودان
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	مزيج	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	سورينام

الجدول زي- توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية						
أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	باستخدام منهجية الترجيح بطريقة السلسلة ^٢	نظام الحسابات القومية	سنة الأساس ^٣	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	العملة	البلد
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٣	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٢١	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	كرونا سويدية	السويد
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	فرنك سويسري	سويسرا
٢٠١١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	ليرة سورية	سوريا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٦	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	دولار تايواني جديد	مقاطعة تايوان الصينية
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٥	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	سوموني طاجيكستان	طاجيكستان
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	شلن تنزاني	تنزانيا
٢٠٢٢	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة و/أو التنمية	من ١٩٩٣	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٢	٢٠٢١	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة و/أو التنمية	باهت تايلندي	تايلند
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	دولار أمريكي	تيمور- ليشتي
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٦	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	توغو
٢٠٢٢/٢٠٢١	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٧/٢٠١٦	٢٠٢١/٢٠٢٠	البنك المركزي	بانغا تونغوي	تونغا
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٢	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	دولار ترينيداد وتوباغو	ترينيداد وتوباغو
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٩	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٥	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	دينار تونسي	تونس
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٩	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	ليرة تركية	تركيا
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٧	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٦	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	مانات تركمان جديد	تركمانستان
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٦	٢٠٢١	مستشارو PFTAG	دولار أسترالي	توفالو
٢٠٢١	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٦	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	شلن أوغندي	أوغندا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٥	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٦	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	هريفنيا أوكراني	أوكرانيا
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	درهم إماراتي	الإمارات العربية المتحدة
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٩	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	جنيه بريطاني	المملكة المتحدة
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٢	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	دولار أمريكي	الولايات المتحدة
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٦	٢٠٢١	البنك المركزي	بيزو أوروغواي	أوروغواي
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي وخبراء الصندوق		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٢٠	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	سوم أوزبكي	أوزبكستان
٢٠٢٠	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	فاتو فانواتو	فانواتو
٢٠٢١	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٧	٢٠١٨	البنك المركزي	بوليفار رقمي فنزويلي	فنزويلا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	دونغ فييتنامي	فييتنام
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	شكيل إسرائيلي جديد	الضفة الغربية وغزة
٢٠٢٠	CB, NSO وخبراء الصندوق		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٠	٢٠٢٠	خبراء الصندوق	ريال يمني	اليمن
٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	كواشا زامبي	زامبيا
٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٢	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	دولار زيمبابوي	زيمبابوي

الجدول زاي - توثيق البيانات الرئيسية (تتمة)

ميزان المدفوعات			مالية الحكومة					
دليل الإحصاءات	أحدث البيانات المستخدمة من المصدر	مصدر البيانات التاريخية ^١	الممارسات المحاسبية ^٥	تغطية القطاعات الفرعية ^٤	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	البلد
BPM 6	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	السويد
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	سويسرا
BPM 5	٢٠٠٩	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٠٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	سوريا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	مقاطعة تايوان الصينية
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	طاجيكستان
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	تنزانيا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,BCG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢١/٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	تايلند
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	تيمور-ليشتي
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	توغو
BPM 6	٢٠٢١/٢٠٢٠	NSO و CB	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠١٤	٢٠٢١/٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	تونغا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢٢/٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	ترينيداد وتوباغو
BPM 5	٢٠٢٢	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	تونس
BPM 6	٢٠٢٢	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS,other	٢٠٠١	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	تركيا
BPM 6	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	CG,LG	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	تركمانستان
BPM 6	٢٠٢١	خبراء الصندوق	مزيج	الحكومة المركزية	...	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	توفالو
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	أوغندا
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	أوكرانيا
BPM 5	٢٠٢١	البنك المركزي	مزيج	CG,BCG,SG,SS	٢٠١٤	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	الإمارات العربية المتحدة
BPM 6	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG	٢٠٠١	٢٠٢٢	مكتب الإحصاء القومي	المملكة المتحدة
BPM 6	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,SG,LG	٢٠١٤	٢٠٢١	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة و/أو التنمية	الولايات المتحدة
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS,NFPC, NMPC	١٩٨٦	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	أوروغواي
BPM 6	٢٠٢١	MEP و CB	النقدية	CG,SG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	أوزبكستان
BPM 6	٢٠٢٠	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	فانواتو
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	BCG,NFPC,SS,other	٢٠٠١	٢٠١٧	وزارة المالية و/أو الخزانة	فنزويلا
BPM 5	٢٠٢٢	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG	٢٠٠١	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	فييتنام
BPM 6	٢٠٢١	مكتب الإحصاء القومي	مزيج	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٢٢	وزارة المالية و/أو الخزانة	الضفة الغربية وغزة
BPM 5	٢٠٢١	خبراء الصندوق	النقدية	CG,LG	٢٠٠١	٢٠٢٠	وزارة المالية و/أو الخزانة	اليمن
BPM 6	٢٠٢١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	زامبيا
BPM 6	٢٠٢١	MoF و CB	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٢١	وزارة المالية و/أو الخزانة	زيمبابوي

ملحوظة: BPM = د ليل ميزان المدفوعات؛ CPI = مؤشر أسعار المستهلكين؛ ESA = النظام الأوروبي للحسابات القومية؛ SNA = نظام الحسابات القومية.

^١ CB = البنك المركزي؛ Customs = مصلحة الجمارك؛ GAD = قسم الإدارة العامة؛ IEO = المنظمات الاقتصادية الدولية؛ MEP = وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة و/أو التنمية؛ MoF = وزارة المالية و/أو الخزانة؛ NSO = مكتب الإحصاء القومي؛ PFTAC = مركز المساعدة الفنية المالية لمنطقة المحيط الهادئ.

^٢ سنة الأساس للحسابات القومية هي الفترة التي تقارن بها الفترات الأخرى والفترة التي تظهر أسعارها في المقام عند التعبير عن العلاقات السعرية المستخدمة في حساب المؤشر. استخدام منهجية الترجيح بطريقة السلسلة يسمح للبلدان بقياس أدق لنمو إجمالي الناتج المحلي عن طريق تخفيض التحيزات السالبة أو إلغائها في سلاسل الحجم المبنية على الأرقام القياسية التي تحسب متوسط مكونات الحجم باستخدام الأوزان المستمدة من سنة سابقة غير بعيدة.

^٤ BCG = الحكومة المركزية المدرجة في الموازنة؛ CG = الحكومة المركزية؛ LG = الحكومة المحلية؛ MPC = شركة عامة نقدية، بما فيها البنك المركزي؛ NFPC = شركة عامة غير مالية؛ NMPC = شركة عامة مالية غير نقدية؛ SG = حكومة الولاية؛ SS = صندوق الضمان الاجتماعي؛ TG = حكومة إقليمية؛ other = أخرى.

^٥ المعيار المحاسبي: A = المحاسبة على أساس الاستحقاق؛ C = المحاسبة على أساس نقدي؛ CB = المحاسبة على أساس الالتزام؛ Mixed = مزيج من المحاسبة على الأساس النقدي وأساس الاستحقاق.

^٦ مخفّض سنة الأساس لا يساوي ١٠٠ لأن إجمالي الناتج المحلي الاسمي لا يقاس بطريقة قياس إجمالي الناتج المحلي الحقيقي أو تعديل البيانات موسمياً.

الإطار ألف-١: افتراضات السياسات الاقتصادية التي تستند إليها التوقعات بشأن اقتصادات مختارة

افتراضات سياسة المالية العامة

جرت العادة على أن تستند افتراضات سياسة المالية العامة قصيرة الأجل المستخدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إلى الموازنات المعلنة رسمياً والمعدلة لمراعاة الفروق بين افتراضات السلطات الوطنية وخبراء صندوق النقد الدولي بشأن الاقتصاد الكلي ونتائج المالية العامة المتوقعة. وفي حالة عدم وجود موازنة رسمية معلنة، تتضمن التوقعات تدابير السياسات التي يُرْتَأَى أن تنفيذها مرجحاً. وبالمثل، تستند توقعات المالية العامة للمدى المتوسط إلى تقدير المسار الأرجح للسياسات. وإذا لم تتوافر لخبراء الصندوق معلومات كافية لتقدير نوايا السلطات بشأن الموازنة واحتمالات تنفيذ السياسات، يُفترض عدم تغيير الرصيد الأولي الهيكلي، ما لم يُذكر خلاف ذلك. ونقدم فيما يلي الافتراضات المحددة المستخدمة مع مجموعة مختارة من الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة. (راجع أيضاً الجداول «باء-٥» إلى «باء-٩» في القسم الإلكتروني من الملحق الإحصائي على شبكة الإنترنت للاطلاع على البيانات المتعلقة بصافي الإقراض/الاقتراض في أرصدة المالية العامة والأرصدة الهيكلية).^١ الأرجنتين: تستند توقعات المالية العامة إلى المعلومات المتاحة عن نتائج وخطط الموازنة للحكومة الفيدرالية، وأهداف البرامج التي يدعمها الصندوق، والتدابير المالية التي أعلنتها السلطات، والتوقعات الاقتصادية الكلية لخبراء الصندوق.

أستراليا: تستند توقعات المالية العامة إلى بيانات مستمدة من مكتب الإحصاء الأسترالي؛ وموازنة السنة المالية ٢٠٢٢/٢٠٢٣ التي أعلنتها حكومة الكومنولث في أكتوبر ٢٠٢٢، وموازنة السنة المالية ٢٠٢٣/٢٠٢٢ والمستجدات المالية نصف السنوية التي نشرتها حكومات

^١ تُعرّف فجوة الناتج بأنها الناتج الفعلي ناقص الناتج الممكن، كنسبة مئوية من الناتج الممكن. ويعبر عن الأرصدة الهيكلية كنسبة مئوية من الناتج الممكن. والرصيد الهيكلي هو صافي الإقراض/الاقتراض الفعلي ناقص آثار الناتج الدوري من الناتج الممكن، بعد التصحيح لمراعاة العوامل التي لا تتكرر وعوامل أخرى، مثل أسعار الأصول والسلع الأولية وآثار تكوين الناتج. وبالتالي، فإن التغييرات في الرصيد الهيكلي تشمل آثار تدابير المالية العامة المؤقتة، وأثر التقلبات في أسعار الفائدة وتكاليف خدمة الدين والتقلبات الأخرى غير الدورية في صافي الإقراض/الاقتراض. وتستند عمليات احتساب الأرصدة الهيكلية إلى تقديرات خبراء الصندوق لإجمالي الناتج المحلي الممكن وأوجه مرونة الإيرادات والنفقات (راجع الملحق الأول في عدد أكتوبر ١٩٩٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). وتحيط بتقديرات فجوة الناتج والرصيد الهيكلي هوامش كبيرة من عدم اليقين. ويحسب صافي الدين بأنه إجمالي الدين ناقص الأصول المالية المقابلة لأدوات الدين.

الولايات/الأقاليم، وتقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.

النمسا: تستند توقعات المالية العامة إلى موازنة ٢٠٢٣، وبرنامج الاستراتيجية متوسطة الأجل في النمسا، كما تعكس بيانات صندوق الجيل القادم للاتحاد الأوروبي والتدابير المالية المعلنة مؤخرًا.

بلجيكا: تستند التوقعات إلى برنامج الاستقرار للفترة ٢٠٢٢-٢٠٢٥، و خطة مشروع الموازنة لعام ٢٠٢٣، والمعلومات المتاحة الأخرى بشأن خطط السلطات للمالية العامة، مع بعض التعديلات في ضوء افتراضات خبراء صندوق النقد الدولي.

البرازيل: تعكس توقعات المالية العامة لعام ٢٠٢٣ السياسات المطبقة حالياً.

كندا: تستند التوقعات إلى تنبؤات السيناريو الأساسي المستمدة من البيان الاقتصادي الصادر في خريف عام ٢٠٢٢ وأحدث موازنات المقاطعات. ويُجري خبراء الصندوق بعض التعديلات في هذه التنبؤات في ضوء عدة عوامل، منها الفروق في التوقعات الاقتصادية الكلية. وتتضمن تنبؤات خبراء الصندوق أيضاً أحدث بيانات الحسابات الاقتصادية القومية الصادرة عن مؤسسة الإحصاء الكندية، بما في ذلك نتائج الموازنة الفيدرالية وموازنات المقاطعات والأقاليم ربع السنوية.

شيلي: تستند التوقعات إلى توقعات الموازنة، المعدلة في ضوء توقعات خبراء الصندوق لإجمالي الناتج المحلي وأسعار النحاس، وانخفاض سعر الصرف، والتضخم.

الصين: تتضمن التوقعات المالية للخبراء ميزانية عام ٢٠٢٣ وكذلك تقديرات التمويل من خارج الميزانية.

الدانمرك: تتسق تقديرات العام الجاري مع أحدث أرقام الموازنة الرسمية، المعدلة حسب الاقتضاء لكي تتوافق مع الافتراضات الاقتصادية الكلية لخبراء الصندوق. وفيما بعد العام الجاري، تشمل التوقعات السمات الرئيسية في خطة المالية العامة متوسطة الأجل حسبما وردت في أحدث موازنة أعدتها السلطات. وتُستبعد من الأرصدة الهيكلية التقلبات المؤقتة في حالة بعض الإيرادات (مثل إيرادات بحر الشمال، وإيرادات ضريبة العائد على معاشات التقاعد) والتحويلات مرة واحدة (لكنها تتضمن مع هذا التحويلات لمرة واحدة المرتبطة بجائحة كوفيد-١٩).

فرنسا: تستند توقعات عام ٢٠٢٢ وتوقعات عام ٢٠٢٣ وما بعده إلى قوانين موازنة ٢٠١٨-٢٠٢٣، والتعديلات الصادرة عام ٢٠٢٣ على قانون تمويل الضمان الاجتماعي،

الإطار ألف-١ (تابع)

أيرلندا: تستند توقعات المالية العامة إلى موازنة الدولة لعام ٢٠٢٣.

إيطاليا: تستنير تقديرات خبراء الصندوق بخطط المالية العامة المدرجة في قانون موازنة الحكومة وتعديلاته لعام ٢٠٢٣. ويدخل ضمن توقعات الدين رصيد سندات التوفير البريدي التي يحل أجل استحقاقها.

اليابان: تعكس التوقعات تدابير المالية العامة التي أعلنتها الحكومة بالفعل، مع تعديلات في ضوء افتراضات خبراء الصندوق.

كوريا: تتضمن التنبؤات رصيد المالية العامة الكلي المدرج في الموازنة السنوية لعام ٢٠٢٢ والموازنتين التكميليتين، والميزانية المقترحة لعام ٢٠٢٣، وخطة المالية العامة متوسطة الأجل، وتعديلات خبراء صندوق النقد الدولي.

المكسيك: تقديرات خبراء الصندوق لمطالبات الاقتراض لدى القطاع العام في ٢٠٢٠ تخضع للتعديل لمراعاة بعض التفاوتات الإحصائية بين الأرقام فوق الخط وتحت الخط. وتستنير توقعات المالية العامة لعام ٢٠٢٣ بالتقديرات الواردة ضمن المبادئ الإرشادية لإعداد الموازنة لعام ٢٠٢٣؛ وتفترض التوقعات لعام ٢٠٢٤ وما بعده استمرار الالتزام بالقواعد المنصوص عليها في الميزانية الفيدرالية وقانون المسؤولية المالية.

هولندا: تستند توقعات المالية العامة للفترة ٢٠٢٢-٢٠٢٨ إلى إطار تنبؤات خبراء الصندوق، كما تستنير بخطة السلطات لمشروع الموازنة وتوقعات «مكتب تحليل السياسات الاقتصادية».

نيوزيلندا: تستند توقعات المالية العامة إلى موازنة العام المالي ٢٠٢٢/٢٠٢٣ (مايو ٢٠٢٢) وتقديرات خبراء الصندوق.

البرتغال: تستند توقعات هذا العام إلى الموازنة التي اعتمدها السلطات، والمعدلة وفقا للتنبؤات الاقتصادية الكلية التي أعدها خبراء الصندوق. وتستند توقعات ما بعد هذا العام إلى افتراض بقاء السياسات دون تغيير. وتعكس توقعات عام ٢٠٢٣ المعلومات المتاحة في الميزانية المقترحة لعام ٢٠٢٣.

بورتو ريكو: تستند توقعات المالية العامة إلى الخطة المالية المعتمدة لكومنولث بورتو ريكو التي تم إعدادها في يناير ٢٠٢٢ واعتمدها «مجلس الرقابة والإدارة المالية».

روسيا: أوقفت الحكومة تطبيق قاعدة المالية العامة العام الماضي في مواجهة العقوبات المفروضة عقب غزو أوكرانيا، لتسمح باستخدام إيرادات النفط والغاز

وبرنامج الاستقرار للفترة ٢٠٢٢-٢٠٢٧، ومشروع قانون البرامج متوسطة الأجل، وغير ذلك من المعلومات المتاحة عن الخطط المالية للسلطات، والمعدلة لمراعاة الفروق في التوقعات بشأن الإيرادات والافتراضات المتعلقة بالتغيرات المالية والاقتصادية الكلية.

ألمانيا: تستند توقعات خبراء الصندوق لعام ٢٠٢٣ والأعوام اللاحقة إلى موازنات عام ٢٠٢٣، وتحديثات البيانات الصادرة عن هيئة الإحصاء القومية (Destatis) ووزارة المالية، بعد تعديلها لمراعاة الفروق في الإطار الاقتصادي الكلي الذي وضعه خبراء الصندوق والافتراضات المتعلقة بمرونة الإيرادات.

اليونان: تعكس البيانات منذ ٢٠١٠ التعديلات المتماشية مع تعريف الرصيد الأولي وفق إطار الرقابة المعززة على اليونان.

منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة: تستند التوقعات إلى توقعات السلطات للإنفاق من المالية العامة على المدى المتوسط.

هنغاريا: تشتمل توقعات المالية العامة على توقعات خبراء الصندوق بشأن الإطار الاقتصادي الكلي وخطط سياسة المالية العامة المعلنة في موازنة عام ٢٠٢٣.

الهند: تستند التوقعات إلى المعلومات المتاحة عن خطط السلطات للمالية العامة، مع التعديلات اللازمة وفق افتراضات خبراء الصندوق. وتدرج البيانات على المستوى دون الوطني بفارق زمني يصل إلى سنة واحدة؛ وبالتالي لا يتم إعداد بيانات الحكومة العامة في صيغتها النهائية إلا بعد فترة ليست بالقليلة من إعداد بيانات الحكومة المركزية. وتختلف البيانات التي يعرضها الصندوق عن تلك التي تعرضها الهند، لاسيما فيما يتعلق بعائدات تصفية الاستثمارات ومزادات التراخيص، وقيد الإيرادات على أساس صاف مقابل قيدها على أساس إجمالي بالنسبة لفئات معينة قليلة، وبعض أنشطة الإقراض التي يجريها القطاع العام. وبدءاً من بيانات السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠٢١، تتضمن النفقات أيضاً عناصر الدعم الغذائي غير المدرجة في الموازنة، تماشياً مع المعاملة المعدلة للدعم الغذائي في الموازنة. ويعدل خبراء الصندوق النفقات لاستبعاد مدفوعات الدعم الغذائي في السنوات السابقة، والتي تدرج في تقديرات الموازنة ضمن الإنفاق للسنة المالية ٢٠٢٠/٢٠٢١.

إندونيسيا: تفترض توقعات خبراء صندوق النقد الدولي الحفاظ على الموقف الحيادي للمالية العامة، إلى جانب تنفيذ إصلاحات معتدلة في السياسة الضريبية والإدارة الضريبية، وتحقق بعض النفقات، إلى جانب زيادة تدريجية في الإنفاق الرأسمالي في المدى المتوسط تبعاً للحيز المالي المتاح.

الإطار ألف-١ (تابع)

إسبانيا: تتضمن توقعات المالية العامة لعام ٢٠٢٢ تدابير الدعم المتعلقة بكوفيد-١٩ والطاقة، وزيادة معاشات التقاعد المقررة قانوناً، وتدابير الإيرادات المقررة قانوناً أيضاً. وتفترض توقعات المالية العامة اعتباراً من عام ٢٠٢٢ وما بعده اتخاذ تدابير لدعم الطاقة بقيمة تصل إلى ١٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٢٣. وتعكس توقعات الفترة من ٢٠٢١ إلى ٢٠٢٥ المبالغ المنصرفة بموجب «تسهيل التعافي والصلابة» (Recovery and Resilience Facility) التابع للاتحاد الأوروبي.

السويد: تستند تقديرات المالية العامة لعامي ٢٠٢٢ و٢٠٢٣ إلى قانون الميزانية الذي أصدرته السلطات، كما تم تحديثها في ضوء أحدث التنبؤات المبدئية الصادرة عن السلطات. ويحسب تأثير التطورات الدورية على حسابات المالية العامة باستخدام معيار قياس المرونة لعام ٢٠١٤ الذي أنشأته «منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي» لكي تأخذ في الاعتبار فجوتي الناتج والتوظيف.

سويسرا: تفترض التوقعات تعديل سياسة المالية العامة على النحو اللازم لضمان اتساق أرصدة المالية العامة مع متطلبات القواعد المالية المطبقة في سويسرا.

تركيا: تستند التوقعات إلى تعريف الصندوق لرصيد المالية العامة، الذي يستبعد بعض بنود الإيرادات والمصروفات المتضمنة في الرصيد الكلي حسب تعريف السلطات.

المملكة المتحدة: تستند توقعات المالية العامة إلى آخر بيانات عن إجمالي الناتج المحلي نشرها مكتب الإحصاء الوطني في ٢١ يناير ٢٠٢٣ وتنبؤات «مكتب مسؤولية الموازنة» اعتباراً من ١٥ مارس ٢٠٢٣. ويتم تعديل توقعات الإيرادات لمراعاة الفروق بين تنبؤات خبراء الصندوق للمتغيرات الاقتصادية الكلية (مثل نمو إجمالي الناتج المحلي والتضخم) والتنبؤات بشأن هذه المتغيرات في توقعات السلطات للمالية العامة. وتستند توقعات السيناريو الأساسي التي أعدها الصندوق إلى تنبؤات «مكتب مسؤولية الموازنة» كأساس مرجعي فقط، ولا تفترض بالضرورة أن القواعد المالية الجديدة المعلنة بتاريخ ١٧ نوفمبر ٢٠٢٢ سيتم تنفيذها مع نهاية فترة التنبؤات. وتستبعد بيانات خبراء الصندوق بنوك القطاع العام والأثر المترتب على تحويل الأصول من خطة معاشات تقاعد مؤسسة البريد

الاستثنائية التي تجاوزت المستويات القياسية في تمويل العجز الذي سجل ارتفاعاً خلال عام ٢٠٢٢. كذلك يمكن في الوقت الحالي استخدام المدخرات المتراكمة في صندوق الرخاء الوطني للعرض نفسه. وفي خلال عام ٢٠٢٥، سيتم تفعيل قاعدة المالية العامة الجديدة بشكل كامل، والتي سيتم من خلالها السماح بالإففاق من إيرادات النفط والغاز المرتفعة، ولكنها تستهدف في الوقت نفسه خفض العجز الهيكلي الأولي.

المملكة العربية السعودية: توقعات المالية العامة في السيناريو الأساسي لخبراء الصندوق تستند في المقام الأول إلى فهمهم لسياسات الحكومة المحددة معالمها في موازنة عام ٢٠٢٢. وتستند إيرادات تصدير النفط إلى أسعار النفط المفترضة لها في السيناريو الأساسي لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي وفهم خبراء الصندوق لسياسة النفط الحالية في ظل اتفاق أوبك+ (منظمة البلدان المصدرة للنفط، بما فيها روسيا، وبلدان أخرى مصدرة للنفط غير أعضاء في أوبك).

سنغافورة: تستند أرقام السنة المالية ٢٠٢٠ إلى نتائج تنفيذ الموازنة. وتستند توقعات السنة المالية ٢٠٢١ إلى أرقام معدلة في ضوء نتائج تنفيذ الموازنة حتى نهاية ٢٠٢١. وتستند توقعات السنة المالية ٢٠٢٢ إلى الموازنة المبدئية المعدة في ١٨ فبراير ٢٠٢٢. وخلال فترة التوقع المتبقية، يفترض خبراء الصندوق العمل بالتدرج على إلغاء التدابير المتبقية المرتبطة بالجائحة وتنفيذ مجموعة التدابير المتنوعة على جانب الإيرادات التي تم الإعلان عنها في موازنة السنة المالية ٢٠٢٢. وتتضمن هذه التدابير (١) زيادة ضريبة السلع والخدمات من ٧٪ إلى ٨٪ بتاريخ ١ يناير ٢٠٢٣، ثم إلى ٩٪ بتاريخ ١ يناير ٢٠٢٤، و(٢) زيادة الضريبة العقارية عام ٢٠٢٣ على العقارات التي لا يشغلها مالكوها (من ١٠-٢٠٪ إلى ١٢-٣٦٪) والعقارات التي يشغلها مالكوها وتتجاوز قيمتها السنوية ٣٠ ألف دولار أمريكي (من ٤-١٦٪ إلى ٦-٣٢٪)، و(٣) زيادة ضريبة الكربون من ٥ دولارات أمريكية للطن إلى ٢٥ دولاراً أمريكياً للطن في عامي ٢٠٢٤ و٢٠٢٥ و٤٥ دولاراً أمريكياً للطن في عامي ٢٠٢٦ و٢٠٢٧.

جنوب إفريقيا: تستند افتراضات المالية العامة إلى بيان سياسة الميزانية متوسطة الأجل. وتُستثنى من الإيرادات غير الضريبية المعاملات في الأصول المالية والخصوم لأنها تنطوي أساساً على إيرادات مرتبطة بمكاسب تقييم سعر الصرف المتحققة من حيازة الودائع بالعملة الأجنبية، وبيع الأصول، والبنود المماثلة في المفاهيم.

^٢ راجع دراسة Robert Price, Thai-Thanh Dang, and Yvan Guillemette, "New Tax and Expenditure Elasticity Estimates for EU Budget Surveillance," OECD Economics Department Working Paper 1174, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris, 2014.

الإطار ألف-١ (تابع)

كندا: تعكس التوقعات تشديد السياسة النقدية للبنك المركزي الكندي وارتفاع العائدات طويلة الأجل لمواجهة التضخم الذي تجاوز مستواه المستهدف. ويُتوقع استمرار البنك المركزي الكندي في تطبيق أسعار فائدة مرتفعة خلال الجزء الأكبر من عام ٢٠٢٣ لخفض التضخم إلى مستواه المستهدف مع نهاية عام ٢٠٢٤.

شيلي: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع تحقيق هدف التضخم.

الصين: كان الموقف العام للسياسة النقدية تيسيرياً إلى حد ما خلال عام ٢٠٢٢، ويُتوقع أن يظل تيسيرياً عموماً خلال عام ٢٠٢٣.

الدانمرك: تهدف السياسة النقدية إلى الحفاظ على ربط العملة باليورو.

منطقة اليورو: افتراضات السياسة النقدية للبلدان الأعضاء في منطقة اليورو مستمدة من مجموعة من النماذج (شبه الهيكلية، ونموذج التوازن العام العشوائي الديناميكي، وقاعدة تايلور) وتوقعات السوق وتصريحات مجلس إدارة البنك المركزي الأوروبي.

اليونان: تقوم توقعات النقود بمعناها الواسع على أساس الميزانيات العمومية للمؤسسات المالية النقدية وافتراضات تدفقات الودائع.

منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة: يفترض خبراء الصندوق أن نظام مجلس العملة سيظل دون تغيير. هنجارياً: تستند آراء خبراء الصندوق إلى التطورات الأخيرة.

الهند: تتفق توقعات السياسة النقدية مع تحقيق مستوى التضخم الذي يستهدفه بنك الاحتياطي الهندي على المدى المتوسط، بالرغم من ارتفاع التضخم مؤخراً متجاوزاً الحد الأعلى لنطاق التضخم المستهدف.

إندونيسيا: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع بقاء التضخم في نطاق هدف البنك المركزي على المدى المتوسط. إسرائيل: تقوم افتراضات السياسة النقدية على العودة بالتدرج إلى أوضاع السياسة النقدية العادية.

إيطاليا: تستنير تقديرات خبراء الصندوق وتوقعاتهم بالنتائج الفعلية لبنك إيطاليا وخطه بشأن السياسات وبالتنبؤات بشأن موقف السياسة النقدية للبنك المركزي الأوروبي والمستمدة من فريق الصندوق المعني بمنطقة اليورو.

اليابان: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع توقعات السوق.

البريطانية، التي تعرف باسم «البريد الملكي» (Royal Mail Pension Plan) إلى القطاع العام في إبريل ٢٠١٢. ويمثل مستوى الاستهلاك والاستثمار الحكومي الحقيقي جزءاً من مسار إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، الذي يرى خبراء الصندوق أنه قد يكون أو لا يكون مماثلاً لتوقعات «مكتب مسؤولية الموازنة». وتُعرض البيانات على أساس السنة التقويمية.

الولايات المتحدة: تستند توقعات المالية العامة إلى السيناريو الأساسي الذي وضعه مكتب الموازنة التابع للكونغرس في فبراير ٢٠٢٣ والمعدل في ضوء افتراضات خبراء الصندوق بشأن السياسات والاقتصاد الكلي. وتتضمن هذه التوقعات آثار «خطة البنية التحتية التي يدعمها الحزبان» (Bipartisan Infrastructure Plan) وقانون خفض التضخم. وتم تعديل توقعات المالية العامة لكي تكون انعكاساً لتنبؤات خبراء الصندوق بشأن المتغيرات الاقتصادية الكلية والمالية الرئيسية والمعالجات المحاسبية المختلفة لدعم القطاع المالي ولنظم معاشات التقاعد ذات المزايا المحددة، وتم تحويلها إلى صيغة تقوم على أساس الحكومة العامة.

افتراضات السياسة النقدية

تستند افتراضات السياسة النقدية إلى إطار السياسة النقدية المعمول به في كل بلد. ويعني هذا، في معظم الحالات، اتباع موقف غير تيسيري على مدار الدورة الاقتصادية: فتزيد أسعار الفائدة الرسمية عندما تشير المؤشرات الاقتصادية إلى أن التضخم سيتجاوز المعدل أو النطاق المقبول، وتنخفض عندما تشير المؤشرات الاقتصادية إلى أنه لن يتجاوز هذا المعدل أو النطاق، وأن نمو الناتج أقل من المعدل الممكن، وأن هناك هامش تراخ كبير في الاقتصاد. أما عن أسعار الفائدة، راجع قسم «الافتراضات» في بداية الملحق الإحصائي.

الأرجنتين: تتسق التوقعات النقدية مع الإطار الاقتصادي الكلي بوجه عام، وخطط المالية العامة والتمويل، والسياسات النقدية وسياسات أسعار الصرف في ظل نظام سعر الصرف الزاحف.

أستراليا: تستند افتراضات السياسة النقدية إلى تحليل خبراء الصندوق ومسار التضخم المتوقع.

النمسا: تتناسب توقعات النمو النقدي مع نمو إجمالي الناتج المحلي الاسمي.

البرازيل: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع تقارب معدل التضخم من نطاق السماح مع نهاية ٢٠٢٤.

الإطار ألف-١ (تتمة)

جنوب إفريقيا: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع بقاء التضخم في حدود النطاق المستهدف الذي يتراوح بين ٣٪ و٦٪ على المدى المتوسط.

إسبانيا: تتناسب توقعات النمو النقدي مع نمو إجمالي الناتج المحلي الاسمي.

السويد: تتماشى التوقعات النقدية مع توقعات بنك السويد المركزي.

سويسرا: تشير توقعات التضخم إلى أن البنك الوطني السويسري قد يضطر إلى مواصلة تشديد السياسة النقدية خلال ٢٠٢٣.

تركيا: يفترض السيناريو الأساسي أن موقف السياسة النقدية سيظل متماشيا مع توقعات السوق.

المملكة المتحدة: يستند مسار أسعار الفائدة في الأجل القصير إلى توقعات أسعار الفائدة السوقية.

الولايات المتحدة: يتوقع خبراء الصندوق أن تواصل لجنة السوق المفتوحة التابعة للاحتياطي الفيدرالي تعديل سعر الفائدة المستهدف على الأموال الفيدرالية تماشيا مع الآفاق الاقتصادية الكلية الأوسع نطاقا.

كوريا: تفترض التوقعات تطور سعر الفائدة الأساسي تماشيا مع توقعات السوق.

المكسيك: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع تحقيق هدف التضخم.

هولندا: تقوم التوقعات النقدية على تقديرات خبراء الصندوق لسعر الفائدة السائد بين بنوك لندن («ليبور») على السندات باليورو لمدة ستة أشهر.

نيوزيلندا: تستند التوقعات النقدية إلى تحليل خبراء الصندوق ومسار التضخم المتوقع.

البرتغال: تستند توقعات السياسة النقدية إلى اللوحات الجدولية التي يعدها خبراء الصندوق في ضوء المدخلات المتوقعة للقطاع العيني وقطاع المالية العامة.

روسيا: تفترض توقعات السياسة النقدية اعتماد البنك المركزي للاتحاد الروسي سياسات نقدية متشددة.

المملكة العربية السعودية: تستند توقعات السياسة النقدية إلى استمرار ربط سعر الصرف بالدولار الأمريكي.

سنغافورة: من المتوقع نمو النقود بمعناها الواسع على نحو يتماشى مع النمو المتوقع في إجمالي الناتج المحلي الاسمي.

قائمة بالجدول^١

الناتج

- الجدول ألف-١: ملخص بيانات الناتج العالمي
الجدول ألف-٢: الاقتصادات المتقدمة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي والطلب المحلي الكلي
الجدول ألف-٣: الاقتصادات المتقدمة: مكونات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
الجدول ألف-٤: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي

التضخم

- الجدول ألف-٥: ملخص بيانات التضخم
الجدول ألف-٦: الاقتصادات المتقدمة: أسعار المستهلكين
الجدول ألف-٧: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين

السياسات المالية

- الجدول ألف-٨: الاقتصادات المتقدمة الرئيسية: أرصدة المالية العامة والدين لدى الحكومة العامة

التجارة الخارجية

- الجدول ألف-٩: ملخص أحجام وأسعار التجارة العالمية

معاملات الحساب الجاري

- الجدول ألف-١٠: ملخص أرصدة الحسابات الجارية
الجدول ألف-١١: الاقتصادات المتقدمة: رصيد الحساب الجاري
الجدول ألف-١٢: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري

ميزان المدفوعات والتمويل الخارجي

- الجدول ألف-١٣: ملخص أرصدة الحسابات المالية

تدفق الأموال

- الجدول ألف-١٤: ملخص صافي الإقراض والاقتراض

السيناريو الأساسي للمدى المتوسط

- الجدول ألف-١٥: ملخص السيناريو الأساسي العالمي للمدى المتوسط

^١ البلدان غير المدرجة بترتيب الأبجدية الإنجليزية تكون مرتبة بحسب حجمها الاقتصادي.

الجدول ألف - ١: ملخص بيانات الناتج العالمي^١
(التغير السنوي %)

توقعات			متوسط									
٢٠٢٨	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤-٢٠١٥	
٣,٠	٣,٠	٢,٨	٣,٤	٦,٣	٢,٨-	٢,٨	٣,٦	٣,٨	٣,٣	٣,٤	٣,٩	العالم
١,٨	١,٤	١,٣	٢,٧	٥,٤	٤,٢-	١,٧	٢,٣	٢,٥	١,٨	٢,٣	١,٥	الاقتصادات المتقدمة
٢,١	١,١	١,٦	٢,١	٥,٩	٢,٨-	٢,٣	٢,٩	٢,٢	١,٧	٢,٧	١,٦	الولايات المتحدة
١,٤	١,٤	٠,٨	٣,٥	٥,٤	٦,١-	١,٦	١,٨	٢,٦	١,٩	٢,٠	٠,٨	منطقة اليورو
٠,٤	١,٠	١,٣	١,١	٢,١	٤,٣-	٠,٤-	٠,٦	١,٧	٠,٨	١,٦	٠,٥	اليابان
٢,٠	١,٩	١,٣	٣,١	٥,٨	٤,١-	١,٩	٢,٥	٣,٠	٢,٣	٢,١	٢,٦	اقتصادات متقدمة أخرى ^٢
٣,٩	٤,٢	٣,٩	٤,٠	٦,٩	١,٨-	٣,٦	٤,٧	٤,٧	٤,٤	٤,٤	٦,١	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٤,٤	٥,١	٥,٣	٤,٤	٧,٥	٠,٥-	٥,٢	٦,٤	٦,٦	٦,٨	٦,٨	٨,٣	المجموعات الإقليمية
٢,٣	٢,٥	١,٢	٠,٨	٧,٣	١,٦-	٢,٥	٣,٦	٤,٢	١,٨	١,٠	٣,٧	آسيا الصاعدة والنامية
٢,٣	٢,٢	١,٦	٤,٠	٧,٠	٦,٨-	٠,٢	١,٢	١,٤	٠,٦-	٠,٤	٣,٥	أوروبا الصاعدة والنامية
٣,٧	٣,٥	٢,٩	٥,٣	٤,٦	٢,٧-	١,٦	٢,٨	٢,٢	٤,٣	٣,٠	٤,٥	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٤,٤	٤,٢	٣,٦	٣,٩	٤,٨	١,٧-	٣,٣	٣,٢	٢,٩	١,٥	٣,٢	٥,٥	الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
												إفريقيا جنوب الصحراء
												المجموعات التحليلية
												حسب مصدر إيرادات التصدير
٢,٩	٣,٢	٣,١	٤,٨	٤,١	٣,٧-	٠,٥-	٠,٦	٠,٧	١,٤	١,٧	٤,٦	الوقود
٤,٠	٤,٣	٤,٠	٣,٩	٧,٢	١,٦-	٤,١	٥,١	٥,٢	٤,٨	٤,٧	٦,٣	غير الوقود
٣,٠	٣,٤	١,٨	٣,٨	٨,٠	٥,٧-	١,٠	١,٦	٢,٨	١,٦	٢,٦	٤,٣	منها: منتجات أولية
٤,٦	٤,٥	٣,٧	٤,٨	٦,٦	٣,٢-	٣,٣	٤,٦	٤,٧	٤,٠	٤,١	٥,٢	حسب مصدر التمويل الخارجي
												اقتصادات المركز المدين الصافي
												اقتصادات المركز المدين الصافي
												حسب تجربة خدمة الدين
٥,١	٤,٣	٢,٧	٠,٦	٣,٤	٠,٩-	٣,٤	٣,٦	٣,٣	٢,٩	١,٥	٤,٥	الاقتصادات ذات المتأخرات و/أو التي أعيدت جدولة ديونها في ٢٠١٧-٢٠٢١
١,٧	١,٦	٠,٧	٣,٧	٥,٦	٥,٦-	٢,٠	٢,٣	٣,٠	٢,٠	٢,٥	١,١	المجموعات الأخرى
٣,٥	٣,٤	٣,١	٥,٣	٤,٣	٣,١-	١,٠	٢,١	١,٦	٤,٧	٢,٩	٤,٢	الاتحاد الأوروبي
												الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
٣,٧	٤,٠	٣,٩	٣,٩	٧,١	٢,٠-	٣,٥	٤,٦	٤,٧	٤,٥	٤,٣	٦,١	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات
٥,٦	٥,٤	٤,٧	٥,٠	٤,١	١,١	٥,٠	٥,١	٤,٨	٣,٩	٤,٨	٦,٠	متوسطة الدخل
												البلدان النامية منخفضة الدخل
												للتذكرة
												معدل النمو الوسيط
٢,١	١,٧	١,٣	٣,٤	٥,٩	٤,٣-	٢,٠	٢,٨	٣,٠	٢,٢	٢,٣	١,٧	الاقتصادات المتقدمة
٣,٤	٣,٦	٣,٤	٤,٠	٤,٦	٣,٥-	٣,١	٣,٥	٣,٧	٣,٤	٣,٤	٤,٦	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٣,٠	٣,٢	٣,٠	٤,٠	٤,٧	٥,٥-	٢,٤	٣,٠	٢,٨	٢,٩	٣,٠	٣,٩	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل
٤,٧	٤,٦	٤,١	٣,٩	٤,٣	٠,٥-	٤,٥	٤,١	٤,٣	٤,٤	٤,٣	٥,٣	البلدان النامية منخفضة الدخل
١,٤	١,٠	٠,٩	٢,٣	٥,٣	٤,٧-	١,٣	١,٩	٢,١	١,٣	١,٧	٠,٩	نصيب الفرد من الناتج^٣
٢,٧	٣,٠	٢,٨	٢,٨	٦,١	٣,١-	٢,٣	٣,٣	٣,٣	٢,٩	٢,٨	٤,٤	الاقتصادات المتقدمة
٢,٩	٣,٣	٣,١	٣,١	٦,٤	٣,٠-	٢,٥	٣,٦	٣,٥	٣,٢	٣,٠	٤,٦	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٣,٣	٣,٢	٢,٥	٢,٧	٢,٦	١,٢-	٢,٦	٢,٧	٢,٥	١,٥	٢,٢	٣,٥	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل
												البلدان النامية منخفضة الدخل
٢,٦	٢,٤	٢,٤	٣,٠	٦,٠	٣,٢-	٢,٥	٣,٢	٣,٣	٢,٦	٢,٨	٢,٦	معدل النمو العالمي على أساس أسعار الصرف
												السائدة في السوق
												قيمة الناتج العالمي (بمليارات الدولارات الأمريكية)
١٣٤,٩٥٠	١١٠,٧٦٤	١٠٥,٥٦٩	١٠٠,٢١٨	٩٦,٣١٤	٨٤,٨٩٥	٨٧,٢٨٤	٨٥,٩٦٧	٨١,٠٥١	٧٦,٢٢٨	٧٤,٩٦٨	٦٥,٥٣١	بأسعار الصرف السائدة في السوق
٢٢٣,٢٧٢	١٨٣,٦٥٤	١٧٤,٤٧١	١٦٣,٥١٠	١٤٧,٩١٠	١٣٣,٣٦٨	١٣٥,٧٤٥	١٢٩,٧٩٩	١٢٢,٢٩٢	١١٦,٢٢٧	١١١,٩٣٤	٨٩,٤١٢	على أساس تعادل القوى الشرائية

^١ إجمالي الناتج المحلي الحقيقي.

^٢ باستثناء بلدان منطقة اليورو، واليابان، والولايات المتحدة.

^٣ نصيب الفرد من الناتج بالدولارات الدولية على أساس تعادل القوى الشرائية.

الجدول ألف-٢: الاقتصادات المتقدمة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي والطلب المحلي الكلي^١
(التغير السنوي %)

من ربيع عام رابع إلى آخر ^٢		توقعات					متوسط							
توقعات		توقعات					متوسط							
الربيع: ٢٠٢٤	الربيع: ٢٠٢٣	الربيع: ٢٠٢٢	٢٠٢٨	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤-٢٠١٥
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي														
الاقتصادات المتقدمة														
١,٦	١,١	١,٢	١,٨	١,٤	١,٣	٢,٧	٥,٤	٤,٢-	١,٧	٢,٣	٢,٥	١,٨	٢,٣	١,٥
١,٣	١,٥	٠,٩	٢,١	١,١	١,٦	٢,١	٥,٩	٢,٨-	٢,٣	٢,٩	٢,٢	١,٧	٢,٧	١,٦
١,٨	٠,٧	١,٩	١,٤	١,٤	٠,٨	٣,٥	٥,٤	٦,١-	١,٦	١,٨	٢,٦	١,٩	٢,٥	٠,٨
١,٨	٠,٢	٠,٩	١,١	١,١	٠,١-	١,٨	٢,٦	٣,٧-	١,١	١,٥	٢,٧	٢,٢	١,٥	١,٤
١,٤	٠,٨	٠,٥	١,٤	١,٣	٠,٧	٢,٦	٦,٨	٧,٩-	١,٩	١,٨	٢,٤	١,٥	١,١	١,٥
١,١	٠,٤	١,٤	٠,٩	٠,٨	٠,٧	٣,٧	٧,٥	٩,٥-	٠,٥	٠,٩	١,٧	١,٣	٠,٨	٠,٥-
٢,١	١,٣	٢,٧	١,٦	٢,٥	١,٥	٥,٥	٥,٥	١١,٣-	٢,٥	٢,٣	٢,٥	٢,٥	٢,٨	٠,٥
٢,٨	٠,٥	٣,٣	١,٦	١,٢	١,٥	٤,٥	٤,٩	٣,٩-	٢,٥	٢,٤	٢,٩	٢,٢	٢,٥	١,١
١,٣	٠,٧	١,٤	١,٣	١,١	٠,٧	٣,١	٦,١	٥,٤-	٢,٢	١,٨	١,٦	١,٣	٢,٥	١,٤
٣,٣	٥,٢	١٣,١	٣,٥	٤,٥	٥,٦	١٢,٥	١٣,٦	٦,٢	٥,٤	٨,٥	٩,٥	٢,٥	٢٤,٤	١,٨
١,٣	٠,١	٣,٥	١,٥	١,١	٠,٤	٥,٥	٤,٦	٦,٥-	١,٥	٢,٤	٢,٣	٢,٥	١,٥	١,٣
٢,٢	٠,٩	٣,٢	١,٩	١,٧	١,٥	٦,٧	٥,٥	٨,٣-	٢,٧	٢,٨	٣,٥	٢,٥	١,٨	٠,٢-
٢,٥	١,٥	٥,٢	١,٢	١,٥	٢,٦	٥,٩	٨,٤	٩,٥-	١,٩	١,٧	١,١	٠,٥-	٠,٢-	٢,١-
١,٥	٠,٧	٠,٣	١,٢	١,٣	٠,٥	٢,١	٣,٥	٢,٤-	١,٢	١,١	٣,٢	٢,٨	٠,٥	٠,٧
٢,٧	١,٨	١,٢	٢,٧	٢,٧	١,٣	١,٧	٣,٥	٣,٤-	٢,٥	٤,٥	٢,٩	١,٩	٥,٢	٣,٩
١,١	٣,٢	٤,٥	٢,٨	٢,٣	١,٧	٦,٣	١٣,١	٨,٦-	٣,٤	٢,٨	٣,٤	٢,٦	٢,٥	٠,٤
٣,٥	١,٢	٠,٥-	٢,٥	٢,٧	٠,٣-	١,٩	٦,٥	٠,٥	٤,٦	٤,٥	٤,٣	٢,٥	٢,٥	٣,٥
١,٩	٢,٣	٠,٢	٢,٥	٢,١	١,٦	٥,٤	٨,٢	٤,٣-	٣,٥	٤,٥	٤,٨	٣,٢	٢,٢	١,٣
١,٣	٤,٣	٢,٢-	٢,٣	١,٧	١,١	١,٥	٥,١	٠,٨-	٢,٣	١,٢	١,٣	٥,٥	٢,٣	٢,٥
٢,٩	٢,٥	٠,٥	٣,٤	٢,٩	٠,٤	٢,٥	٤,١	٢,٢-	٢,٦	٤,٥	٣,٣	٢,٤	٣,٩	٢,١
٣,٧	٢,٥	٤,٤-	٣,٢	٣,٢	١,٢-	١,٣-	٨,٥	٠,٦-	٣,٧	٣,٨	٥,٨	٣,٢	١,٩	٢,٢
٣,٤	١,٧	٤,٥	٢,٩	٢,٨	٢,٥	٥,٦	٦,٦	٤,٤-	٥,٥	٥,٦	٥,٧	٦,٦	٣,٤	٠,٦
٢,٨	٣,١	٤,٧	٣,٦	٣,٥	٣,٥	٦,٩	١١,٨	٨,٦-	٧,٥	٦,٢	١٠,٩	٣,٤	٩,٦	٣,٦
١,٥	١,٣	٠,٦	٠,٤	١,٥	١,٣	١,١	٢,١	٤,٣-	٠,٤-	٠,٦	١,٧	١,٧	١,٦	٠,٥
٢,٥	٠,٤-	٠,٤	١,٥	١,٥	٠,٣-	٤,٥	٧,٦	١١,٥-	١,٦	١,٧	٢,٤	٢,٢	٢,٤	١,٢
١,٣	٣,١	١,٣	٢,٢	٢,٤	١,٥	٢,٦	٤,١	٠,٧-	٢,٢	٢,٩	٣,٢	٢,٩	٢,٨	٣,٨
١,٨	١,٤	٢,١	١,٧	١,٥	١,٥	٣,٤	٥,٥	٥,١-	١,٩	٢,٨	٣,٥	١,٥	٠,٧	١,٩
٢,٢	١,١	٠,٥-	٢,٤	٢,٦	٢,١	٢,٥	٦,٥	٣,٤	٣,١	٢,٨	٣,٣	٢,٢	١,٥	٤,٥
١,٦	١,٤	٢,٧	٢,٣	١,٧	١,٦	٣,٧	٥,٢	١,٨-	١,٩	٢,٨	٢,٤	٢,٧	٢,٣	٢,٨
١,٨	١,٢	٠,٨	١,٨	١,٨	٠,٨	٢,١	٤,٢	٢,٥-	١,٢	٢,٩	١,٤	٢,١	١,٦	٢,٢
١,٩	٢,١	٢,١	٢,٥	٢,١	١,٥	٢,٦	٨,٩	٣,٩-	١,٣	٢,٦	٤,٥	٢,٦	٣,٥	٦,١
١,٣	٠,٥	٠,١-	٢,٣	١,٥	٠,٥-	٢,٦	٥,٤	٢,٢-	٢,٥	٢,٥	٢,٦	٢,١	٤,٥	١,٨
١,٨	٦,٨	٤,٢-	٢,٧	٢,١	٣,٥	٣,٥-	٦,٤	٦,٥-	١,٧-	٢,٨	٣,٨	٢,٢	٢,٤	٣,٩
٢,١	٠,٦	٠,٢	٢,٥	٢,٥	٠,٥-	٢,٤	٣,٦	٥,٥-	٣,٥	٣,٢	٥,٢	٢,٥	٥,٤	٢,٢
٣,٤	٢,١	٢,٧	٣,٦	٣,١	٢,٩	٦,٤	٨,٦	١,٩-	٤,٢	٤,١	٤,٣	٤,٥	٢,٥	٤,٢
٢,٢	١,٩	١,٨	١,٤	٢,٥	٢,١	٣,٣	٣,٩	١,٣-	١,١	٠,٨	٢,٥	١,٢	١,٩	١,٤
١,٥	٠,٨-	١,٥	١,٥	١,٥	٠,٥	٣,٦	٤,٩	٢,٥-	١,٥	٢,٥	٢,٨	٣,٢	٢,٣	٠,٧
٢,٥	٠,١	٢,٢	٢,٥	٠,٨	١,١	٢,٤	٦,١	١,٥-	٣,١	٣,٥	٣,٥	٣,٦	٣,٧	٢,٥
...	...	...	٠,٥-	١,٦-	٠,٤	٤,٨	٠,٢	٤,٤-	١,٧	٤,٤-	٢,٩-	١,٣-	١,٥-	١,١-
...	...	...	٣,٤	٢٠,٦	٥٨,٩	٢٦,٨-	١٩,٣	٥٤,٢-	٢,٥-	٦,٥	١٠,٥	٠,٧-	٢١,٥-	١٠,٢
٣,١	٠,٥	٤,٢	٢,٣	٢,١	٢,٣	٦,٤	٤,٣	٧,٢-	١,٨	٤,٩	٤,٢	٦,٣	٤,٤	٢,١
...	...	...	١,٥	١,٥	١,٣	٨,٧	٨,٩	١١,٢-	٢,٥	١,٦	٠,٣	٣,٧	١,٤	٠,٨-
...	...	...	١,٣	١,٥	١,٢	٤,٦	٨,٣	٦,٧-	٢,١	١,٥	٠,٣	٢,٣	٢,٧	٢,٢-
للتنذرة														
١,٤	٠,٨	٠,٩	١,٦	١,١	١,١	٢,٣	٥,٣	٤,٥-	١,٦	٢,١	٢,٢	١,٥	٢,١	١,٢
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية														
الطلب المحلي الكلي الحقيقي														
الاقتصادات المتقدمة														
١,٦	١,١	١,٥	١,٨	١,٣	٠,٩	٣,١	٥,٥	٤,١-	٢,٥	٢,٣	٢,٥	٢,٥	٢,٦	١,٣
١,٢	٠,٩	٠,٦	٢,١	١,٥	٠,٩	٢,٤	٧,٥	٢,٤-	٢,٣	٣,١	٢,٣	١,٨	٣,٤	١,٤
١,٦	٠,٨	١,١	١,٤	١,٢	٠,٧	٣,٧	٤,٢	٥,٨-	٢,٤	١,٩	٢,٣	٢,٤	٢,٣	٠,٥
٢,٣	٠,٤	١,٥	١,٣	١,٢	٠,١	٣,١	١,٩	٣,٥-	١,٧	١,٦	٢,٦	٣,١	١,٤	١,١
١,٥	٠,٥-	١,٣	١,٤	٠,٣	٠,٣	٢,٣	٦,٦	٦,٧-	٢,١	١,٤	٢,٥	١,٤	١,٤	١,٢
٠,٥	١,٨	٠,٣	١,٥	٠,٩	٠,٧	٤,٣	٧,٢	٨,٤-	٠,٣-	١,٣	١,٨	١,٨	١,٢	٠,٨-
١,٥	٢,٥	٠,٧	١,٢	١,٩	١,٦	٢,٩	٥,٣	٩,٤-	١,٧	٣,٥	٣,٣	٢,١	٤,١	٠,٢-
٠,٩	١,٥	١,٣	١,٤	١,٥	١,٥	١,٧	١,١	٣,٤-	٠,٥	٠,٦	١,١	٠,٣	١,١	٠,٥
٢,٥	١,٦	٠,٣-	١,٥	٠,٦	٠,٣	٤,٥	٨,٨	١٢,٣-	١,٨	١,٢	٢,١	٣,٢	٢,٩	١,٢
٢,٢	٠,٧	١,٩	٢,١	١,٦	٠,٢-	٤,٧	٦,٦	٦,٥-	١,١	٢,٥	٤,١	٠,٤	٠,٢-	٢,٧
٢,٥	٠,٨	٢,٤	٢,٤	٢,٢	١,٤	٣,٣	٥,٣	٢,٥-	١,٦	٢,٧	٢,٦	٢,٩	٢,٦	٢,٨
للتنذرة														
١,٣	٠,٩	٠,٨	١,٧	١,٥	٠,٨	٢,٨	٥,٨	٤,٢-	١,٧	٢,٢	٢,٢	١,٧	٢,٤	١,١
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية														

١ البلدان غير المدرجة بترتيب الأبجدية الإنجليزية تكون مرتبة حسب حجمها الاقتصادي.

٢ من الربع الرابع في العام السابق.

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

الجدول ألف-٣: الاقتصادات المتقدمة: مكونات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
(التغير السنوي %)

توقعات		متوسطات										
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤-٢٠١٥	٢٠١٤-٢٠١٥	
الإنفاق الاستهلاكي الخاص												
١,٤	١,٥	٣,٦	٥,٤	٥,٥-	١,٥	٢,٢	٢,٢	٢,١	٢,٤	١,٧	١,٤	الاقتصادات المتقدمة
٠,٩	١,٥	٢,٨	٨,٣	٣,٠-	٢,٠	٢,٩	٢,٤	٢,٥	٣,٣	٢,٣	١,٧	الولايات المتحدة
١,٦	١,١	٤,٣	٣,٧	٧,٧-	١,٤	١,٥	١,٨	٢,٠	١,٩	١,١	٠,٥	منطقة اليورو
٢,٢	١,٣	٤,٣	٠,٤	٥,٦-	١,٦	١,٥	١,٤	٢,٤	١,٩	١,١	٠,٨	ألمانيا
١,١	٠,٢	٢,٨	٥,٣	٦,٨-	١,٨	١,٠	١,٦	١,٦	١,٤	١,٠	١,٢	فرنسا
١,٢	١,١	٤,٦	٤,٧	١٠,٤-	٠,٢	١,٠	١,٥	١,٢	١,٩	٠,٦	٠,٤-	إيطاليا
١,٧	١,١	٤,٣	٦,٠	١٢,٢-	١,١	١,٧	٣,٠	٢,٧	٢,٩	١,١	٠,٠	إسبانيا
١,٠	١,٧	٢,١	٠,٤	٤,٧-	٠,٦-	٠,٢	١,١	٠,٤-	٠,٢-	٠,٠	٠,٧	اليابان
٠,٦	٠,٦-	٥,٤	٦,٢	١٣,٢-	١,١	٢,٥	١,٩	٣,٦	٣,١	٠,٩	١,٢	المملكة المتحدة
١,٩	٣,٣	٤,٨	٥,٠	٦,١-	١,٥	٢,٦	٣,٧	٢,١	٢,٣	٢,١	٢,٩	كندا
٢,٦	٢,٢	٤,١	٤,٣	٥,٥-	١,٩	٢,٨	٢,٨	٢,٦	٢,٩	٢,٠	٢,٧	اقتصادات متقدمة أخرى ^١
للتذكيرة												
١,١	١,٣	٣,٣	٥,٧	٥,١-	١,٤	٢,١	٢,٠	٢,٠	٢,٤	١,٦	١,٣	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
الاستهلاك العام												
الاقتصادات المتقدمة												
٠,٩	١,٠	١,٠	٣,٦	١,٩	٢,٨	١,٥	٠,٨	٢,١	١,٧	١,٧	١,٢	الاقتصادات المتقدمة
١,٢	١,٦	٠,٢-	١,٣	٢,٢	٣,٤	١,٢	٠,١-	١,٩	١,٦	١,٤	٠,٣	الولايات المتحدة
٠,٥	٠,٣	١,١	٤,٣	١,٠	١,٧	١,٠	١,١	١,٩	١,٣	١,٤	١,٢	منطقة اليورو
١,٠	٠,٥-	١,٢	٣,٨	٤,٠	٢,٦	٠,٨	١,٧	٤,٠	٢,٩	٢,١	١,٧	ألمانيا
٠,٩	٠,٩	٢,٧	٦,٤	٤,٠-	١,٠	٠,٨	١,٤	١,٤	١,٠	١,٢	١,٥	فرنسا
٢,٦-	٠,٩-	٠,٠	١,٥	٠,٠	٠,٦-	٠,١	٠,١-	٠,٧	٠,٦-	٠,٣-	٠,٣-	إيطاليا
٠,٧	٢,٠	٠,٩-	٢,٩	٣,٥	١,٩	٢,٣	١,٠	١,٠	٢,٠	١,٦	٢,١	إسبانيا
٠,٥	٠,١	١,٥	٣,٥	٢,٤	١,٩	١,٠	٠,١	١,٦	١,٩	١,٤	١,٣	اليابان
١,٦	٢,٦	١,٩	١٢,٥	٧,٣-	٤,١	٠,٣	٠,٤	٠,٨	١,٢	١,٧	١,٣	المملكة المتحدة
١,٠	٠,١	٢,٠	٦,٤	١,٣	١,٠	٣,٢	٢,١	١,٨	١,٤	٢,٠	١,٧	كندا
١,١	١,٢	٢,٦	٤,٥	٤,٦	٣,٧	٣,٥	٢,٤	٣,٥	٢,٨	٣,٠	٢,٩	اقتصادات متقدمة أخرى ^١
للتذكيرة												
٠,٩	١,٠	٠,٦	٣,٣	١,١	٢,٦	١,١	٠,٤	١,٩	١,٦	١,٤	٠,٨	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
إجمالي تكوين رأس المال الثابت												
الاقتصادات المتقدمة												
١,٤	٠,٠	١,٦	٥,٦	٣,٣-	٣,٠	٣,١	٣,٨	٢,٦	٣,٦	٢,١	٠,٩	الاقتصادات المتقدمة
١,٢	١,٠-	٠,٥-	٥,٧	١,٢-	٢,٦	٤,٧	٣,٨	٢,١	٣,٧	٢,١	١,٢	الولايات المتحدة
١,١	٠,٤	٣,٧	٣,٨	٦,٢-	٦,٩	٣,١	٣,٩	٤,٠	٤,٧	٢,٥	٠,٣-	منطقة اليورو
٠,٦	٠,٦-	٠,٤	١,٢	٢,٣-	١,٩	٣,٣	٢,٦	٣,٨	١,٧	١,٣	١,٧	ألمانيا
١,٩-	٠,٦-	٢,٣	١١,٣	٨,٤-	٤,٢	٣,٢	٥,٠	٢,٥	٠,٩	١,٧	٠,٧	فرنسا
٢,٨	٢,٣	٩,٤	١٨,٦	٧,٩-	١,٢	٣,١	٣,٢	٤,٠	١,٨	٣,٧	٢,٨-	إيطاليا
٣,٩	١,٣	٤,٣	٠,٩	٩,٧-	٤,٥	٦,٣	٦,٨	٢,٤	٤,٩	٢,٥	٢,٦-	إسبانيا
١,٧	٢,٣	٠,٩-	٠,١-	٣,٦-	٠,٥	٠,٦	١,٦	١,٢	٢,٣	٠,٥	٠,٣-	اليابان
٠,٣-	٤,١-	٧,٧	٦,١	١٠,٥-	١,٩	٠,٢-	٣,٥	٤,٩	٦,٥	١,٤	٠,٨	المملكة المتحدة
١,٨	٠,٦	١,٥-	٧,٤	٢,٤-	٠,٨	٢,٥	٣,٣	٤,٧-	٥,٢-	٠,٢	٣,٢	كندا
٢,٦	٠,٩	٢,٢	٧,٧	١,١-	٠,٨	٢,١	٤,٨	٣,٠	٢,٣	٢,٥	٢,٩	اقتصادات متقدمة أخرى ^١
للتذكيرة												
١,٠	٠,٥-	٠,٩	٥,٨	٣,٣-	٢,٢	٣,٣	٣,٤	٢,٢	٢,٨	١,٨	٠,٨	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية

الجدول ألف-٣: الاقتصادات المتقدمة: مكونات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (تتمة)
(التغير السنوي %)

توقعات		متوسطات									
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠٢٤-٢٠١٥	٢٠١٤-٢٠٠٥
الطلب المحلي النهائي											
الاقتصادات المتقدمة											
١,٣	١,١	٢,٧	٥,١	٣,٧-	٢,١	٢,٢	٢,٣	٢,٢	٢,٦	١,٨	١,٣
١,٠	١,٠	١,٧	٦,٧	١,٩-	٢,٣	٣,٠	٢,٣	٢,٣	٣,١	٢,١	١,٤
١,٢	٠,٨	٣,٤	٣,٩	٥,٥-	٢,٧	١,٨	٢,١	٢,٤	٢,٣	١,٥	٠,٥
١,٦	٠,٤	٢,٧	١,٤	٢,٨-	١,٩	١,٨	١,٧	٣,١	٢,١	١,٤	١,٢
٠,٣	٠,٢	٢,٧	٦,٩	٦,٥-	٢,١	١,٤	٢,٣	١,٧	١,٢	١,٢	١,١
٠,٩	١,٠	٤,٧	٦,٦	٨,٠-	٠,٢	١,٢	١,٥	١,٦	١,٤	١,١	٠,٨-
٢,٠	١,٤	٣,١	٤,٢	٨,٦-	١,٩	٢,٧	٣,٣	٢,٣	٣,١	١,٥	٠,١-
١,٠	٢,٠	١,٢	١,٠	٣,٠-	٠,٢	٠,٥	١,٠	٠,٣	٠,٨	٠,٥	٠,٥
٠,٦	٠,٦-	٥,١	٧,٥	١١,٦-	١,٨	١,٦	١,٩	٣,٣	٣,٣	١,٢	١,١
١,٧	٠,٩	٢,٧	٥,٨	٣,٨-	١,٣	٢,٧	٣,٣	٠,٥	٠,٣	١,٥	٢,٧
٢,٣	١,٧	٣,٢	٥,٢	٢,٥-	١,٨	٢,٤	٣,٤	٢,٩	٢,٧	٢,٣	٢,٨
اقتصادات متقدمة أخرى ^١											
للتذكرة											
١,٠	٠,٩	٢,٣	٥,٥	٣,٦-	١,٨	٢,٢	٢,٠	٢,٠	٢,٣	١,٦	١,١
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											
بناء المخزون^٢											
الاقتصادات المتقدمة											
٠,٠	٠,٢-	٠,٥	٠,٣	٠,٤-	٠,١-	٠,١	٠,٢	٠,٢-	٠,٠	٠,٠	٠,٠
٠,٠	٠,١-	٠,٧	٠,٢	٠,٥-	٠,٠	٠,٢	٠,٠	٠,٥-	٠,٣	٠,٠	٠,٠
٠,١-	٠,١-	٠,٣	٠,٣	٠,٣-	٠,٢-	٠,١	٠,٢	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠
٠,٣-	٠,٣-	٠,٤	٠,٥	٠,٢-	٠,١-	٠,١-	٠,٩	٠,٠	٠,٧-	٠,٠	٠,١-
٠,٠	٠,٢	٠,٧	٠,٣-	٠,٣-	٠,٠	٠,٠	٠,٢	٠,٣-	٠,٢	٠,٠	٠,١
٠,٠	٠,٢-	٠,٤-	٠,٥	٠,٥-	٠,٥-	٠,١	٠,٢	٠,٢	٠,١-	٠,١-	٠,٠
٠,٠	٠,٢	٠,٧-	١,١-	٠,٨-	٠,٢-	٠,٣	٠,٠	٠,١-	١,٥-	٠,٤-	٠,١-
٠,٠	٠,١-	٠,٥	٠,٢	٠,٥-	٠,١-	٠,٢	٠,١	٠,١-	٠,٣	٠,٠	٠,٠
٠,٠	٠,٣-	٠,٠	١,٠	٠,٦-	٠,١	٠,٥-	٠,٢	٠,٢-	٠,١-	٠,١-	٠,١
٠,١-	١,٢-	٢,٩	١,١	١,٢-	٠,١-	٠,١-	٠,٩	٠,٠	٠,٥-	٠,٢	٠,٠
٠,١-	٠,٤-	٠,٣	٠,١	٠,٠	٠,٢-	٠,٣	٠,٢	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٠
اقتصادات متقدمة أخرى ^١											
للتذكرة											
٠,١-	٠,٢-	٠,٦	٠,٣	٠,٥-	٠,٠	٠,٠	٠,٢	٠,٣-	٠,١	٠,٠	٠,٠
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											
الميزان الخارجي^٢											
الاقتصادات المتقدمة											
٠,١	٠,٤	٠,٤-	٠,١-	٠,١-	٠,٢-	٠,١-	٠,١	٠,١-	٠,٣-	٠,١-	٠,٢
٠,١	٠,٦	٠,٤-	١,٢-	٠,٣-	٠,١-	٠,٣-	٠,٢-	٠,٢-	٠,٨-	٠,٣-	٠,٢
٠,٢	٠,١	٠,١-	١,٣	٠,٥-	٠,٧-	٠,٠	٠,٤	٠,٤-	٠,٢-	٠,٠	٠,٣
٠,١-	٠,١-	١,٢-	٠,٨	٠,٨-	٠,٦-	٠,٦-	٠,٢	٠,٦-	٠,٣	٠,٣-	٠,٤
٠,٩	٠,٤	٠,٨-	٠,٠	١,٠-	٠,٣-	٠,٤	٠,١-	٠,٤-	٠,٤-	٠,١-	٠,٢-
٠,١-	٠,١-	٠,٥-	٠,٠	٠,٨-	٠,٧	٠,٣-	٠,٠	٠,٥-	٠,٤-	٠,٢-	٠,٣
٠,١	٠,١-	٢,٦	٠,٣	٢,٢-	٠,٤	٠,٦-	٠,٢-	١,٠	٠,١-	٠,١	٠,٧
٠,٠	٠,١-	٠,٦-	١,٠	٠,٨-	٠,٤-	٠,٠	٠,٦	٠,٥	٠,٥	٠,١	٠,١
٠,٤	٠,٧-	٠,٨-	١,٢-	١,٥	٠,٣-	٠,١-	١,٠	٠,٣-	٠,٤-	٠,١-	٠,١-
٠,١-	١,٦	١,٤-	٢,١-	٠,٣	٠,٧	٠,٢	١,١-	٠,٤	٠,٨	٠,١-	٠,٨-
٠,٢	٠,٥	٠,٤-	٠,٥	٠,٦	٠,٥	٠,٢	٠,٢-	٠,٠	٠,٢	٠,٢	٠,٦
اقتصادات متقدمة أخرى ^١											
للتذكرة											
٠,١	٠,٣	٠,٦-	٠,٦-	٠,٣-	٠,١-	٠,٢-	٠,٠	٠,٢-	٠,٣-	٠,٢-	٠,١
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											

^١ باستثناء بلدان مجموعة السبعة (كندا، وفرنسا، وألمانيا، وإيطاليا، واليابان، والمملكة المتحدة، والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.
^٢ التغيرات كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي في الفترة السابقة.

الجدول ألف-٤: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
(التغير السنوي %)

توقعات	متوسط												
	٢٠٢٨	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤-٢٠١٥	
٤,٤	٥,١	٥,٣	٤,٤	٧,٥	٥,٥-	٥,٢	٦,٤	٦,٦	٦,٦	٦,٨	٦,٨	٨,٣	آسيا الصاعدة والنامية
٧,٠	٦,٥	٥,٥	٧,١	٦,٩	٣,٤	٧,٩	٧,٣	٦,٦	٧,١	٦,٦	٦,٦	٦,٢	بنغلاديش
٣,٩	٣,٤	٤,٧	٤,٣	٣,٣-	٢,٣-	٤,٤	٣,٨	٦,٣	٧,٤	٦,٢	٦,٢	٧,٦	بوتان
٣,١	٣,٥	٣,٣	١,٥-	١,٦-	١,١	٣,٩	٥,١	١,٣	٢,٥-	٥,٤-	٥,٤-	٥,٤	بروني دار السلام
٦,٣	٦,٢	٥,٨	٥,٠	٣,٠	٣,١-	٧,١	٧,٥	٧,٠	٦,٩	٧,٠	٧,٠	٧,٥	كمبوديا
٣,٤	٤,٥	٥,٢	٣,٠	٨,٤	٢,٢	٦,٠	٦,٨	٦,٩	٦,٩	٧,٠	٧,٠	١٠,٠	الصين
٣,٥	٥,٠	٧,٠	١٤,٥	٥,١-	١٧,٠-	٥,٦-	٣,٨	٥,٤	٢,٤	٤,٥	٤,٥	١,٦	فيجي
٦,٠	٦,٣	٥,٩	٦,٨	٩,١	٥,٨-	٣,٩	٦,٥	٦,٨	٨,٣	٨,٠	٨,٠	٧,٧	الهند ^١
٥,٠	٥,١	٥,٠	٥,٣	٣,٧	٢,١-	٥,٠	٥,٢	٥,١	٥,٠	٤,٩	٤,٩	٥,٩	إندونيسيا
٢,١	٢,٤	٢,٥	١,٢	٧,٩	١,٤-	٢,١-	٥,٣	٥,١	٥,٠	٩,٩	٩,٩	١,٤	كيريباتي
٤,٥	٤,٥	٤,٥	٢,٣	٢,١	٥,٤-	٤,٧	٦,٣	٦,٩	٧,٠	٧,٣	٧,٣	٧,٨	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
٣,٩	٤,٥	٤,٥	٨,٧	٣,١	٥,٥-	٤,٤	٤,٨	٥,٨	٤,٤	٥,٠	٤,٤	٤,٩	ماليزيا
٥,١	٥,٧	٧,٢	١٣,٣	٤١,٧	٣٣,٤-	٦,٩	٨,١	٧,٢	٦,٣	٣,٩	٣,٩	٥,١	ملايف
١,٥	٢,٠	٣,٠	١,٣	١,٧	١,٦-	٦,٨	٣,١	٣,٣	١,٤	١,٦	١,٦	٥,٨	جزر مارشال
٥,٦	٢,٨	٢,٨	٥,٦-	٣,٢-	١,٨-	١,٢	٥,٢	٢,٧	٥,٩	٤,٦	٤,٦	٥,٤-	ميكرونيزيا
٥,٠	٥,٥	٤,٥	٤,٨	١,٦	٤,٦-	٥,٦	٧,٧	٥,٦	١,٥	٢,٤	٢,٤	٨,٥	منغوليا
٣,٤	٢,٦	٢,٦	٢,٠	١٧,٩-	٣,٢	٦,٨	٦,٤	٥,٨	٦,٤	٧,٥	٧,٥	٨,٤	ميانمار
٢,٢	٢,٠	١,٠	٣,٠	٢,٧	٤,١	٩,١	٧,٢	٥,٩-	٨,٠	٥,٧-	٥,٧-	٧,٥	ناورو
٥,٢	٥,١	٤,٤	٥,٨	٤,٢	٢,٤-	٦,٧	٧,٦	٩,٠	٥,٤	٤,٠	٤,٠	٤,٣	نيبال
٣,٢	٩,٦	٨,٧	٢,٩-	١٢,١-	٧,٥-	٥,٤	٥,٠	٣,٤-	٣,٧	٩,٦	٩,٦	٥,١	بنالاو
٣,١	٤,٤	٣,٧	٤,٥	٥,١	٣,٢-	٤,٥	٥,٣-	٣,٥	٥,٥	٦,٦	٦,٦	٥,٤	بابوا غينيا الجديدة
٦,٤	٥,٨	٦,٠	٧,٦	٥,٧	٩,٥-	٦,١	٦,٣	٦,٩	٧,١	٦,٣	٦,٣	٥,٤	الفلبين
٢,٣	٣,٦	٥,٠	٦,٠-	٧,١-	٣,١-	٤,٥	٥,٦-	١,٤	٨,٠	٣,٩	٣,٩	١,٥	ساموا
٣,٠	٢,٤	٢,٥	٤,١-	٥,٦-	٣,٤-	١,٧	٢,٧	٣,١	٥,٦	١,٧	١,٧	٤,٧	جزر سليمان
٣,١	١,٥	٣,٠-	٨,٧-	٣,٣	٣,٥-	٥,٢-	٢,٣	٦,٥	٥,١	٤,٢	٤,٢	٦,٦	سري لانكا
٣,١	٣,٦	٣,٤	٢,٦	١,٦	٦,٢-	٢,١	٤,٢	٤,٢	٣,٤	٣,١	٣,١	٣,٥	تايلند
٣,٠	٣,١	٢,٢	٣,٣	٢,٩	٨,٣-	٢,١	٥,٧-	٣,١-	٣,٤	٢,٨	٢,٨	٥,٧	تيمور-ليشتي ^٢
١,٨	٢,٨	٢,٥	٢,٠-	٢,٧-	٥,٥	٥,٧	٥,٢	٣,٣	٦,٦	١,٢	١,٢	٥,٥	تونغا
٢,٢	٣,١	٤,٣	٥,٧	١,٨	٤,٣-	١٣,٨	١,٤	٣,٣	٤,٧	٩,٤	٩,٤	١,٢	توفالو
٢,٥	٣,٦	٣,٥	١,٩	٥,٠	٥,٠-	٣,٢	٢,٩	٦,٣	٤,٧	٥,٤	٥,٤	٣,٤	فانواتو
٦,٧	٦,٩	٥,٨	٨,٠	٢,٦	٢,٩	٧,٤	٧,٥	٦,٩	٦,٧	٧,٠	٧,٠	٦,٣	فييتنام
٢,٣	٢,٥	١,٢	٥,٨	٧,٣	١,٦-	٢,٥	٣,٦	٤,٢	١,٨	١,٠	١,٠	٣,٧	أوروبا الصاعدة والنامية
٣,٤	٣,٣	٢,٢	٣,٧	٨,٥	٣,٥-	٢,١	٤,٠	٣,٨	٣,٣	٢,٢	٢,٢	٣,٨	ألبانيا ^١
٥,٧	١,٢	٥,٧	٤,٧-	٢,٣	٥,٧-	١,٤	٣,١	٢,٥	٢,٥-	٣,٨-	٣,٨-	٥,٥	بيلاروس
٣,٠	٣,٠	٢,٠	٣,٨	٧,٤	٣,٠-	٢,٩	٣,٨	٣,٢	٣,٢	٤,٣	٤,٣	٢,٥	البوسنة والهرسك
٢,٨	٣,٥	١,٤	٣,٤	٧,٦	٤,٠-	٤,٠	٢,٧	٢,٨	٣,٠	٣,٤	٣,٤	٢,٨	بلغاريا
٣,٥	٣,٢	٥,٥	٤,٩	٧,١	٤,٥-	٤,٩	٥,٤	٤,٣	٢,٢	٣,٧	٣,٧	١,٠	هنغاريا
٣,٥	٣,٩	٣,٥	٢,٧	١٠,٧	٥,٣-	٤,٨	٣,٤	٤,٨	٥,٦	٥,٩	٥,٩	٤,٥	كوسوفو
٥,١	٤,٣	٢,٠	٥,٦-	١٣,٩	٨,٣-	٣,٦	٤,١	٤,٢	٤,٤	٥,٣-	٥,٣-	٤,٣	مولدوفا
٣,٠	٣,٠	٣,٢	٦,٤	١٣,٠	١٥,٣-	٤,١	٥,١	٤,٧	٢,٩	٣,٤	٣,٤	٢,٩	الجبل الأسود
٣,٥	٣,٦	١,٤	٢,٢	٣,٩	٤,٧-	٣,٩	٢,٩	١,١	٢,٨	٣,٩	٣,٩	٣,٣	مقدونيا الشمالية
٣,١	٢,٤	٥,٣	٤,٩	٦,٨	٢,٠-	٤,٤	٥,٩	٥,١	٣,٠	٤,٤	٤,٤	٣,٨	بولندا
٣,٥	٣,٧	٢,٤	٤,٨	٥,٩	٣,٧-	٣,٨	٦,٠	٨,٢	٢,٩	٣,٢	٣,٢	٣,٠	رومانيا
٥,٧	١,٣	٥,٧	٢,١-	٥,٦	٢,٧-	٢,٢	٢,٨	١,٨	٥,٢	٢,٠-	٢,٠-	٢,٦	روسيا
٤,٠	٣,٠	٢,٠	٢,٣	٧,٥	٥,٩-	٤,٣	٤,٥	٢,١	٣,٣	١,٨	١,٨	٢,٧	صربيا
٣,٠	٣,٦	٢,٧	٥,٦	١١,٤	١,٩	٥,٨	٣,٠	٧,٥	٣,٣	٦,١	٦,١	٥,٤	تركيا
...	...	٣,٠-	٣,٠-	٣,٤	٣,٨-	٣,٢	٣,٥	٢,٤	٢,٤	٩,٨-	٩,٨-	٥,٧	أوكرانيا ^١
٢,٣	٢,٢	١,٦	٤,٠	٧,٠	٦,٨-	٥,٢	١,٢	١,٤	٥,٦-	٥,٤	٥,٤	٣,٥	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٢,٧	٥,٤	٥,٥	٦,٤	٥,٣	٢٠,٢-	٤,٩	٦,٩	٣,١	٥,٥	٣,٨	٣,٨	١,١	أنتيغوا وبربودا
٢,٠	٢,٠	٥,٢	٥,٢	١٠,٤	٩,٩-	٢,٠-	٢,٦-	٢,٨	٢,١-	٢,٧	٢,٧	٣,٨	الأرجنتين
١,١	١,٢	١,٦	٥,٧	١٧,٢	١٨,٦-	٥,٦	٥,٣	٥,٥	٢,١	٣,٦	٣,٦	٥,١-	أروبا
١,٥	١,٨	٤,٣	١١,٠	١٣,٧	٢٣,٨-	١,٩	١,٨	٣,١	٥,٩-	١,٠	١,٠	٥,٥	جزر البهاما
٢,٠	٣,٩	٤,٩	١٠,٠	٥,٢-	١٣,٣-	٥,٥-	٥,٦-	٥,٥	٢,٥	٢,٤	٢,٤	٥,٢	بربادوس
٢,٠	٢,٠	٣,٠	١١,٤	١٥,٢	١٣,٤-	٤,٥	١,١	١,٧-	٥,١	٣,٤	٣,٤	٢,١	بليز
٢,٣	١,٩	١,٨	٣,٢	٦,١	٨,٧-	٢,٢	٤,٢	٤,٢	٤,٣	٤,٩	٤,٩	٥,٠	بوليفيا
٢,٠	١,٥	٥,٩	٢,٩	٥,٠	٣,٣-	١,٢	١,٨	١,٣	٣,٣-	٣,٥-	٣,٥-	٣,٥	البرازيل
٢,٥	١,٩	١,٠-	٢,٤	١١,٧	٦,١-	٥,٧	٤,٠	١,٤	١,٨	٢,٢	٢,٢	٤,٣	شيلي
٣,٣	١,٩	١,٠	٧,٥	١١,٠	٧,٣-	٣,٢	٢,٦	١,٤	٢,١	٣,٠	٣,٠	٤,٧	كولومبيا

الجدول ألف-٤: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (تابع)
(التغير السنوي %)

توقعات			متوسط									
٢٠٢٨	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤-٢٠١٥	
٢,٣	٢,٢	١,٦	٤,٠	٧,٠	٦,٨-	٠,٢	١,٢	١,٤	٠,٦-	٠,٤	٣,٥	أمريكا اللاتينية والكاريبية (تقمة)
٣,٢	٣,٢	٢,٧	٤,٣	٧,٨	٤,٣-	٢,٤	٢,٦	٤,٢	٤,٢	٣,٧	٤,٤	كوستاريكا
٢,٧	٤,٧	٤,٩	٦,٠	٤,٨	١٦,٦-	٥,٥	٣,٥	٦,٦-	٢,٨	٢,٧-	٢,٠	دومينيكا
٥,٠	٥,٠	٤,٢	٤,٩	١٢,٣	٦,٧-	٥,١	٧,٠	٤,٧	٦,٧	٦,٩	٥,٦	الجمهورية الدومينيكية
٢,٨	٢,٨	٢,٩	٣,٠	٤,٢	٧,٨-	٠,٠	١,٣	٢,٤	١,٢-	٠,١	٤,٤	إكوادور
٢,١	١,٩	٢,٤	٢,٨	١٠,٣	٨,٢-	٢,٤	٢,٤	٢,٣	٢,٥	٢,٤	٢,٢	السلفادور
٢,٨	٤,١	٣,٧	٦,٠	٤,٧	١٣,٨-	٠,٧	٤,٤	٤,٤	٣,٧	٦,٤	١,٧	غرينادا
٣,٩	٣,٥	٣,٤	٤,٠	٨,٠	١,٨-	٤,٠	٣,٤	٣,١	٢,٧	٤,١	٣,٧	غواتيمالا
٣,٣	٤٥,٣	٣٧,٢	٦٢,٣	٢٠,١	٤٣,٥	٥,٤	٤,٤	٣,٧	٣,٨	٠,٧	٣,٥	غيانا
١,٥	١,٢	٠,٣	١,٧-	١,٨-	٣,٣-	١,٧-	١,٧	٢,٥	١,٨	٢,٦	٢,٤	هايتي
٣,٩	٣,٥	٣,٧	٤,٠	١٢,٥	٩,٠-	٢,٧	٣,٨	٤,٨	٣,٩	٣,٨	٣,٨	هندوراس
١,٦	٢,٠	٢,٢	٤,٠	٤,٦	٩,٩-	١,٠	١,٨	٠,٧	١,٥	٠,٩	٠,١	جامايكا
١,٨	١,٦	١,٨	٣,١	٤,٧	٨,٠-	٠,٢-	٢,٢	٢,١	٢,٦	٣,٣	٢,١	المكسيك
٣,٥	٣,٣	٣,٠	٤,٠	١٠,٣	١,٨-	٣,٨-	٣,٤-	٤,٦	٤,٦	٤,٨	٤,٠	نيكاراغوا
٤,٠	٤,٠	٥,٠	١٠,٠	١٥,٣	١٧,٩-	٣,٠	٣,٧	٥,٦	٥,٠	٥,٧	٧,٧	بنما
٣,٥	٣,٥	٤,٥	٠,٢	٤,٠	٠,٨-	٠,٤-	٣,٢	٤,٨	٤,٣	٣,٠	٤,٦	باراغواي
٣,٠	٣,٠	٢,٤	٢,٧	١٣,٦	١١,٠-	٢,٢	٤,٠	٢,٥	٤,٠	٣,٣	٦,١	بيرو
٢,٧	٣,٨	٤,٥	٩,٠	٠,٩-	١٤,٥-	٤,٠	١,١	٠,٩	٣,٩	٠,٧	٣,٥	سانت كيتس ونيفس
١,٥	٢,٢	٣,٠	١٤,٩	١٢,٢	٢٤,٤-	٠,٧-	٢,٩	٣,٤	٣,٨	٠,٢-	١,٤	سانت لوسيا
٢,٧	٥,٠	٦,٠	٥,٣	٠,٨	٣,٧-	٠,٧	٣,٢	١,٥	٤,١	٢,٨	١,١	سانت فنسنت وجزر غرينادين
٣,٠	٣,٠	٢,٣	١,٣	٢,٧-	١٥,٩-	١,١	٤,٩	١,٦	٤,٩-	٣,٤-	٤,٠	سورينام
١,٥	٢,٣	٣,٢	٢,٥	١,٠-	٧,٧-	٠,١	٠,٩-	٤,٧-	٦,٨-	٠,٨-	٣,٧	ترينيداد وتوباغو
٢,٢	٢,٩	٢,٠	٤,٩	٤,٤	٦,١-	٠,٤	٠,٥	١,٦	١,٧	٠,٤	٥,٤	أوروغواي ^١
...	٤,٥	٥,٠	٨,٠	٠,٥	٣٠,٠-	٢٧,٧-	١٩,٧-	١٥,٧-	١٧,٠-	٦,٢-	٣,٦	فنزويلا
٣,٧	٣,٥	٢,٩	٥,٣	٤,٦	٢,٧-	١,٦	٢,٨	٢,٢	٤,٣	٣,٠	٤,٥	الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
...	...	...	...	...	٢,٤-	٣,٩	١,٢	٢,٦	٢,٢	١,٠	٩,١	أفغانستان ^١
١,٨	٢,٦	٢,٦	٢,٩	٣,٤	٥,١-	١,٠	١,٢	١,٤	٣,٢	٣,٧	٣,١	الجزائر
٤,٥	٥,٠	٥,٥	١٢,٦	٥,٧	٧,٢-	٧,٦	٥,٢	٧,٥	٠,٢	٣,٣	٥,٢	أرمينيا
٢,٦	٢,٦	٣,٠	٤,٦	٥,٦	٤,٢-	٢,٥	١,٥	٠,٢	٣,١-	١,٠	١١,٦	أذربيجان
٢,٧	٣,٨	٣,٠	٤,٢	٢,٧	٤,٦-	٢,٢	٢,١	٤,٣	٣,٦	٢,٥	٥,٠	البحرين
٥,٠	٦,٠	٤,٠	٢,٥	٤,٨	١,٢	٥,٥	٤,٨	٥,٥	٧,١	٧,٥	٤,٩	جيبوتي
٦,٠	٥,٠	٣,٧	٦,٦	٣,٣	٣,٥	٥,٥	٥,٣	٢,٤	٤,٥	٤,٤	٤,٦	مصر
٥,٢	٥,٠	٤,٠	١٠,١	١٠,٥	٦,٨-	٥,٠	٤,٨	٤,٨	٢,٩	٣,٠	٥,٧	جورجيا
٢,٠	٢,٠	٢,٠	٢,٥	٤,٧	٣,٣	٣,١-	١,٨-	٢,٨	٨,٨	١,٤-	٢,٥	إيران
٢,٢	٣,١	٣,٧	٨,١	٧,٧	١٥,٧-	٥,٨	٤,٧	٣,٤-	١٥,٢	٢,٥	٥,٦	العراق
٣,٠	٢,٧	٢,٧	٢,٧	٢,٢	١,٦-	١,٩	١,٩	٢,٥	٢,٠	٢,٥	٥,١	الأردن
٢,٨	٤,٩	٤,٣	٣,٢	٤,١	٢,٦-	٤,٥	٤,١	٣,٩	٠,٩	١,٠	٦,٣	كازاخستان
٢,٧	٢,٧	٠,٩	٨,٢	١,٣	٨,٩-	٠,٦-	٢,٤	٤,٧-	٢,٩	٠,٦	٣,٣	الكويت
٤,٠	٣,٨	٣,٥	٧,٠	٣,٧	٨,٦-	٤,٦	٣,٥	٤,٧	٤,٣	٣,٩	٤,٢	جمهورية قيرغيزستان
...	...	...	...	...	٢٥,٩-	٦,٩-	١,٩-	٠,٩	١,٦	٠,٥	٤,٨	لبنان ^١
٤,٧	٨,٤	١٧,٥	١٢,٨-	٢٨,٣	٢٩,٥-	١١,٢-	٧,٩	٣٢,٥	١,٥-	٠,٨-	٣,٦-	ليبيا ^١
٤,٠	٥,١	٤,٤	٥,٠	٢,٤	٠,٩-	٥,٤	٤,٨	٦,٣	١,٣	٥,٤	٤,٣	موريتانيا
٣,٤	٣,١	٣,٠	١,١	٧,٩	٧,٢-	٢,٩	٣,١	٥,١	٠,٥	٤,٣	٤,٤	المغرب
٢,٦	٥,٢	١,٧	٤,٣	٢,٩	٣,٢-	١,١-	١,٣	٠,٣	٥,٠	٤,٠	٤,٨	عمان
٥,٠	٣,٥	٠,٥	٦,٠	٥,٧	٠,٩-	٣,١	٦,١	٤,٦	٤,٦	٤,١	٤,٣	باكستان ^١
٣,٦	١,٨	٢,٤	٤,٢	١,٦	٣,٦-	٠,٧	١,٢	١,٥-	٣,١	٤,٨	١٢,٧	قطر
٣,٠	٣,١	٣,١	٨,٧	٣,٩	٤,٣-	٠,٨	٢,٨	٠,١-	٢,٤	٤,٧	٤,٢	المملكة العربية السعودية
٤,٣	٣,٧	٢,٨	١,٧	٢,٩	٠,٣-	٢,٧	٣,٧	٢,٢	٤,٧	٤,٦	...	الصومال
٣,٠	٢,٧	١,٢	٢,٥-	٠,٥	٣,٦-	٢,٥-	٢,٣-	٠,٨	٤,٧	٤,٩	٠,٧	السودان ^٢
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	سوريا ^١
٤,٠	٤,٥	٥,٠	٨,٠	٩,٤	٤,٤	٧,٤	٧,٦	٧,١	٦,٩	٦,٠	٦,٩	طاجيكستان
٢,٦	١,٩	١,٣	٢,٥	٤,٤	٨,٨-	١,٦	٢,٦	٢,٢	١,١	١,٠	٣,٤	تونس
٢,٣	٢,١	٢,٣	١,٨	٤,٦	٢,٩-	٣,٤-	٠,٩	٤,٧	١,٠-	٣,٠	٩,٣	تركمانستان
٤,٣	٣,٩	٣,٥	٧,٤	٣,٩	٥,٠-	١,١	١,٣	٠,٧	٥,٦	٦,٨	٣,٨	الإمارات العربية المتحدة
٥,٥	٥,٥	٥,٣	٥,٧	٧,٤	٢,٠	٦,٠	٥,٩	٤,٤	٥,٩	٧,٢	٧,٧	أوزبكستان
٢,٠	٢,٧	٣,٥	٤,٠	٧,٠	١١,٣-	١,٤	١,٢	١,٤	٨,٩	٣,٧	٥,٥	الضفة الغربية وغزة
٥,٥	٢,٠	٠,٥-	١,٥	١,٠-	٨,٥-	١,٤	٠,٨	٥,١-	٩,٤-	٢٨,٠-	٢,٠	اليمن

الجدول ألف-٤: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (تتمة)

(التغير السنوي %)

توقعات	متوسط											
	٢٠٢٨	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤-٢٠١٥
إفريقيا جنوب الصحراء	٤,٤	٤,٢	٣,٦	٣,٩	٤,٨	١,٧-	٣,٣	٣,٢	٢,٩	١,٥	٣,٢	٥,٥
أنغولا	٤,٢	٣,٧	٣,٥	٢,٨	١,١	٥,٦-	٠,٧-	١,٣-	٠,٢-	٢,٦-	٠,٩	٧,٨
بنن	٥,٩	٥,٩	٦,٠	٦,٠	٧,٢	٣,٨	٦,٩	٦,٧	٥,٧	٣,٣	١,٨	٤,٢
بوتسوانا	٤,٠	٤,٣	٣,٧	٦,٤	١١,٨	٨,٧-	٣,٠	٤,٢	٤,١	٧,٢	٤,٩-	٣,٧
بوركينافاسو	٥,٢	٥,٩	٤,٩	٢,٥	٦,٩	١,٩	٥,٧	٦,٦	٦,٢	٦,٠	٣,٩	٥,٩
بوروندي	٥,٥	٦,٠	٣,٣	١,٨	٣,١	٠,٣	١,٨	١,٦	٠,٥	٠,٦-	٣,٩-	٤,٥
كابو فيردي	٤,٥	٥,٤	٤,٤	١٠,٥	٧,٠	١٤,٨-	٥,٧	١٤,٦	٣,٧	٤,٧	١,٠	٣,٧
الكامبيون	٤,٧	٤,٤	٤,٣	٣,٤	٣,٦	٠,٥	٣,٤	٤,٠	٣,٥	٤,٥	٥,٦	٣,٦
جمهورية إفريقيا الوسطى	٣,٣	٣,٨	٢,٥	٠,٤	١,٠	١,٠	٣,٠	٣,٨	٤,٥	٤,٧	٤,٣	١,٥-
تشاد	٣,٧	٣,٧	٣,٥	٢,٥	١,١-	٢,١-	٣,٤	٢,٤	٢,٤-	٥,٦-	١,٨	٥,٤
جزر القمر	٤,٢	٣,٦	٣,٠	٢,٤	٢,١	٠,٢-	١,٨	٣,٦	٣,٨	٣,٣	١,١	٢,٩
جمهورية الكونغو الديمقراطية	٦,٥	٦,٥	٦,٣	٦,٦	٦,٢	١,٧	٤,٥	٤,٨	٣,٧	٠,٤	٦,٤	٧,٢
جمهورية الكونغو	٤,٠	٤,٦	٤,١	٢,٨	١,٥	٦,٢-	١,٠	٤,٨-	٤,٤-	١٠,٨-	٣,٦-	٥,٥
كوت ديفوار	٦,٠	٦,٦	٦,٢	٦,٧	٧,٠	١,٧	٨,٣	٣,٨	٦,١	٧,٢	٨,٨	٣,٦
غينيا الاستوائية	٠,٣-	٨,٢-	١,٨-	١,٦	٣,٢-	٤,٢-	٥,٥-	٦,٢-	٥,٧-	٨,٨-	٩,١-	٤,٨
إريتريا	٢,٩	٢,٩	٢,٨	٢,٦	٢,٩	٠,٥-	٣,٨	١٣,٠	١٠,٠-	٧,٤	٢٠,٦-	٤,٥
إسواتيني	٢,٤	٢,٥	٢,٨	٠,٥	٧,٩	١,٦-	٢,٧	٢,٤	٢,٠	١,١	٢,٢	٣,٥
إثيوبيا	٧,٠	٦,٤	٦,١	٦,٤	٦,٣	٦,١	٩,٠	٧,٧	١٠,٢	٨,٠	١٠,٤	١٠,٨
غابون	٣,٥	٣,١	٣,٠	٢,٨	١,٥	١,٩-	٣,٩	٠,٨	٠,٥	٢,١	٣,٩	٣,١
غامبيا	٥,٠	٦,٣	٥,٦	٤,٤	٤,٣	٠,٦	٦,٢	٧,٢	٤,٨	١,٩	٤,١	١,٧
غانا	٥,٠	٢,٩	١,٦	٣,٢	٥,٤	٠,٥	٦,٥	٦,٢	٨,١	٣,٤	٢,١	٧,١
غينيا	٥,٠	٥,٧	٥,٦	٤,٣	٤,٣	٤,٩	٥,٦	٦,٤	١٠,٣	١٠,٨	٣,٨	٣,٨
غينيا-بيساو	٤,٥	٥,٠	٤,٥	٣,٥	٦,٤	١,٥	٤,٥	٣,٨	٤,٨	٥,٣	٦,١	٣,٥
كينيا	٥,٥	٥,٤	٥,٣	٥,٤	٥,٥	٠,٣-	٥,١	٥,٧	٣,٨	٤,٢	٥,٠	٤,٨
ليسوتو	١,١	٢,٣	٢,٢	٢,١	٢,١	٣,٩-	٢,٠-	١,٣-	٢,٧-	١,٩	٣,٢	٣,٦
ليبيريا	٥,٤	٥,٥	٤,٣	٤,٨	٥,٠	٣,٠-	٢,٥-	١,٢	٢,٥	١,٦-	٠,٠	٧,٠
مدغشقر	٤,٥	٤,٨	٤,٢	٤,٢	٥,٧	٧,١-	٤,٤	٣,٢	٣,٩	٤,٠	٣,١	٢,٩
ملاوي	٤,٦	٣,٢	٢,٤	٠,٨	٤,٦	٠,٩	٥,٤	٤,٤	٤,٠	٢,٣	٣,٠	٥,٨
مالي	٥,٠	٥,١	٥,٠	٣,٧	٣,١	١,٢-	٤,٨	٤,٧	٥,٣	٥,٩	٦,٢	٤,١
موريشيوس	٣,٣	٤,١	٤,٦	٨,٣	٣,٥	١٤,٦-	٢,٩	٤,٠	٣,٩	٣,٩	٣,٧	٣,٩
موزامبيق	١٤,٥	٨,٢	٥,٠	٤,١	٢,٣	١,٢-	٢,٣	٣,٤	٣,٧	٣,٨	٦,٧	٧,٣
ناميبيا	٢,٦	٢,٦	٢,٨	٣,٨	٢,٧	٨,٠-	٠,٨-	١,١	١,٠-	٠,٠	٤,٣	٤,٣
النيجر	٦,٠	١٣,٠	٦,١	١١,١	١,٤	٣,٥	٦,١	٧,٠	٥,٠	٥,٧	٤,٤	٥,٩
نيجيريا	٣,٠	٣,٠	٣,٢	٣,٣	٣,٦	١,٨-	٢,٢	١,٩	٠,٨	١,٦-	٢,٧	٦,٩
رواندا	٧,٣	٧,٥	٦,٢	٦,٨	١٠,٩	٣,٤-	٩,٥	٨,٦	٤,٠	٦,٠	٨,٩	٧,٨
سان تومي وبرينسيبي	٣,٧	٢,٥	٢,٠	٠,٩	١,٩	٣,٠	٢,٢	٣,٠	٣,٩	٤,٢	٣,٨	٥,٥
السنغال	٦,٥	١٠,٦	٨,٣	٤,٧	٦,١	١,٣	٤,٦	٦,٢	٧,٤	٦,٤	٦,٤	٣,٣
سيشيل	٣,٦	٣,٩	٣,٩	٨,٨	٧,٩	٧,٧-	٣,١	٣,٢	٤,٥	٥,٤	٥,٦	٥,٢
سيراليون	٤,٦	٤,٨	٣,١	٢,٨	٤,١	٢,٠-	٥,٣	٣,٥	٣,٨	٦,٤	٢٠,٥-	٧,٦
جنوب إفريقيا	١,٤	١,٨	٠,١	٢,٠	٤,٩	٦,٣-	٠,٣	١,٥	١,٢	٠,٧	١,٣	٣,٠
جنوب السودان	٤,٤	٤,٦	٥,٦	٦,٦	٥,٣	٦,٥-	٠,٩	٢,١-	٥,٨-	١٣,٣-	٠,٢-	...
تنزانيا	٧,٠	٦,٢	٥,٢	٤,٧	٤,٩	٤,٨	٧,٠	٧,٠	٦,٨	٦,٩	٦,٢	٦,٤
توغو	٥,٥	٥,٥	٥,٥	٥,٤	٥,٣	١,٨	٥,٥	٥,٠	٤,٣	٥,٦	٥,٧	٣,٧
أوغندا	٦,٣	٥,٧	٥,٧	٤,٩	٦,٠	١,٣-	٧,٨	٥,٥	٦,٨	٠,٢	٨,٠	٧,١
زامبيا	٥,١	٤,١	٤,٠	٣,٤	٤,٦	٢,٨-	١,٤	٤,٠	٣,٥	٣,٨	٢,٩	٧,٤
زيمبابوي ^١	٢,٩	٢,٦	٢,٥	٣,٠	٨,٥	٧,٨-	٦,١-	٤,٧	٥,٠	٠,٥	١,٨	٢,٦

^١ راجع الملحوظات الخاصة بكل من أفغانستان وألبانيا وهندوراس والهند ولبنان وليبيا وباكستان وأوكرانيا وأوروغواي وزيمبابوي تحت عنوان «ملحوظات قُطرية» في الملحق الإحصائي.
^٢ بيانات تيمور-ليشتي تستبعد التوقعات المتعلقة بالصادرات النفطية من منطقة تنمية البترول المشتركة.
^٣ بيانات ٢٠١١ لا تتضمن جنوب السودان بعد ٩ يوليو. أما بيانات ٢٠١٢ والأعوام التالية فتتعلق بالسودان الحالي.
^٤ بيانات عام ٢٠١١ والأعوام التالية لا تتضمن سوريا نظراً لموقفها السياسي الذي يخيم عليه عدم اليقين.

الجدول ألف-٥: ملخص بيانات التضخم (٧)

توقعات			متوسط								
٢٠٢٨	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤-٢٠١٥
مخفّضات إجمالي الناتج المحلي											
١,٨	٢,٥	٣,٩	٥,٤	٣,١	١,٦	١,٥	١,٧	١,٥	١,٠	١,٣	١,٥
الاقتصادات المتقدمة											
١,٩	٢,٢	٣,٨	٧,٠	٤,٥	١,٣	١,٨	٢,٤	١,٩	١,٠	١,٠	٢,٠
الولايات المتحدة											
١,٩	٣,٠	٤,٩	٤,٧	٢,١	١,٨	١,٧	١,٥	١,١	٠,٩	١,٤	١,٥
منطقة اليورو											
١,٣	٢,٦	٣,٨	٠,٣	٠,٢-	٠,٩	٠,٦	٠,٠	٠,١-	٠,٤	٢,١	٠,٧-
اليابان											
٢,٠	٢,٣	٢,٩	٥,٥	٣,٦	٢,٠	١,٣	١,٦	١,٩	١,٢	١,٢	١,٩
اقتصادات متقدمة أخرى^١											
أسعار المستهلكين											
١,٩	٢,٦	٤,٧	٧,٣	٣,١	٠,٧	١,٤	٢,٠	١,٧	٠,٧	٠,٣	١,٩
الاقتصادات المتقدمة											
٢,١	٢,٣	٤,٥	٨,٠	٤,٧	١,٣	١,٨	٢,٤	٢,١	١,٣	٠,١	٢,٣
الولايات المتحدة											
١,٩	٢,٩	٥,٣	٨,٤	٢,٦	٠,٣	١,٢	١,٨	١,٥	٠,٢	٠,٢	١,٩
منطقة اليورو^٢											
١,٥	٢,٢	٢,٧	٢,٥	٠,٢-	٠,٠	٠,٥	١,٠	٠,٥	٠,١-	٠,٨	٠,٢
اليابان											
١,٩	٢,٧	٤,٨	٦,٥	٢,٥	٠,٦	١,٤	١,٩	١,٨	٠,٩	٠,٥	٢,٣
اقتصادات متقدمة أخرى^١											
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية^٣											
٤,٤	٦,٥	٨,٦	٩,٨	٥,٩	٥,٢	٥,١	٤,٩	٤,٥	٤,٤	٤,٨	٦,٢
المجموعات الإقليمية											
٢,٩	٣,٠	٣,٤	٣,٨	٢,٢	٣,٢	٣,٣	٢,٦	٢,٤	٢,٩	٢,٧	٤,٩
آسيا الصاعدة والنامية											
٨,٠	١٣,٢	١٩,٧	٢٧,٩	٩,٦	٥,٤	٦,٧	٦,٤	٥,٦	٥,٦	١٠,٧	٨,٠
أوروبا الصاعدة والنامية											
٥,٧	٩,٠	١٣,٣	١٤,٠	٩,٨	٦,٤	٧,٧	٦,٦	٦,٣	٥,٥	٥,٤	٤,٨
أمريكا اللاتينية والكاريبي											
٦,٤	١٢,٠	١٥,٩	١٤,٣	١٢,٨	١٠,٤	٧,٦	١٠,٠	٧,١	٥,٩	٥,٦	٨,٤
الشرق الأوسط وآسيا الوسطى											
٧,٣	١٠,٥	١٤,٠	١٤,٥	١١,٠	١٠,١	٨,١	٨,٣	١٠,٥	١٠,١	٦,٧	٨,٣
إفريقيا جنوب الصحراء											
المجموعات التحليلية											
حسب مصدر إيرادات التصدير											
٨,٠	٩,٩	١٣,٢	١٤,٧	١٢,٢	٩,٩	٧,٣	٩,٥	٦,٩	٨,١	٥,٩	٨,٠
الوقود											
٤,١	٦,١	٨,٢	٩,٣	٥,٢	٤,٧	٤,٩	٤,٤	٤,٢	٤,٠	٤,٦	٥,٩
غير الوقود											
١٠,٧	١٩,١	٢٩,٠	٢٧,٦	٢٢,٨	١٨,٦	١٦,٩	١٣,٦	١١,٥	٦,٥	٥,٥	٦,٤
منها: منتجات أولية^٤											
حسب مصدر التمويل الخارجي											
٥,١	٨,٣	١١,٥	١٣,٢	٧,٦	٦,١	٥,٦	٥,٨	٥,٨	٥,٥	٥,٨	٧,١
اقتصادات المركز المدين الصافي											
اقتصادات المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين											
٦,٣	١٦,١	٢٢,٧	٢٢,١	١٧,٧	١٤,١	١١,٨	١٤,٥	١٥,٥	١٠,٨	١٣,٠	١٠,٣
الاقتصادات ذات المتأخرات و/أو التي أعيدت جدولة ديونها في ٢٠١٧-٢٠٢١											
المجموعات الأخرى											
٢,٠	٣,٣	٦,٣	٩,٣	٢,٩	٠,٧	١,٤	١,٩	١,٦	٠,١	٠,١	٢,١
الاتحاد الأوروبي											
٦,٦	١١,١	١٤,٨	١٤,٨	١٣,٩	١٠,٩	٨,٠	١١,٣	٧,٢	٥,٧	٥,٧	٨,١
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا											
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل											
٤,٢	٦,٢	٨,٢	٩,٤	٥,٣	٤,٦	٤,٨	٤,٦	٤,١	٤,٠	٤,٦	٥,٩
الدخل											
٦,٦	٩,٨	١٣,٤	١٣,٩	١٢,٨	١١,٢	٨,٣	٨,٨	٩,١	٨,٢	٦,٥	٩,٤
البلدان النامية منخفضة الدخل											
للتذكيرة											
معدل التضخم الوسيط											
٢,٠	٢,٩	٥,٠	٨,١	٢,٥	٠,٣	١,٤	١,٧	١,٦	٠,٤	٠,١	٢,١
الاقتصادات المتقدمة											
٣,٠	٤,٤	٦,٣	٨,١	٣,٩	٢,٨	٢,٦	٣,٢	٣,٣	٢,٧	٢,٦	٥,٢
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية^٣											

١ باستثناء الولايات المتحدة وبلدان منطقة اليورو واليابان.

٢ على أساس المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي.

٣ باستثناء فنزويلا، ولكنه يتضمن الأرجنتين من ٢٠١٧ والأعوام التالية. راجع الملحوظات المتعلقة بفنزويلا والأرجنتين تحت عنوان «ملحوظات قُطرية» في الملحق الإحصائي.

٤ يتضمن الأرجنتين من ٢٠١٧ والأعوام التالية. راجع الملحوظات المتعلقة بالأرجنتين تحت عنوان «ملحوظات قُطرية» في الملحق الإحصائي.

الجدول ألف-٦: الاقتصادات المتقدمة: أسعار المستهلكين^١
(التغير السنوي %)

نهاية الفترة ^٢			توقعات			متوسط									
توقعات			توقعات			٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤-٢٠١٥	
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٨	٢٠٢٤	٢٠٢٣										
٢,٣	٣,٣	٧,٣	١,٩	٢,٦	٤,٧	٧,٣	٣,١	٠,٧	١,٤	٢,٠	١,٧	٠,٧	٠,٣	١,٩	الاقتصادات المتقدمة
٢,١	٣,٠	٦,٦	٢,١	٢,٣	٤,٥	٨,٠	٤,٧	١,٣	١,٨	٢,٤	٢,١	١,٣	٠,١	٢,٣	الولايات المتحدة
٢,٧	٣,٨	٩,٢	١,٩	٢,٩	٥,٣	٨,٤	٢,٦	٠,٣	١,٢	١,٨	١,٥	٠,٢	٠,٢	١,٩	منطقة اليورو ^٣
٢,٩	٣,٦	٩,٨	٢,٠	٣,١	٦,٢	٨,٧	٣,٢	٠,٤	١,٤	١,٩	١,٧	٠,٤	٠,٧	١,٧	ألمانيا
٢,٣	٣,٥	٧,٠	١,٦	٢,٥	٥,٠	٥,٩	٢,١	٠,٥	١,٣	٢,١	١,٢	٠,٣	٠,١	١,٦	فرنسا
٢,٦	٤,٥	١٢,٣	٢,٠	٢,٦	٤,٥	٨,٧	١,٩	٠,١-	٠,٦	١,٢	١,٣	٠,١-	٠,١	٢,٠	إيطاليا
٢,٨	٤,١	٥,٥	١,٧	٣,٢	٤,٣	٨,٣	٣,٠	٠,٣-	٠,٨	١,٧	٢,٠	٠,٣-	٠,٦-	٢,٢	إسبانيا
٣,٦	٢,٤	١١,١	٢,٠	٤,٢	٣,٩	١١,٦	٢,٨	١,١	٢,٧	١,٦	١,٣	٠,١	٠,٢	١,٧	هولندا
١,٥	٢,١	١٠,٢	٢,٠	٢,١	٤,٧	١٠,٣	٣,٢	٠,٤	١,٢	٢,٣	٢,٢	١,٨	٠,٦	٢,١	بلجيكا
٣,٣	٣,٠	٨,١	٢,٠	٣,٢	٥,٠	٨,١	٢,٤	٠,٥-	٠,٩	٠,٧	٠,٣	٠,٢-	٠,٠	١,١	آيرلندا
٢,٥	٥,٦	١٠,٥	٢,٠	٣,٠	٨,٢	٨,٦	٢,٨	١,٤	١,٥	٢,١	٢,٢	١,٠	٠,٨	٢,١	النمسا
٢,٩	٤,٨	٩,٨	٢,٠	٣,١	٥,٧	٨,١	٠,٩	٠,١-	٠,٣	١,٢	١,٦	٠,٦	٠,٥	١,٧	البرتغال
٢,٧	٣,٠	٧,٦	١,٨	٢,٩	٤,٠	٩,٣	٠,٦	١,٣-	٠,٥	٠,٨	١,١	٠,٠	١,١-	٢,٢	اليونان
٢,٥	٥,٣	٨,٨	٢,٠	٢,٥	٥,٣	٧,٢	٢,١	٠,٤	١,١	١,٢	٠,٨	٠,٤	٠,٢-	٢,١	فنلندا
٣,٦	٦,٤	١٥,٠	٢,٠	٤,٣	٩,٥	١٢,١	٢,٨	٢,٠	٢,٨	٢,٥	١,٤	٠,٥-	٠,٣-	٢,٤	الجمهورية السلوفاكية
٢,٥	٥,٠	١٢,٧	٢,١	٣,٦	٧,٤	١٠,٧	٢,٧	٠,٠	٠,٨	١,٦	١,٣	٠,٦-	٠,٣-	٢,٦	كرواتيا
٥,١	٥,٧	٢٠,٠	٢,٥	٥,٨	١٠,٥	١٨,٩	٤,٦	١,١	٢,٢	٢,٥	٣,٧	٠,٧	٠,٧-	٣,٧	ليتوانيا
٣,٥	٤,٧	١٠,٣	٢,٠	٤,٥	٦,٤	٨,٨	١,٩	٠,١-	١,٦	١,٧	١,٤	٠,١-	٠,٥-	٢,٣	سلوفينيا
٣,٦	٢,٦	٦,٣	٢,٠	٣,١	٢,٦	٨,١	٣,٥	٠,٠	١,٧	٢,٠	٢,١	٠,٠	٠,١	٢,٥	لكسمبرغ
٣,٠	٤,٥	٢٠,٧	٢,٥	٣,٥	٩,٧	١٧,٢	٣,٢	٠,١	٢,٧	٢,٦	٢,٩	٠,١	٠,٢	٤,٧	لاتفيا
٤,٠	٥,٥	١٧,٥	٢,٥	٤,١	٩,٧	١٩,٤	٤,٥	٠,٦-	٢,٣	٣,٤	٣,٧	٠,٨	٠,١	٤,١	إستونيا
٢,٣	٢,٨	٧,٦	٢,٠	٢,٥	٣,٩	٨,١	٢,٢	١,١-	٠,٦	٠,٨	٠,٧	١,٢-	١,٥-	٢,٠	قبرص
٢,٩	٤,٤	٧,٣	٢,٠	٣,٤	٥,٨	٦,١	٠,٧	٠,٨	١,٥	١,٧	١,٣	٠,٩	١,٢	٢,٢	مالطة
١,٦	٢,٣	٣,٩	١,٥	٢,٢	٢,٧	٢,٥	٠,٢-	٠,٠	٠,٥	١,٠	٠,٥	٠,١-	٠,٨	٠,٢	اليابان
١,٨	٤,٢	١٠,٥	٢,٠	٣,٠	٦,٨	٩,١	٢,٦	٠,٩	١,٨	٢,٥	٢,٧	٠,٧	٠,٠	٢,٧	المملكة المتحدة
٢,٠	٢,٧	٥,٠	٢,٠	٢,٣	٣,٥	٥,١	٢,٥	٠,٥	٠,٤	١,٥	١,٩	١,٠	٠,٧	٢,٧	كوريا
٢,١	٣,٠	٦,٦	٢,٠	٢,٤	٣,٩	٦,٨	٣,٤	٠,٧	١,٩	٢,٣	١,٦	١,٤	١,١	١,٨	كندا
١,٤	١,٧	٢,٧	١,١	١,٧	١,٩	٢,٩	٢,٠	٠,٢-	٠,٦	١,٣	٠,٦	١,٤	٠,٣-	١,٤	مقاطعة تايوان الصينية
٣,٠	٤,٠	٧,٨	٢,٦	٣,٢	٥,٣	٦,٦	٢,٨	٠,٩	١,٦	١,٩	٢,٠	١,٣	١,٥	٢,٨	أستراليا
١,٥	٢,٢	٢,٩	١,٠	١,٦	٢,٤	٢,٨	٠,٦	٠,٧-	٠,٤	٠,٩	٠,٥	٠,٤-	١,١-	٠,٥	سويسرا
٣,٥	٥,٤	٦,٥	٢,٠	٣,٥	٥,٨	٦,١	٢,٣	٠,٢-	٠,٦	٠,٤	٠,٦	٠,٥-	٠,٥-	٢,٧	السويد
٢,٠	٥,٨	١١,٦	٢,٠	٢,٣	٦,٨	٨,١	٢,٧	٠,٧	١,٧	٢,٠	١,٩	١,١	٠,٧	١,٤	سنغافورة
٢,٤	٢,٥	٢,٠	٢,٥	٢,٤	٢,٣	١,٩	١,٦	٠,٣	٢,٩	٢,٤	١,٥	٢,٤	٣,٠	٣,٠	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
٤,١	٨,٨	١٥,٨	٢,٠	٥,٨	١١,٨	١٥,١	٣,٨	٣,٢	٢,٨	٢,١	٢,٥	٠,٧	٠,٣	٢,٣	الجمهورية التشيكية
٢,٩	٣,٣	٥,٣	٢,١	٣,١	٤,٣	٤,٤	١,٥	٠,٦-	٠,٨	٠,٨	٠,٢	٠,٥-	٠,٦-	٢,٢	إسرائيل
٢,٨	٢,٩	٥,٩	٢,٠	٢,٨	٤,٩	٥,٨	٣,٥	١,٣	٢,٢	٢,٨	١,٩	٣,٦	٢,٢	١,٩	النرويج
٢,٨	٣,٨	٩,٦	٢,٠	٢,٨	٤,٨	٨,٥	١,٩	٠,٣	٠,٧	٠,٧	١,١	٠,٠	٠,٢	١,٨	الدانمرك
٢,٥	٣,٣	٧,٢	٢,٠	٢,٦	٥,٥	٧,٢	٣,٩	١,٧	١,٦	١,٦	١,٩	٠,٦	٠,٣	٢,٥	نيوزيلندا
٢,٣	٢,١	٤,٦	٢,١	٢,٢	٣,٣	٤,٣	٢,٤	٠,٥-	٠,١	١,٣	١,٨	٠,٣-	٠,٨-	٢,٩	بورتوريكو
٢,٣	٢,٥	٠,٨	٢,٣	٢,٣	٢,٥	١,٠	٠,٠	٠,٨	٢,٨	٣,٠	١,٢	٢,٤	٤,٦	٥,١	منطقة ماكاو الإدارية الخاصة
٣,٣	٦,٧	٩,٦	٢,٥	٤,٢	٨,١	٨,٣	٤,٥	٢,٨	٣,٠	٢,٧	١,٨	١,٧	١,٦	٦,٠	آيسلندا
١,٩	٤,٨	٧,٢	١,٧	٢,٩	٥,٦	٦,٢	١,٧	٠,١	٠,٥	١,٠	٢,٦	٠,٤-	١,١-	١,٩	أندورا
٢,٧	٤,٦	٧,١	١,٨	٢,٧	٤,٦	٧,١	٢,١	٠,٢	١,٠	١,٨	١,٠	٠,٦	٠,١	٢,٣	سان مارينو
٢,٢	٣,٢	٧,٣	٢,٠	٢,٥	٤,٧	٧,٣	٣,٣	٠,٨	١,٥	٢,١	١,٨	٠,٨	٠,٣	١,٩	اللتذكرة
															الاقتصادات المتقدمة الرئيسية

^١ تظهر التحركات في أسعار المستهلكين في صورة متوسطات سنوية.
^٢ التغيرات من سنة إلى أخرى على أساس شهري، وتكون على أساس ربع سنوي بالنسبة لعدة بلدان.
^٣ على أساس المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي.

الجدول ألف-٧: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين^١
(التغير السنوي %)

نهاية الفترة ^٢		توقعات					متوسط									
توقعات		توقعات					متوسط									
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٨	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤-٢٠١٥		
٢,٤	٣,٧	٤,٥	٢,٩	٣,٥	٣,٤	٣,٨	٢,٢	٣,٢	٣,٣	٢,٦	٢,٤	٢,٩	٢,٧	٤,٩		
٥,٦	٨,١	٧,٦	٥,٥	٦,٥	٨,٦	٦,١	٥,٦	٥,٦	٥,٥	٥,٨	٥,٤	٥,٩	٦,٤	٧,٧		
٤,٢	٤,٦	٦,٥	٤,٥	٤,٤	٥,٦	٥,٩	٨,٢	٣,٥	٢,٨	٣,٧	٤,٣	٣,٣	٦,٧	٦,٩		
١,٥	٢,٥	٣,٣	١,٥	١,٥	٢,٥	٣,٧	١,٧	١,٩	-٠,٤	١,٥	١,٣-	-٠,٣-	-٠,٥-	-٠,٦		
٣,٥	٣,٥	٢,٩	٣,٥	٣,٥	٣,٥	٥,٣	٢,٩	٢,٩	١,٩	٢,٥	٢,٩	٣,٥	١,٢	٦,٢		
١,٣	٣,٢	١,٨	٢,٢	٢,٢	٢,٥	١,٩	-٠,٩	٢,٥	٢,٩	١,٩	١,٥	٢,١	١,٥	٢,٩		
٢,٥	٢,٥	٢,٦	٢,٥	٢,٥	٣,٥	٤,٥	-٠,٢	٢,٦-	١,٨	٤,١	٣,٣	٣,٩	١,٤	٣,٩		
٤,٣	٤,٥	٦,٣	٤,٥	٤,٤	٤,٩	٦,٧	٥,٥	٦,٢	٤,٨	٣,٤	٣,٦	٤,٥	٤,٩	٨,٤		
٢,٨	٣,٢	٥,٥	٢,٥	٣,٥	٤,٤	٤,٢	١,٦	٢,٥	٢,٨	٣,٣	٣,٨	٣,٥	٦,٤	٧,١		
٥,٥	٢,٢-	١٦,٢	١,٨	٤,٥	٨,٦	٥,٣	٢,١	٢,٦	١,٨-	-٠,٦	-٠,٤	١,٩	-٠,٦	٢,٥		
٧,٦	١,٤-	٣٩,٣	٣,٥	٣,٥	١٥,١	٢٣,٥	٣,٨	٥,١	٣,٣	٢,٥	-٠,٨	١,٦	١,٣	٥,٤		
٣,١	٢,٩	٣,٨	٢,٤	٣,١	٢,٩	٣,٤	٢,٥	١,١-	-٠,٧	١,٥	٣,٨	٢,١	٢,١	٢,٦		
٢,٥	٥,١	٣,٣	٢,٥	٢,٨	٥,٢	٢,٦	-٠,٢	١,٦-	١,٣	١,٤	٢,٣	٥,٨	١,٤	٦,٤		
٢,١	٢,٢	-٠,٥	٢,٥	٢,١	٢,٢	٦,٢	٢,٦	-٠,٧-	-٠,١-	٥,٨	-٠,١	١,٥-	٢,٢-	٤,٥		
٢,١	٤,٧	٥,٥	٢,٥	٢,١	٤,٧	٥,٥	١,٨	١,٥	٢,٢	١,٥	-٠,١	-٠,٩-	-٠,٥	٤,٣		
٨,٥	٩,٥	١٣,٢	٦,٥	٨,٨	١١,٢	١٥,٢	٧,٤	٣,٧	٧,٣	٦,٨	٤,٣	-٠,٧	٦,٨	١١,٥		
٧,٢	١١,١	٢٥,٤	٧,٨	٧,٨	١٤,٢	١٦,٢	٣,٦	٥,٧	٨,٦	٥,٩	٤,٦	٩,١	٧,٣	١٥,٤		
٣,٥	٥,٥	٢,٦	٢,٥	٤,٥	٤,٢	٢,٦	٢,٤	١,٨	٢,١	١,٢	٥,١	٨,٢	٩,٨	٤,٨		
٥,٨	٧,١	٨,١	٥,٤	٦,٣	٧,٨	٦,٣	٣,٦	٦,١	٤,٦	٤,١	٤,٥	٩,٩	٧,٢	٨,٤		
٣,١	٦,٢	٧,٥	-٠,٩	٤,٢	٧,٩	٨,٧	-٠,٤	-٠,٧	-٠,٦	٢,٥	١,١	١,٣-	٢,٢	٤,١		
٤,٧	٥,٢	٦,٢	٤,٥	٤,٩	٥,٤	٦,٦	٤,٥	٤,٩	٣,٩	٤,٤	٥,٤	٦,٧	٦,٥	٤,٧		
٣,٥	٤,٥	٨,١	٣,٥	٣,٢	٦,٣	٥,٨	٣,٩	٢,٤	٢,٤	٥,٣	٢,٩	١,٢	-٠,٧	٤,٥		
٤,٥	٥,٥	١٥,٩	٣,٥	٥,٥	١٥,٥	٨,٧	٣,٥-	١,٥	٢,٢	٣,٧	١,٣	-٠,١	١,٩	٤,٣		
٣,٣	٤,٢	٨,٥	٣,٢	٣,٧	٤,٨	٥,٥	-٠,١-	٣,٥	١,٦	٣,٥	-٠,٥	-٠,٥	-٠,٦-	٧,٥		
٦,٧	١٥,٢	٥٧,٢	٥,٥	٨,٧	٢٨,٥	٤٦,٤	٦,٥	٤,٦	٤,٣	٤,٣	٦,٦	٤,٥	٢,٢	٨,٥		
١,٤	٢,٣	٥,٩	٢,٥	٢,٥	٢,٨	٦,١	١,٢	-٠,٨-	-٠,٧	١,١	-٠,٧	-٠,٢	-٠,٩-	٣,٥		
٢,٥	٤,٥	٦,٩	٢,٥	٢,٥	٤,٥	٧,٥	٣,٨	-٠,٥	-٠,٩	٢,٣	-٠,٥	١,٥-	-٠,٦	٦,١		
٣,٩	٥,٩	١١,٣	٣,٣	٤,٨	٩,٧	٨,٥	١,٤	-٠,٤	٣,٣	٦,٨	٧,٢	-٠,٦-	-٠,١	٥,١		
٣,٧	٥,٩	١٣,٦	٣,٥	٣,٧	٥,٩	١١,٥	٦,٢	١,٩	٣,٥	٢,٢	٤,١	٣,٥	٣,١	٢,٣		
٣,١	٣,٩	٤,٩	٣,١	٣,٥	٣,٥	٤,٦	٢,٣	٥,٣	٢,٧	٢,٤	٣,١	٥,٨	٢,٥	٢,٣		
٤,١	٤,٧	٤,٦	٤,٥	٤,٣	٥,٥	٣,٢	١,٨	٣,٢	٢,٨	٣,٥	٣,٥	٢,٧	-٠,٦	١٥,٥		
١١,٣	١٦,٦	٢٦,٨	٨,٥	١٣,٢	١٩,٧	٢٧,٩	٩,٦	٥,٤	٦,٧	٦,٤	٥,٦	٥,٦	١٥,٧	٨,٥		
٣,٥	٣,٩	٧,٤	٣,٥	٣,٤	٥,٥	٦,٧	٢,٥	١,٦	١,٤	٢,٥	٢,٥	١,٣	١,٩	٢,٦		
٩,٥	٩,٥	١٢,٦	٥,٥	١٥,١	٧,٥	١٤,٨	٩,٥	٥,٥	٥,٦	٤,٩	٦,٥	١١,٨	١٣,٥	١٩,٨		
٣,٥	٥,٤	١٢,٦	٢,٥	٣,٥	٦,٥	١٤,٥	٢,٥	١,١-	-٠,٦	١,٤	-٠,٨	١,٦-	١,٥-	٢,٥		
٢,١	٣,١	١٤,٣	٢,٥	٢,٢	٧,٥	١٣,٥	٢,٨	١,٢	٢,٥	٢,٦	١,٢	١,٣-	١,١-	٤,٢		
٥,٢	٦,٨	٢٤,٥	٣,١	٥,٤	١٧,٧	١٤,٥	٥,١	٣,٣	٣,٤	٢,٨	٢,٤	-٠,٤	-٠,١-	٤,١		
٢,٥	٢,٣	١٢,٢	٢,٥	٢,٦	٥,٥	١١,٧	٣,٣	-٠,٢	٢,٧	١,١	١,٥	-٠,٢	-٠,٥-	٢,٥		
٥,٥	٨,٥	٣٥,٢	٥,٥	٥,٥	١٣,٨	٢٨,٦	٥,١	٣,٨	٤,٨	٣,٦	٦,٥	٦,٤	٩,٦	٧,٨		
٣,٢	٧,٥	١٧,٢	١,٩	٥,٥	٩,٧	١٣,٥	٢,٤	-٠,٢-	-٠,٤	٢,٦	٢,٤	-٠,٣-	١,٥	٣,١		
٢,٥	٣,٩	١٨,٧	٢,٥	٣,٥	٩,٢	١٤,٢	٣,٢	١,٢	١,٥	١,٥	١,٤	-٠,٢-	-٠,٣-	٢,٥		
٥,٥	٧,٢	١٦,٦	٢,٥	٦,١	١١,٩	١٤,٤	٥,١	٣,٤	٢,٢	١,٨	٢,٥	-٠,٧-	-٠,٩-	٢,٦		
٤,٧	٧,٥	١٦,٤	٢,٥	٥,٨	١٥,٥	١٣,٨	٥,٥	٢,٦	٣,٨	٤,٦	١,٣	١,٦-	-٠,٦-	٥,٤		
٤,٥	٦,٢	١٢,٤	٤,٥	٤,٦	٧,٥	١٣,٨	٦,٧	٣,٤	٤,٥	٢,٩	٣,٧	٧,٥	١٥,٥	٩,٢		
٤,٥	٨,٢	١٥,١	٣,٥	٥,٣	١٢,٢	١٢,٥	٤,١	١,٦	١,٩	٢,٥	٣,١	١,١	١,٤	٨,٧		
٣٥,٥	٤٥,٥	٦٤,٣	٢٥,٥	٣٥,٢	٥٥,٦	٧٢,٣	١٩,٦	١٢,٣	١٥,٢	١٦,٣	١١,١	٧,٨	٧,٧	٨,٣		
...	٢٥,٥	٢٦,٦	...	...	٢١,١	٢٥,٢	٩,٤	٢,٧	٧,٩	١٥,٩	١٤,٤	١٣,٩	٤٨,٧	١٥,٤
٧,٧	١١,٨	١٤,٧	٥,٧	٩,٥	١٣,٣	١٤,٥	٩,٨	٦,٤	٧,٧	٦,٦	٦,٣	٥,٥	٥,٤	٤,٨		
٢,٥	٣,٧	٩,٢	٢,٥	٢,٦	٥,١	٧,٥	١,٦	١,١	١,٤	١,٢	٢,٤	-٠,٥-	١,٥	٢,٢		
٥٥,٥	٨٨,٥	٩٤,٨	٣٢,٥	٦٥,١	٩٨,٦	٧٢,٤	٤٨,٤	٤٢,٥	٣٤,٥	٣٤,٣	٢٥,٧	...	...	...
٢,٤	٢,٤	٥,٧	٢,٥	٢,٤	٣,٨	٥,٥	-٠,٧	١,٣-	٣,٩	٣,٦	١,٥-	-٠,٩-	-٠,٥	٢,٤		
٢,٨	٣,٧	٥,٥	٢,٥	٣,٤	٤,٥	٥,٦	٢,٩	-٠,٥	٢,٥	٢,٣	١,٥	-٠,٣-	١,٩	٢,٥		
٣,٤	٣,٩	١٢,٣	٢,٤	٤,٧	٦,٩	٩,٤	٣,١	٢,٩	٤,١	٣,٧	٤,٤	١,٥	١,١-	٥,٢		
٢,٥	٣,١	٦,٧	١,٢	٢,٥	٤,١	٦,٣	٣,٢	-٠,١	-٠,٢	-٠,٣	١,١	-٠,٧	-٠,٩-	٢,١		
٣,٨	٣,٦	٣,١	٣,٥	٣,٧	٤,٥	١,٧	-٠,٧	-٠,٩	١,٨	٢,٣	٢,٨	٣,٦	٤,١	٦,٢		
٤,١	٥,٤	٥,٨	٣,٥	٤,٨	٥,٥	٩,٣	٨,٣	٣,٢	٣,٧	٣,٧	٣,٤	٨,٧	٩,٥	٥,٥		
٣,٥	٥,٥	١٢,٨	٣,٥	٤,٥	٧,٩	١١,٦	٤,٥	٣,٥	٢,٢	٢,٣	٢,٢	٣,٨	٤,٣	٣,٥		
٣,٥	٨,٤	١٣,١	٣,٥	٥,٤	١٥,٩	١٥,٢	٣,٥	٢,٥	٣,٥	٣,٢	٤,٣	٧,٥	٥,٥	٤,٥		

الجدول ألف-٧: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين^١ (تابع)
(التغير السنوي %)

نهاية الفترة ^٢		توقعات			متوسط										
توقعات		توقعات			٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤		
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤		
٧,٧	١١,٨	١٤,٧	٥,٧	٩,٠	١٣,٣	١٤,٠	٩,٨	٦,٤	٧,٧	٦,٦	٦,٣	٥,٥	٥,٤	٤,٨	أمريكا اللاتينية والكاريبي (تقمة) ^٣
٣,٠	٣,٩	٧,٩	٣,٠	٣,٦	٥,٢	٨,٣	١,٧	٠,٧	٢,١	٢,٢	١,٦	٠,٨	٠,٨	٨,٠	كوستاريكا
٢,٢	٥,٠	٧,٣	٢,٠	٢,٤	٦,٢	٧,٥	١,٦	٠,٧-	١,٥	١,٠	٠,٣	٠,١	٠,٩-	٢,٠	دومينيكا
٤,٠	٤,٩	٧,٨	٤,٠	٤,٣	٥,٧	٨,٨	٨,٢	٣,٨	١,٨	٣,٦	٣,٣	١,٦	٠,٨	٥,٦	الجمهورية الدومينيكية
١,٣	٢,٣	٣,٧	١,٥	١,٥	٢,٥	٣,٥	٠,١	٠,٣-	٠,٣	٠,٢-	٠,٤	١,٧	٤,٠	٤,١	إكوادور
١,٧	٢,٥	٧,٣	١,٧	٢,١	٤,١	٧,٢	٣,٥	٠,٤-	٠,١	١,١	١,٠	٠,٦	٠,٧-	٣,١	السلفادور
٣,٠	٣,٢	٣,٥	٢,٠	٣,٠	٣,٢	٢,٧	١,٢	٠,٧-	٠,٦	٠,٨	٠,٩	١,٧	٠,٦-	٢,٧	غرينادا
٥,٠	٦,٤	٩,٢	٤,٠	٥,٥	٧,٤	٦,٩	٤,٣	٣,٢	٣,٧	٣,٨	٤,٤	٤,٤	٢,٤	٥,٧	غواتيمالا
٥,٠	٦,٠	٧,٢	٥,٠	٥,٥	٦,٦	٦,٥	٣,٣	١,٢	٢,١	١,٣	١,٩	٠,٨	٠,٩-	٥,٠	غيانا
١٢,٧	٣١,٢	٣٨,٧	٩,٧	١٣,٧	٤٤,٥	٢٧,٦	١٥,٩	٢٢,٩	١٧,٣	١١,٤	١٠,٦	١١,٤	٥,٣	٧,٤	هايتي
٤,٢	٦,٤	٩,٨	٤,٠	٥,٣	٦,٩	٩,١	٤,٥	٣,٥	٤,٤	٤,٣	٣,٩	٢,٧	٣,٢	٦,٦	هندوراس ^٤
٤,٥	٥,٥	٩,٥	٥,٠	٥,٠	٧,٠	٩,٥	٥,٩	٥,٢	٣,٩	٣,٧	٤,٤	٢,٣	٣,٧	١٠,٨	جامايكا
٣,٥	٥,٠	٧,٨	٣,٠	٣,٩	٦,٣	٧,٩	٥,٧	٣,٤	٣,٦	٤,٩	٦,٠	٢,٨	٢,٧	٤,١	المكسيك
٤,٨	٦,١	١١,٦	٤,٠	٥,٠	٨,٥	١٠,٤	٤,٩	٣,٧	٥,٤	٤,٩	٣,٩	٣,٥	٤,٠	٨,٦	نيكاراغوا
٢,٠	٣,١	٢,١	٢,٠	٢,٢	٢,٢	٢,٩	١,٦	١,٦-	٠,٤-	٠,٨	٠,٩	٠,٧	٠,١	٤,٢	بنما
٤,٠	٤,١	٨,١	٤,٠	٤,١	٥,٢	٩,٨	٤,٨	١,٨	٢,٨	٤,٠	٣,٦	٤,١	٣,١	٦,١	باراغواي
٢,٣	٣,٠	٨,٥	٢,٠	٢,٤	٥,٧	٧,٩	٤,٠	١,٨	٢,١	١,٣	٢,٨	٣,٦	٣,٥	٢,٩	بيرو
٢,٠	٢,٦	٣,٨	٢,٠	٢,٠	٢,٣	٢,٧	١,٢	١,٢-	٠,٣-	١,٠-	٠,٧	٠,٧-	٢,٣-	٣,٢	سانت كيتس ونيفس
٢,٠	٢,٥	٧,٨	٢,٠	٢,١	٤,٩	٦,٧	٢,٤	١,٨-	٠,٥	٢,٦	٠,١	٣,١-	١,٠-	٣,١	سانت لوسيا
٢,٠	٢,٥	٦,٧	٢,٠	٢,٣	٣,٥	٥,٧	١,٦	٠,٦-	٠,٩	٢,٣	٢,٢	٠,٢-	١,٧-	٣,١	سانت فنسنت وجزر
١٥,١	٢٨,٢	٥٤,٦	٥,٠	٢٧,٣	٤٢,٧	٥٢,٥	٥,٩,١	٣٤,٩	٤,٤	٦,٩	٢٢,٠	٥٥,٥	٦,٩	٨,٠	غرينادين
٢,٣	٤,٥	٨,٧	١,٨	٣,٤	٥,٦	٥,٨	٢,١	٠,٦	١,٠	١,٠	١,٩	٣,١	٤,٧	٧,٨	سورينام
٥,٧	٧,٠	٨,٣	٤,٥	٦,١	٧,٦	٩,١	٧,٧	٩,٨	٧,٩	٧,٦	٦,٢	٩,٦	٨,٧	٧,٤	ترينيداد وتوباغو
٢٢,٠	٢٥,٠	٣١,٠	...	٢٠,٠	٤٠,٠	٢٠,٠	١,٥٨٨,٥	٢,٣٥٥,١	١٩,٩٠٦,٠	٦٥,٣٧٤,١	٤٣٨,١	٢٥٤,٩	١٢١,٧	٢٧,٧	أوروغواي فنزويلا ^٥
٩,٦	١٥,٣	١٥,٦	٦,٤	١٢,٠	١٥,٩	١٤,٣	١٢,٨	١٠,٤	٧,٦	١٠,٠	٧,١	٥,٩	٥,٦	٨,٤	الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
...	...	...	...	...	...	...	...	٥,٦	٢,٣	٠,٦	٥,٠	٤,٤	٠,٧-	٧,٥	أفغانستان ^٦
٧,٣	٨,٠	٩,٣	٥,٠	٧,٧	٨,١	٩,٣	٧,٢	٢,٠	٤,٣	٤,٣	٥,٦	٦,٤	٤,٨	٤,١	الجزائر
٤,٥	٥,٥	٨,٣	٤,٠	٥,٠	٧,١	٨,٧	٧,٣	١,٢	١,٤	٢,٥	١,٢	١,٤-	٣,٧	٤,٧	أرمينيا
٧,٠	٩,٠	١٣,٥	٤,٠	٨,٠	١١,٣	١٣,٨	٦,٧	٢,٨	٢,٧	٢,٣	١٢,٨	١٢,٤	٤,٠	٧,٣	أذربيجان
٢,٢	٢,٢	٣,٦	٢,٠	٢,٢	٢,٢	٣,٦	٠,٦-	٢,٣-	١,٠	٢,١	١,٤	٢,٨	١,٨	٢,٥	البحرين
٢,٥	٤,٠	٥,٥	٢,٥	٣,٢	٣,٢	٥,٥	١,٢	١,٨	٣,٣	٠,١	٢,٧	٠,٨-	٠,٨-	٤,١	جيبوتي
١١,٥	٢٦,٨	١٣,٢	٥,٣	١٨,٠	٢١,٦	٨,٥	٤,٥	٥,٧	١٣,٩	٢٠,٩	٢٣,٥	١٠,٢	١١,٠	١٠,٠	مصر
٣,٠	٤,٠	٩,٨	٣,٠	٣,٢	٥,٩	١١,٩	٩,٦	٥,٢	٤,٩	٢,٦	٦,٠	٢,١	٤,٠	٥,٥	جورجيا
٢٥,٠	٣٥,٠	٥٠,٠	٢٥,٠	٣٠,٠	٤٢,٥	٤٩,٠	٤٠,١	٣٤,٦	٣٤,٦	٣٠,٢	٩,٦	٩,١	١١,٩	١٨,٩	إيران
١,٦	٦,٣	٤,٣	٢,٠	١,٦	٦,٦	٥,٠	٦,٠	٠,٦	٠,٢-	٠,٤	٠,٢	٠,٥	١,٤	١٢,٧	العراق
٢,٩	٣,٨	٤,٤	٢,٥	٢,٩	٣,٨	٤,٢	١,٣	٠,٤	٠,٧	٤,٥	٣,٦	٠,٦-	١,١-	٤,٧	الأردن
٦,٩	١١,٣	٢٠,٣	٤,٧	٨,٥	١٤,٨	١٥,٠	٨,٠	٦,٨	٥,٢	٦,٠	٧,٤	١٤,٦	٦,٧	٨,٤	كازاخستان
٣,٧	٢,٨	٣,٢	٢,٠	٢,٦	٣,٣	٣,٩	٣,٥	٢,١	١,١	١,٥	٣,٥	٣,٧	٣,٧	٤,٢	الكويت
٦,٠	١٠,٠	١٤,٧	٤,٠	٧,٨	١١,٣	١٣,٩	١١,٩	٦,٣	١,١	١,٥	٣,٢	٠,٤	٦,٥	٩,١	جمهورية قيرغيزستان
...	...	...	...	...	...	...	...	٨٤,٩	٢,٩	٦,١	٤,٥	٠,٨-	٣,٨-	٤,٠	لبنان ^٧
٢,٩	٢,٩	٤,١	٢,٩	٢,٩	٣,٤	٤,٥	٢,٩	١,٥	٢,٩-	١,٤	٢٥,٩	٢٥,٩	١٠,٠	٥,٢	ليبيا ^٨
٦,٠	٨,٠	١١,٠	٤,٠	٧,٠	٩,٥	٩,٦	٣,٦	٢,٤	٢,٣	٣,١	٢,٣	١,٥	٠,٥	٦,٠	موريتانيا
٣,٥	٣,٧	٨,٣	٢,٠	٢,٨	٤,٦	٦,٦	١,٤	٠,٦	١,٦	٠,٧	١,٥	١,٥	١,٤	١,٧	المغرب
٢,٠	١,٠	١,٩	٢,٠	٢,٤	١,٩	٢,٨	١,٥	٠,٩-	٠,١	٠,٩	١,٦	١,١	٠,١	٣,٩	عمان
١٦,٤	٢٧,٤	٢١,٣	٦,٥	٢١,٩	٢٧,١	١٢,١	٨,٩	١٠,٧	٦,٧	٣,٩	٤,١	٢,٩	٤,٥	١٠,٧	باكستان ^٩
٢,٧	١,٧	٥,٩	١,٥	٢,٧	٣,٠	٥,٠	٢,٣	٢,٥-	٠,٩-	٠,١	٠,٦	٢,٧	٠,٩	٥,١	قطر
٢,٣	٢,٨	٢,٠	٢,٠	٢,٣	٢,٨	٢,٥	٣,١	٣,٤	٢,١-	٢,٥	٠,٨-	٢,١	١,٢	٣,٤	المملكة العربية السعودية
٣,٩	٣,٧	٦,١	٣,٠	٣,٨	٤,٢	٦,٨	٤,٦	٤,٣	٤,٥	٤,٣	٤,٠	٠,٠	٠,٩	...	الصومال
٤٨,٥	٦٥,٣	٨٧,٣	١٨,٢	٥١,٩	٧١,٦	١٣٨,٨	٣٥٩,١	١٦٣,٣	٥١,٠	٦٣,٣	٣٢,٤	١٧,٨	١٦,٩	١٩,١	السودان ^{١٠}
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	سوريا ^{١١}
٦,٥	٦,٥	٤,٢	٦,٥	٦,٥	٥,٤	٦,٦	٩,٠	٨,٦	٧,٨	٣,٨	٧,٣	٥,٩	٥,٨	٩,٢	طاجيكستان
٨,٩	١٠,٣	١٠,١	٤,٧	٩,٥	١٠,٩	٨,٣	٥,٧	٥,٦	٦,٧	٧,٣	٥,٣	٣,٦	٤,٤	٤,٠	تونس
١٠,٠	١١,٣	٤,٠	١٠,٠	١٠,٧	٦,٧	١١,٥	١٩,٥	٦,١	٥,١	١٣,٣	٨,٠	٣,٦	٧,٤	٦,٤	تركمانستان
٢,٠	٣,٤	٤,٨	٢,٠	٢,٠	٣,٤	٤,٨	٠,١-	٢,١-	١,٩-	٣,١	٢,٠	١,٦	٤,١	٣,٩	الإمارات العربية المتحدة
٨,٠	١١,٩	١٢,٣	٥,٠	٩,٩	١١,٨	١١,٤	١٠,٨	١٢,٩	١٤,٥	١٧,٥	١٣,٩	٨,٨	٨,٥	١١,٨	أوزبكستان
٢,٥	٢,٨	٣,٧	٢,٠	٢,٧	٣,٢	٣,٧	١,٢	٠,٧-	١,٦	٠,٢-	٠,٢-	١,٤	٣,٦	٣,٦	الضفة الغربية وغزة
١٥,٠	٢٠,٠	١٣,٨	١٠,٠	١٧,٣	١٦,٨	٢٩,١	٢٦,٠	١٩,٦	١٥,٤	٣٣,٦	٣٠,٤	٢١,٣	٢٢,٠	١١,٠	اليمن

الجدول ألف-٧: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين^١ (تتمتة)

(التغير السنوي %)

نهاية الفترة ^٢			متوسط												
توقعات			توقعات			٢٠١٤-٢٠١٥									
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢٨	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦		٢٠١٥	٢٠١٤
٩,٦	١٢,٣	١٦,١	٧,٣	١٠,٥	١٤,٠	١٤,٥	١١,٠	١٠,١	٨,١	٨,٣	١٠,٥	١٠,١	٦,٧	٨,٣	إفريقيا جنوب الصحراء
٩,٥	١٢,٣	١٣,٨	٨,٩	١٠,٨	١١,٧	٢١,٤	٢٥,٨	٢٢,٣	١٧,١	١٩,٦	٢٩,٨	٣٠,٧	٩,٢	١٢,٨	أنغولا
٢,٠	٣,٠	١,٥	٢,٠	٢,٠	٣,٠	١,٥	١,٧	٣,٠	-٠,٩	-٠,٨	١,٨	-٠,٨	٠,٢	٣,٠	بنن
٤,٦	٦,٠	١٢,٢	٤,٥	٥,٢	٦,٥	١٢,٢	٦,٧	١,٩	٢,٧	٣,٢	٣,٣	٢,٨	٣,١	٨,١	بوتسوانا
٢,٠	٢,٧	٩,٦	٢,٠	٢,٣	١,٥	١٤,١	٣,٩	١,٩	٣,٢	٢,٠	١,٥	٠,٤	١,٧	٢,٦	بوركينافاسو
٢١,٩	٣,١	٢٦,٦	٧,٠	١٣,٠	١٦,٠	١٨,٩	٨,٣	٧,٣	-٠,٧	-٢,٨	١٦,٦	٥,٥	٥,٦	١٠,٤	بوروندي
٢,٠	٤,٥	٧,٦	٢,٠	٢,٠	٤,٥	٧,٩	١,٩	-٠,٦	١,١	١,٣	٠,٨	١,٤	٠,١	٢,٨	كابو فيردي
٣,٧	٥,٧	٦,٠	٢,٠	٤,٧	٥,٩	٥,٣	٢,٣	٢,٥	٢,٥	١,١	٠,٦	-٠,٩	٢,٧	٢,٧	الكاميرون
٢,٥	٤,٤	٧,٩	٢,٥	٢,٧	٦,٣	٥,٨	٤,٣	-٠,٩	٢,٨	١,٦	٤,٢	٤,٩	١,٤	٥,٣	جمهورية إفريقيا الوسطى
٣,٠	٢,٦	٥,٨	٣,٠	٣,٠	٣,٤	٥,٣	-٠,٨	٤,٥	١,٠	٤,٠	-٠,٩	١,٦	٤,٨	٣,٣	تشاد
٢,٣	٠,٥	١٧,١	٢,٠	١,٤	٨,١	١٢,٠	٠,٠	٠,٨	٣,٧	١,٧	٠,١	٠,٨	٠,٩	٣,٣	جزر القمر
٦,٩	٨,٣	١٢,٣	٦,٠	٧,٢	١٠,٨	٩,٠	٩,٠	١١,٤	٤,٧	٢٩,٣	٣٥,٧	٣,٢	٠,٧	١٥,٠	جمهورية الكونغو الديمقراطية
٣,٢	٣,٢	٣,٥	٣,٠	٣,٢	٣,٣	٣,٥	٢,٠	١,٤	٠,٤	١,٢	٠,٤	٣,٢	٣,٢	٣,٣	جمهورية الكونغو
١,٨	٤,٦	٥,١	٢,٠	١,٨	٣,٧	٥,٢	٤,٢	٢,٤	٠,٨	٠,٦	٠,٦	٠,٦	١,٢	٢,١	كوت ديفوار
٥,٠	٥,٥	٦,٠	٣,٠	٥,٢	٥,٧	٥,٠	-٠,١	٤,٨	١,٢	١,٣	٠,٧	١,٤	١,٧	٤,٤	غينيا الاستوائية
٤,١	٤,٥	٨,٢	٤,٤	٤,١	٦,٤	٧,٤	٦,٦	٥,٦	١,٣	١٤,٤	-١٣,٣	٥,٦	٢٨,٥	١١,٩	إريتريا
٤,٦	٥,٢	٥,٦	٤,٤	٤,٨	٥,٤	٤,٨	٣,٧	٣,٩	٢,٦	٤,٨	٦,٢	٧,٨	٥,٠	٦,٩	إسواتيني
١٨,٨	٢٨,٨	٣٣,٨	١٢,٤	٢٣,٥	٣١,٤	٣٣,٩	٢٦,٨	٢٠,٤	١٥,٨	١٣,٨	١٠,٧	٦,٦	٩,٦	١٧,١	إثيوبيا
٢,٦	٢,٥	٥,٤	٢,٧	٢,٦	٣,٤	٤,٣	١,١	١,٧	٢,٠	٤,٨	٢,٧	٢,١	-٠,١	١,٦	غابون
٧,١	١٠,٤	١٣,٧	٥,٠	٨,٧	١١,٣	١١,٥	٧,٤	٥,٩	٧,١	٦,٥	٨,٠	٧,٢	٦,٨	٤,٧	غامبيا
١٥,٠	٢٩,٤	٥٤,١	٨,٠	٢٢,٢	٤٥,٤	٣١,٩	١٠,٠	٩,٩	٧,١	٩,٨	١٢,٤	١٧,٥	١٧,٢	١١,٥	غانا
٧,٥	٧,٥	٨,٦	٧,٥	٧,٥	٨,١	١٠,٥	١٢,٦	١٠,٦	٩,٥	٩,٨	٨,٩	٨,٢	٨,٢	١٨,٢	غينيا
٣,٠	٥,٠	٩,٥	٢,٠	٣,٠	٥,٠	٧,٩	٣,٣	١,٥	٠,٣	-٠,٤	-٠,٢	٢,٧	١,٥	٢,٦	غينيا-بيساو
٥,٢	٦,٥	٩,١	٥,٠	٥,٦	٧,٨	٧,٦	٦,١	٥,٣	٥,٢	٤,٧	٨,٠	٦,٣	٦,٦	٨,٥	كينيا
٤,٩	٥,٦	٧,٩	٥,٥	٥,٥	٦,٨	٨,٢	٦,٠	٥,٠	٥,٢	٤,٨	٤,٤	٦,٦	٣,٢	٦,٠	ليسوتو
٦,٠	٦,٣	٩,٢	٥,٠	٥,٩	٦,٩	٧,٦	٧,٨	١٧,٠	٢٧,٠	٢٣,٥	١٢,٤	٨,٨	٧,٧	٩,٢	ليبيريا
٨,٦	٩,٣	١١,٢	٦,٠	٨,٨	٩,٥	٨,٢	٥,٨	٤,٢	٥,٦	٨,٦	٨,٦	٦,١	٧,٤	٩,٣	مدغشقر
١٥,٢	٢٣,٣	٢٥,٤	٦,٥	١٨,٣	٢٤,٧	٢٠,٨	٩,٣	٨,٦	٩,٤	٩,٢	١١,٥	٢١,٧	٢١,٩	١٤,١	ملاوي
٢,٠	٣,٠	٨,٣	٢,٠	٢,٨	٥,٠	١٠,١	٣,٨	٠,٥	٣,٠	١,٩	٢,٤	١,٨	١,٤	٣,٠	مالي
٦,٠	٨,٧	١٢,٢	٣,٥	٦,٩	٩,٥	١٠,٨	٤,٠	٢,٥	٠,٥	٣,٢	٣,٧	١,٠	١,٣	٥,٥	موريشيوس
٦,٥	٦,٧	١٠,٣	٥,٥	٦,٥	٧,٤	٩,٨	٥,٧	٣,١	٢,٨	٣,٩	١٥,١	١٧,٤	٣,٦	٨,٠	موزامبيق
٥,٠	٥,٠	٦,٩	٤,٦	٤,٦	٥,٠	٦,١	٣,٦	٢,٢	٣,٧	٤,٣	٦,١	٦,٧	٣,٤	٦,٠	ناميبيا
٢,٥	٣,٠	٣,١	٢,٠	٢,٥	٢,٨	٤,٢	٣,٨	٢,٩	٢,٥	٢,٨	٠,٢	٠,٢	١,٠	٢,٥	النيجر
١٥,٤	١٨,١	٢١,٣	١٤,٠	١٥,٨	٢٠,١	١٨,٨	١٧,٠	١٣,٢	١١,٤	١٢,١	١٦,٥	١٥,٧	٩,٠	١٠,٨	نيجيريا
٥,٠	٣,٤	٢١,٧	٥,٠	٥,٠	٨,٢	١٣,٩	٠,٨	٧,٧	٢,٤	١,٤	٤,٨	٥,٧	٢,٥	٧,٢	رواندا
٥,٠	١٠,٠	٢٥,١	٥,٠	٧,٣	١٧,٩	١٨,٠	٨,١	٩,٨	٧,٧	٧,٩	٥,٧	٥,٤	٦,١	١٥,٩	سان تومي وبرينسيبي
٥,٠	-٠,٨	١٢,٨	١٠,٣	٢,٠	٥,٠	٩,٧	٢,٢	٢,٥	١,٠	٠,٥	١,١	١,٢	٠,٩	١,٩	السنغال
٣,٦	٤,٥	٢,٥	٣,٠	٣,٧	٣,١	٢,٧	٩,٨	١,٢	١,٨	٣,٧	٣,٩	١,٠	٤,٠	٧,٩	سيشيل
٢١,٧	٣٠,٠	٣٧,١	٨,٩	٢٥,٩	٣٧,٨	٢٧,٢	١١,٩	١٣,٤	١٤,٨	١٦,٠	١٨,٢	١٠,٩	٦,٧	٨,٧	سيراليون
٤,٥	٥,٣	٧,٤	٤,٥	٤,٨	٥,٨	٦,٩	٤,٦	٣,٣	٤,١	٤,٦	٥,٣	٦,٣	٤,٦	٦,٠	جنوب إفريقيا
٥,٩	١٤,١	٤١,٤	٧,٨	١٠,٠	٢٧,٨	١٧,٦	٣٠,٢	٢٤,٠	٤٩,٣	٨٣,٤	٢١٣,٠	٣٤٦,١	٥٣,٠	...	جنوب السودان
٤,٠	٤,٣	٤,٩	٣,٧	٤,٣	٤,٩	٤,٤	٣,٧	٣,٣	٣,٤	٣,٥	٥,٣	٥,٢	٥,٦	٩,٠	تنزانيا
١,٨	٣,٧	٧,٧	١,٧	٢,٩	٥,٣	٧,٦	٤,٥	١,٨	٠,٧	٠,٩	٠,٢	٠,٩	١,٨	٣,٧	توغو
٥,٧	٧,٤	٨,٢	٥,٠	٦,٤	٧,٦	٦,٨	٢,٢	٢,٨	٢,١	٢,٥	٥,٦	٥,٢	٣,٧	٩,٢	أوغندا
٧,٣	٨,٠	٩,٩	٧,٠	٧,٧	٨,٩	١١,٠	٢٢,٠	١٥,٧	٩,٢	٧,٥	٦,٦	١٧,٩	١٠,١	١٠,٢	زامبيا
١٢٠,٢	١٨١,٨	٢٤٣,٨	٢٠,٨	١٣٤,٦	١٧٢,٢	١٩٣,٤	٩٨,٥	٥٥٧,٢	٢٥٥,٣	١٠,٦	٠,٩	١,٦	٢,٤	٢,٧	زيمبابوي ^٤

^١ تظهر التحركات في أسعار المستهلكين في صورة متوسطات سنوية.

^٢ التغييرات من سنة إلى أخرى على أساس شهري، وتكون على أساس ربع سنوي بالنسبة لعدة بلدان.

^٣ على أساس المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي.

^٤ راجع الملحوظات المتعلقة بأفغانستان واليابان والأرجنتين وهندوراس ولبان وليبيا باكستان وأوكرانيا وفنزويلا وزيمبابوي تحت عنوان «ملحوظات قُطرية» في الملحق الإحصائي.

^٥ باستثناء فنزويلا، ولكنه يتضمن الأرجنتين من ٢٠١٧ والأعوام التالية. راجع الملحوظات المتعلقة بالأرجنتين وفنزويلا تحت عنوان «ملحوظات قُطرية» في الملحق الإحصائي.

^٦ بيانات عام ٢٠١١ لا تتضمن جنوب السودان بعد ٩ يوليو. أما بيانات ٢٠١٢ والأعوام التالية فتتعلق بالسودان الحالي.

^٧ بيانات عام ٢٠١١ والأعوام التالية لا تتضمن سوريا نظرا لموقفها السياسي الذي يخيم عليه عدم اليقين.

الجدول ألف-٨: الاقتصادات المتقدمة الرئيسية: أرصدة المالية العامة والدين لدى الحكومة العامة^١
(٪ من إجمالي الناتج المحلي، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

توقعات			متوسط								
٢٠٢٨	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤-٢٠١٥
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											
٥,٠-	٥,٣-	٥,٦-	٥,٤-	٩,١-	١١,٦-	٣,٨-	٣,٣-	٣,٣-	٣,٣-	٣,٠-	٥,٢-
٠,٠	٠,٣-	٠,٢	٠,٨	٠,٠	٣,١-	٠,٤	٠,٢	٠,٧-	١,٦-	١,٩-	٢,٢-
٤,٩-	٥,٠-	٥,٥-	٥,٢-	٧,٩-	٨,١-	٣,٨-	٣,٢-	٣,٠-	٢,٧-	٢,٢-	٤,٠-
الولايات المتحدة											
٦,٨-	٦,٨-	٦,٣-	٥,٥-	١١,٦-	١٤,٠-	٥,٧-	٥,٣-	٤,٨-	٤,٤-	٣,٥-	٦,٥-
٠,٠	٠,١-	٠,٩	١,٤	١,٥	٢,٥-	٠,٧	٠,٠	١,٣-	٢,١-	٢,٥-	٤,٠-
٦,٧-	٦,٧-	٦,٦-	٥,٩-	١٠,٧-	١٠,٧-	٦,٠-	٥,١-	٤,٣-	٣,٦-	٢,٥-	٤,٤-
١١٠,٥	٩٩,٨	٩٥,٥	٩٤,٢	٩٨,٣	٩٨,٣	٨٣,١	٨١,١	٨٠,٤	٨١,٨	٨٠,٩	٦٣,٩
١٣٦,٢	١٢٥,٨	١٢٢,٢	١٢١,٧	١٢٦,٤	١٣٣,٥	١٠٨,٧	١٠٧,٤	١٠٦,٢	١٠٧,٢	١٠٥,١	٨٦,١
منطقة اليورو											
١,٩-	٢,٨-	٣,٧-	٣,٨-	٥,٤-	٧,١-	٠,٦-	٠,٤-	٠,٩-	١,٥-	١,٩-	٣,٣-
٠,١	٠,٥-	٠,٤-	٠,٢	٢,٠-	٤,٦-	٠,١	٠,١-	٠,٦-	١,٧-	٢,٤-	٠,٧-
٢,٠-	٢,٥-	٣,١-	٢,٨-	٣,٨-	٤,٠-	٠,٥-	٠,٣-	٠,٤-	٠,٥-	٠,٥-	٢,٧-
٧٢,٤	٧٤,٣	٧٤,٥	٧٤,٨	٧٧,٨	٧٩,٠	٦٩,٠	٧٠,٦	٧٢,٤	٧٤,٦	٧٥,١	٦٤,٦
٨٥,٤	٨٩,٠	٨٩,٨	٩٠,٩	٩٤,٩	٩٦,٦	٨٣,٥	٨٥,٦	٨٧,٦	٩٠,١	٩٠,٩	٨٠,٢
ألمانيا											
٠,٥-	١,٩-	٣,٧-	٢,٦-	٣,٧-	٤,٣-	١,٥	١,٩	١,٣	١,٢	١,٠	١,٣-
٠,٠	٠,٩-	٠,٩-	٠,٤	١,٣-	٣,٠-	٠,٤	٠,٨	١,٠	٠,١	٠,٤-	٠,١-
٠,٥-	١,٤-	٣,٢-	٢,٦-	٣,٠-	٣,٩-	١,٣	١,٦	١,١	١,٢	١,٢	١,٠-
٤٢,٧	٤٦,٨	٤٦,٧	٤٥,١	٤٥,٦	٤٥,٤	٤٠,١	٤٢,٢	٤٥,٠	٤٩,٣	٥٢,٢	٥٧,٥
٥٩,٦	٦٦,٥	٦٧,٢	٦٦,٥	٦٨,٦	٦٨,٠	٥٨,٩	٦١,٣	٦٤,٦	٦٩,٠	٧١,٩	٧٣,٣
فرنسا											
٤,٠-	٤,٨-	٥,٣-	٤,٩-	٦,٥-	٩,٠-	٣,١-	٢,٣-	٣,٠-	٣,٦-	٣,٦-	٤,٤-
٠,٢	١,٢-	١,١-	٠,٧-	١,٩-	٤,٧-	٠,٠	٠,٨-	١,٥-	٢,٧-	٢,٤-	٠,٦-
٤,١-	٤,١-	٤,٦-	٤,٤-	٥,٢-	٥,٨-	٢,١-	١,٥-	١,٩-	١,٩-	٢,١-	٤,٠-
١٠٣,٠	١٠٠,٤	٩٩,٤	٩٩,٠	١٠٠,٦	١٠١,٧	٨٨,٩	٨٩,٢	٨٩,٤	٨٩,٢	٨٦,٣	٧٠,٣
١١٥,٠	١١٢,٤	١١١,٤	١١١,١	١١٢,٦	١١٤,٧	٩٧,٤	٩٧,٨	٩٨,١	٩٦,١	٩٥,٤	٧٨,٧
إيطاليا											
٠,٧-	٣,٣-	٣,٧-	٨,٠-	٩,٠-	٩,٧-	١,٥-	٢,٢-	٢,٤-	٢,٤-	٢,٦-	٣,٣-
٠,٥	٠,٠	٠,٠	٠,١	٣,٥-	٦,٢-	١,٠-	١,٢-	١,٨-	٣,١-	٣,٩-	٠,٩-
١,٠-	٣,٠-	٢,٠-	٢,٤-	٦,٧-	٦,١-	٠,٩-	١,٦-	١,٥-	١,٠-	٠,٤-	٣,٠-
١٢٢,٦	١٢٩,٤	١٢٩,٣	١٣٣,٠	١٣٧,٣	١٤١,٤	١٢١,٧	١٢١,٨	١٢١,٣	١٢١,٦	١٢٢,٢	١٠٦,٧
١٣١,٩	١٤٠,٠	١٤٠,٣	١٤٤,٧	١٤٩,٨	١٥٤,٩	١٣٤,١	١٣٤,٤	١٣٤,٢	١٣٤,٨	١٣٥,٣	١١٧,٣
اليابان											
٣,٧-	٤,٠-	٦,٤-	٧,٨-	٦,٢-	٩,١-	٣,٠-	٢,٥-	٣,١-	٣,٦-	٣,٧-	٦,٤-
٠,٠	٠,٢	٠,١-	٠,٩-	١,٦-	٢,٩-	٠,٧	١,٩	١,٠	٠,١	٠,٢-	٠,٢
٣,٧-	٤,١-	٦,٤-	٧,٨-	٦,٢-	٨,١-	٣,٣-	٣,٠-	٣,٧-	٤,١-	٤,٥-	٦,٢-
١٦١,٣	١٥٩,٣	١٦١,٠	١٦٢,٧	١٥٦,٩	١٦٢,٣	١٥١,٧	١٥١,١	١٤٨,١	١٤٩,٥	١٤٤,٥	١٢٠,٨
٢٦٤,٠	٢٥٦,٣	٢٥٨,٢	٢٦١,٣	٢٥٥,٤	٢٥٨,٧	٢٣٦,٤	٢٣٢,٤	٢٣١,٣	٢٣٢,٤	٢٢٨,٣	٢٠١,٥
المملكة المتحدة											
٣,٧-	٤,٤-	٥,٨-	٦,٣-	٨,٣-	١٣,٠-	٢,٢-	٢,٢-	٢,٤-	٣,٣-	٤,٥-	٥,٩-
٠,٠	٠,٨-	٠,٥-	١,٨	٠,٥	٣,٦-	٠,٨-	١,٠-	١,٣-	١,٢-	٢,٦-	٢,٧-
٣,٨-	٢,٨-	٤,٣-	٤,٥-	٣,٦-	٠,٨	١,٦-	١,٤-	١,٣-	١,٦-	٢,٥-	٣,٩-
١٠١,٢	٩٨,٢	٩٥,١	٩١,٩	٩٦,٧	٩٤,٥	٧٤,٦	٧٥,٤	٧٦,٢	٧٧,٦	٧٨,٢	٥٧,٥
١١٣,١	١٠٩,٧	١٠٦,٢	١٠٢,٦	١٠٨,١	١٠٥,٦	٨٤,٥	٨٥,٢	٨٥,٦	٨٦,٦	٨٦,٧	٦٤,١
كندا											
٠,٠	٠,٤-	٠,٤-	٠,٧-	٤,٤-	١٠,٩-	٠,٠	٠,٤	٠,١-	٠,٥-	٠,١-	١,٠-
٠,٠	٠,٤-	٠,١	٠,٨	١,٤-	٣,٤-	٠,٤	٠,٦	٠,٤	٠,٩-	٠,١-	٠,١
٠,٠	٠,١-	٠,٥-	١,٢-	٣,٣-	٨,١-	٠,٢-	٠,٣-	٠,٣-	٠,٠	٠,٠	١,١-
١٢,٠	١٣,٩	١٤,١	١٣,٩	١٥,٤	١٥,٧	٨,٥	١١,٦	١٢,٥	١٨,٠	١٨,٥	٢٥,٩
٩١,١	١٠٢,٢	١٠٥,١	١٠٦,٦	١١٥,١	١١٨,٩	٩٠,٢	٩٠,٨	٩٠,٩	٩٢,٤	٩٢,٠	٧٨,٩

ملحوظة: يتناول الإطار ألف-١٠ المنهجية المتبعة والافتراضات المحددة لكل بلد. وتُحسب مجاميع بيانات المالية العامة لدى مجموعات البلدان باعتبارها مجموع القيم الدولارية للبلدان المنفردة ذات الصلة.
^١ تشير بيانات الدين إلى نهاية السنة ولا تكون قابلة للمقارنة عبر البلدان في كل الأحوال. ومستويات الدين الصافي والإجمالي المبلغ من الهيئات الإحصائية الوطنية في البلدان التي اعتمدت نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨ (وهي أستراليا وكندا ومنطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة والولايات المتحدة) معدلة لاستبعاد الالتزامات غير الممولة في نظم معاشات التقاعد ذات المزايا المحددة لموظفي الحكومة.
^٢ ٪ من إجمالي الناتج المحلي الممكن.
^٣ الأرقام المبلغ من جانب الهيئات الإحصائية الوطنية معدلة لاستبعاد البنود المتعلقة بتطبيق محاسبة الاستحقاق على نظم معاشات التقاعد ذات المزايا المحددة لموظفي الحكومة.
^٤ على أساس غير موحد.
^٥ يشمل حصص المشاركة في رأس المال.

الجدول ألف-٩: ملخص أحجام وأسعار التجارة العالمية
(التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

توقعات	متوسطات											
	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤-٢٠١٥	٢٠١٤-٢٠١٥
تجارة السلع والخدمات												
التجارة العالمية^١												
٣,٥	٢,٤	٥,١	١٠,٦	٧,٨-	١,٠	٤,٠	٥,٦	٢,٢	٢,٩	٢,٩	٤,٧	٤,٧
الحجم												
مخفّض الأسعار												
١,٢	٠,٦-	٦,٧	١٢,٥	٢,٢-	٢,٤-	٥,٥	٤,٣	٤,٠-	١٣,٣-	٠,٥	٢,٩	٢,٩
بالدولار الأمريكي												
١,٢	٠,٣-	١٣,٧	١٠,١	٢,٩-	٠,١-	٣,٣	٤,٦	٣,٤-	٥,٩-	١,٩	٢,٧	٢,٧
بوحدة حقوق السحب الخاصة												
حجم التجارة												
الصادرات												
٣,١	٣,٠	٥,٢	٩,٥	٨,٩-	١,٤	٣,٥	٥,٠	٢,٠	٣,٨	٢,٧	٤,٠	٤,٠
الاقتصادات المتقدمة												
٤,٣	١,٦	٤,١	١٢,٥	٤,٩-	٠,٥	٤,٢	٦,٥	٢,٨	١,٩	٣,٢	٦,٢	٦,٢
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية												
الواردات												
٢,٧	١,٨	٦,٦	١٠,٠	٨,٣-	٢,١	٣,٩	٤,٨	٢,٥	٤,٧	٣,٠	٣,٢	٣,٢
الاقتصادات المتقدمة												
٥,١	٣,٣	٣,٥	١١,٧	٧,٩-	١,١-	٥,١	٧,٤	١,٥	٠,٧-	٢,٧	٨,٠	٨,٠
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية												
معدلات التبادل التجاري												
الاقتصادات المتقدمة												
٠,٦	٠,٣	٢,١-	٠,٧	٠,٩	٠,٢	٠,٤-	٠,٢-	١,١	١,٨	٠,٣	٠,٣-	٠,٣-
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية												
٠,١	٢,٦-	١,٣	١,١	١,٠-	١,٥-	١,١	١,٥	١,٦-	٤,٤-	٠,٦-	١,٣	١,٣
تجارة السلع												
التجارة العالمية^١												
٣,٢	١,٥	٣,٣	١١,١	٥,٠-	٠,٢	٣,٨	٥,٦	٢,١	٢,٤	٢,٨	٤,٥	٤,٥
الحجم												
مخفّض الأسعار												
١,١	١,٢-	٨,٢	١٤,١	٢,٦-	٣,٠-	٥,٨	٤,٩	٤,٨-	١٤,٦-	٠,٥	٣,٠	٣,٠
بالدولار الأمريكي												
١,٢	٠,٩-	١٥,٢	١١,٦	٣,٤-	٠,٧-	٣,٦	٥,١	٤,٢-	٧,٣-	١,٨	٢,٧	٢,٧
بوحدة حقوق السحب الخاصة												
أسعار التجارة العالمية بالدولار الأمريكي^٢												
المصنوعات												
٢,٩	١,١	١٠,١	٦,٦	٣,٢-	٠,٥	٢,٠	٠,١	٥,٢-	٣,٠-	١,١	١,٩	١,٩
النفط												
٥,٨-	٢٤,١-	٣٩,٢	٦٥,٨	٣٢,٠-	١٠,٤-	٢٩,٤	٢٢,٥	١٥,٠-	٤٧,١-	٣,٣-	٩,٨	٩,٨
السلع الأولية غير الوقود												
١,٠-	٢,٨-	٧,٤	٢٦,٤	٦,٥	٠,٧	١,٣	٦,٤	٠,٣-	١٧,٠-	٢,٣	٦,٢	٦,٢
المواد الغذائية												
٢,٨-	٥,٦-	١٤,١	٢٦,١	١,٧	٣,١-	١,٢-	٣,٨	١,٥	١٦,٩-	١,٢	٤,٦	٤,٦
المشروبات												
٢,٢-	٥,٥-	١٤,١	٢٢,٤	٢,٤	٥,٧-	٩,٢-	٣,٨-	٣,٠-	٧,٤-	٠,٢-	٨,٤	٨,٤
المواد الخام الزراعية												
٠,٢-	١١,٦-	٥,٧	١٥,٥	٣,٤-	٥,٤-	٢,٠	٥,٤	٠,٢-	١١,٣-	٠,٧-	٣,١	٣,١
المعادن												
٢,٦-	٣,٥	٥,٦-	٤٦,٧	٣,٥	٣,٩	٦,٦	٢٢,٢	٥,٣-	٢٧,٣-	٣,٠	٨,٠	٨,٠
أسعار التجارة العالمية بوحدة حقوق السحب الخاصة^٢												
المصنوعات												
٣,٠	١,٤	١٧,٣	٤,٣	٣,٩-	٢,٩	٠,١-	٠,٣	٤,٦-	٥,٣	٢,٤	١,٦	١,٦
النفط												
٥,٧-	٢٣,٩-	٤٨,٢	٦٢,٢	٣٢,٦-	٨,٢-	٢٦,٧	٢٢,٨	١٤,٥-	٤٢,٦-	٢,٠-	٩,٥	٩,٥
السلع الأولية غير الوقود												
٠,٩-	٢,٥-	١٤,٤	٢٣,٦	٥,٧	٣,١	٠,٨-	٦,٧	٠,٤	١٠,٠-	٣,٦	٥,٩	٥,٩
المواد الغذائية												
٢,٨-	٥,٣-	٢١,٥	٢٣,٤	٠,٩	٠,٧-	٣,٣-	٤,١	٢,٢	٩,٨-	٢,٥	٤,٤	٤,٤
المشروبات												
٢,٢-	٥,٢-	٢١,٦	١٩,٨	١,٦	٣,٤-	١١,١-	٣,٥-	٢,٣-	٠,٥	١,١	٨,٢	٨,٢
المواد الخام الزراعية												
٠,٢-	١١,٣-	١٢,٦	١٢,٩	٤,٢-	٣,٢-	٠,١-	٥,٧	٠,٥	٣,٧-	٠,٧	٢,٨	٢,٨
المعادن												
٢,٦-	٣,٨	٠,٦	٤٣,٥	٢,٦	٦,٤	٤,٤	٢٢,٥	٤,٧-	٢١,١-	٤,٤	٧,٧	٧,٧
أسعار التجارة العالمية باليورو^٢												
المصنوعات												
٣,٧	٠,٣	٢٣,٧	٢,٨	٥,٠-	٦,٠	٢,٥-	١,٩-	٥,٠-	١٦,٢	٣,٥	١,٢	١,٢
النفط												
٥,٠-	٢٤,٧-	٥٦,٣	٥٩,٩	٣٣,٣-	٥,٤-	٢٣,٦	٢٠,٠	١٤,٨-	٣٦,٧-	١,٠-	٩,١	٩,١
السلع الأولية غير الوقود												
٠,٢-	٣,٦-	٢٠,٦	٢١,٩	٤,٥	٦,٢	٣,٢-	٤,٣	٠,٠	٠,٧-	٤,٦	٥,٥	٥,٥
المواد الغذائية												
٢,١-	٦,٤-	٢٨,١	٢١,٦	٠,٣-	٢,٣	٥,٦-	١,٧	١,٨	٠,٥-	٣,٥	٣,٩	٣,٩
المشروبات												
١,٤-	٦,٣-	٢٨,٢	١٨,١	٠,٥	٠,٥-	١٣,٢-	٥,٧-	٢,٧-	١٠,٩	٢,١	٧,٧	٧,٧
المواد الخام الزراعية												
٠,٦	١٢,٣-	١٨,٨	١١,٣	٥,٢-	٠,٢-	٢,٥-	٣,٣	٠,١	٦,٣	١,٧	٢,٤	٢,٤
المعادن												
١,٨-	٢,٦	٦,٠	٤١,٥	١,٥	٩,٦	١,٩	١٩,٧	٥,٠-	١٢,٩-	٥,٤	٧,٣	٧,٣

الجدول ألف-٩: ملخص أحجام وأسعار التجارة العالمية (تتمة)
(التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

توقعات		متوسطات									
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤-٢٠١٥	٢٠١٤-٢٠١٥
تجارة السلع (تتمة)											
حجم التجارة											
الصادرات											
الاقتصادات المتقدمة											
٢,٩	٢,٤	٣,٤	٩,٩	٦,٣-	٠,٥	٣,٠	٤,٩	١,٦	٣,١	٢,٥	٣,٧
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية											
٣,٧	٠,٤	١,٥	١١,٨	١,٢-	٠,٦-	٣,٩	٦,٦	٢,٦	١,٥	٣,٠	٦,٠
المصدرة للوقود											
٢,٨	١,٤	٦,٢	١,٣	٦,٥-	٣,٨-	٠,٤-	١,٠	٠,٨	٢,٤	٠,٥	٣,٦
المصدرة لغير الوقود											
٣,٨	٠,٢	٠,٨	١٣,٢	٠,٢-	٠,٠	٤,٧	٧,٥	٣,٠	١,٢	٣,٤	٦,٧
الواردات											
الاقتصادات المتقدمة											
٢,٦	١,١	٥,٢	١١,٠	٥,٧-	٠,٦	٣,٨	٤,٨	٢,٢	٣,٧	٢,٨	٣,١
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية											
٤,١	٢,٣	٢,٢	١٢,٣	٥,٧-	٠,١-	٥,٢	٧,٥	٢,١	٠,٢-	٢,٩	٧,٧
المصدرة للوقود											
١,٤	١,٢	١١,١	١,٥	١١,٩-	٢,٥	٣,١-	٠,٨-	٧,٠-	٠,٢	٠,٧-	٨,٦
المصدرة لغير الوقود											
٤,٤	٢,٤	١,٢	١٣,٦	٤,٩-	٠,٤-	٦,٣	٨,٧	٣,٦	٠,٣-	٣,٣	٧,٥
مخفضات الأسعار بوحدات حقوق السحب الخاصة											
الصادرات											
الاقتصادات المتقدمة											
١,٣	٠,٢-	١٢,٢	١٠,٠	٢,٢-	١,٤-	٢,٨	٤,٣	٢,٢-	٦,٤-	١,٧	١,٧
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية											
١,١	٢,٦-	١٨,٨	١٥,٢	٥,٦-	٠,٣	٤,٩	٧,٠	٧,٠-	٩,٢-	١,٩	٥,٢
المصدرة للوقود											
٣,٦-	١٣,٨-	٣٨,٢	٣٨,٦	٢١,٢-	٤,٠-	١٤,٨	١٥,٦	١٠,٦-	٣٠,٣-	٠,١-	٨,٠
المصدرة لغير الوقود											
١,٩	٠,٥-	١٦,٠	١٢,٠	٢,٨-	١,١	٣,١	٥,٤	٦,٣-	٣,٧-	٢,٤	٤,٤
الواردات											
الاقتصادات المتقدمة											
٠,٩	٠,٣-	١٤,٧	٩,٤	٣,٣-	١,٥-	٣,٤	٤,٥	٣,٥-	٨,١-	١,٤	٢,١
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية											
١,٥	٠,٩-	١٦,٧	١٣,٩	٢,٩-	٠,٦	٣,٧	٥,٧	٥,٥-	٥,٢-	٢,٥	٣,٧
المصدرة للوقود											
٢,٧	٠,٧	١٦,٧	١٠,٦	٠,٧-	٢,٧	١,٤	٣,٤	٣,٤-	٢,٥-	٣,٠	٣,٧
المصدرة لغير الوقود											
١,٣	١,١-	١٦,٧	١٤,٣	٣,١-	٠,٣	٤,٠	٦,٠	٥,٩-	٥,٦-	٢,٤	٣,٧
معدلات التبادل التجاري											
الاقتصادات المتقدمة											
٠,٣	٠,١	٢,٢-	٠,٥	١,١	٠,١	٠,٦-	٠,٢-	١,٣	١,٨	٠,٢	٠,٤-
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية											
٠,٣-	١,٧-	١,٨	١,٢	٢,٨-	٠,٣-	١,٢	١,٢	١,٥-	٤,٢-	٠,٦-	١,٤
المجموعات الإقليمية											
آسيا الصاعدة والنامية											
١,٠	٢,٨	٠,١	٦,٨-	٠,٦	١,١	٢,٤-	٣,٤-	٠,٢	٨,١	٠,١	٠,٣-
أوروبا الصاعدة والنامية											
٠,٧	٦,٣-	١,٩	٨,٦	٤,٣-	٠,٤	٤,٣	٣,٤	٥,٥-	٩,٣-	٠,٧-	٢,١
أمريكا اللاتينية والكاريبي											
٠,٧-	٠,٦	٢,٧-	٤,٩	١,٤	٠,٧-	٠,٢-	٤,٤	٠,٨	٩,٠-	٠,٢-	١,٩
الشرق الأوسط وآسيا الوسطى											
٥,٦-	١٣,١-	١٤,٣	٢١,٠	١٧,٧-	٥,١-	١٠,٧	٩,٨	٥,٤-	٢٤,١-	٢,٥-	٣,١
إفريقيا جنوب الصحراء											
١,٦-	٤,٨-	٠,١	١١,٠	٠,٠	١,٩-	٤,٧	٩,٤	١,٥-	١٤,٦-	٠,٢-	٣,٦
المجموعات التحليلية											
حسب مصدر إيرادات التصدير											
الوقود											
٦,١-	١٤,٥-	١٨,٣	٢٥,٣	٢٠,٦-	٦,٥-	١٣,٢	١١,٨	٧,٤-	٢٨,٥-	٣,٠-	٤,١
غير الوقود											
٠,٦	٠,٦	٠,٦-	٢,٠-	٠,٤	٠,٨	٠,٨-	٠,٦-	٠,٥-	٢,١	٠,٠	٠,٧
للتذكيرة											
الصادرات العالمية بمليارات الدولارات الأمريكية											
السلع والخدمات											
٣٣,٠٠٩	٣١,٤٦١	٣١,٠٢٨	٢٧,٨٦١	٢٢,٣٢٧	٢٤,٦٩٩	٢٥,٠٩٨	٢٢,٩٠٣	٢٠,٧٦٣	٢١,١٤١	٢٦,٠٢٩	١٩,١٢٧
السلع											
٢٥,١٥١	٢٤,٠٩٢	٢٤,١١٩	٢١,٧٧٠	١٧,٢٠٥	١٨,٥٢٩	١٩,٠٩٩	١٧,٤٤٨	١٥,٧٣٩	١٦,١٩٧	١٩,٩٣٥	١٥,١٦٦
متوسط سعر النفط ^٣											
٥,٨-	٢٤,١-	٣٩,٢	٦٥,٨	٣٢,٠-	١٠,٤-	٢٩,٤	٢٢,٥	١٥,٠-	٤٧,١-	٣,٣-	٩,٨
بالدولار الأمريكي للبرميل											
٦٨,٩٠	٧٣,١٣	٩٦,٣٦	٦٩,٢٥	٤١,٧٧	٦١,٤٣	٦٨,٥٣	٥٢,٩٨	٤٣,٢٦	٥٠,٩١	٦٢,٦٥	٨٣,٦٢
قيمة الوحدة من صادرات المصنوعات ^٤											
٢,٩	١,١	١,٠,١	٦,٦	٣,٢-	٠,٥	٢,٠	٠,١	٥,٢-	٣,٠-	١,١	١,٩

^١ متوسط النسبة المئوية السنوية للتغير في الصادرات والواردات العالمية.
^٢ على النحو الذي يمثل، على الترتيب، مؤشر قيمة وحدة الصادرات من مصنوعات الاقتصادات المتقدمة، والتي تشكل ٨٢٪ من الأوزان الترجيحية لتجارة هذه الاقتصادات (صادرات السلع): ومتوسط أسعار النفط لخام برنت المملكة المتحدة وخام دبي الفاتح وخام غرب تكساس الوسيط؛ ومتوسط أسعار السوق العالمية للسلع الأولية غير الوقود مرجحاً بحصصها من واردات السلع الأولية العالمية في الفترة ٢٠١٦-٢٠١٤.
^٣ النسبة المئوية للتغير في متوسط أسعار النفط لخام برنت المملكة المتحدة وخام دبي الفاتح وخام غرب تكساس الوسيط.
^٤ النسبة المئوية للتغير في المصنوعات المصدرة من الاقتصادات المتقدمة.

الجدول ألف-١٠: ملخص أرصدة الحسابات الجارية

(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات			٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥
٢٧٣,٣	١٧٩,٥	١٣,٣	٢٥٨,٤-	٤٣٥,٢	١٢٥,٥	٣٨٣,٦	٣٨٤,٧	٤٧٧,٢	٣٦٢,٤	٢٦٩,١
٧٤٦,٦-	٦٨٩,٩-	٧٢٨,٨-	٩٢٥,٦-	٨٤٦,٤-	٦١٩,٧-	٤٤٦,٠-	٤٣٩,٨-	٣٦١,٠-	٣٩٦,٢-	٤٠٨,٥-
٣٠٦,٩	١٤٤,١	٨٣,٠	١٠٢,٣-	٣٣٧,٦	٢٠٩,٥	٣٠٢,٦	٣٨٢,٦	٣٩٤,٩	٣٦٠,١	٣١٧,٠
٢٩٠,٦	٢٢٧,٩	٢٠١,٢	١٧١,٠	٣٢٩,٨	٢٧٤,٢	٣١٧,٨	٣١٦,٢	٢٨٩,١	٢٩٩,٠	٢٨٨,٣
١٠,٨-	٢١,٠-	٣٥,٨-	٤٧,٧-	١٠,٦	٤٧,٤-	١٤,٠	٢٣,٢-	١٩,٩-	١٢,٠-	٩,٠-
٥٣,٥	٢٢,٠	١٦,٠	١٤,٨-	٦٤,٤	٧٣,١	٦٦,٦	٥٤,٥	٥٢,١	٤٩,٧	٢٦,٦
٢٩,٧	١٢,٧	١٣,٤	١٤,٨	١٣,٦	٧,٧	٢٩,٤	٢٦,٧	٣٦,٤	٣٩,١	٢٤,٢
٢١٠,٤	١٨٠,٣	١٣١,٨	٩٠,٠	١٩٧,٣	١٤٧,٩	١٧٦,٣	١٧٧,٨	٢٠٣,٥	١٩٧,٨	١٣٦,٤
١٥٠,٥-	١٤٩,٠-	١٦٤,٧-	١٧٠,٤-	٤٦,٩-	٨٦,٦-	٨٠,٩-	١١٧,٣-	٩٦,٩-	١٤٨,٧-	١٤٨,٨-
٥٩,٦-	٢٤,٢-	٢٣,٦-	٨,٣-	٥,٤-	٣٥,٥-	٣٤,١-	٤١,٠-	٤٦,٢-	٤٧,٢-	٥٤,٤-
٥٣٧,٥	٥٣٦,٨	٥٣٨,٠	٥٩٧,٦	٥٨٢,٩	٣٧٩,٨	٣٤٣,٤	٣٣٣,٢	٣٣٢,١	٣٢٨,٠	٣٤٩,٦
٢٦٠,٨-	١٩,٤	١٤٦,٨	٥٨٢,٧	٣٢٥,٧	١٥٦,٢	٦,٧-	٥٧,٧-	٣٠,٩-	١٠٨,٨-	٨٨,٩-
٢١,٦-	١٣٢,٠	١٨٢,٦	٢٨٨,٩	٢٥٢,٠	٣١٩,٢	٩٣,١	٥١,٢-	١٦٦,٣	٢١٢,١	٢٩٦,١
٤٧,١-	٣٨,١-	٣٧,٧-	١١٤,٥	٦٦,١	١,٩	٤٩,٤	٦٣,٧	٢٥,٠-	١٠,٣-	٣١,٤
١٢٥,٤-	١١٢,٢-	١١١,٨-	١٤١,٦-	١٠٢,٨-	١٥,٥-	١١٢,٢-	١٤٦,٠-	٩٩,١-	١٠٩,٣-	١٨٢,٠-
٤,٤-	٩٩,١	١٦٧,٥	٣٦٠,٩	١٣٠,٣	١٠٢,٩-	١٦,٩	١١٤,٤	٣٩,٥-	١٤٦,٧-	١٤١,٥-
٦٢,٤-	٦١,٣-	٥٣,٩-	٤٠,٠-	١٩,٩-	٤٦,٥-	٥٣,٨-	٣٧,٦-	٣٣,٧-	٥٤,٦-	٩٢,٩-
٧٢,٩	١٦٥,٨	٢١٧,٢	٤١٧,٠	١٧١,٩	٦٣,٠-	٧٢,٥	١٩٤,٦	٤٩,١	٨٦,٥-	١٣٦,٢-
٣٣١,١-	١٤٤,١-	٦٨,١-	١٦٨,٠	١٥٥,٣	٢٢١,١	٧٧,٤-	٢٥٠,٢-	٧٧,٨-	٢٠,١-	٤٩,٢
٢٧,٨-	٣٥,٦-	٣٥,٤-	٥٢,٣-	١٦,٣-	٢,١-	٤٥,٠-	٧١,٦-	٥٨,٣-	٤٤,٧-	٦٥,٢-
٥٣٤,٤-	٤٦٦,٩-	٤٤٢,٣-	٤٧٩,٤-	٣٢٧,٨-	١٢٢,٠-	٣٠٤,٨-	٣٩٠,١-	٣١٥,١-	٢٧٩,٦-	٣٦٥,٠-
٥١,٢-	٥٤,٢-	٤٤,٣-	٣٢,٦-	٤١,٣-	٣٦,٧-	٥٣,٤-	٥٤,٤-	٦٣,٢-	٧١,٣-	٧٧,٦-
١٢,٥	١٩٨,٩	١٦٠,١	٣٢٤,٢	٧٦٠,٩	٢٨١,٧	٣٧٦,٩	٣٢٧,٠	٤٤٦,٣	٢٥٣,٦	١٨٠,٢
٥٠٨,٣	٣٣٩,٥	٢٦٨,٢	١٦٣,٠	٥٨٩,٤	٤٠٥,٣	٤٦٩,٧	٤٩١,٠	٤٨٢,٨	٤٦٧,٦	٤٣٢,٠
٢٦,٣	١٠٤,٩	١٦٩,٢	٣٤٨,٢	١٣٥,٨	٨٩,٥-	٣٧,٢	١٣٠,٨	١٩,٣-	١٢١,١-	١٢٢,٢-
١٧٦,٧-	١٠٧,٧	٢٢٣,٩	٦٧١,٥	٤٠٢,٢	٢٠٧,٣	٤٧,٧	٥,٦-	١,٥	٦٨,١-	١٣,٨-
٨٤,٢-	٨٨,٣-	٧٧,١-	٨٨,٨-	٧٦,٤-	٥١,١-	٥٤,٤-	٥٢,١-	٣٢,٤-	٤٠,٧-	٧٥,١-

للتذكيرة

العالم

الاتحاد الأوروبي

الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل

البلدان النامية منخفضة الدخل

الجدول ألف-١٠: ملخص أرصدة الحسابات الجارية (تابع)
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات											
٢٠٢٨	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	
٠,٤	٠,٣	٠,٠	٠,٤-	٠,٨	٠,٢	٠,٧	٠,٧	١,٠	٠,٨	٠,٦	الاقتصادات المتقدمة
٢,٣-	٢,٥-	٢,٧-	٣,٦-	٣,٦-	٢,٩-	٢,١-	٢,١-	١,٩-	٢,١-	٢,٢-	الولايات المتحدة
١,٧	٠,٩	٠,٦	٠,٧-	٢,٣	١,٦	٢,٢	٢,٨	٣,١	٣,٠	٢,٧	منطقة اليورو
٥,٨	٥,١	٤,٧	٤,٢	٧,٧	٧,١	٨,٢	٨,٠	٧,٨	٨,٦	٨,٦	ألمانيا
٠,٣-	٠,٧-	١,٢-	١,٧-	٠,٤	١,٨-	٠,٥	٠,٨-	٠,٨-	٠,٥-	٠,٤-	فرنسا
٢,٢	١,٠	٠,٧	٠,٧-	٣,٠	٣,٩	٣,٣	٢,٦	٢,٧	٢,٦	١,٤	إيطاليا
١,٧	٠,٨	٠,٩	١,١	١,٠	٠,٦	٢,١	١,٩	٢,٨	٣,٢	٢,٠	إسبانيا
٣,٩	٤,٠	٣,٠	٢,١	٣,٩	٢,٩	٣,٤	٣,٥	٤,١	٤,٠	٣,١	اليابان
٣,٥-	٤,٤-	٥,٢-	٥,٦-	١,٥-	٣,٢-	٢,٨-	٤,١-	٣,٦-	٥,٥-	٥,١-	المملكة المتحدة
٢,٣-	١,١-	١,١-	٠,٤-	٠,٣-	٢,٢-	٢,٠-	٢,٤-	٢,٨-	٣,١-	٣,٥-	كندا
٥,٠	٥,٩	٦,٢	٧,١	٦,٩	٥,٢	٤,٧	٤,٥	٤,٧	٥,٠	٥,٤	اقتصادات متقدمة أخرى ^١
٠,٤-	٠,٠	٠,٣	١,٤	٠,٨	٠,٥	٠,٠	٠,٢-	٠,١-	٠,٤-	٠,٣-	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٠,١-	٠,٥	٠,٧	١,١	١,٠	١,٥	٠,٥	٠,٣-	٠,٩	١,٣	١,٩	المجموعات الإقليمية
٠,٨-	٠,٧-	٠,٨-	٢,٤	١,٥	٠,١	١,٣	١,٦	٠,٧-	٠,٣-	١,٠	آسيا الصاعدة والنامية
١,٦-	١,٧-	١,٨-	٢,٥-	٢,٠-	٠,٤-	٢,٢-	٢,٧-	١,٨-	٢,٢-	٣,٦-	أوروبا الصاعدة والنامية
٠,١-	٢,١	٣,٦	٧,٥	٣,٣	٣,٠-	٠,٤	٣,٠	١,١-	٤,٠-	٣,٨-	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٢,٠-	٢,٧-	٢,٦-	٢,٠-	١,١-	٢,٨-	٣,٠-	٢,١-	٢,١-	٣,٦-	٥,٧-	الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
											إفريقيا جنوب الصحراء
											المجموعات التحليلية
											حسب مصدر إيرادات التصدير
١,٤	٣,٩	٥,٣	١٠,٢	٥,٢	٢,٢-	٢,٢	٥,٩	١,٥	٢,٨-	٤,١-	الوقود
٠,٦-	٠,٣-	٠,٢-	٠,٤	٠,٤	٠,٧	٠,٢-	٠,٨-	٠,٣-	٠,١-	٠,٢	غير الوقود
٠,٩-	١,٥-	١,٥-	٢,٣-	٠,٨-	٠,١-	٢,٣-	٣,٥-	٢,٨-	٢,٤-	٣,٣-	منها: منتجات أولية
٢,١-	٢,٤-	٢,٤-	٢,٨-	٢,١-	٠,٩-	٢,١-	٢,٧-	٢,٣-	٢,٢-	٢,٩-	حسب مصدر التمويل الخارجي
											اقتصادات المركز والمدین الصافي
											اقتصادات المركز والمدین الصافي حسب تجربة خدمة الدين
٢,٣-	٣,٢-	٢,٧-	١,٩-	٢,٦-	٢,٦-	٣,٨-	٤,٠-	٤,٩-	٥,٤-	٥,٧-	الاقتصادات ذات المتأخرات و/أو التي أعيدت جدولة ديونها في ٢٠١٧ - ٢٠٢١
٠,٠	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٨	٠,٣	٠,٤	٠,٤	٠,٦	٠,٣	٠,٢	للتذكيرة
٢,٤	١,٨	١,٥	١,٠	٣,٤	٢,٦	٣,٠	٣,١	٣,٣	٣,٤	٣,٢	العالم
٠,٦	٢,٧	٤,٥	٩,٠	٤,٢	٣,٣-	١,٢	٤,٣	٠,٦-	٤,١-	٤,١-	الاتحاد الأوروبي
٠,٣-	٠,٢	٠,٥	١,٧	١,١	٠,٧	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٢-	٠,١-	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
١,٩-	٢,٨-	٢,٧-	٣,٣-	٣,٠-	٢,٢-	٢,٤-	٢,٤-	١,٦-	٢,١-	٣,٧-	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل البلدان النامية منخفضة الدخل

الجدول ألف-١٠: ملخص أرصدة الحسابات الجارية (تتمة)

(٪ من صادرات السلع والخدمات)

توقعات											
٢٠٢٨	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	
١,١	٠,٩	٠,١	١,٤-	٢,٥	٠,٩	٢,٥	٢,٤	٣,٣	٢,٧	٢,٠	الاقتصادات المتقدمة
٢٠,٧-	٢١,٧-	٢٣,٦-	٣٠,٦-	٣٣,١-	٣٨,٧-	١٧,٥-	١٧,٣-	١٥,١-	١٧,٧-	١٧,٩-	الولايات المتحدة
...	...	...	٢,٣-	٨,١	٦,٠	٧,٩	٩,٩	١١,١	١١,١	٩,٨	منطقة اليورو
١١,٨	١٠,٣	٩,٤	٨,٣	١٦,٣	١٦,٢	١٧,٣	١٦,٨	١٦,٦	١٨,٧	١٨,٣	ألمانيا
٠,٨-	١,٩-	٣,٤-	٤,٧-	١,١	٦,٣-	١,٦	٢,٥-	٢,٤-	١,٥-	١,٣-	فرنسا
٥,٩	٢,٧	٢,١	٢,٠-	٩,٤	١٣,١	١٠,٥	٨,٣	٨,٦	٩,٠	٤,٩	إيطاليا
٣,٦	١,٨	٢,١	٢,٥	٢,٧	٢,٠	٦,٠	٥,٣	٧,٩	٩,٤	٦,٠	إسبانيا
١٩,١	١٨,٠	١٣,٨	٩,٨	٢١,٥	١٨,٦	١٩,٥	١٩,١	٢٣,٢	٢٤,٤	١٧,٤	اليابان
١٠,٦-	١٣,١-	١٥,٥-	١٦,٩-	٥,٢-	١٠,٩-	٩,١-	١٣,٠-	١١,٨-	١٩,١-	١٨,٣-	المملكة المتحدة
٧,٣-	٣,٥-	٣,٥-	١,٢-	٠,٩-	٧,٣-	٦,٠-	٧,٤-	٨,٩-	٩,٨-	١١,٠-	كندا
٧,٨	٩,٣	٩,٨	١١,١	١١,٨	٩,٧	٨,٢	٧,٧	٨,٣	٩,٠	٩,٤	اقتصادات متقدمة أخرى ^١
١,٧-	٠,١	١,٢	٤,٧	٣,٠	١,٩	٠,١-	٠,٧-	٠,٤-	١,٤-	١,٠-	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٠,٣-	٢,٠	٣,٠	٤,٧	٤,٥	٧,٣	٢,١	١,١-	٤,١	٥,٨	٧,٨	المجموعات الإقليمية
١,٩-	١,٩-	٢,٠-	٥,٩	٣,٨	٠,١	٣,٣	٤,٢	١,٩-	٠,٩-	٢,٧	آسيا الصاعدة والنامية
٦,٠-	٦,٣-	٦,٦-	٨,٦-	٧,٤-	١,٤-	٨,٩-	١١,٤-	٨,٤-	١٠,٣-	١٦,٧-	أوروبا الصاعدة والنامية
٠,١-	٤,٩	٨,٦	١٧,٣	٨,٤	٨,٩-	٠,٨	٦,٦	٣,٣-	١٢,١-	١٠,٥-	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٩,٧-	١١,٤-	١٠,٤-	٧,٨-	٤,٥-	١٣,٨-	١٣,٠-	٨,٩-	٩,١-	١٧,١-	٢٧,٠-	الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
											إفريقيا جنوب الصحراء
											المجموعات التحليلية
											حسب مصدر إيرادات التصدير
٤,١	٩,٦	١٢,٨	٢٢,٣	١٢,٣	٦,٠-	٥,١	١٢,٧	٣,٦	٧,٦-	١٠,٩-	الوقود
٢,٤-	١,٣-	٠,٧-	١,٦	١,٧	٣,١	١,٠-	٣,٢-	١,١-	٠,٣-	٠,٨	غير الوقود
٣,٢-	٥,١-	٥,٤-	٨,٢-	٢,٨-	٠,٥-	٩,٤-	١٤,٦-	١٢,٧-	١٠,٩-	١٥,٨-	منها: منتجات أولية
٧,٣-	٨,٠-	٨,١-	٩,٠-	٧,٢-	٣,٤-	٧,٦-	٩,٨-	٨,٨-	٨,٨-	١١,٥-	حسب مصدر التمويل الخارجي
											اقتصادات المركز والمدین الصافي
											اقتصادات المركز المدین الصافي حسب تجرية خدمة الدين
٨,١-	١٠,٩-	٩,٤-	٦,٩-	٩,٩-	١١,٠-	١٣,٥-	١٤,٠-	١٨,٣-	٢٣,٧-	٢٣,٧-	الاقتصادات ذات المتأخرات و/أو التي أعيدت جدولة ديونها في ٢٠١٧ - ٢٠٢١
											للتذكرة
٠,٠	٠,٦	٠,٥	١,٠	٢,٧	١,٣	١,٥	١,٣	١,٩	١,٢	٠,٩	العالم
٤,٢	٣,٣	٢,٧	١,٧	٦,٨	٥,٧	٦,٠	٦,٢	٦,٧	٧,٢	٦,٧	الاتحاد الأوروبي
١,٥	٥,٩	٩,٩	١٨,٨	٩,٨	٨,٧-	٢,٥	٨,٦	٢,٠-	١١,٠-	١٠,١-	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
١,٢-	٠,٩	٢,٠	٥,٩	٤,٠	٢,٨	٠,٥	٠,٢-	٠,٠	٠,٩-	٠,١-	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات متوسطة الدخل
٦,١-	٩,٠-	٨,٥-	١٠,٢-	١٠,٢-	٨,١-	٧,٩-	٨,١-	٥,٨-	٨,٤-	١٥,٦-	البلدان النامية منخفضة الدخل

^١ باستثناء بلدان مجموعة السبعة (كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.

الجدول ألف-١١: الاقتصادات المتقدمة: رصيد الحساب الجاري
(٪ من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	
٠,٤	٠,٣	٠,٠	٠,٤-	٠,٨	٠,٢	٠,٧	٠,٧	١,٠	٠,٨	٠,٦	الاقتصادات المتقدمة
٢,٣-	٢,٥-	٢,٧-	٢,٦-	٢,٦-	٢,٩-	٢,١-	٢,١-	١,٩-	٢,١-	٢,٢-	الولايات المتحدة
١,٧	٠,٩	٠,٦	٠,٧-	٢,٣	١,٦	٢,٢	٢,٨	٢,١	٢,٠	٢,٧	منطقة اليورو ^١
٥,٨	٥,١	٤,٧	٤,٢	٧,٧	٧,١	٨,٢	٨,٠	٧,٨	٨,٦	٨,٦	ألمانيا
٠,٣-	٠,٧-	١,٢-	١,٧-	٠,٤	١,٨-	٠,٥	٠,٨-	٠,٨-	٠,٥-	٠,٤-	فرنسا
٢,٢	١,٠	٠,٧	٠,٧-	٣,٠	٣,٩	٣,٣	٢,٦	٢,٧	٢,٦	١,٤	إيطاليا
١,٧	٠,٨	٠,٩	١,١	١,٠	٠,٦	٢,١	١,٩	٢,٨	٣,٢	٢,٠	إسبانيا
٥,٩	٦,٣	٦,٣	٥,٥	٧,٢	٥,١	٦,٩	٩,٣	٨,٩	٧,١	٥,٢	هولندا
٠,٠	١,٤-	٢,٧-	٣,٤-	٠,٤	١,١	٠,١	٠,٩-	٠,٧	٠,٦	١,٤	بلجيكا
٧,٠	٧,٥	٨,٢	٨,٨	١٤,٢	٦,٨-	١٩,٨-	٤,٩	٠,٥	٤,٢-	٤,٤	أيرلندا
٠,٣	٠,٦	١,٢	٠,٣	٠,٤	٣,٠	٢,٤	٠,٩	١,٤	٢,٧	١,٧	النمسا
٠,٠	٠,٧-	٠,٨-	١,٣-	٠,٨-	١,٠-	٠,٤	٠,٦	١,٣	١,٢	٠,٢	البرتغال
٣,٠-	٦,٠-	٨,٠-	٩,٧-	٧,١-	٧,٣-	٢,٢-	٣,٦-	٢,٦-	٢,٤-	١,٥-	اليونان
١,٣-	٢,٢-	٣,٤-	٤,٢-	٠,٤	٠,٦	٠,٣-	١,٨-	٠,٨-	٢,٠-	٠,٩-	فنلندا
١,٤-	٢,٦-	٣,٥-	٤,٣-	٢,٥-	٠,٦	٣,٣-	٢,٢-	١,٩-	٢,٧-	٢,١-	الجمهورية السلوفاكية
٠,٢	١,٨-	١,٨-	١,٢-	١,٨	٠,٥-	٢,٩	١,٨	٣,٥	٢,٢	٣,٣	كرواتيا
٠,٠	٢,٠-	٣,٠-	٤,٥-	١,٤	٧,٣	٣,٥	٠,٣	٠,٦	٠,٨-	٢,٨-	ليتوانيا
٠,٥	٠,٨	٠,٣	٠,٤-	٣,٨	٧,٦	٥,٩	٦,٠	٦,٢	٤,٨	٣,٨	سلوفينيا
٤,٥	٤,٣	٤,٣	٤,٠	٤,٨	٤,١	٤,٦	٤,٧	٤,٧	٤,٨	٤,٨	لكسمبرغ
١,٨-	٢,٢-	٣,١-	٦,٣-	٤,٢-	٢,٦	٠,٦-	٠,٢-	١,٣	١,٦	٠,٦-	لاتفيا
٠,٣	٠,٩-	١,٢-	٢,٢-	١,٨-	١,٠-	٢,٤	٠,٩	٢,٣	١,٢	١,٨	إستونيا
٦,٦-	٧,٢-	٧,٨-	٨,٨-	٦,٨-	١٠,١-	٥,٦-	٤,٠-	٥,٠-	٤,٢-	٠,٤-	قبرص
٤,٤	١,٧	١,٨	٠,٧	٤,٣	٤,٦	٤,٩	٦,٤	٥,٩	٠,٦-	٢,٧	مالطة
٣,٩	٤,٠	٣,٠	٢,١	٣,٩	٢,٩	٣,٤	٣,٥	٤,١	٤,٠	٣,١	اليابان
٣,٥-	٤,٤-	٥,٢-	٥,٦-	١,٥-	٣,٢-	٢,٨-	٤,١-	٣,٦-	٥,٥-	٥,١-	المملكة المتحدة
٣,٥	٢,٨	٢,٢	١,٨	٤,٧	٤,٦	٣,٦	٤,٥	٤,٦	٦,٥	٧,٢	كوريا
٢,٣-	١,١-	١,١-	٠,٤-	٠,٣-	٢,٢-	٢,٠-	٢,٤-	٢,٨-	٣,١-	٣,٥-	كندا
١٠,٩	١١,٣	١١,٩	١٣,٤	١٤,٨	١٤,٢	١٠,٦	١١,٦	١٤,١	١٣,١	١٣,٦	مقاطعة تايوان الصينية
٠,٤-	٠,٢	١,٤	١,٢	٣,٠	٢,٢	٠,٤	٢,٢-	٢,٦-	٣,٣-	٤,٦-	أستراليا
٨,٠	٨,٠	٧,٨	٩,٨	٧,٩	٠,٤	٣,٩	٥,٦	٥,٣	٧,٣	٨,٩	سويسرا
١١,٥	١٥,٠	١٥,٥	١٩,٣	١٨,٠	١٦,٥	١٦,٢	١٥,٧	١٨,١	١٧,٨	١٨,٧	السويد
٤,١	٣,٩	٣,٩	٤,٣	٦,٥	٥,٩	٥,٣	٢,٥	٢,٨	٢,٢	٣,٢	سنغافورة
٤,٥	٦,٥	٨,٠	١٠,٧	١١,٨	٧,٠	٥,٩	٣,٧	٤,٦	٤,٠	٣,٣	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
٢,٣	٢,٤	٠,٣	٢,٢-	٠,٨-	٢,٠	٠,٣	٠,٤	١,٥	١,٨	٠,٤	الجمهورية التشيكية
٢,٩	٣,٣	٣,٥	٣,٧	٤,٣	٥,٥	٣,٥	٣,٠	٣,٦	٣,٧	٥,٢	إسرائيل
١٤,٧	٢٣,٢	٢٥,٤	٣٠,٤	١٣,٦	١,١	٣,٨	٩,٠	٦,٣	٥,٢	٩,٠	النرويج
٧,٥	٧,٧	٩,٥	١٢,٨	٩,٠	٧,٩	٨,٥	٧,٣	٨,٠	٧,٨	٨,٢	الدانمرك
٥,٣-	٧,٢-	٨,٦-	٨,٩-	٦,٠-	١,٠-	٢,٩-	٤,٢-	٢,٨-	٢,٠-	٢,٨-	نيوزيلندا
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	بورتوريكو
٢١,٩	٢٣,١	١٣,١	٢٣,٥-	٥,٨	١٤,٩	٢٣,٧	٢٣,٠	٣٠,٨	٢٦,٥	٢٣,٣	منطقة ماكاو الإدارية الخاصة
١,٤	١,٥-	١,٧-	١,٥-	٢,٤-	٠,٩	٦,٥	٤,٣	٤,٢	٨,١	٥,٦	آيسلندا
١٩,٠	١٨,١	١٧,٦	١٧,١	١٦,٠	١٤,٦	١٨,٠	...	...	...	...	أندورا
١,٣	٢,٠	٢,٤	٤,٣	٦,٣	٢,٨	٢,٠	١,٩-	٠,٤-	...	...	سان مارينو
٠,٧-	١,٠-	١,٣-	٢,١-	٠,٧-	٠,٨-	٠,٠	٠,٢-	٠,١	٠,٢-	٠,٥-	للتذكرة
٢,٧	٢,١	١,٧	١,١	٣,٨	٢,٦	٣,٢	٣,٤	٣,٥	٣,٦	٣,٤	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
											منطقة اليورو ^٢

^١ البيانات مصححة لكي تأخذ في الاعتبار أوجه التباين في البيانات المبلغة عن المعاملات بين بلدان المنطقة.
^٢ البيانات محسوبة على أساس المجموع الكلي لأرصدة كل البلدان في منطقة اليورو.

الجدول ألف-١٢: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	
٢٠٢٨	٢٠٢٤	٢٠٢٣									
٠,١-	٠,٥	٠,٧	١,١	١,٠	١,٥	٠,٥	٠,٣-	٠,٩	١,٣	١,٩	آسيا الصاعدة والنامية
٣,٠-	٤,٢-	٣,١-	٤,١-	١,١-	١,٥-	١,٣-	٣,٠-	٠,٥-	١,٦	١,٢	بنغلاديش
٦,٦-	١٥,٠-	٢٩,٠-	٣٢,١-	١٢,٠-	١٥,٨-	٢٠,٥-	١٨,٤-	٢٣,٦-	٣١,٦-	٢٧,٩-	بوتان
١٩,٨	١٧,٧	١٦,٥	٢٦,٥	١١,٢	٤,٣	٦,٦	٦,٩	١٦,٤	١٢,٩	١٦,٧	بروني دار السلام
٧,٠-	٩,٣-	١٢,٢-	٢٦,٩-	٤٧,٥-	٨,٥-	١٥,٠-	١١,٨-	٧,٩-	٨,٥-	٨,٧-	كمبوديا
٠,٤	١,١	١,٤	٢,٣	١,٨	١,٧	٠,٧	٠,٣	١,٥	١,٧	٢,٦	الصين
٨,٣-	١٠,٦-	١١,٧-	١٢,١-	١٣,٧-	١٢,٧-	١٢,٦-	٨,٤-	٦,٦-	٣,٥-	٤,٣-	فيجي
٢,٥-	٢,٢-	٢,٢-	٢,٦-	١,٢-	٠,٩	٠,٩-	٢,١-	١,٨-	٠,٦-	١,٠-	الهند
١,٥-	٠,٧-	٠,٣-	١,٠	٠,٣	٠,٤-	٢,٧-	٢,٩-	١,٦-	١,٨-	٢,٠-	إندونيسيا
٦,٤	١٠,٣	٨,٤	٤,٠-	٨,٩	٤٠,٠	٤٩,٥	٣٨,٨	٣٧,٤	١٠,٨	٣٣,٠	كيريباتي
٥,٨-	٦,٢-	٢,٦-	٦,٠-	٠,٦-	٥,١-	٩,١-	١٣,٠-	١١,٢-	١١,٠-	٢٢,٣-	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
٣,٠	٢,٧	٢,٦	٢,٦	٣,٨	٤,٢	٣,٥	٢,٢	٢,٨	٢,٤	٣,٠	ماليزيا
٨,٥-	١٤,٢-	١٦,٠-	١٨,١-	٧,٩-	٣٥,٥-	٢٦,٦-	٢٨,٤-	٢١,٦-	٢٣,٦-	٧,٥-	ملديف
٣,٦-	١,٥-	٢,٩-	٧,٦-	٧,٦	٢٢,٢	٢٤,٥-	٥,٠	٥,٠	١٣,٥	١٥,٦	جزر مارشال
٦,٥-	٦,٣-	٠,٥-	١,١	١,١	٣,٧	١٤,٥	٢١,٠	١٠,٣	٧,٢	٤,٥	ميكرونيزيا
١٠,٣-	١٦,٣-	١٤,٠-	١٥,٨-	١٢,٨-	٥,١-	١٥,٢-	١٦,٧-	١٠,١-	٦,٣-	٨,٢-	منغوليا
١,٠-	١,٢-	١,٠-	١,٤-	٠,٢-	٣,٤-	٢,٨-	٤,٧-	٦,٨-	٤,٢-	٣,٥-	ميانمار
١,١-	٠,٢-	٥,٨	٠,٦-	٤,٦	٢,٥	٤,٦	٧,٦	١٢,٤	٤,٢	١٩,٦-	ناورو
٤,١-	٥,٠-	٥,٢-	١٢,٩-	٧,٨-	١,٠-	٦,٩-	٧,١-	٠,٣-	٥,٥	٤,٤	نيبال
٢٣,٧-	٤٧,٠-	٥٥,٧-	٦٩,٦-	٥٧,٦-	٤٥,١-	٣١,٣-	١٨,٥-	٢٣,٢-	١٦,٢-	١٢,٩-	بالاو
٢٢,٥	٢٢,٧	٢٤,٦	٣٤,٠	٢١,٣	١٩,٧	٢٠,٠	٢٤,٥	٢٨,٥	٢٨,٤	٢٤,٦	بابوا غينيا الجديدة
٠,٧-	٢,٤-	٢,٥-	٤,٤-	١,٥-	٣,٢	٠,٨-	٢,٦-	٠,٧-	٠,٤-	٢,٤	الفلبين
١,٢-	٤,٠-	٣,٣-	١١,٦-	١٤,٦-	٠,٢	٢,٨	٠,٨	١,٨-	٤,٢-	٢,٦-	ساموا
٦,٨-	١٠,٢-	١٢,٦-	١٣,٣-	٥,١-	١,٦-	٩,٥-	٣,٠-	٤,٣-	٣,٥-	٢,٧-	جزر سليمان
١,٣-	١,٤-	١,٦-	١,٩-	٣,٨-	١,٤-	٢,١-	٣,٠-	٢,٤-	٢,٠-	٢,٢-	سري لانكا
٣,٤	٣,٠	١,٢	٣,٣-	٢,١-	٤,٢	٧,٠	٥,٦	٩,٦	١٠,٥	٦,٩	تاييلند
٥١,٢-	٤٩,٠-	٤٢,٤-	٤,٧-	١,٣	١٤,٣-	٦,٦	١٢,٢-	١٧,٨-	٣٣,٠-	١٢,٨	تيمور-ليشتي
١٢,٦-	١٢,٦	١٠,٩-	٦,٣-	٥,٢-	٥,٣-	٠,٨-	٦,٣-	٦,٤-	٦,٥-	١٠,١-	تونغا
٤,٦-	٠,٧	٥,٦	٤,١	٣٤,٦	١٧,٤	١١,٢-	٦٦,٢	٨,٤	٣٩,٩-	٤٦,٤-	توفالو
٢,٣	١,٢-	٣,٦-	٢,٢-	٠,٨	٧,٩	٢٧,٨	٨,٧	٦,٤-	٢,٤-	٧,٤-	فانواتو
١,٦	٠,٦	٠,٢	٠,٩-	٢,١-	٤,٣	٣,٧	١,٩	٠,٦-	٠,٢	٠,٩-	فييتنام
٠,٨-	٠,٧-	٠,٨-	٢,٤	١,٥	٠,١	١,٣	١,٦	٠,٧-	٠,٣-	١,٠	أوروبا الصاعدة والنامية
٧,٣-	٧,٦-	٧,٧-	٧,٨-	٧,٧-	٨,٧-	٧,٦-	٦,٨-	٧,٥-	٧,٦-	٨,٦-	ألبانيا ^١
٠,٥	١,٦	١,٣	٤,٢	٢,٧	٠,٤-	١,٩-	٠,٠	١,٧-	٣,٤-	٣,٣-	بيلاروس
٣,٣-	٣,٦-	٤,٣-	٣,٨-	٢,٤-	٣,٣-	٢,٦-	٣,٢-	٤,٨-	٤,٧-	٥,٠-	البوسنة والهرسك
٠,٥-	١,٠-	٠,٥-	٠,٧-	١,٩-	٠,٠	١,٩	٠,٩	٣,٣	٣,١	٠,٠	بلغاريا
٠,١	١,٩-	٤,٦-	٨,١-	٤,٢-	١,١-	١,٩	٠,٢	٢,٠	٤,٥	٢,٣	هنغاريا
٦,٠-	٧,٤-	٨,٤-	١٠,٨-	٨,٧-	٧,٠-	٥,٧-	٧,٦-	٥,٥-	٨,٠-	٨,٨-	كوسوفو
٨,٣-	١١,٦-	١٢,٨-	١٢,١-	١٢,٤-	٧,٧-	٩,٤-	١٠,٨-	٥,٨-	٣,٦-	٦,٠-	مولدوفا
١٢,٥-	١١,٣-	١١,٢-	١٣,٣-	٩,٢-	٢٦,١-	١٤,٣-	١٧,٠-	١٦,١-	١٦,٢-	١١,٠-	الجبل الأسود
٣,٥-	٣,٧-	٤,٦-	٦,٠-	٣,١-	٢,٩-	٣,٠-	٠,٢	٠,٨-	٢,٦-	١,٨-	مقدونيا الشمالية
٢,٠-	٢,١-	٢,٤-	٣,٢-	١,٤-	٢,٥	٠,٢-	١,٩-	١,٢-	١,٠-	١,٣-	بولندا
٦,٢-	٧,٧-	٧,٩-	٩,٣-	٧,٢-	٤,٩-	٤,٩-	٤,٦-	٣,١-	١,٦-	٠,٨-	رومانيا
٢,٢	٣,٢	٣,٦	١٠,٣	٦,٧	٢,٤	٣,٩	٧,٠	٢,٠	١,٩	٥,٠	روسيا
٤,٥-	٥,٧-	٦,١-	٦,٩-	٤,٣-	٤,١-	٦,٩-	٤,٨-	٥,٢-	٢,٩-	٣,٥-	صربيا
٢,١-	٣,٢-	٤,٠-	٥,٤-	٠,٩-	٤,٤-	١,٤	٢,٦-	٤,٧-	٣,١-	٣,١-	تركيا
...	...	٤,٤-	٥,٧	١,٦-	٣,٣	٢,٧-	٣,٣-	٢,٢-	١,٥-	١,٧	أوكرانيا ^١
١,٦-	١,٧-	١,٨-	٢,٥-	٢,٠-	٠,٤-	٢,٢-	٢,٧-	١,٨-	٢,٢-	٣,٦-	أمريكا اللاتينية والكاريبي
١٠,٠-	١٢,٥-	١٣,٢-	١٣,٤-	١٦,٦-	١٦,٩-	١٦,٩-	٧,١-	١٤,٥-	٨,٠-	٢,٢	أنغيوا وبربودا
١,٠	٠,٨	١,٠	٠,٧-	١,٤	٠,٨	٠,٨	٠,٢-	٤,٨-	٢,٧-	٢,٧-	الأرجنتين
٦,٨	٩,٧	١٠,٧	١١,١	٢,٧	١٢,١-	٢,٦	٠,٥-	١,٠	٤,٦	٣,٩	أروبا
٥,٦-	٨,١-	٨,٨-	١٤,٢-	٢٢,٦-	٢٣,٦-	٢,٦-	٩,٤-	١٣,٤-	١٢,٤-	١٢,٥-	جزر البهاما
٤,٦-	٦,٨-	٧,٥-	١٠,٨-	١٠,٩-	٥,٩-	٢,٨-	٤,٠-	٣,٨-	٤,٣-	٦,١-	بربادوس
٧,١-	٧,٨-	٨,٠-	٨,٥-	٦,٥-	٦,١-	٧,٦-	٦,٥-	٦,٩-	٧,٢-	٧,٩-	بلين
٣,٥-	٢,٦-	٢,٥-	١,٥-	٢,١	٠,١-	٣,٣-	٤,٣-	٥,٠-	٥,٦-	٥,٨-	بوليفيا
٢,٤-	٢,٧-	٢,٧-	٢,٩-	٢,٨-	١,٩-	٣,٦-	٢,٩-	١,٢-	١,٧-	٣,٥-	البرازيل
٣,٠-	٣,٨-	٤,٢-	٩,٠-	٧,٣-	١,٩-	٥,٢-	٤,٥-	٢,٨-	٢,٦-	٢,٧-	شيلي
٤,٠-	٤,٦-	٥,١-	٦,٢-	٥,٦-	٣,٥-	٤,٦-	٤,٢-	٣,٢-	٤,٥-	٦,٤-	كولومبيا

الجدول ألف-١٢: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري (تابع)
(٧. من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	
١,٦-	١,٧-	١,٨-	٢,٥-	٢,٥-	٥,٤-	٢,٢-	٢,٧-	١,٨-	٢,٢-	٣,٦-	أمريكا اللاتينية والكاربيبي (تتمة)
٢,٨-	٣,٤-	٤,١-	٤,٣-	٣,٣-	١,٥-	١,٣-	٣,٥-	٣,٦-	٢,١-	٣,٤-	كوستاريكا
١٢,٧-	١٩,٩-	٢٧,٦-	٢٦,٧-	٢٨,٥-	٣٥,٤-	٣٥,٦-	٤٣,٧-	٨,٩-	٧,٧-	٤,٧-	دومينيكا
٣,٣-	٣,٩-	٤,٢-	٥,٨-	٢,٨-	١,٧-	١,٣-	١,٥-	٥,٢-	١,١-	١,٨-	الجمهورية الدومينيكية
٢,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٢	٢,٩	٢,٧	٥,١	١,٢-	٥,٢-	١,١	٢,٢-	إكوادور
٥,٦-	٥,٣-	٥,٤-	٨,٣-	٥,١-	٥,٨	٥,٤-	٣,٣-	١,٩-	٢,٣-	٣,٢-	السلفادور
١٥,٨-	١٣,١-	١٥,٥-	١٧,٧-	١٣,٢-	١٦,٤-	١٥,١-	١٢,٩-	١١,٦-	٨,٩-	١٥,٧-	غرينادا
٥,٤	١,٦	١,٩	١,٨	٢,٥	٤,٩	٢,٤	٥,٩	١,٢	١,٥	١,٢-	غواتيمالا
٢١,٤	٢٧,٣	٢٧,٩	٢٧,٣	٢٥,٦-	١٦,٣-	٦٣,٥-	٢٩,٥-	٤,٩-	١,٥	٣,٤-	غيانا
١,٢-	٥,٥-	٥,٨	٢,٣-	٥,٥	١,١	١,١-	٢,٩-	٢,٢-	١,٨	٥,١-	هايتي
٢,٥-	٤,٥-	٤,٣-	٣,٤-	٥,٣-	٢,٩	٢,٦-	٦,٦-	١,٢-	٣,١-	٤,٧-	هندوراس ^١
٢,٥-	٢,٧-	٢,٩-	٣,٢-	٥,٧	٥,٤-	٢,٢-	١,٦-	٢,٧-	٥,٣-	٣,٥-	جامايكا
١,٥-	١,٥-	١,٥-	٥,٩-	٥,٦-	٢,١	٥,٤-	٢,١-	١,٩-	٢,٤-	٢,٨-	المكسيك
٢,٢-	٢,٨-	٢,١-	٢,٢-	٢,٩-	٣,٩	٦,٥	١,٨-	٧,٢-	٨,٥-	٩,٩-	نيكاراغوا
٢,٦-	٤,٥-	٤,٣-	٤,١-	٣,٢-	٥,٤-	٥,٥-	٧,٦-	٦,٥-	٧,٨-	٩,٥-	بنما
١,١-	٣,١-	٢,٥-	٥,٢-	٥,٩	٢,٧	٥,٥-	٥,٢-	٣,٥	٤,٣	٥,٢-	باراغواي
١,٥-	٢,٣-	٢,١-	٤,٥-	٢,٣-	١,٢	٥,٧-	١,٣-	٥,٩-	٢,٢-	٤,٦-	بيرو
١,٢-	٢,٨-	٣,٦-	٥,٥-	٥,٨-	١٥,٩-	٥,٨-	٧,٢-	١٥,٥-	١٢,٣-	٨,٣-	سانت كيتس ونيفس
٥,١	٥,٤	١,٣-	٦,٥-	٧,٨-	١٥,٣-	٥,٥	١,٤	٢,٥-	٦,٥-	٥,٧-	سانت لوسيا
٨,٩-	٢٢,١-	١٨,٩-	٢٢,٩-	٢٢,٩-	١٥,٧-	٢,٣-	١٥,٣-	١١,٧-	١٢,٩-	١٤,٧-	سانت فنسنت وجزر غرينادين
٢,٢-	٢,٧-	٣,٥	١,٧-	٥,٩	٩,٥	١١,٣-	٣,٥-	١,٩	٤,٨-	١٥,٣-	سورينام
٦,١	٧,١	٦,٦	١٨,٩	١١,٩	٦,٤-	٤,٣	٦,٧	٥,٩	٣,٣-	٧,٧	ترينيداد وتوباغو
١,٨-	٢,٢-	٢,٥-	٢,٥-	٢,٧-	٥,٩-	١,٥	٥,٥-	٥,٥	٥,٨	٥,٣-	أوروغواي
...	٥,٥	٥,٥	٣,٥	١,١-	٣,٥-	٥,٩	٨,٤	٧,٥	٣,٤-	١٢,٨-	فنزويلا
٥,١-	٢,١	٣,٦	٧,٥	٣,٣	٣,٥-	٥,٤	٣,٥	١,١-	٤,٥-	٣,٨-	الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
...	...	...	...	...	١١,٢	١١,٧	١٢,٢	٧,٦	٩,٥	٣,٧	أفغانستان ^١
٥,٨-	٢,٧-	٥,٨	٧,٢	٢,٨-	١٢,٨-	٩,٩-	٩,٧-	١٣,٣-	١٦,٥-	١٦,٤-	الجزائر
٤,٥-	٣,٣-	١,٧-	٥,١	٣,٧-	٣,٨-	٧,٣-	٧,٤-	١,٥-	١,٥	٢,٧-	أرمينيا
٨,٥	١٧,٤	١٩,٢	٣٥,٥	١٥,٢	٥,٥-	٩,١	١٢,٨	٤,١	٣,٦-	٥,٤-	أذربيجان
٥,٥	٣,٧	٥,٢	٩,١	٦,٦	٩,٤-	٢,١-	٦,٤-	٤,١-	٤,٦-	٢,٤-	البحرين
١,٣	٢,٣-	٣,٨-	٥,٥-	٥,٧-	١١,٣	١٨,٣	١٤,٧	٤,٨-	١,٥-	٢٩,٥	جيبوتي
٢,٤-	٣,١-	٢,٨-	٣,٥-	٤,٤-	٢,٩-	٣,٤-	٢,٣-	٥,٨-	٥,٦-	٣,٥-	مصر
٤,٧-	٤,٢-	٤,١-	٣,١-	١٥,٤-	١٢,٥-	٥,٩-	٦,٨-	٨,١-	١٢,٥-	١١,٨-	جورجيا
٢,٢	١,٩	١,٨	٤,٧	٣,٩	٥,٤-	٥,٧-	١٥,٧	٣,١	٢,٩	٥,٣	إيران
٤,٦-	٢,٥-	٤,٤	١١,٦	٧,٨	١٥,٩-	٥,٥	٤,٤	٤,٧-	٧,٤-	٦,٤-	العراق
٢,٥-	٥,٢-	٦,٥-	٧,٤-	٨,٢-	٥,٧-	١,٧-	٦,٨-	١٥,٦-	٩,٧-	٩,٥-	الأردن
٣,١-	٢,٥-	١,٩-	٢,٨	٤,٥-	٤,٤-	٤,٦-	٥,٥-	٣,٣-	٦,٢-	٣,٧-	كازاخستان
١٢,٥	١٦,٨	١٩,٧	٢٨,٥	٢٣,٧	٤,٥	١٢,٥	١٤,٤	٨,٥	٤,٦-	٣,٥	الكويت
٧,٢-	٩,٥-	٩,٧-	٢٦,٨-	٨,٤-	٤,٨	١٢,١-	١٢,١-	٦,٢-	١١,٦-	١٥,٩-	جمهورية قيرغيزستان
...	...	...	...	...	١٥,١-	٢٧,٦-	٢٨,٦-	٢٦,٤-	٢٣,٥-	١٩,٩-	لبنان ^١
٤,٢-	١٣,٨	١٢,٥	٢,٧	٧,٣	٨,٥-	٦,٧	١٤,٧	٦,٦	٩,٤-	١٨,٩-	ليبيا ^١
٤,٢-	٨,٦-	٧,٢-	١٤,٣-	٧,٨-	٦,٧-	١٥,٣-	١٣,١-	١٥,٥-	١١,٥-	١٥,٥-	موريتانيا
٣,٥-	٣,٥-	٣,٧-	٤,٣-	٢,٣-	١,٢-	٣,٤-	٤,٩-	٣,٢-	٣,٨-	٢,٥-	المغرب
٥,٤	١,٤	٢,١	٤,٢	٤,٩-	١٦,٦-	٤,٦-	٤,٤-	١٣,٤-	١٦,٧-	١٣,٩-	عمان
٢,٥-	٢,٤-	٢,٣-	٤,٦-	٥,٨-	١,٥-	٤,٢-	٥,٤-	٣,٦-	١,٦-	٥,٩-	باكستان ^١
١٥,٩	١٤,٩	١٩,٢	٢٦,٥	١٤,٧	٢,٥-	٢,٤	٩,١	٤,٥	٥,٥-	٨,٥	قطر
١,٥-	٣,٦	٦,٢	١٣,٨	٥,١	٣,١-	٤,٦	٨,٥	١,٥	٣,٦-	٨,٥-	المملكة العربية السعودية
١٤,٥-	١٤,٧-	١٦,٤-	١٦,٨-	١٦,٨-	١٥,٥-	١٥,٤-	٦,٢-	٧,٨-	٧,١-	٦,٣-	الصومال
٧,٥-	٨,٣-	٧,٢-	٦,٢-	٧,٣-	١٧,٤-	١٥,٦-	١٤,٥-	٩,٤-	٦,٥-	٨,٥-	السودان
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	سوريا ^٢
٢,٩-	٢,٤-	١,٩-	٦,٢	٨,٢	٤,١	٢,٢-	٤,٩-	٢,١	٤,٢-	٦,١-	طاجيكستان
٤,٥-	٥,٧-	٧,١-	٨,٥-	٦,٥-	٥,٩-	٧,٨-	١٥,٤-	٩,٧-	٨,٨-	٩,١-	تونس
١,٥-	٢,٨	٤,٦	٥,٧	٦,٥	٢,٦	٢,٨	٤,٩	١١,١-	٢٣,١-	١٧,٣-	تركمانستان
٦,٥	٧,٥	٧,١	١١,٧	١١,٦	٦,٥	٨,٩	٩,٧	٧,٥	٣,٦	٤,٧	الإمارات العربية المتحدة
٥,٥-	٣,٧-	٣,٥-	١,٤	٦,٩-	٥,٥-	٥,٦-	٦,٨-	٢,٤	٥,٢	١,٥	أوزبكستان
١١,٤-	١١,٥-	١١,٨-	١٢,٤-	٨,٢-	١٢,٣-	١٥,٤-	١٣,٢-	١٣,٢-	١٣,٩-	١٣,٩-	الضفة الغربية وغزة
١,٥-	١٣,١-	١٨,٧-	٩,٦-	٨,٨-	٨,٩-	٣,١-	٥,٢-	١,٤-	٤,٤-	٦,٢-	اليمن

الجدول ألف-١٢: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري (تتمة)
(٧ من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	
٢٠٢٨	٢٠٢٤	٢٠٢٣									
٢,٠-	٢,٧-	٢,٦-	٢,٠-	١,١-	٢,٨-	٣,٠-	٢,١-	٢,١-	٣,٦-	٥,٧-	إفريقيا جنوب الصحراء
٠,٨	٣,١	٦,٢	١١,٠	١١,٢	١,٥	٦,١	٧,٣	٠,٥-	٣,١-	٨,٨-	أنغولا
٤,٢-	٥,٠-	٥,٨-	٥,٧-	٤,٢-	١,٧-	٤,٠-	٤,٦-	٤,٢-	٣,٠-	٦,٠-	بنن
٤,٥	٥,٤	٣,٣	٣,١	٠,٥-	٨,٧-	٦,٩-	٠,٤	٥,٦	٨,٠	٢,٢	بوتسوانا
٢,٨-	٢,٧-	٣,٦-	٥,٢-	٠,٤-	٤,١	٣,٢-	٤,٢-	٥,٠-	٦,١-	٧,٦-	بوركينافاسو
٨,٧-	١٣,٢-	١٥,٦-	١٥,٧-	١٢,٤-	١٠,٣-	١١,٦-	١١,٤-	١١,٧-	١١,١-	١١,٥-	بوروندي
٣,٨-	٤,٠-	٥,٠-	٧,٥-	١١,٣-	١٥,٠-	٠,٢	٤,٩-	٧,٨-	٣,٨-	٣,٢-	كابو فيردي
٢,٥-	٣,٠-	٢,٨-	١,٦-	٤,٠-	٣,٧-	٤,٣-	٣,٥-	٢,٦-	٣,١-	٣,٦-	الكاميرون
٦,٦-	٧,٤-	٨,٨-	١٣,٣-	١١,٠-	٨,٢-	٤,٩-	٨,٠-	٧,٨-	٥,٤-	٩,١-	جمهورية إفريقيا الوسطى
٥,٤-	٤,٩-	١,٤-	٢,٨	٤,٥-	٧,٣-	٤,٣-	١,١-	٧,١-	١٠,٤-	١٣,٨-	تشاد
٤,٥-	٦,٤-	٧,٣-	٤,٦-	٠,٨	١,٧-	٣,٥-	٢,٩-	٢,٣-	٤,٤-	٠,٣-	جزر القمر
١,٦-	٣,٠-	٣,٩-	٢,٢-	٠,٩-	٢,٢-	٣,٢-	٣,٥-	٣,١-	٣,٩-	٣,٧-	جمهورية الكونغو الديمقراطية
٠,٧	٠,١	٤,٨	٢١,٢	١٤,٦	١٣,٥	١٦,٩	٨,٩	٥,٩-	٤٨,٤-	٣٩,٠-	جمهورية الكونغو
٣,٨-	٥,٣-	٥,٧-	٦,٥-	٤,٠-	٣,١-	٢,٣-	٣,٩-	٢,٠-	٠,٩-	٠,٤-	كوت ديفوار
٧,٣-	٥,٨-	٣,١-	٠,٠	٣,٦-	٤,٢-	٠,٩-	٢,١-	٧,٨-	٢٦,٠-	١٧,٧-	غينيا الاستوائية
٩,٧	١٢,٤	١٤,١	١٢,٩	١٤,١	١٤,٢	١٢,٩	١٥,٥	٢٤,٨	١٣,٤	٢٢,٤	إريتريا
٢,٨	٣,٥	٣,٤	١,٧-	٢,٧	٧,١	٣,٩	١,٣	٦,٢	٧,٩	١٣,٠	إسواتيني
١,٧-	٢,٦-	٣,٤-	٤,٣-	٣,٢-	٤,٦-	٥,٣-	٦,٥-	٨,٥-	١٠,٩-	١١,٥-	إثيوبيا
٣,٤-	١,١-	٠,١-	١,٢	٤,٥-	٦,٩-	٥,٠-	٤,٨-	٨,٧-	١١,١-	٥,٦-	غابون
٩,١-	١٠,٥-	١٣,٨-	١٥,٠-	٣,٨-	٣,٠-	٦,٢-	٩,٥-	٧,٤-	٩,٢-	٩,٩-	غامبيا
٣,٣-	٢,٠-	٢,٩-	٢,٣-	٣,٧-	٣,٨-	٠,٩-	٣,٠-	٣,٣-	٥,١-	٥,٧-	غانا
٢,٧-	٤,٦-	٥,٢-	٦,٢-	٢,١-	١٦,١-	١٥,٥-	١٨,٥-	٦,٧-	٣٠,٧-	١٢,٥-	غينيا
٤,٠-	٤,٧-	٤,٩-	٥,٩-	٠,٨-	٢,٦-	٨,٥-	٣,٥-	٠,٣	١,٤	١,٨	غينيا-بيساو
٤,٩-	٥,٣-	٥,٣-	٤,٧-	٥,٢-	٤,٨-	٥,٢-	٥,٤-	٧,٠-	٥,٤-	٦,٣-	كينيا
٢,٧-	١,٠	٠,٦	٤,٤-	٤,٤-	١,٠-	١,٥-	٣,٣-	٤,٠-	٧,٨-	٤,٢-	ليسوتو
١٤,٦-	١٨,٣-	١٧,٠-	١٥,٧-	١٧,٩-	١٦,٤-	١٩,٦-	٢١,٣-	٢٢,٣-	٢٣,٠-	٢٨,٥-	ليبيريا
٣,٥-	٥,١-	٥,٧-	٥,٦-	٥,٠-	٥,٤-	٢,٣-	٠,٧	٠,٤-	٠,٥	١,٦-	مدغشقر
٩,٢-	١٣,٣-	١٢,٢-	٣,٦-	١٢,٦-	١٣,٨-	١٢,٦-	١٢,٠-	١٥,٥-	١٢,١-	١٢,٢-	ملاوي
٤,٥-	٥,٥-	٦,٢-	٦,٩-	٨,٢-	٢,٢-	٧,٥-	٤,٩-	٧,٣-	٧,٢-	٥,٣-	مالي
٤,٦-	٦,٨-	٨,٢-	١٣,٥-	١٣,٣-	٨,٨-	٥,٠-	٣,٨-	٤,٥-	٣,٩-	٣,٥-	موريشيوس
١٥,٢-	٣٤,٦-	١٣,٣-	٣٦,٠-	٢٢,٨-	٢٧,٣-	١٩,١-	٣٠,٣-	١٩,٦-	٣٢,٢-	٣٧,٤-	موزامبيق
٣,٠-	٣,٧-	٥,٣-	١٣,٥-	٩,٨-	٢,٦	١,٨-	٣,٦-	٤,٤-	١٦,٥-	١٣,٦-	ناميبيا
٩,٠-	٨,١-	١٢,٨-	١٥,٥-	١٤,١-	١٣,٢-	١٢,٣-	١٢,٧-	١١,٤-	١١,٤-	١٥,٣-	النيجر
٠,٢-	٠,٥-	٠,٦-	٠,٧-	٠,٤-	٣,٧-	٣,١-	١,٧	٣,٦	١,٣	٣,١-	نيجيريا
٨,٣-	١٢,٠-	١٣,٢-	١١,٦-	١٠,٩-	١٢,١-	١١,٩-	١٠,١-	٩,٥-	١٥,٣-	١٢,٧-	رواندا
٦,٩-	١١,٣-	١١,٨-	١٣,٨-	١١,٢-	١١,٠-	١٢,١-	١٢,٣-	١٣,٢-	٦,١-	١٢,٠-	سان تومي وبرينسيبي
٤,٦-	٤,٦-	١٠,٤-	١٦,٠-	١٣,٦-	١٠,٩-	٧,٩-	٨,٨-	٧,٣-	٤,٢-	٥,٧-	السنغال
١١,٣-	١٠,٠-	٩,٢-	٧,٣-	١٠,٤-	١٣,٥-	٣,١-	٢,٦-	١٩,١-	١٩,٧-	١٨,١-	سيشيل
٣,٨-	٥,١-	٦,١-	١٠,٣-	٨,٧-	٧,١-	١٤,٣-	١٢,٤-	١٨,٣-	٧,٦-	٢٣,٦-	سيراليون
٢,٠-	٢,٦-	٢,٣-	٠,٥-	٣,٧	٢,٠	٢,٦-	٢,٩-	٢,٤-	٢,٧-	٤,٣-	جنوب إفريقيا
٠,٥	٥,٧	٦,٣	٦,٧	٩,٥-	١٩,٢-	٢,١	١١,٠	٩,٦	١٩,٦	١,٧	جنوب السودان
٢,٥-	٣,٣-	٤,٠-	٤,٦-	٣,٤-	١,٩-	٢,٦-	٣,٠-	٢,٦-	٤,٢-	٧,٧-	تنزانيا
٢,٧-	٣,٧-	٤,٠-	٢,٨	٠,٩-	٠,٣-	٠,٨-	٢,٦-	١,٥-	٧,٢-	٧,٦-	توغو
٩,٩-	١١,٩-	١٠,٩-	٨,١-	٨,٣-	٩,٥-	٦,٦-	٦,١-	٤,٨-	٢,٨-	٦,٠-	أوغندا
٧,٣	٤,٥	٣,٨	٢,٤	٩,٢	١٠,٦	٠,٤	١,٣-	١,٧-	٣,٣-	٢,٧-	زامبيا
٠,٥	٠,٨	٠,٤	٠,٨	١,٠	٢,٥	٣,٥	٣,٧-	١,٣-	٣,٤-	٨,٠-	زيمبابوي ^١

^١ راجع الملحوظات المتعلقة بأفغانستان ولبنان وأوكرانيا وزيمبابوي تحت عنوان «ملحوظات قُطرية» في الملحق الإحصائي.
^٢ بيانات عام ٢٠١١ والأعوام التالية لا تتضمن سوريا نظرا للموقف السياسي الذي يخيم عليه عدم اليقين.

الجدول ألف-١٣: ملخص أرصدة الحسابات المالية
(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات		٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	
الاقتصادات المتقدمة										
٢٢٩,٥	٧٢,٦	٢٢٠,٤-	٥٥٨,٢	٦٦,٤-	١٤١,٥	٤٥٣,٦	٣٩٩,٦	٤٢٠,٢	٢٨٤,٨	رصيد الحساب المالي
١٢٩,٨	٧٣,٣	٣٦٤,٩	٦٧٢,٥	١٧,٢-	١٦,٥	٥٩,٠-	٣٣٩,٠	٢٥٢,٤-	٦,٠-	الاستثمار المباشر، صاف
٨٦,٠-	١٥٣,٨-	٤٢٥,٤-	٣٠١,٤	١٩٤,١	٥٤,٦	٥١٣,٠	١٣,٦	٥٢٧,٤	٢٠٦,٣	استثمارات الحافظة، صافية
٩١,٩	١٠١,٩	٦٧,٦	٤٥,١	٧٨,٨	١١,٣	٥٠,٨	٣٧,١	١٨,٧	٩٠,٣-	المشتقات المالية، صافية
٣٣,٢-	٥٣,٧-	٤٤,٨-	١,٠٩٩,١-	٦٨٠,٤-	٨,٢-	١٨٠,٩-	٢٢٧,٧-	٥١,٨-	٥٢,٤-	استثمارات أخرى، صافية
١٢٦,٣	١٠٤,٣	١٨٣,٣-	٦٣٣,٢	٣٥٧,٢	٦٧,٣	١٢٩,٧	٢٤٧,٧	١٧٨,٢	٢٢٧,٤	التغير في الاحتياطيات
الولايات المتحدة										
٦٩١,٩-	٧٣٠,٧-	٨٦٩,٧-	٧٤٠,٦-	٦٩٧,٠-	٥٦٥,٥-	٣٠٢,٩-	٣٧٢,٢-	٣٦٢,٤-	٣٨٦,٤-	رصيد الحساب المالي
١٠٠,٧-	٩٧,٥-	٣١,٣-	٢٦,٦-	١٢٢,٩	٢٠٩,١-	٣٤٥,٤-	٢٨,٦	١٧٤,٦-	٢٠٩,٤-	الاستثمار المباشر، صاف
٦٩,٠-	١٤٢,١-	٣٠٨,١-	٤٣,٠	٥٤٠,٢-	٢٤٤,٩-	٧٨,٨	٢٥٠,١-	١٩٣,٨-	١٠٦,٨-	استثمارات الحافظة، صافية
٣٠,٣-	٢٩,٣-	٨١,٢-	٤١,٩-	٥,١-	٤١,٧-	٢٠,٤-	٢٤,٠	٧,٨	٢٧,٠-	المشتقات المالية، صافية
٤٩١,٩-	٤٦١,٨-	٤٥٢,٠-	٨٢٩,١-	٢٨٣,٥-	٧٤,٥-	٢٠,٨-	١٧٤,١-	٤,٠-	٣٧,٠-	استثمارات أخرى، صافية
٠,٠	٠,٠	٢,٩	١١٤,٠	٩,٠	٤,٧	٥,٠	١,٧-	٢,١	٦,٣-	التغير في الاحتياطيات
منطقة اليورو										
...	...	٢٢,٧	٣٧٠,٧	٢٠٥,٩	٢٢٤,٧	٣٤٥,٦	٣٨٧,٤	٣١٠,٤	٣٣١,٠	رصيد الحساب المالي
...	...	١٤٥,٦	٣٥٢,٤	٢٢٤,٨-	٧١,٠	١٣٧,٠	٦٨,٩	١٤١,٧	٢٤٠,٠	الاستثمار المباشر، صاف
...	...	٢٤٩,٩-	٣٧٥,٧	٦٠٢,٢	١٥٠,٤-	٢٧٥,٩	٤٠٣,٧	٥٤٠,٦	١٣١,٧	استثمارات الحافظة، صافية
...	...	٧٢,٧	٨٠,٩	٢١,٢	٨,٠	٤٦,٦	١٢,٤	١١,٣	١٢٦,٤	المشتقات المالية، صافية
...	...	٣٥,٦	٥٩٢,٢-	٢٠٧,٧-	٢٨٩,٣	١٤٣,٧-	٩٦,٤-	٤٠٠,٥-	١٧٨,٧-	استثمارات أخرى، صافية
...	...	١٨,٧	١٥٣,٩	١٥,٠	٦,٧	٢٩,٨	١,٢-	١٧,٣	١١,٦	التغير في الاحتياطيات
ألمانيا										
٢٢٧,٩	٢٠١,٢	٢٣١,٧	٢٩٤,٢	٢١٨,٥	٢٢٤,٣	٢٨٧,٠	٣٠٣,٠	٢٨٦,٥	٢٦٣,٨	رصيد الحساب المالي
١١٨,٤	٨٤,٥	١٣٢,٠	١١٨,٨	٥,٦-	٩٨,٤	٢٥,١	٣٧,٧	٤٨,١	٦٨,٤	الاستثمار المباشر، صاف
١٠٣,٣	٧٤,٥	٢٥,٦	٢٤٠,٩	١٨,٧	٨٢,٩	١٧٧,٤	٢٢٠,٧	٢١٧,٩	٢١٣,٨	استثمارات الحافظة، صافية
٤٦,٩	٤٤,٢	٤٥,٠	٧١,٢	١٠٧,٩	٢٣,٠	٢٦,٨	١٢,٦	٣١,٧	٣٣,٧	المشتقات المالية، صافية
٤٠,٦-	٢,٠-	٢٤,٤	١٧٤,٥-	٩٧,٥	٢٠,٦	٥٧,٢	٣٣,٥	١٣,٠-	٤٩,٧-	استثمارات أخرى، صافية
٠,٠	٠,٠	٤,٧	٣٧,٧	٠,١-	٠,٦-	٠,٥	١,٤-	١,٩	٢,٥-	التغير في الاحتياطيات
فرنسا										
١٨,٩-	٣٣,٦-	٤٥,٥-	٣,٦	٦١,٩-	٠,١-	٢٨,٤-	٣٦,١-	١٨,٦-	٠,٨-	رصيد الحساب المالي
٢٨,٨	٢٢,٣	١٠,٥	١١,٥-	٦,٣	٣٠,٧	٦٠,٢	١١,١	٤١,٨	٧,٩	الاستثمار المباشر، صاف
٢,٤	١٧,٤-	٣٨,٣-	٦,٣-	٣٧,٨-	٧٠,٤-	١٩,٣	٣٠,٣	٠,٢	٤٣,٢	استثمارات الحافظة، صافية
٣,٢-	٠,٣	٦,٨	٢١,٠	٢٧,٢-	٤,١	٣٠,٥-	١,٤-	١٧,٦-	١٤,٥	المشتقات المالية، صافية
٥١,٢-	٤٢,٤-	٢٦,٧-	٢٦,٧-	٧,٨-	٣٢,٣	٨٩,٧-	٧٢,٧-	٤٥,٤-	٧٤,٢-	استثمارات أخرى، صافية
٤,٤	٣,٦	٢,١	٢٧,٠	٤,٦	٣,٢	١٢,٣	٣,٤-	٢,٥	٨,٠	التغير في الاحتياطيات
إيطاليا										
٤٠,٣	٣٤,٥	١٦,٨-	٦٥,٦	٧٢,٥	٦٠,٢	٣٨,٧	٦١,٢	٣٧,٤	٤٢,٩	رصيد الحساب المالي
٥,٤-	٥,٥-	١٣,٣-	٣٧,٣	٢١,٧	١,٦	٦,١-	٠,٥	١٢,٣-	٢,٠	الاستثمار المباشر، صاف
١٧,٣-	٣,٢	١٧٧,٩	١٤٧,١	١٢٤,٧	٥٨,٦-	١٥٦,٥	١٠٢,٠	١٥٧,١	١١١,٧	استثمارات الحافظة، صافية
٢,٨	٥,٣	١٠,٠	٠,٠	٣,٣-	٢,٩	٣,٣-	٨,٤-	٣,٦-	١,٣	المشتقات المالية، صافية
٦٠,٢	٣١,٦	١٩٣,٥-	١٤٣,٤-	٧٥,٢-	١١٠,٦	١١١,٥-	٣٥,٩-	١٠٢,٥-	٧٢,٧-	استثمارات أخرى، صافية
٠,٠	٠,٠	٢,١	٢٤,٥	٤,٦	٣,٦	٣,١	٣,٠	١,٣-	٠,٦	التغير في الاحتياطيات
إسبانيا										
٣٢,٢	٣٧,١	٣١,٥	٢٧,٤	١٠,٨	٢٨,٩	٣٨,٣	٤٠,٠	٣٩,٢	٣١,٨	رصيد الحساب المالي
٢,٠	٣,١	٢,٨	٢٠,٠-	٢٠,٢	٨,٩	١٩,٩-	١٤,١	١٢,٤	٣٣,٤	الاستثمار المباشر، صاف
١٢,٥	١١,٠	١١,٣	٤٢,٣	٨٥,١	٥٥,٧-	٢٨,١	٣٧,١	٦٤,٩	١٢,٠	استثمارات الحافظة، صافية
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٣,٥	٧,٩-	٧,٩-	١,٢-	٨,٧	٢,٨	٤,٢	المشتقات المالية، صافية
١٦,٦	٢٣,٠	١٧,٤	١٠,٧-	٨٦,٢-	٨٢,٩	٢٨,٧	٢٤,٠-	٥٠,١-	٢٣,٣-	استثمارات أخرى، صافية
٠,٠	٠,٠	٠,٠	١٢,٢	٠,٤-	٠,٨	٢,٦	٤,١	٩,١	٥,٥	التغير في الاحتياطيات

الجدول ألف-١٣: ملخص أرصدة الحسابات المالية (تابع)
(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات										
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	
اليابان										
١٧٧,٦	١٢٩,١	٦٣,٨	١٥٤,٥	١٣٠,١	٢٢٨,٣	١٨٣,٩	١٦٨,٣	٢٦٦,٥	١٨٠,٩	رصيد الحساب المالي
١٤٢,٨	١٣٥,٤	١٣٤,١	١٧٧,٨	٨٥,٤	٢١٨,٩	١٣٤,٦	١٥٥,٠	١٣٧,٥	١٣٣,٣	الاستثمار المباشر، صاف
٣٦,٣-	٣٢,٤-	١٤٣,٢-	١٩٩,٢-	٣٨,٥	٨٧,٤	٩٢,٢	٥٠,٦-	٢٧٦,٣	١٣١,٥	استثمارات الحافظة، صافية
٣٩,٣	٣٩,٣	٣٩,٣	٢٢,١	٧,٨	٣,٢	٠,٩	٣٠,٤	١٦,١-	١٧,٧	المشتقات المالية، صافية
٢٠,١	٢٤,٧-	٨٠,٩	٩١,٠	١٢,٤-	١٠٦,٧-	٦٧,٩-	١٠,٠	١٢٥,٦-	١٠٦,٧-	استثمارات أخرى، صافية
١١,٥	١١,٥	٤٧,٤-	٦٢,٨	١٠,٩	٢٥,٥	٢٤,٠	٢٣,٦	٥,٧-	٥,١	التغير في الاحتياطيات
المملكة المتحدة										
١٥١,٩-	١٦٧,٧-	١٧٣,٢-	٢٤,٥-	١٠٧,٤-	١٠١,٩-	١٢٣,٢-	٩٥,٨-	١٦٧,٠-	١٦٠,٤-	رصيد الحساب المالي
٦,٨	٦,٣	٢٤,٦	١٥٦,١	١٣٦,٥-	٤٢,٢-	٤,٩-	٤٦,١	٢٩٧,٤-	١٠٦,٠-	الاستثمار المباشر، صاف
١٨٣,١-	١٧١,٤-	١٦٦,٦-	٢٦٤,٣-	٣٢,٤	٢٩,٨	٣٥٢,٢-	٨٨,٣-	١٥٩,٠-	١٩٢,٥-	استثمارات الحافظة، صافية
٥,٩	٥,٥	٥,٣	٣٧,٤-	٣٣,١	٢,٥	١٠,٣	١٩,٣	١٥,٦	١٣٣,٢-	المشتقات المالية، صافية
١٨,٦	٨,١-	٣٦,٥-	٩٦,٨	٣٣,٢-	٩٠,٨-	١٩٨,٧	٨١,٧-	٢٦٥,٠	٢٣٩,٢	استثمارات أخرى، صافية
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٢٤,٤	٣,٣-	١,١-	٢٤,٨	٨,٨	٨,٨	٣٢,٢	التغير في الاحتياطيات
كندا										
٢٤,٣-	٢٣,٧-	٨,٤-	١,٨-	٣٦,٥-	٣٧,٩-	٣٥,٨-	٤٤,٢-	٤٥,٤-	٥١,٨-	رصيد الحساب المالي
٠,٢-	٢٩,٧-	٢٧,٢	٣١,٣	١٥,٦	٢٦,٩	٢٠,٤	٥٣,٤	٣٣,٥	٢٣,٦	الاستثمار المباشر، صاف
٥٠,٦-	٢٨,٨-	٣٥,٥-	٤١,٩-	٦٧,٧-	١,٦-	٣,٤	٧٤,٩-	١٠٣,٦-	٣٦,٢-	استثمارات الحافظة، صافية
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	المشتقات المالية، صافية
٢٦,٥	٣٤,٨	٠,٢-	١١,٤-	١٤,٣	٦٣,٣-	٥٨,٢-	٢٣,٥-	١٩,١	٤٧,٨-	استثمارات أخرى، صافية
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٢٠,٢	١,٣	٠,١	١,٥-	٠,٨	٥,٦	٨,٦	التغير في الاحتياطيات
اقتصادات متقدمة أخرى^١										
٥٤٧,٧	٥٤٨,٩	٥٤٢,٠	٦٣٢,٨	٣٩٣,٠	٣٤٠,١	٣٦٥,٣	٣٠٩,٨	٣٢٧,٥	٢٩٤,٦	رصيد الحساب المالي
١٨٠,٤-	١٦٠,٧-	١٩,٥-	٣٩,٤-	٦٩,٨	٢٨,١-	٤٣,٠	١٥٧,٤-	٧٦,١-	١٠٣,١-	الاستثمار المباشر، صاف
٢٩٣,١	٢٨٨,١	٣٣٥,٣	٤٦٢,٥	٢٧٥,٨	٣٠٨,١	٣٧١,٦	١٥١,٧	٢٤٧,٦	٣٢٤,٧	استثمارات الحافظة، صافية
٠,٦	٨,٠	٢٨,٣	٢٤,٩-	١٠,٦-	٢٠,٠	٣١,٨	٥,٦-	٣,٣	١٢,٠-	المشتقات المالية، صافية
٣٢٧,٣	٣٢٨,٣	٣٥٦,٩	٢٥,١-	٢٦٤,٦-	١٠,٥	١٣٠,٥-	١٠٨,١	٢,٤	٩٠,٩-	استثمارات أخرى، صافية
١٠٦,٣	٨٤,٥	١٥٩,٦-	٢٥٤,٥	٣٢١,٥	٢٩,٦	٤٩,٥	٢١٣,١	١٥٠,٢	١٧٦,٠	التغير في الاحتياطيات
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية										
٢٩,٧	١٥٩,٢	٦٠٧,٦	١٥٤,٩	٣٦,٢	١٥١,٢-	٢٦٤,٧-	٢٨٩,٦-	٤٣١,٠-	٣٢٢,٣-	رصيد الحساب المالي
٤٠٩,٧-	٣٥٧,٥-	٣٥٣,٧-	٥٢٤,٠-	٣٢٩,٩-	٣٦٣,٧-	٣٧٧,٩-	٣١٠,٢-	٢٥٩,٠-	٣٤٥,٧-	الاستثمار المباشر، صاف
٣٧,٩-	١٤,٣-	٥٢٦,٠	١١٦,٦	٣,٦-	٦٣,٩-	١٠٣,٦-	٢٠٩,٧-	٥٨,٦-	١٢٥,٤	استثمارات الحافظة، صافية
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	المشتقات المالية، صافية
٣١٤,٤	٣٧٥,٦	٤٠٤,٨	٣٢,٦	٢٦٤,٦	١١٣,٩	١٠٢,٣	٥٨,٤	٣٧٦,٧	٤٧٠,٩	استثمارات أخرى، صافية
١٦٥,٤	١٥٩,٤	٢٨,٩	٥٣٣,٧	٨٥,٤	١٦٧,٥	١٢٥,٥	١٨٧,٤	٤٨٠,٨-	٥٨٣,٨-	التغير في الاحتياطيات

الجدول ألف-١٣: ملخص أرصدة الحسابات المالية (تابع)
(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات		٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥
المجموعات الإقليمية									
آسيا الصاعدة والنامية									
رصيد الحساب المالي									
١٢١,٧	١٧١,٣	٢٧٤,٩	٨٦,٧	١٤٥,٧	٦٤,٠-	٢٧٢,٣-	٦٩,١-	٣٧,٨-	٦٠,٩
١٣٤,٠-	١١٦,٢-	١١١,١-	٣٠٠,٣-	١٦٥,١-	١٤٥,٧-	١٧١,٣-	١٠٨,٥-	٢٦,٢-	١٣٩,٧-
٦٥,٦-	٤٥,٦-	٣٥٦,٨	٢١,٠-	١٠٧,٤-	٧٢,٩-	١٠٠,٤-	٧٠,١-	٣١,١	٨١,٦
١٩,٠	١٨,٢	١٧,٦	١٨,٨	١٥,٨	٢,٥-	٤,٧	٢,٣	٤,٦-	٠,٧
١٩٨,٢	١٨٩,٤	٧,٥	١٢١,٧	٢٤٢,٥	٧٠,٣	١٧,٤-	٨٠,٣-	٣٥٦,٩	٤٦٠,٣
١١٧,٩	١٣٩,٥	٢٠,٦	٢٧٨,٧	١٦٧,٥	٩٧,٠	٢٢,١	١٩٩,٢	٣٨٤,٦-	٣٣٣,٠-
أوروبا الصاعدة والنامية									
رصيد الحساب المالي									
١٩,٣-	٢٠,٠-	١٦٢,٠	٨٣,٣	٨,٤	٥٩,٨	١٠٦,٢	٢٥,٤-	١٠,٩	٦٨,١
٥٧,٦-	٥١,٥-	٤٩,٩-	٤١,٢-	٣٨,٤-	٥٠,٤-	٢٥,٨-	٢٧,٨-	٤٢,٨-	٢٢,٣-
٨,٧	٥,٨	١٦,٠	٣٨,٧	٢١,١	٢,٨-	٩,٨	٣٤,٩-	١٠,٨-	٥٤,٩
٤,٢-	٤,٧-	١,٣-	٥,٩-	٠,٣	١,٤	٣,٠-	٢,٢-	٠,٥	٥,١
٢٨,٧	٤٨,٧	٢٠٨,٧	٣٦,٣-	٢٩,٥	١٩,٧	٧٩,٦	٢٦,٠	٢٨,٣	٣٩,١
٥,٥	١٨,١-	١١,١-	١٢٨,٠	٤,٠-	٩٢,١	٤٥,٦	١٣,٥	٣٥,٧	٨,٧-
أمريكا اللاتينية والكاريبي									
رصيد الحساب المالي									
١١٥,٠-	١١٣,٥-	١٥٥,٦-	١٠٦,٤-	٦,٧-	١٢٣,٠-	١٦٣,٣-	١١٢,٠-	١١٢,٩-	١٩٧,٦-
١٣٥,١-	١٢٧,٩-	١٤٥,٩-	١٠١,٧-	٩٣,٨-	١١٤,٩-	١٤٨,٦-	١٢١,١-	١٢٤,٨-	١٣٣,٣-
٩,٥-	١,٨	١١,١	٧,٨-	١,٧	١,٥	١٤,٢-	٣٩,٣-	٥٠,٥-	٥٠,٨-
٠,٥	٠,٧	٢,٤	٢,٠	٥,٧	٤,٩	٤,٠	٣,٩	٢,٩-	١,٤
١١,٦	٤,٤	١,٧-	٤٨,٧-	٦٣,٥	١٨,٣	١٨,٥-	٢٧,٣	٤٤,٢	١٣,٨
١٧,٥	٧,٦	٢١,٥-	٤٩,٨	١٦,١	٣٢,٧-	١٣,٨	١٧,١	٢١,٠	٢٨,٨-
الشرق الأوسط وآسيا الوسطى									
رصيد الحساب المالي									
٩٣,٧	١٦٥,٨	٣٦٠,٩	١١٠,١	٨٩,٣-	٢٨,٦	١٠٥,٠	٣٨,٣-	٢٢٦,٠-	١٨٥,٣-
٣٩,٣-	٢٥,٢-	٢٠,٩-	١٠,٨-	٢٢,٦-	٢٣,٤-	١١,٣-	١٥,٤-	٣١,٠-	١٢,٤-
٢٦,٣	١٩,٩	١٣٦,٣	٦١,٤	٧٨,٨	٢٩,١	٥,٧	٤١,٥-	١١,٩-	٦١,٧
...
٩٣,٣	١٤١,٥	١٩٦,٤	١١,٨	٦٧,١-	١٦,٦	٧٧,٧	٨٥,٠	٤٣,٦-	٥١,٦-
١٦,٣	٣٢,٩	٤٩,٤	٥٤,٦	٨٤,٩-	٤,٧	٣٩,٠	٥٨,٣-	١٤٨,١-	١٩٦,٨-
إفريقيا جنوب الصحراء									
رصيد الحساب المالي									
٥١,٤-	٤٤,٣-	٣٤,٧-	١٨,٨-	٢١,٨-	٥٢,٦-	٤٠,٣-	٤٤,٩-	٦٥,٠-	٦٨,٤-
٤٣,٨-	٣٦,٧-	٢٥,٩-	٦٩,٩-	٩,٩-	٢٩,٢-	٢٠,٩-	٣٧,٣-	٣٤,٢-	٣٧,٩-
٢,٣	٣,٧	٥,٨	٤٥,١	٢,٢	١٨,٨-	٤,٥-	٢٤,٠-	١٦,٦-	٢٢,٠-
٠,٣-	٠,٣-	٠,٣-	٠,٢-	٠,٧	٠,٣	٠,٥-	٠,٢	١,٠	٠,٤-
١٧,٥-	٨,٤-	٥,٩-	١٥,٩-	٣,٧-	١١,٠-	١٩,١-	٠,٤	٩,٠-	٩,٢
٨,٢	٢,٥-	٨,٥-	٢٢,٥	٩,٣-	٦,٣	٤,٩	١٦,٠	٤,٨-	١٦,٤-

الجدول ألف-١٣: ملخص أرصدة الحسابات المالية (تتمة)
(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات										
٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	
المجموعات التحليلية										
حسب مصدر إيرادات التصدير										
الوقود										
١٥٠,١	٢٠٤,٣	٤١٣,٠	١٤٥,٤	٤١,٩-	٧٣,٠	١٦١,٦	١٩,٤	١٧٤,٨-	١٥٨,٧-	رصيد الحساب المالي
١٦,٣-	٤,٣-	٥,٠	٢,٠	٣,٢-	٠,٦	١٤,٢	١٥,٨	١٧,٧-	٨,٦-	الاستثمار المباشر, صاف
٢٩,٥	٢٣,٤	١٠٧,٤	٧٦,٥	٧٩,٦	٣٦,٣	٦,٧	٣٦,٣-	٨,٤-	٦٧,٠	استثمارات الحافظة, صافية
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	المشتقات المالية, صافية
١٢٧,٩	١٧٤,٥	٢٦٠,٢	٣١,٥	٥١,١-	٤٠,٤	١١٠,٧	١١٦,٦	٣,٢-	١١,٣-	استثمارات أخرى, صافية
١٢,٦	١٥,٧	٤١,٤	٤١,٩	٧٣,٨-	٤,١	٣٥,٩	٦٨,٦-	١٥٤,٢-	٢١٩,٩-	التغير في الاحتياطيات
غير الوقود										
١٢٠,٤-	٤٥,١-	١٩٤,٦	٩,٤	٧٨,١	٢٢٤,١-	٤٢٦,٣-	٣٠٩,٠-	٢٥٦,١-	١٦٣,٦-	رصيد الحساب المالي
٣٩٣,٤-	٣٥٣,٢-	٣٥٨,٨-	٥٢٦,٠-	٣٢٦,٦-	٣٦٤,٣-	٣٩٢,٢-	٣٢٦,١-	٢٤١,٣-	٣٣٧,١-	الاستثمار المباشر, صاف
٦٧,٣-	٣٦,٨-	٤١٨,٦	٤٠,١	٨٣,٢-	٩٠,٣-	١١٠,٢-	١٧٣,٥-	٥٠,٢-	٥٨,٤	استثمارات الحافظة, صافية
١٥,١	١٣,٩	١٨,٤	١٤,٧	٣٢,٥	٤,٠	٥,٢	٤,٣	٦,٠-	٦,٩	المشتقات المالية, صافية
١٨٦,٤	٢٠١,١	١٤٤,٧	١,٢	٣١٥,٧	٧٣,٥	٨,٤-	٥٨,٢-	٣٧٩,٨	٤٨٢,١	استثمارات أخرى, صافية
١٥٢,٨	١٤٣,٨	١٢,٥-	٤٩١,٨	١٥٩,١	١٦٣,٤	٨٩,٦	٢٥٦,٠	٣٢٦,٦-	٣٦٣,٩-	التغير في الاحتياطيات
حسب مصدر التمويل الخارجي										
اقتصادات المركز المدين الصافي										
٤٤٦,٦-	٤٢٢,١-	٤٣٧,٧-	٣٢٤,٠-	١١٠,٦-	٣٠٥,٣-	٣٧٥,٠-	٣٤٦,٣-	٢٨٤,٤-	٣٢٦,٨-	رصيد الحساب المالي
٣٦٣,٨-	٣٢٤,٦-	٣٢٥,٠-	٢٩٩,٧-	٢٥٢,٠-	٢٩٧,٣-	٣١٣,٨-	٢٧١,١-	٢٨٩,٥-	٢٨١,٨-	الاستثمار المباشر, صاف
٤٩,٠-	٢٧,٤-	٤٩,٢	٢٣,٢-	٤٦,٠-	٣٤,٣-	٣٧,٣-	١٢٤,٢-	٦٤,٧-	٥١,٣-	استثمارات الحافظة, صافية
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	المشتقات المالية, صافية
١٣١,٦-	١١٠,٦-	٩٨,٤-	٢١٨,٥-	٣٩,٢	٦٦,٦-	١٧,٥-	٣٣,٣-	١٨,٣	٢٨,٦	استثمارات أخرى, صافية
١٠٦,٩	٥٠,٩	٥٨,٢-	٢٢٦,٢	١٤٩,٠	١٠٤,١	٣,١	٨٩,٨	٧٥,٩	١١,١-	التغير في الاحتياطيات
اقتصادات المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين										
الاقتصادات ذات المتأخرات و/أو التي أعيدت جدولة ديونها في ٢٠٢١-٢٠١٧										
٤٥,١-	٣٧,٤-	٢٧,٥-	٤١,٧-	٢٤,٣-	٤٥,٩-	٤٨,٨-	٥٦,٣-	٧٣,٨-	٧١,٧-	رصيد الحساب المالي
٣٥,٦-	٢٩,٤-	٢٢,٩-	٣٣,٤-	٢٣,١-	٣٤,٥-	٣٠,٦-	٢٦,٦-	٣٢,٣-	٤٠,١-	الاستثمار المباشر, صاف
٧,٥-	٤,٧-	٢٣,١	٢٢,٤-	٥,٤	١٧,٨-	١٩,٢-	٣٦,٦-	١٢,٣-	١,٤-	استثمارات الحافظة, صافية
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	المشتقات المالية, صافية
٢٦,٩-	١٢,٢-	٦,٤-	٥,٥	١٢,٥	٦,٣	٢,٩-	٨,٨-	٣٢,٦-	٢٦,٠-	استثمارات أخرى, صافية
٢٤,١	٨,٢	٢٢,٣-	٩,٤	١٨,٧-	٠,١	٤,١	١٥,٨	٣,٩	٣,٦-	التغير في الاحتياطيات
للتذكرة										
العالم										
٢٥٩,٢	٢٣١,٨	٣٨٧,٢	٧١٣,٠	٣٠,٢-	٩,٧-	١٨٨,٨	١١٠,٠	١٠,٨-	٣٧,٥-	رصيد الحساب المالي

ملحوظة: تستند التقديرات الواردة في هذا الجدول إلى إحصاءات الحسابات القومية وميزان المدفوعات في البلدان المنفردة. وتُحسب الأرقام المجمعة لمجموعات البلدان على أساس مجموع القيم الدلارية لفرادى البلدان المعنية. ولا تظهر مجملات المشتقات المالية لبعض مجموعات البلدان بسبب قصور البيانات. ولا توجد توقعات متاحة لمنطقة اليورو بسبب هذا القصور.
١ باستثناء بلدان مجموعة السبعة (كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.

الجدول ألف-١٤: ملخص صافي الإقراض والاقتراض
(٪ من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			متوسطات							
متوسط -٢٠٢٥	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٤-٢٠٠٥
الاقتصادات المتقدمة										
٠,٤	٠,٤	٠,١	٠,٥-	٠,٨	٠,٢	٠,٧	٠,٧	١,٠	٠,٣	٠,٤-
٠,٤	٠,٣	٠,٠	٠,٤-	٠,٨	٠,٢	٠,٧	٠,٧	١,٠	٠,٣	٠,٤-
٢٣,٣	٢٣,١	٢٢,٩	٢٣,٢	٢٣,٧	٢٣,١	٢٣,٦	٢٣,٤	٢٣,٣	٢١,٧	٢١,٨
٢٢,٥	٢٢,٥	٢٢,٥	٢٣,٢	٢٢,٦	٢٢,٣	٢٢,٦	٢٢,٤	٢٢,١	٢١,٣	٢٢,١
٠,٠	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,١-	٠,١-	٠,٠	٠,٠	٠,٠
الولايات المتحدة										
٢,٣-	٢,٥-	٢,٧-	٣,٦-	٣,٦-	٢,٠-	٢,١-	٢,٢-	١,٨-	٢,٥-	٣,٧-
٢,٣-	٢,٥-	٢,٧-	٣,٦-	٣,٦-	٢,٩-	٢,١-	٢,١-	١,٩-	٢,٤-	٣,٧-
١٩,٢	١٩,٢	١٩,٠	١٨,٧	١٨,٠	١٩,٣	١٩,٧	١٩,٦	١٩,٥	١٧,٧	١٧,٢
٢٠,٩	٢١,٠	٢١,٠	٢١,٦	٢١,١	٢١,١	٢١,٣	٢١,٢	٢٠,٨	١٩,٨	٢٠,٧
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,٠
منطقة اليورو										
...	...	...	٠,٢	٢,٧	١,٦	٢,٠	٢,٥	٢,٩	١,٤	٠,٤
١,٦	٠,٩	٠,٦	٠,٧-	٢,٣	١,٦	٢,٢	٢,٨	٣,١	١,٣	٠,٣
٢٦,٣	٢٥,٥	٢٥,١	٢٥,٣	٢٦,٨	٢٤,٩	٢٦,٠	٢٥,٣	٢٤,٨	٢٢,٦	٢٢,٧
٢٣,٧	٢٣,٦	٢٣,٧	٢٤,٤	٢٣,٠	٢٢,٣	٢٢,٩	٢١,٩	٢١,٣	٢٠,٤	٢١,٦
...	...	...	١,٠	٠,٤	٠,٠	٠,٢-	٠,٣-	٠,٢-	٠,١	٠,١
ألمانيا										
٥,٩	٥,١	٤,٧	٣,٧	٧,٧	٦,٨	٨,١	٨,٠	٧,٨	٧,٠	٦,٢
٥,٩	٥,١	٤,٧	٤,٢	٧,٧	٧,١	٨,٢	٨,٠	٧,٨	٧,٠	٦,٢
٢٩,٨	٢٨,٨	٢٨,٤	٢٩,٠	٣١,٠	٢٩,١	٣٠,٣	٢٩,٩	٢٨,٨	٢٧,٠	٢٦,٥
٢٣,٨	٢٣,٧	٢٣,٨	٢٤,٨	٢٣,٣	٢٢,١	٢٢,١	٢١,٩	٢١,٠	٢٠,٠	٢٠,٣
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٥-	٠,٠	٠,٣-	٠,١-	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٠
فرنسا										
٠,٥-	٠,٦-	١,٢-	١,٦-	٠,٨	١,٧-	٠,٦	٠,٧-	٠,٨-	٠,٧-	٠,٥-
٠,٥-	٠,٧-	١,٢-	١,٧-	٠,٤	١,٨-	٠,٥	٠,٨-	٠,٨-	٠,٧-	٠,٥-
٢٣,٨	٢٣,٦	٢٣,٢	٢٤,٠	٢٥,٤	٢١,٩	٢٤,٩	٢٣,٠	٢٢,٧	٢١,٨	٢٢,٣
٢٣,٦	٢٣,٩	٢٤,٧	٢٥,٨	٢٥,٠	٢٣,٧	٢٤,٤	٢٣,٩	٢٣,٤	٢٢,٤	٢٢,٨
٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٥	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠
إيطاليا										
٢,٠	١,٨	١,٦	٠,٧-	٢,٩	٣,٩	٣,٢	٢,٦	٢,٧	٠,١-	١,١-
١,٧	١,٠	٠,٧	٠,٧-	٣,٠	٣,٩	٣,٣	٢,٦	٢,٧	٠,١-	١,٢-
٢٤,٣	٢٢,٩	٢٢,٥	٢١,٠	٢٣,٧	٢١,٦	٢١,٦	٢١,١	٢٠,٧	١٨,٢	١٨,٨
٢٢,٦	٢١,٩	٢١,٨	٢١,٨	٢٠,٧	١٧,٧	١٨,٢	١٨,٥	١٨,١	١٨,٤	١٩,٩
٠,٣	٠,٨	٠,٩	٠,٠	٠,١-	٠,١	٠,١-	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,١
إسبانيا										
١,٧	٢,١	٢,٥	٢,٢	١,٩	١,١	٢,٤	٢,٤	٣,٠	٠,٣	٣,٧-
١,٣	٠,٨	٠,٩	١,١	١,٠	٠,٦	٢,١	١,٩	٢,٨	٠,٢-	٤,١-
٢٣,٧	٢٢,٤	٢١,٩	٢٢,٠	٢١,٨	٢١,٠	٢٢,٩	٢٢,٣	٢٢,٢	١٩,٥	١٩,٧
٢١,٤	٢١,٦	٢١,٠	٢٠,٩	٢٠,٨	٢٠,٤	٢٠,٨	٢٠,٥	١٩,٤	١٩,٧	٢٣,٩
٠,٤	١,٢	١,٦	١,٢	٠,٩	٠,٥	٠,٣	٠,٥	٠,٢	٠,٤	٠,٤
اليابان										
٣,٨	٣,٩	٢,٩	٢,١	٣,٩	٢,٩	٣,٤	٣,٥	٤,١	٢,٢	٢,٥
٣,٩	٤,٠	٣,٠	٢,١	٣,٩	٢,٩	٣,٤	٣,٥	٤,١	٢,٣	٢,٦
٢٩,٤	٢٩,٥	٢٨,٩	٢٨,٨	٢٩,٥	٢٨,٢	٢٩,٢	٢٩,٢	٢٩,٣	٢٦,٣	٢٧,٢
٢٥,٦	٢٥,٥	٢٥,٩	٢٦,٦	٢٥,٦	٢٥,٣	٢٥,٨	٢٥,٦	٢٥,٢	٢٤,٠	٢٤,٦
٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,١-	٠,١-	٠,١-
المملكة المتحدة										
٣,٧-	٤,٥-	٥,٣-	٥,٦-	١,٦-	٣,٣-	٢,٩-	٤,٢-	٣,٧-	٤,٠-	٣,٥-
٣,٧-	٤,٤-	٥,٢-	٥,٦-	١,٥-	٣,٢-	٢,٨-	٤,١-	٣,٦-	٤,٠-	٣,٤-
١٣,٥	١٣,٤	١٢,١	١٣,٧	١٦,٤	١٤,٠	١٥,٣	١٣,٩	١٤,٧	١٢,٥	١٣,٤
١٧,١	١٦,٨	١٧,٣	١٩,٣	١٧,٩	١٧,٢	١٨,١	١٨,٠	١٨,٣	١٦,٥	١٦,٨
٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-

الجدول ألف-١٤: ملخص صافي الإقراض والاقتراض (تابع)
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			متوسطات								
متوسط -٢٠٢٥			-٢٠٠٩								
٢٠٢٨	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٤-٢٠٠٥	
كندا											
١,٨-	١,١-	١,١-	٠,٤-	٠,٣-	٢,٢-	٢,٠-	٢,٤-	٢,٨-	٣,١-	١,٤-	صافي الإقراض والاقتراض
١,٨-	١,١-	١,١-	٠,٤-	٠,٣-	٢,٢-	٢,٠-	٢,٤-	٢,٨-	٣,١-	١,٤-	رصيد الحساب الجاري
٢١,٦	٢٢,١	٢٢,١	٢٤,٢	٢٣,٥	٢٠,١	٢١,١	٢١,٠	٢٠,٧	٢٠,٨	٢٢,٥	الادخار
٢٣,٤	٢٣,٢	٢٣,٣	٢٤,٥	٢٣,٨	٢٢,٣	٢٣,٠	٢٣,٤	٢٣,٦	٢٣,٩	٢٣,٨	الاستثمار
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	رصيد الحساب الرأسمالي
اقتصادات متقدمة أخرى^١											
٥,٤	٦,٠	٦,٢	٧,١	٦,٩	٥,٣	٤,٦	٤,٧	٤,٧	٤,٥	٤,٠	صافي الإقراض والاقتراض
٥,٤	٥,٩	٦,٢	٧,١	٦,٩	٥,٢	٤,٧	٤,٥	٤,٧	٤,٦	٤,١	رصيد الحساب الجاري
٣١,٨	٣٢,٠	٣٢,٢	٣٣,٦	٣٣,٢	٣١,٥	٣٠,٣	٣٠,٥	٣٠,٩	٣٠,٥	٣٠,٦	الادخار
٢٦,٣	٢٦,٠	٢٥,٩	٢٦,١	٢٦,٠	٢٦,٠	٢٥,٥	٢٥,٩	٢٥,٩	٢٥,٧	٢٦,٣	الاستثمار
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,٢	٠,١	٠,١-	٠,١-	رصيد الحساب الرأسمالي
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية											
٠,٢-	٠,١	٠,٤	١,٤	٠,٩	٠,٦	٠,١	٠,٢-	٠,١-	٠,٨	٢,٢	صافي الإقراض والاقتراض
٠,٣-	٠,٠	٠,٣	١,٤	٠,٨	٠,٥	٠,٠	٠,٢-	٠,١-	٠,٧	٢,٢	رصيد الحساب الجاري
٣٣,٢	٣٣,٦	٣٣,٦	٣٤,٥	٣٤,١	٣٢,٨	٣٢,١	٣٢,٤	٣١,٧	٣٢,٣	٣٢,٣	الادخار
٣٣,٦	٣٣,٧	٣٣,٥	٣٣,٤	٣٣,٤	٣٢,٤	٣٢,٢	٣٢,٧	٣١,٩	٣١,٧	٣٠,٣	الاستثمار
٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,٢	رصيد الحساب الرأسمالي
المجموعات الإقليمية											
آسيا الصاعدة والنامية											
٠,١	٠,٥	٠,٧	١,١	١,٠	١,٥	٠,٥	٠,٣-	٠,٩	١,٧	٣,٢	صافي الإقراض والاقتراض
٠,١	٠,٥	٠,٧	١,١	١,٠	١,٥	٠,٥	٠,٣-	٠,٩	١,٦	٣,١	رصيد الحساب الجاري
٣٩,٨	٤٠,٦	٤٠,٨	٤١,١	٤٠,٧	٤٠,٢	٣٩,٥	٤٠,٠	٤٠,١	٤٢,٤	٤٢,٤	الادخار
٣٩,٧	٤٠,٢	٤٠,١	٤٠,٠	٣٩,٧	٣٨,٧	٣٩,١	٤٠,٢	٣٩,٢	٤٠,٨	٣٩,٥	الاستثمار
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	رصيد الحساب الرأسمالي
أوروبا الصاعدة والنامية											
٠,٣-	٠,٤-	٠,٤-	٢,٨	١,٩	٠,٥	١,٧	٢,١	٠,٤-	٠,٢-	٠,٥-	صافي الإقراض والاقتراض
٠,٧-	٠,٧-	٠,٨-	٢,٤	١,٥	٠,١	١,٣	١,٦	٠,٧-	٠,٥-	٠,٦-	رصيد الحساب الجاري
٢٣,٠	٢٣,٨	٢٤,٠	٢٨,١	٢٦,٢	٢٤,٠	٢٤,٢	٢٥,٦	٢٤,٠	٢٣,٢	٢٣,٤	الادخار
٢٤,٠	٢٤,٨	٢٥,١	٢٥,٨	٢٤,٧	٢٣,٩	٢٣,٠	٢٣,٧	٢٤,٧	٢٣,٦	٢٣,٨	الاستثمار
٠,٣	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٥	٠,٤	٠,٤	٠,٣	٠,٢	٠,١	رصيد الحساب الرأسمالي
أمريكا اللاتينية والكاريبية											
١,٦-	١,٧-	١,٧-	٢,٤-	٢,٠-	٠,٢-	٢,١-	٢,٧-	١,٨-	٢,٤-	١,١-	صافي الإقراض والاقتراض
١,٦-	١,٧-	١,٨-	٢,٥-	٢,٠-	٠,٤-	٢,٢-	٢,٧-	١,٨-	٢,٥-	١,٢-	رصيد الحساب الجاري
١٨,٥	١٨,٤	١٨,٣	١٧,٨	١٨,٤	١٧,٤	١٦,٥	١٦,٣	١٦,٩	١٨,٩	٢٠,٥	الادخار
٢٠,٢	٢٠,١	٢٠,١	٢٠,٤	٢٠,٦	١٧,٨	١٨,٧	١٩,٠	١٨,٧	٢١,٤	٢١,٧	الاستثمار
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٢	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,١	رصيد الحساب الرأسمالي
الشرق الأوسط وآسيا الوسطى											
٠,٥	١,٩	٣,٥	٧,٦	٣,٠	٣,٠-	٠,٤	٢,٦	١,٣-	٤,٥	٨,٩	صافي الإقراض والاقتراض
٠,٥	٢,١	٣,٦	٧,٥	٣,٣	٣,٠-	٠,٤	٣,٠	١,١-	٤,٣	٩,٠	رصيد الحساب الجاري
٢٦,٧	٢٧,٨	٢٨,٩	٣٢,٢	٢٧,٣	٢٢,٣	٢٦,٥	٢٨,٧	٢٦,٤	٣٢,١	٣٦,٢	الادخار
٢٦,٣	٢٥,٨	٢٥,٤	٢٤,٩	٢٤,٣	٢٥,٤	٢٦,٤	٢٦,٠	٢٧,٣	٢٧,٥	٢٧,٤	الاستثمار
٠,١-	٠,١-	٠,٠	٠,١-	٠,٣-	٠,١-	٠,٠	٠,٣-	٠,١-	٠,١	٠,٢	رصيد الحساب الرأسمالي
إفريقيا جنوب الصحراء											
٢,٠-	٢,٣-	٢,١-	١,٦-	٠,٧-	٢,٤-	٢,٦-	١,٧-	١,٦-	١,٩-	١,٠	صافي الإقراض والاقتراض
٢,٤-	٢,٧-	٢,٦-	٢,٠-	١,١-	٢,٨-	٣,٠-	٢,١-	٢,١-	٢,٦-	٠,٢-	رصيد الحساب الجاري
٢٠,٨	٢٠,٤	٢٠,١	٢٠,١	٢١,٦	٢٠,٠	١٩,٨	١٩,٣	١٨,٥	١٩,٠	٢٠,٦	الادخار
٢٣,١	٢٣,٠	٢٢,٥	٢١,٨	٢٢,٤	٢٢,٤	٢٣,٠	٢١,٢	٢٠,٤	٢١,٥	٢١,٠	الاستثمار
٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٧	١,٢	رصيد الحساب الرأسمالي

الجدول ألف-١٤: ملخص صافي الإقراض والاقتراض (تتمة)
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			متوسطات							
متوسط -٢٠٢٥	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٤-٢٠٠٥
المجموعات التحليلية										
حسب مصدر إيرادات التصدير										
الوقود										
٢,٠	٣,٧	٥,٢	١٠,٢	٤,٧	٢,٣-	٢,١	٥,٣	١,٢	٦,٠	١١,٩
٢,١	٣,٩	٥,٣	١٠,٢	٥,٢	٢,٣-	٢,٢	٥,٩	١,٥	٦,٠	١٢,١
٢٩,١	٣٠,٨	٣١,٨	٣٦,٢	٣١,٧	٢٦,٢	٣٠,٢	٣٢,٢	٢٩,٥	٣٤,١	٣٩,٢
٢٦,٦	٢٦,٤	٢٦,١	٢٥,٧	٢٦,٠	٢٧,٨	٢٧,٣	٢٥,٥	٢٧,٠	٢٧,٦	٢٧,١
٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,٥-	٠,١-	٠,٠	٠,٤-	٠,٢-	٠,٠	٠,١
غير الوقود										
٠,٤-	٠,٣-	٠,١-	٠,٥	٠,٥	٠,٨	٠,٢-	٠,٧-	٠,٢-	٠,٠	٠,٧
٠,٥-	٠,٣-	٠,٢-	٠,٤	٠,٤	٠,٧	٠,٢-	٠,٨-	٠,٣-	٠,٢-	٠,٦
٣٣,٥	٣٣,٨	٣٣,٨	٣٤,٤	٣٤,٣	٣٣,٤	٣٢,٢	٣٢,٥	٣٢,٠	٣٢,٠	٣١,٣
٣٤,٢	٣٤,٣	٣٤,٢	٣٤,١	٣٤,٠	٣٢,٨	٣٢,٧	٣٣,٤	٣٢,٤	٣٢,٣	٣٠,٨
٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٢
حسب مصدر التمويل الخارجي										
اقتصادات المركز المدين الصافي										
٢,٠-	٢,٢-	٢,٢-	٢,٦-	١,٩-	٠,٦-	١,٩-	٢,٥-	٢,١-	٢,٤-	١,٩-
٢,٢-	٢,٤-	٢,٤-	٢,٨-	٢,١-	٠,٩-	٢,١-	٢,٧-	٢,٣-	٢,٧-	٢,٣-
٢٣,٩	٢٣,٣	٢٣,١	٢٢,٩	٢٣,٤	٢٣,١	٢٢,٧	٢٢,٨	٢٢,٤	٢٢,٩	٢٣,٣
٢٦,٢	٢٥,٨	٢٥,٧	٢٥,٨	٢٥,٦	٢٤,٠	٢٤,٨	٢٥,٤	٢٤,٧	٢٥,٥	٢٥,٦
٠,١	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٣
تجربة خدمة الدين										
الاقتصادات ذات المتأخرات و/أو التي أعيدت جدولة ديونها في ٢٠٢١ - ٢٠١٧										
٢,٣-	٢,٨-	٢,٣-	١,٦-	٢,٢-	٢,٠-	٣,٤-	٣,٦-	٤,٤-	٤,١-	٢,٥-
٢,٧-	٣,٢-	٢,٧-	١,٩-	٢,٦-	٢,٦-	٣,٨-	٤,٠-	٤,٩-	٤,٨-	٣,٣-
٢٠,٦	١٩,٨	١٨,٧	١٨,٨	١٧,٨	١٧,٢	١٨,٥	١٩,٧	١٨,٤	١٩,١	٢٠,٩
٢٣,٠	٢٢,٣	٢١,٢	٢٠,٩	٢٠,٦	١٩,٩	٢٣,٢	٢٣,٦	٢٣,٨	٢٣,٩	٢٤,٥
٠,٣	٠,٤	٠,٤	٠,٣	٠,٤	٠,٦	٠,٤	٠,٤	٠,٥	٠,٧	٠,٩
اللتذكرة										
العالم										
٠,١	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٨	٠,٤	٠,٤	٠,٣	٠,٦	٠,٤	٠,٤
٠,١	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٨	٠,٣	٠,٤	٠,٤	٠,٦	٠,٤	٠,٤
٢٧,٧	٢٧,٦	٢٧,٥	٢٨,٠	٢٧,٩	٢٧,٠	٢٧,٠	٢٧,٠	٢٦,٧	٢٥,٦	٢٥,٣
٢٧,٥	٢٧,٣	٢٧,٢	٢٧,٥	٢٧,٠	٢٦,٣	٢٦,٥	٢٦,٥	٢٦,٠	٢٥,١	٢٤,٩
٠,٠	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠

ملحوظة: تستند التقديرات الواردة في هذا الجدول إلى إحصاءات الحسابات القومية وميزان المدفوعات للبلدان المنفردة، وتُحسب الأرقام المجمعَة لمجموعات البلدان على أساس مجموع القيم الدولارية لفرادى البلدان المعنية. ويختلف هذا عن عمليات الحساب في عدد إبريل ٢٠٠٥ والأعداد السابقة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، حيث كانت الأرقام المجمعَة مرجحةً بإجمالي الناتج المحلي المقوم بتعديل القوى الشرائية كحصة من مجموع إجمالي الناتج المحلي العالمي. وتُستمد تقديرات إجمالي الادخار القومي والاستثمار (أو إجمالي تكوين رأس المال) من إحصاءات الحسابات القومية للبلدان المنفردة. وتُستمد تقديرات رصيد الحساب الجاري ورصيد الحساب الرأسمالي ورصيد الحساب المالي (أو صافي الإقراض/ صافي الاقتراض) من إحصاءات ميزان المدفوعات. ويمكن التعبير عن الرابطة بين المعاملات المحلية والمعاملات مع باقي أنحاء العالم كمتطابقات محاسبية. فالادخار (S) ناقص الاستثمار (I) يساوي رصيد الحساب الجاري (S-I=CAB). كذلك فإن صافي الإقراض/ صافي الاقتراض (NLB) هو مجموع رصيد الحساب الجاري ورصيد الحساب الرأسمالي (NLB=CAB+KAB). ولكن في الواقع العملي، لا يمكن الاحتفاظ بهذه المتطابقات كما هي. وتعتمد الاختلالات الناجمة عن نقص البيانات المصدرة وإعداد البيانات والتباين في الأرقام المجمعَة للمجموعة على مدى توافر البيانات. ^١ ما عدا بلدان مجموعة السبعة (كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.

الجدول ألف-١٥: ملخص السيناريو الأساسي العالمي للمدى المتوسط

توقعات				متوسطات				
متوسطات								
٢٨-٢٠٢٥	٢٤-٢٠٢١	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٤-٢٠١٥	١٤-٢٠٠٥	
				التغير السنوي %				
٣,١	٣,٩	٣,٥	٢,٨	٣,٤	٦,٣	٢,٩	٣,٩	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي العالمي
١,٨	٢,٧	١,٤	١,٣	٢,٧	٥,٤	١,٧	١,٥	الاقتصادات المتقدمة
٣,٩	٤,٧	٤,٢	٣,٩	٤,٠	٦,٩	٣,٩	٦,١	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
				الناتج الممكن				
١,٦	١,٧	١,٦	١,٦	١,٥	٢,٠	١,٢	١,٤	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
٣,٥	٥,٤	٣,٥	٢,٤	٥,١	١٠,٦	٢,٩	٤,٧	حجم التجارة العالمية ^١
				الواردات				
٣,٠	٥,٢	٢,٧	١,٨	٦,٦	١٠,٠	٣,٠	٣,٢	الاقتصادات المتقدمة
٤,٤	٥,٨	٥,١	٣,٣	٣,٥	١١,٧	٢,٧	٨,٠	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
				الصادرات				
٢,٩	٥,٢	٣,١	٣,٠	٥,٢	٩,٥	٢,٧	٤,٠	الاقتصادات المتقدمة
٤,٢	٥,٥	٤,٣	١,٦	٤,١	١٢,٥	٣,٢	٦,٢	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
				معدلات التبادل التجاري				
٠,٢	٠,١-	٠,٦	٠,٣	٢,١-	٠,٧	٠,٣	٠,٣-	الاقتصادات المتقدمة
٠,١-	٠,١-	٠,١	٢,٦-	١,٣	١,١	٠,٦-	١,٣	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
				الأسعار العالمية بالدولار الأمريكي				
١,٧	٥,١	٢,٩	١,١	١٠,١	٦,٦	١,١	١,٩	المصنوعات
٢,٣-	١٣,٣	٥,٨-	٢٤,١-	٣٩,٢	٦٥,٨	٣,٣-	٩,٨	النفط
٠,٠	٦,٩	١,٠-	٢,٨-	٧,٤	٢٦,٤	٢,٣	٦,٢	السلع الأولية غير الوقود
				أسعار المستهلكين				
٢,٠	٤,٤	٢,٦	٤,٧	٧,٣	٣,١	٢,٤	١,٩	الاقتصادات المتقدمة
٤,٧	٧,٧	٦,٥	٨,٦	٩,٨	٥,٩	٥,٩	٦,٢	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
				أسعار الفائدة				
١,١	٢,٠-	٠,٨	١,٤-	٥,٠-	٢,٥-	٠,٧-	١,٢	سعر الفائدة الحقيقي العالمي طويل الأجل ^٢
				% من إجمالي الناتج المحلي				
٠,٤	٠,٢	٠,٣	٠,٠	٠,٤-	٠,٨	٠,٥	٠,٤-	أرصدة الحساب الجاري
٠,٣-	٠,٦	٠,٠	٠,٣	١,٤	٠,٨	٠,٢	٢,٢	الاقتصادات المتقدمة
				الاقتصادات الصاعدة والاقتصادات النامية				
٢٦,٢	٢٩,٠	٢٧,٤	٢٨,١	٢٩,١	٣١,٥	٣٠,٢	٢٧,١	الدين الخارجي الكلي
				اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية				
				خدمة الدين				
٩,٤	١٠,٢	٩,٦	١٠,٠	١٠,٦	١٠,٦	١٠,٧	٩,٥	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

^١ تشير البيانات إلى تجارة السلع والخدمات.
^٢ متوسط أسعار الفائدة على السندات الحكومية لعشر سنوات (أو أقرب أجل استحقاق) مرجحا بوزن إجمالي الناتج المحلي لكندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.

آفاق الاقتصاد العالمي

موضوعات مختارة

أرشيف آفاق الاقتصاد العالمي

إبريل ٢٠١٣	آفاق الاقتصاد العالمي: الآمال والواقع والمخاطر
أكتوبر ٢٠١٣	آفاق الاقتصاد العالمي: تحولات وتوترات
إبريل ٢٠١٤	آفاق الاقتصاد العالمي: التعافي يكتسب قوة، لكنه يظل متفاوتا
أكتوبر ٢٠١٤	آفاق الاقتصاد العالمي: تركات وغيوم وعدم يقين
إبريل ٢٠١٥	آفاق الاقتصاد العالمي: نمو غير متوازن — عوامل قصيرة الأجل وطويلة الأجل
أكتوبر ٢٠١٥	آفاق الاقتصاد العالمي: التكيف مع أسعار السلع الأولية المنخفضة
إبريل ٢٠١٦	آفاق الاقتصاد العالمي: بطء شديد لفترة بالغة الطول
أكتوبر ٢٠١٦	آفاق الاقتصاد العالمي: ضعف الطلب: الأعراض والعلاج
إبريل ٢٠١٧	آفاق الاقتصاد العالمي: هل يتزايد الزخم؟
	آفاق الاقتصاد العالمي: نحو تحقيق نمو قابل للاستمرار: تعاف في الأجل القريب وتحديات في الأجل البعيد
أكتوبر ٢٠١٧	آفاق الاقتصاد العالمي: انتعاش دوري وتغير هيكل
إبريل ٢٠١٨	آفاق الاقتصاد العالمي: التحديات أمام النمو المطرد
أكتوبر ٢٠١٨	آفاق الاقتصاد العالمي: تباطؤ في النمو، وتعاف محفوف بالمخاطر
إبريل ٢٠١٩	آفاق الاقتصاد العالمي: تراجع التصنيع العالمي، وتصاعد الحواجز التجارية
أكتوبر ٢٠١٩	آفاق الاقتصاد العالمي: الإغلاق العام الكبير
إبريل ٢٠٢٠	آفاق الاقتصاد العالمي: رحلة صعود طويلة وشاقة
أكتوبر ٢٠٢٠	آفاق الاقتصاد العالمي: إدارة مسارات التعافي المتباعدة
إبريل ٢٠٢١	آفاق الاقتصاد العالمي: التعافي أثناء الجوائح
أكتوبر ٢٠٢١	آفاق الاقتصاد العالمي: الحرب تحدث انتكاسة في التعافي العالمي
إبريل ٢٠٢٢	آفاق الاقتصاد العالمي: مجابهة أزمة تكلفة المعيشة
أكتوبر ٢٠٢٢	آفاق الاقتصاد العالمي: تعاف متأرجح
إبريل ٢٠٢٣	

أولاً: المنهجية — التجميع وإعداد النماذج والتنبؤ

أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٣-٣	الميزانيات العمومية لمالية الدولة: أهمية الأصول غير المالية وقياسها
أكتوبر ٢٠١٦، إطار السيناريو ١	سيناريوهات التعريفية الجمركية
أكتوبر ٢٠١٦، الإطار ١-١	توقعات النمو العالمي في الأجل المتوسط
إبريل ٢٠١٩، الإطار ٢-١	التنبؤات للنمو العالمي: فرضيات بشأن السياسات والأوضاع المالية وأسعار السلع الأولية
إبريل ٢٠١٩، الإطار ٣-٣	المصدر الأساسي للتغيرات في أسعار السلع الرأسمالية: تحليل قائم على نموذج
أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ٣-١	تنبؤات النمو العالمي: افتراضات بشأن السياسات والأوضاع المالية وأسعار السلع الأولية
إبريل ٢٠٢٠، إطار السيناريو ١	تطورات السيناريوهات البديلة في مكافحة كوفيد-١٩
أكتوبر ٢٠٢٠، الإطار ١-١	سيناريوهات بديلة
إبريل ٢٠٢١	تعديل أوزان تعادل القوى الشرائية المستخدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي
أكتوبر ٢٠٢١، إطار السيناريو ١	إطار السيناريو
إبريل ٢٠٢٢، إطار السيناريو ١	سيناريوهات التطورات المعاكسة
أكتوبر ٢٠٢٢، الإطار ٣-١	إطار السيناريو
إبريل ٢٠٢٣، الإطار ٣-١	تقييم المخاطر بشأن توقعات السيناريو الأساسي في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي
	تقييم المخاطر المحيطة بتوقعات السيناريو الأساسي في آفاق الاقتصاد العالمي

ثانياً: استقصاءات تاريخية

ما تأثير فترات الركود؟

أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ١-١

ثالثاً: النمو الاقتصادي — المصادر والأنماط

انتشار تداعيات أجواء عدم اليقين التي تكتنف السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا

اقتحام الحدود: هل يمكن للبلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي أن تنجح؟
ما أسباب التباطؤ في بلدان «بريكس»؟

على إيقاع واحد؟ التداعيات والصدمات المشتركة ودور الروابط المالية والتجارية
ترامن الناتج في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان وفي
بلدان القوقاز وآسيا الوسطى

تداعيات التغيرات في السياسة النقدية الأمريكية
الإدخار والنمو الاقتصادي

في الطرف المتلقي؟ الأوضاع الخارجية والنمو في الأسواق الصاعدة قبل
الأزمة المالية العالمية وأثناءها وبعد وقوعها

أثر الأوضاع الخارجية على النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة
على المدى المتوسط

أصول مراجعات تنبؤات صندوق النقد الدولي للنمو منذ عام ٢٠١١
أهمية العوامل الأساسية المؤثرة على أسعار العائد الأمريكي لفهم التداعيات

هل الوقت الحالي مناسب لإعطاء دفعة للبنية التحتية؟ آثار الاستثمار
العام على الاقتصاد الكلي

الآثار الاقتصادية الكلية لزيادة الاستثمار العام في الاقتصادات النامية
إلى أين نتجه؟ منظورات حول الناتج الممكن

التقدم بقوة: تقدير الناتج القابل للاستمرار

التنظرات والآفاق الاقتصادية الكلية في البلدان النامية منخفضة الدخل: دور العوامل الخارجية
هل حان الوقت لدفعة على جانب العرض؟ الآثار الاقتصادية الكلية لإصلاحات

سوق العمل والمنتجات في الاقتصادات المتقدمة

تدابير غير مسبوقه: النمو في اقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
في بيئة خارجية معقدة

النمو في ظل التدفقات: شواهد مستمدة من بيانات الصناعات

نمو اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: التفاوتات وتقارب

مستويات الدخل خلال فترة التنبؤات

الوظائف في قطاع الصناعة التحويلية: انعكاساتها على الإنتاجية وعدم المساواة
هل تنقسم اقتصادات العالم المعولم مكاسب نمو الإنتاجية؟

ديناميكيات النمو الممكن في الآونة الأخيرة

آفاق النمو: الاقتصادات المتقدمة

آفاق النمو: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

تعافي الاقتصاد العالمي بعد مرور ١٠ سنوات على الانهيار المالي في عام ٢٠٠٨
الدورة الاقتصادية من منظور نظرية الجذب

إعادة تحفيز النمو في الاقتصادات ذات الدخل المنخفض واقتصادات الأسواق الصاعدة:
ما الدور الممكن للإصلاحات الهيكلية؟

مواجهة حالات الركود المستقبلية في الاقتصادات المتقدمة: السياسات الدورية
في حقبة أسعار الفائدة المنخفضة والدين المرتفع

الإغلاق العام الكبير: تحليل التداعيات الاقتصادية

نظرة عامة على مجموعة من الدراسات حول التداعيات الاقتصادية للإغلاق العام
نشاط الصناعة التحويلية العالمي — تعافٍ على شكل حرف V والانعكاسات

على الآفاق العالمية

إبريل ٢٠١٣، الفصل الثاني
تقرير خاص حول التداعيات

إبريل ٢٠١٣، الفصل الرابع
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-٢

أكتوبر ٢٠١٣، الفصل الثالث

أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-٣

أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ٢-٣

إبريل ٢٠١٤، الإطار ١-٣

إبريل ٢٠١٤، الفصل الرابع

إبريل ٢٠١٤، الإطار ١-٤

أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ١-٢

أكتوبر ٢٠١٤، الفصل ٢،
تقرير خاص حول التداعيات

أكتوبر ٢٠١٤، الفصل ٣

أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٣-٤

إبريل ٢٠١٥، الفصل ٣

إبريل ٢٠١٥، الإطار ١-٣

إبريل ٢٠١٦، الإطار ٢-١

إبريل ٢٠١٦، الفصل الثالث

إبريل ٢٠١٧، الفصل الثاني

إبريل ٢٠١٧، الإطار ٢-٢

أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ١-٣

إبريل ٢٠١٨، الفصل ٣

إبريل ٢٠١٨، الفصل ٤

إبريل ٢٠١٨، الإطار ١-٣

أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ١-٢

أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ٣-١

أكتوبر ٢٠١٨، الفصل الثاني

أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ١-٤

أكتوبر ٢٠١٩، الفصل ٣

إبريل ٢٠٢٠، الفصل ٢

أكتوبر ٢٠٢٠، الفصل ٢

أكتوبر ٢٠٢٠، الإطار ١-٢

إبريل ٢٠٢١، الإطار ١-١

إبريل ٢٠٢١، الفصل ٢
إبريل ٢٠٢١، الإطار ٢-١
أكتوبر ٢٠٢١، الفصل ٣

توابع جائحة كوفيد-١٩: احتمالات الضرر الاقتصادي على المدى المتوسط
عاصفة مكملة تضرب قطاع الفنادق والمطاعم
البحث والابتكار: مكافحة الجائحة وتعزيز النمو طويل الأجل

رابعاً: التضخم والانكماش وأسواق السلع الأولية

إبريل ٢٠١٣، الفصل الأول
تقرير خاص

إبريل ٢٠١٣، الفصل الثالث
إبريل ٢٠١٣، الإطار ٣-١
أكتوبر ٢٠١٣، الفصل الأول

تقرير خاص
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-١ ت خ-١
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-١ ت خ-٢
إبريل ٢٠١٤، الإطار ١-٣
إبريل ٢٠١٤، الفصل ١

تقرير خاص
أكتوبر ٢٠١٤، الفصل ١،
تقرير خاص

إبريل ٢٠١٥، الفصل ١
تقرير خاص

إبريل ٢٠١٥، الإطار ١-١
أكتوبر ٢٠١٥، الفصل ١
تقرير خاص

أكتوبر ٢٠١٥، الفصل ١
تقرير خاص، الإطار ١-١ ت خ-١
أكتوبر ٢٠١٥، الفصل ٢
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٢-١

أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٢-٤

إبريل ٢٠١٦، الفصل ١، تقرير خاص
أكتوبر ٢٠١٦، الفصل ٣

أكتوبر ٢٠١٦، الفصل ١،
تقرير خاص

أكتوبر ٢٠١٦، الإطار ٣-٣

إبريل ٢٠١٧، الفصل ١،
تقرير خاص

أكتوبر ٢٠١٧، الفصل ١
تقرير خاص

إبريل ٢٠١٨، الفصل ١
تقرير خاص

إبريل ٢٠١٨، الإطار ١-٢
إبريل ٢٠١٨، الإطار ١-١ ت خ-١
أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ١-٤
أكتوبر ٢٠١٨، الفصل ١، تقرير خاص
أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ١-١ ت خ-١

استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية

الوحش الذي لم يهاجم: هل كُمنَّ التضخم أم كان في غفوة مؤقتة؟
هل لا يزال استهداف التضخم ضرورياً في ظل استواء منحنى فيليبس؟
استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية

طفرات الطاقة والحساب الجاري: تجارب قطرية مقارنة
محركات أسعار النفط وتضييق الفرق بين سعري خام برنت وغرب تكساس الوسيط
تثبيت توقعات التضخم عند قصور التضخم عن الهدف
أسعار وتنبؤات السلع الأولية

تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية، مع التركيز على الغاز الطبيعي في الاقتصاد العالمي

تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية مع التركيز على الاستثمار في
حقيبة انخفاض أسعار النفط

انهيار أسعار النفط: العرض أم الطلب؟
تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية مع التركيز على المعادن في الاقتصاد العالمي

منحنيات الحدود القصوى الجديدة لاستخراج المعادن: التحول من الشمال إلى الجنوب

إلى أين يتجه مصدر السلع الأولية؟ نمو الناتج في أعقاب طفرة أسعار السلع الأولية
مريض أملت به وعكة بسيطة: طفرات السلع الأولية وظاهرة المرض الهولندي
هل تصاب اقتصادات البلدان المصدرة للسلع الأولية بغفوة في النشاط أثناء طفرات
السلع الأولية؟

تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية مع التركيز على التحول في استخدام الطاقة
في ظل انخفاض أسعار الوقود الأحفوري

انخفاض التضخم عالمياً في عصر يشهد سياسة نقدية مقيدة
تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية، مع التركيز على الأمن الغذائي وأسواق الغذاء
في الاقتصاد العالمي

ما مدى أهمية الأسعار العالمية بالنسبة لتضخم أسعار الغذاء؟
تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية، مع التركيز على دور التكنولوجيا والمصادر
غير التقليدية في سوق النفط العالمية

تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية

تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية

ما أسباب كبح التضخم الأساسي في الاقتصادات المتقدمة؟
دور المعادن في اقتصاديات السيارات الكهربائية

أفاق التضخم: المناطق والبلدان
تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية، مع التركيز على أحدث اتجاهات الطلب على الطاقة
عرض الطاقة المتجددة والطلب عليها

أكتوبر ٢٠١٨، الفصل الثالث	تحديات السياسة النقدية في الأسواق الصاعدة في ظل عودة الأوضاع المالية العالمية إلى طبيعتها
أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ٣-١	ديناميكيات التضخم في مجموعة أوسع نطاقاً من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
إبريل ٢٠١٩، الفصل ١	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
تقرير خاص	التطورات والتنبؤات في أسواق السلع الأولية
أكتوبر ٢٠١٩، الفصل ١	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
تقرير خاص	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
إبريل ٢٠٢٠، الفصل الأول،	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
تقرير خاص	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
أكتوبر ٢٠٢٠، الفصل ١،	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
تقرير خاص	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
أكتوبر ٢٠٢٠، الفصل ١،	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
تقرير خاص، الإطار ١-ت خ-١	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
إبريل ٢٠٢١، الفصل ١	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
تقرير خاص	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
أكتوبر ٢٠٢١، الإطار ١-١	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
أكتوبر ٢٠٢١، الفصل ١	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
تقرير خاص	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
أكتوبر ٢٠٢١، الفصل ٢	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
أكتوبر ٢٠٢١، الإطار ٢-٢	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
إبريل ٢٠٢٢، تقرير خاص	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
أكتوبر ٢٠٢٢، الإطار ١-١	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
أكتوبر ٢٠٢٢، الإطار ٢-١	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
أكتوبر ٢٠٢٢، تقرير خاص	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
إبريل ٢٠٢٣، الفصل ١	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
تقرير خاص	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية

ما هي آخر المستجدات بشأن انبعاثات الكربون العالمية عام ٢٠١٩؟

تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية

أسعار المساكن وتضخم أسعار المستهلكين
تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية

ذعر من التضخم

التضخم الأساسي أثناء أزمة كوفيد-١٩

التطورات السوقية والتقدم المحرز نحو تقليص الاعتماد على الوقود الأحفوري
تحليل أخطاء تنبؤات التضخم في تقارير «آفاق الاقتصاد العالمي» الأخيرة

القوة السوقية والتضخم أثناء جائحة كوفيد-١٩

تطورات أسواق السلع الأولية ومحركات تضخم أسعار الغذاء

تقرير خاص عن السلع الأولية: تطورات السوق وتأثير تراجع استخراج الوقود الأحفوري على الاقتصاد الكلي

خامساً: سياسة المالية العامة

التفاوت الكبير في السياسات

فرط أعباء الدين العام وأداء القطاع الخاص

هل الوقت الحالي مناسب لإعطاء دفعة للبنية التحتية؟ آثار الاستثمار العام على الاقتصاد الكلي

تحسين كفاءة الاستثمار العام

الآثار الاقتصادية الكلية لزيادة الاستثمار العام في الاقتصادات النامية

مؤسسات المالية العامة وقواعد المالية العامة والاستثمار العام

طفرات السلع الأولية والاستثمار العام

آثار سياسة المالية العامة العابرة للحدود: هل لا تزال مؤثرة؟

تأثير تداعيات صدمات الإنفاق الحكومي في الولايات المتحدة على المراكز الخارجية

تأثير التغييرات في سياسة ضريبة الشركات على الاقتصاد الكلي

السياسات الموضوعية: إعادة النظر في سياسات المالية العامة لمعالجة عدم المساواة داخل البلدان

النزول إلى أرض الواقع: كيف نعالج تصاعد الدين العام

إصلاحات الأسواق لتعزيز النمو واستمرارية القدرة على تحمل الدين

سادساً: السياسة النقدية والأسواق المالية وتدفق الأموال

التفاوت الكبير في السياسات

حديث الإلغاء التدريجي: ما المتوقع عندما تشدد الولايات المتحدة

سياستها النقدية

عرض الائتمان والنمو الاقتصادي

إبريل ٢٠١٣، الإطار ١-١

أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-١

إبريل ٢٠١٤، الإطار ١-١

هل ينبغي على الاقتصادات المتقدمة أن تقلق بشأن صدمات النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة؟

إبريل ٢٠١٤، الفصل الثاني
تقرير خاص حول التداعيات
إبريل ٢٠١٤، الفصل الثالث
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ١-١
إبريل ٢٠١٦، الإطار ٢-٢
أكتوبر ٢٠١٦، الإطار ٥-٣
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٢-١
أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ٣-٢
أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ٢-٣
إبريل ٢٠٢٠، الإطار ١-٢

إبريل ٢٠٢٠، الفصل ٣
إبريل ٢٠٢٠، الإطار ١-٣

إبريل ٢٠٢٠، الإطار ٢-٣
إبريل ٢٠٢١، الفصل ٤
إبريل ٢٠٢١، الإطار ١-٤
أكتوبر ٢٠٢١، الإطار ٣-١
أكتوبر ٢٠٢١، الإطار ٣-٢
إبريل ٢٠٢٢، الإطار ٢-١
إبريل ٢٠٢٢، الفصل ٢
إبريل ٢٠٢٢، الإطار ٢-٢
إبريل ٢٠٢٣، الإطار ١-١
إبريل ٢٠٢٣، الإطار ٢-١
إبريل ٢٠٢٣، الفصل ٢
إبريل ٢٠٢٣، الإطار ٣-٢

منظورات لأسعار الفائدة الحقيقية العالمية
مستجدات أسواق المساكن في أنحاء العالم
السياسة النقدية الأمريكية والتدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة
منهج شفاف لإدارة المخاطر على مستوى السياسة النقدية
هل تستمر انتعاشة التدفقات الرأسمالية الوافدة إلى الأسواق الصاعدة؟
تأثير إصلاحات القطاع المالي على وتيرة التعافي
الإفصاح الواضح من البنك المركزي ودرجة ثبات التوقعات التضخمية
هل يمكن تنشيط الاقتصاد من خلال أسعار الفائدة الأساسية السالبة؟
تخفيف الصدمات المالية العالمية في الأسواق الصاعدة: هل يمكن أن يكون
التنظيم الاحترازي الكلي عاملاً مساعداً؟
السياسات الاحترازية الكلية والائتمان — تحليل شمولي للنتائج التجريبية
هل يتم تعديل التنظيم الاحترازي الكلي في الأسواق الصاعدة استجابة
للصدمة المالية العالمية؟
سرعات متباينة: تداعيات السياسة النقدية أثناء التعافي من جائحة كوفيد-١٩
برامج شراء الأصول في الأسواق الصاعدة: أسبابها المنطقية وفعاليتها
التوسع النقدي ومخاطر التضخم
ردود أفعال السياسات والتوقعات خلال نوبات تسارع التضخم
محددات أسعار الفائدة المحايدة وحالة من عدم اليقين بشأن الآفاق المتوقعة
دين القطاع الخاص والتعافي العالمي
ارتفاع مديونية الأسر، وتخمة المدخرات العالمية للأغنياء وسعر الفائدة الطبيعي
أسعار المساكن: حالة من الفتور
السياسة النقدية: سرعة انتقال آثارها والتباين وعدم التجانس
سعر الفائدة الطبيعي: القوى المحركة والانعكاسات على السياسات
أثر انتقال التداعيات إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
التفاعلات النقدية والمالية إبريل ٢٠٢٣، الإطار ٢-٣

سابعاً: قضايا سوق العمل والفقر وعدم المساواة

إبريل ٢٠١٦، الإطار ٢-٣
إبريل ٢٠١٧، الفصل ٣
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ١-١
أكتوبر ٢٠١٧، الفصل ٢
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ١-٢
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٢-٢
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٣-٢
إبريل ٢٠١٨، الفصل ٢
إبريل ٢٠١٨، الإطار ١-٢
إبريل ٢٠١٨، الإطار ٤-٢
إبريل ٢٠١٨، الإطار ٣-٣
أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ١-٢
أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ٢-٢
إبريل ٢٠١٩، الإطار ١-١

إصلاح نظم التفاوض الجماعي بهدف زيادة معدلات توظيف العمالة والحفاظ على استقرارها
فهم الاتجاه العام التنافسي في أنصبة العمالة من الدخل
نسب المشاركة في القوة العاملة في الاقتصادات المتقدمة
ديناميكية الأجور الأخيرة في الاقتصادات المتقدمة: المحركات والانعكاسات
ديناميكيات سوق العمل حسب مستوى المهارات
الجمود في عقود العمل والأجور الاسمية في أوروبا: أدلة على مستوى الشركات
تصحيح الأجور والوظائف بعد الأزمة المالية العالمية: أدلة على مستوى الشركات
المشاركة في سوق العمل في الاقتصادات المتقدمة: الدوافع والآفاق المتوقعة
مشاركة الشباب في سوق العمل في الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية مقابل
الاقتصادات المتقدمة
هل تندر الغيوم بعاصفة في المستقبل؟ الهجرة ومعدلات المشاركة في سوق العمل
هل تحصل الوظائف في الصناعة التحويلية على أجور أفضل؟ أدلة على مستوى العامل من البرازيل
الأزمة المالية العالمية والهجرة ومعدلات الخصوبة
تأثير الأمتة على مستويات توظيف العمالة عقب الأزمة المالية العالمية:
دراسة حالة الروبوتات الصناعية
ديناميكية سوق العمل في مجموعة مختارة من الاقتصادات المتقدمة

إبريل ٢٠١٩، الإطار ١-٣	هل يوجد عالمان منفصلان؟ الفروق الإقليمية داخل البلد الواحد
أكتوبر ٢٠١٩، الفصل ٢	أهو تقارب أم تباعد أكبر؟ التفاوتات والتكيف بين أقاليم البلد الواحد في الاقتصادات المتقدمة
أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ٢-٢	تغير المناخ وأوجه التفاوت الإقليمية
إبريل ٢٠٢٠، الفصل ٤	آثار الهجرة العالمية على الاقتصاد الكلي
إبريل ٢٠٢٠، الإطار ١-٤	الهجرة: آثارها على سوق العمل ودور الأتمتة
أكتوبر ٢٠٢٠، الإطار ١-٢	الشمول في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية وأثر جائحة كوفيد-١٩
إبريل ٢٠٢١، الفصل ٣	حالات الركود والتعافي في أسواق العمل: أنماط وسياسات واستجابات
أكتوبر ٢٠٢١، الإطار ١-٢	لصدمة كوفيد-١٩
إبريل ٢٠٢٢، الإطار ١-١	الوظائف والاقتصاد الأخضر
إبريل ٢٠٢٢، الإطار ١-٢	معضلة تشديد أسواق العمل - أمثلة من الولايات المتحدة والمملكة المتحدة
إبريل ٢٠٢٢، الإطار ١-٢	عدم المساواة واستدامة الدين العام
إبريل ٢٠٢٢، الفصل ٣	سوق عمل أكثر خضرة: التوظيف والسياسات والتحول الاقتصادي
إبريل ٢٠٢٢، الإطار ١-٣	جغرافية الوظائف كثيفة الخضرة والوظائف كثيفة التلوث: أدلة من الولايات المتحدة
إبريل ٢٠٢٢، الإطار ٢-٣	هل ستصبح سوق العمل أكثر اخضراراً بعد كوفيد؟
أكتوبر ٢٠٢٢، الفصل ٢	ديناميكيات الأجور عقب كوفيد-١٩ ومخاطر دوامة الأجور والأسعار
أكتوبر ٢٠٢٢، الإطار ١-٢	انتقال التأثير من الأجور إلى الأسعار: تقديرات مستمدة من الولايات المتحدة

ثامناً: قضايا أسعار الصرف

إبريل ٢٠١٤، الإطار ١-٤	نظم سعر الصرف والتعرض للآزمات في الأسواق الصاعدة
أكتوبر ٢٠١٥، الفصل ٣	أسعار الصرف وتدفقات التجارة: صلة مقطوعة؟
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ١-٣	العلاقة بين أسعار الصرف والتجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٢-٣	قياس أسعار الصرف الفعلية الحقيقية والقدرات التنافسية: دور سلاسل القيمة العالمية
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ١-١	نسب المشاركة في القوة العاملة في الاقتصادات المتقدمة
أكتوبر ٢٠١٧، الفصل ٢	ديناميكيات الأجور الأخيرة في الاقتصادات المتقدمة: المحركات والانعكاسات
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ١-٢	ديناميكيات سوق العمل حسب مستوى المهارات
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٢-٢	الجمود في عقود العمل والأجور الاسمية في أوروبا: أدلة على مستوى الشركات
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٢-٣	تصحيح الأجور والوظائف بعد الأزمة المالية العالمية: أدلة على مستوى الشركات

تاسعاً: المدفوعات الخارجية والتجارة وتحركات رأس المال والديون الأجنبية

إبريل ٢٠١٣، الإطار ١-٣	تطور عجز الحساب الجاري في منطقة اليورو
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-٣	إعادة التوازن الخارجي في منطقة اليورو
أكتوبر ٢٠١٣، الفصل الرابع	السالب والموجب في إدارة التدفقات الرأسمالية: تحقيق التوازن بين التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-٤	محاكاة أثر التعرض للمخاطر الناتجة عن ظروف أسواق رأس المال الدولية
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ١-١ ت خ-١	ظفرة الغاز الصخري في الولايات المتحدة وانعكاساتها على التجارة
أكتوبر ٢٠١٤، الفصل ٤	هل وصلت الاختلالات العالمية إلى نقطة تحول؟
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ١-٤	تحويل الاتجاه: تصحيح المراكز الخارجية في عام ١٩٨٦
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٢-٤	قصة تصحيحين: شرق آسيا ومنطقة اليورو
إبريل ٢٠١٥، الإطار ٢-١	فهم دور العوامل الدورية والهيكلية في تباطؤ التجارة العالمية
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٢-١	الاقتصادات الصغيرة، والعجز الكبير في الحساب الجاري
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٣-١	التدفقات الرأسمالية والتعميق المالي في الاقتصادات النامية
إبريل ٢٠١٦، الإطار ١-١	تحليل مكونات التباطؤ في التجارة العالمية
إبريل ٢٠١٦، الفصل الثاني	فهم تباطؤ التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة
إبريل ٢٠١٦، الإطار ١-٢	التدفقات الرأسمالية إلى البلدان النامية منخفضة الدخل
إبريل ٢٠١٦، الإطار ٣-٣	مكاسب الإنتاجية المحتملة نتيجة زيادة تحرير التجارة والاستثمارات الأجنبية المباشرة

أكتوبر ٢٠١٦، الفصل الثاني	التجارة العالمية: ماذا وراء التباطؤ؟
إبريل ٢٠١٧، الإطار ٢-٣	تطور التكامل التجاري لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
إبريل ٢٠١٧، الإطار ٢-٤	مع الطلب النهائي للصين
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ١-٤	التحولات في توزيع رأس المال على مستوى العالم: الانعكاسات
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ١-٥	بالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
إبريل ٢٠١٨، الإطار ١-٦	التصحيحات الاقتصادية الكلية في اقتصادات الأسواق الصاعدة المصدرة للسلع الأولية
إبريل ٢٠١٨، الإطار ٣-٢	تحويلات المغتربين وتمهيد الاستهلاك
إبريل ٢٠١٨، الإطار ٤-٣	منهج متعدد الأبعاد في مؤشرات سياسة التجارة
أكتوبر ٢٠١٨، إطار السيناريو ١	صعود التجارة في الخدمات
إبريل ٢٠١٩، الفصل ٣	دور المساعدات الأجنبية في تحسين الإنتاجية في البلدان النامية منخفضة الدخل
إبريل ٢٠١٩، الإطار ٣-٢	الاضطرابات التجارية العالمية
إبريل ٢٠١٩، الإطار ٣-٤	أسعار السلع الرأسمالية: هل الدافع للاستثمار معرض للخطر؟
إبريل ٢٠١٩، الفصل ٤	الأدلة المستخلصة من البيانات الضخمة: أسعار السلع الرأسمالية عبر البلدان
إبريل ٢٠١٩، الإطار ٤-٣	الاستثمار والتعريفات الجمركية على السلع الرأسمالية: أدلة على مستوى
إبريل ٢٠١٩، الإطار ٤-٤	الشركات من كولومبيا
إبريل ٢٠١٩، الفصل ٤	دوافع التجارة الثنائية والتداعيات الجمركية
إبريل ٢٠١٩، الإطار ٤-١	التجارة الإجمالية مقابل التجارة في القيمة المضافة
إبريل ٢٠١٩، الإطار ٤-٢	موازن التجارة الثنائية والإجمالية
إبريل ٢٠١٩، الإطار ٤-٣	فهم تصحيحات العجز التجاري — هل للتجارة الثنائية دور خاص في هذا الصدد؟
إبريل ٢٠١٩، الإطار ٤-٤	الأثار الكلية والجزئية العالمية لنزاع تجاري بين الولايات المتحدة والصين — أفكار مستخلصة من ثلاثة نماذج
إبريل ٢٠١٩، إطار السيناريو ١-١	خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي بدون اتفاق
أكتوبر ٢٠١٩، إطار السيناريو ١-١	انعكاسات نقل جزء من إنتاج الاقتصادات المتقدمة من الخارج إلى الداخل
أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ١-٢	التوترات التجارية - سيناريو يتضمن آخر المستجدات
إبريل ٢٠٢٢، الفصل ٤	تراجع الاستثمارات الأجنبية المباشرة العالمية في عام ٢٠١٨
إبريل ٢٠٢٢، الإطار ١-٤	التجارة وسلاسل القيمة العالمية أثناء الجائحة
إبريل ٢٠٢٢، الإطار ٤-١	آثار انقطاعات سلاسل الإمداد العالمية أثناء الجائحة
إبريل ٢٠٢٢، الإطار ٤-٢	تأثير الإغلاق العام على التجارة: أدلة مستمدة من بيانات الشحن
إبريل ٢٠٢٢، الإطار ٤-٣	تكيف التجارة على مستوى الشركات مع جائحة كوفيد-١٩ في فرنسا
إبريل ٢٠٢٣، الإطار ٢-٢	التشتت الاقتصادي الجغرافي وسعر الفائدة الطبيعي
إبريل ٢٠٢٣، الفصل ٤	التشتت الجغرافي - الاقتصاد والاعتماد على الاستثمار الأجنبي المباشر
إبريل ٢٠٢٣، الإطار ٤-١	تصاعد التوترات التجارية
إبريل ٢٠٢٣، الإطار ٤-٢	انكشاف الميزانيات العمومية لمخاطر التشتت
إبريل ٢٠٢٣، الإطار ٤-٣	التوترات الجغرافية - السياسية، وسلاسل الإمداد، والتجارة

عاشرا: قضايا إقليمية

إبريل ٢٠١٣، الإطار ٣-١	تطور عجز الحساب الجاري في منطقة اليورو
إبريل ٢٠١٨، الإطار ٢-٣	هل لا يزال الارتباط قائما؟ اتجاهات المشاركة في سوق العمل في المناطق الأوروبية

حادي عشر: التحليلات ذات الخصوصية القطرية

أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ٤-١	سياسات آبنوميكس: مخاطر قائمة عقب نجاح مبكر؟
إبريل ٢٠١٤، الإطار ٢-١	هل نمط الإنفاق في الصين يتحول (بعيدا عن السلع الأولية)؟
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ١-٣	الاستثمار العام في اليابان أثناء العقد المفقود
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٣-٣	الصادرات اليابانية: ما العائق؟
أكتوبر ٢٠١٦، الإطار ٢-٣	تجربة الانكماش في اليابان

إبريل ٢٠١٨، الإطار ٢-٢
إبريل ٢٠٢٠، الإطار ٢-٤
إبريل ٢٠٢٠، الإطار ٣-٤
أكتوبر ٢٠٢٢، الإطار ١-٢
أكتوبر ٢٠٢٢، الإطار ٢-٣

هل هو تسريح دائم؟ المشاركة في سوق العمل في الولايات المتحدة والمناطق الحضرية
الهجرة والأجور في ألمانيا
تأثير الهجرة من فنزويلا على أمريكا اللاتينية والكاربيبي
انتقال التأثير من الأجور إلى الأسعار: تقديرات مستمدة من الولايات المتحدة
الاقتصاد السياسي لتسعير الكربون - تجارب من جنوب إفريقيا والسويد وأوروغواي

ثاني عشر: قضايا تتعلق بتغير المناخ

أكتوبر ٢٠١٧، الفصل ٣
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ١-٣
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٢-٣
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٣-٣
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٤-٣
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٥-٣
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٦-٣
إبريل ٢٠١٩، الإطار ١-٣
أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ١-٣ ت-١-١
أكتوبر ٢٠٢٠، الفصل ٣
أكتوبر ٢٠٢٠، الإطار ١-٣
أكتوبر ٢٠٢٠، الإطار ٢-٣
إبريل ٢٠٢١، الإطار ٢-١
أكتوبر ٢٠٢١، الإطار ٢-١
أكتوبر ٢٠٢١، الإطار ٢-٣
أكتوبر ٢٠٢١، الفصل ١
تقرير خاص
إبريل ٢٠٢٢، الفصل ٣
إبريل ٢٠٢٢، الإطار ١-٣
إبريل ٢٠٢٢، الإطار ٢-٣
أكتوبر ٢٠٢٢، الفصل ٣
أكتوبر ٢٠٢٢، الإطار ٢-٣
أكتوبر ٢٠٢٢، الإطار ٣-٣
إبريل ٢٠٢٣، الإطار ١-٢

آثار صدمات الأحوال الجوية على النشاط الاقتصادي: كيف يمكن أن تواكبها البلدان منخفضة الدخل؟
تأثير الأعاصير الاستوائية على النمو
دور السياسات في مواجهة صدمات الأحوال الجوية: تحليل قائم على استخدام النماذج
استراتيجيات التصدي لصدمات الأحوال الجوية وتغير المناخ: دراسات حالة مختارة
التصدي لصدمات الأحوال الجوية: دور الأسواق المالية
التطورات التاريخية للمناخ والتنمية الاقتصادية وتوزيع الدخل العالمي
تخفيف آثار تغير المناخ
سعر التكنولوجيا المصنعة لتوليد الطاقة منخفضة الكربون
آخر التطورات بشأن انبعاثات الكربون العالمية
تخفيف تغير المناخ - الاستراتيجيات المراعية للنمو والتوزيع
المصطلحات

نظرة عن قرب على قطاع الكهرباء - الخطوة الأولى تجاه الحد من الانبعاثات الكربونية
من هي الفئات الأكثر تضررا من تغير المناخ؟ دراسة حالة عن الكوارث الطبيعية
الوظائف والاقتصاد الأخضر
التكنولوجيا النظيفة ودور البحث العلمي الأساسي
تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية

سوق عمل أكثر خضرة: التوظيف والسياسات والتحول الاقتصادي
جغرافية الوظائف كثيفة الخضرة والوظائف كثيفة التلوث: أدلة من الولايات المتحدة
هل ستصبح سوق العمل أكثر اخضراراً بعد كوفيد؟
التأثير الاقتصادي الكلي قصير المدى لسياسات التخلص من الكربون
انعكاسات تسعير الكربون على المدى القريب - نظرة عامة على الدراسات ذات الصلة
الاقتصاد السياسي لتسعير الكربون - تجارب من جنوب إفريقيا والسويد وأوروغواي
خفض الكربون في قطاع الكهرباء مع إدارة انقطاعات مصادر الطاقة المتجددة
سعر الفائدة الطبيعي والتحول الأخضر

ثالث عشر: موضوعات خاصة

أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٢-٢
إبريل ٢٠١٦، الإطار ١-٣
إبريل ٢٠١٦، الإطار ٤-٣
أكتوبر ٢٠١٦، الإطار ١-٣ ت-١-١
إبريل ٢٠١٧، الإطار ١-١
إبريل ٢٠١٧، الإطار ٢-١
إبريل ٢٠١٧، الإطار ١-٢
إبريل ٢٠١٧، الإطار ١-٣
إبريل ٢٠١٧، الإطار ٢-٣

اجتياز مراحل بقدر ضئيل من المساعدة من طفرة السلع: هل الإيرادات غير المتوقعة من السلع الأولية تعجل وتيرة التنمية البشرية؟
كسر حالة الجمود: تحديد الدوافع الاقتصادية السياسية وراء الإصلاحات الهيكلية
هل يمكن لموجات الإصلاح تغيير الوضع الحالي؟ بعض دراسات الحالة باستخدام طريقة المقارنة المصطنعة
إقبال عالمي على تملك الأراضي
الصراعات والنمو والهجرة
معالجة المصاعب في قياس النشاط الاقتصادي الآيرلندي
اتجاهات نصيب الفرد من الدخل في فرادى البلدان: البرازيل وروسيا والهند والصين وجنوب إفريقيا
التقدم التكنولوجي وأنصبة العمالة: نظرة عامة تاريخية
مرونة الإحلال بين رأس المال والعمالة: المفهوم والتقدير

- إبريل ٢٠١٧، الإطار ٣-٣ المهام الروتينية والتشغيل الآلي والتدخل الاقتصادي حول العالم
- إبريل ٢٠١٧، الإطار ٤-٣ تعديل نصيب العمالة من الدخل
- إبريل ٢٠١٨، الإطار ١-١ الهواتف الذكية والتجارة العالمية
- إبريل ٢٠١٨، الإطار ٤-١ هل تأثرت إحصاءات الإنتاجية بخطأ في قياس الاقتصاد الرقمي؟
- إبريل ٢٠١٨، الإطار ١-٣ تغيير محتوى الخدمات في السلع المصنعة
- إبريل ٢٠١٨، الإطار ١-٤ بيانات براءات الاختراع والمفاهيم ذات الصلة
- إبريل ٢٠١٨، الإطار ٢-٤ تعهيد الأنشطة الابتكارية للبلدان المتقدمة تكنولوجياً وانتقال المعرفة
- إبريل ٢٠١٨، الإطار ٤-٤ العلاقة بين المنافسة والتركز والابتكار
- أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ١-١ زيادة القوة السوقية
- أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ٥-١ تراجع حادة في إجمالي الناتج المحلي: بعض الحقائق المبسطة
- أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ٦-١ التنبؤ بحالات الركود والتباطؤ — مهمة صعبة
- إبريل ٢٠١٩، الفصل ٢ صعود القوة السوقية للشركات وأثاره الاقتصادية الكلية
- إبريل ٢٠١٩، الإطار ١-٢ الحركة المتزامنة بين تركيز الصناعات وإدخال الشركات
- إبريل ٢٠١٩، الإطار ٢-٢ أثر عمليات الدمج والاستحواذ على القوة السوقية
- أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ١-١ صناعة السيارات العالمية - التطورات الأخيرة والانعكاسات على الآفاق العالمية
- أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ١-٢ قياس النشاط الاقتصادي والرفاهية في الأقاليم دون المركزية
- أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ٣-٢ الآثار الدائمة للصدمات المحلية: حالة إغلاق مصانع السيارات
- أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ١-٣ الآثار السياسية للإصلاحات الهيكلية
- أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ٢-٣ تأثير الأزمات على الإصلاحات الهيكلية
- إبريل ٢٠٢٠، الإطار ٢-٢ استمرارية ومحددات العنصر المشترك في الفروق بين أسعار الفائدة ومعدلات النمو في الاقتصادات المتقدمة
- أكتوبر ٢٠٢٠، الإطار ٤-١ الاضطرابات الاجتماعية خلال جائحة كوفيد-١٩
- دور تكنولوجيا المعلومات خلال جائحة كوفيد-١٩: شواهد مستمدة من تجربة الولايات المتحدة
- أكتوبر ٢٠٢٠، الإطار ٢-٢ خسائر التعليم أثناء الجائحة ودور البنية التحتية
- إبريل ٢٠٢١، الإطار ٢-٢ انعدام الأمن الغذائي والدورة الاقتصادية
- إبريل ٢٠٢١، الفصل ١ المرفق ١-ت خ-١
- أكتوبر ٢٠٢١، الإطار ١-٢ انعدام الأمن الغذائي والأسعار أثناء كوفيد-١٩
- أكتوبر ٢٠٢١، الإطار ١-٣ لقاحات «الحمض النووي الريبسي المرسال» (mRNA) ودور البحث العلمي الأساسي
- أكتوبر ٢٠٢١، الإطار ٣-٣ الملكية الفكرية والمنافسة والابتكار

- الآثار الدائمة للصدمات المحلية: حالة إغلاق مصانع السيارات
الآثار السياسية للإصلاحات الهيكلية
تأثير الأزمات على الإصلاحات الهيكلية
استمرارية ومحددات العنصر المشترك في الفروق بين أسعار الفائدة ومعدلات النمو في الاقتصادات المتقدمة
- الاضطرابات الاجتماعية خلال جائحة كوفيد-١٩
دور تكنولوجيا المعلومات خلال جائحة كوفيد-١٩: شواهد مستمدة من تجربة الولايات المتحدة
خسائر التعليم أثناء الجائحة ودور البنية التحتية
انعدام الأمن الغذائي والدورة الاقتصادية
- انعدام الأمن الغذائي والأسعار أثناء كوفيد-١٩
لقاحات «الحمض النووي الريبسي المرسال» (mRNA) ودور البحث العلمي الأساسي
الملكية الفكرية والمنافسة والابتكار
- أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ٢-٣
أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ١-٣
أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ٢-٣
إبريل ٢٠٢٠، الإطار ٢-٢
أكتوبر ٢٠٢٠، الإطار ٤-١
أكتوبر ٢٠٢٠، الإطار ٢-٢
إبريل ٢٠٢١، الإطار ٢-٢
إبريل ٢٠٢١، الفصل ١،
المرفق ١-ت خ-١
أكتوبر ٢٠٢١، الإطار ١-٢
أكتوبر ٢٠٢١، الإطار ١-٣
أكتوبر ٢٠٢١، الإطار ٣-٣

مناقشة المجلس التنفيذي للآفاق المتوقعة مارس ٢٠٢٣

أدلى رئيس المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي بالتعليقات التالية في ختام مناقشة المجلس لتقرير «الراصد المالي» و«تقرير الاستقرار المالي العالمي» وتقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» في ٣٠ مارس ٢٠٢٣.

كذلك على أن وجود تكتلات جغرافية-سياسية مشتتة يمكن أن يولد خسائر كبيرة في الناتج، بما في ذلك من خلال الآثار التي تقع على الاستثمار الأجنبي المباشر، والتأثير على اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية بصفة خاصة؛ وأكد عدد قليل من المديرين الحاجة إلى بناء الصلابة والتنوع في سلاسل الإمداد. وأشار المديرين إلى أن العديد من البلدان تواجه أوضاعا مالية أكثر تشددا، ومستويات ديون مرتفعة، وضغوطا لحماية الشرائح الأكثر ضعفا من ارتفاع التضخم، وشدوا على ضرورة أن تكون المؤسسات متعددة الأطراف على أهبة الاستعداد لتقديم الدعم في الوقت المناسب لحماية الإنفاق الأساسي وضمان استمرار القدرة على احتواء أي أزمات. وشدوا أيضا على أهمية تحسين شفافية الديون وإيجاد آليات أفضل لإعادة هيكلة الديون بشكل منظم — بما في ذلك جعل «الإطار المشترك» أكثر فعالية — في الحالات التي تسود فيها قضايا الإرسار. وفي هذا السياق، شجع المديرين «اجتماع المائدة المستديرة بشأن الديون السيادية العالمية» الذي أنشئ حديثا على أن يصبح آلية فعالة لإزالة العقبات أمام تنسيق عمليات إعادة هيكلة الديون.

واتفق المديرين على أن تحركات السياسات — النقدية والمالية العامة والمالية — تختلف من بلد إلى آخر، وهو ما يعكس ظروفها الخاصة ومدى تعرضها للمخاطر. وبالنسبة لمعظم الاقتصادات، أعرب المديرين عموما عن رأيهم أن تشديد السياسات ضروري لتخفيض التضخم بشكل دائم، مع الاستعداد لاتخاذ الإجراءات المناسبة من أجل تخفيف المخاطر على القطاع المالي حسب الحاجة. وشد المديرين أيضا على أن الإصلاحات الهيكلية لا تزال ضرورية لتحسين الإنتاجية، وتوسيع القدرات الاقتصادية، وتخفيف القيود على جانب الإمداد. وأقروا بأن عددا كبيرا من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية يواجه خيارات أصعب على صعيد السياسات، حيث أن ارتفاع تكاليف التمويل السوقي، وارتفاع أسعار الغذاء والوقود، والحاجة إلى دعم التعافي والفئات السكانية الضعيفة يمكن أن تتخذ اتجاهات مختلفة، مما يستلزم القيام بعملية صعبة لتحقيق التوازن.

واتفق المديرين على أن البنوك المركزية ينبغي أن تحافظ على موقف سياسة نقدية متشددة بالقدر الكافي ويعتمد على البيانات لتخفيض التضخم بشكل دائم وتجنب انفلات

اتفق المديرين التنفيذيون بوجه عام مع تقييم الخبراء لآفاق الاقتصاد العالمي والمخاطر وأولويات السياسات، وأعربوا عن رأيهم أن استمرار ارتفاع التضخم في كثير من البلدان والضغوط في القطاع المالي مؤخرا تزيد من التحديات المحيطة بالآفاق الاقتصادية العالمية وتترك مسارا ضيقا أمام صناعات السياسات لاستعادة استقرار الأسعار، مع تجنب الوقوع في حالة من الركود والحفاظ على الاستقرار المالي واسع النطاق. وإضافة إلى ذلك، اتفق المديرين عموما على أنه يبدو من المرجح أن كثيرا من القوى التي شكلت الاقتصاد العالمي في ٢٠٢٢ — بما فيها الحرب الروسية في أوكرانيا والتوترات الجغرافية-السياسية، ومستويات المديونية العالية التي تُقيد استجابة المالية العامة، وتشديد الأوضاع المالية العالمية — ستظل مستمرة هذا العام. وفي هذا السياق، أعرب المديرين عن قلقهم من أن التوقعات بشأن نمو الاقتصاد العالمي على المدى المتوسط لا تزال عند أدنى مستوياتها على مدى عقود.

واتفق المديرين على أن المخاطر على الآفاق قد ازدادت وأنها مائلة نحو التطورات السلبية. وأشاروا إلى أنه قد يتضح أن التضخم الأساسي سيستمر لفترة أطول من المتوقع، الأمر الذي ربما استدعى زيادة تشديد السياسة النقدية. وأكد المديرين كذلك أن الضغوط التي شهدتها القطاع المصرفي مؤخرا يمكن أن تزداد بفعل آثار العدوى، وأن جيوب المديونية السيادية الحرجة يمكن أن تزداد انتشارا نتيجة لاتساع تحركات أسعار الصرف وارتفاع تكاليف الاقتراض، كما أن الحرب في أوكرانيا والصراعات الجغرافية-السياسية يمكن أن تزداد حدة وتؤدي إلى مزيد من الارتفاع في أسعار الأغذية والطاقة وكذلك إلى زيادة التشتت الجغرافي-الاقتصادي.

وأكد المديرين مجددا دعوتهم بقوة إلى التعاون متعدد الأطراف للمساعدة على القضاء على التوترات الجغرافية-السياسية ومواجهة التحديات أمام عالم مترابط. وأكدوا الأهمية البالغة لاتخاذ إجراءات متعددة الأطراف تهدف إلى ضمان سلامة أداء الأسواق المالية العالمية، والتعامل مع حالات المديونية الحرجة، وتقوية التجارة العالمية وتعزيز النظام التجاري متعدد الأطراف، وضمان أمن الغذاء والطاقة، والمضي قُدما نحو التحول الأخضر والرقمي، وتحسين مستوى الصلابة في مواجهة الجوائح مستقبلا. واتفق معظم المديرين

معالجة تزايد مواطن الضعف المرتبطة بالديون، وحماية أفقر الفئات، والمُضي قُدماً نحو تحقيق أهداف التنمية المستدامة. وأننى المديرين على التحرك الحاسم من جانب صناع السياسات لوقف حالة عدم الاستقرار المالي مؤخراً. وأشاور إلى أن الضغوط التي شهدتها القطاع المصرفي مؤخراً ألقت الضوء على إخفاق ممارسات إدارة المخاطر الداخلية فيما يتعلق بمخاطر أسعار الفائدة والسيولة في بعض البنوك، فضلاً على الأخطاء الرقابية. وعلى هذه الخلفية، أكد المديرين أهمية مراقبة تطورات القطاع المالي عن كثب، بما في ذلك في جهات الوساطة المالية غير المصرفية، وتحسين أطر التنظيم والرقابة وتسوية الأوضاع في القطاع المصرفي؛ والإسراع باستخدام السياسات المتاحة على النحو الملائم، بما فيها سياسة السلامة الاحترازية الكلية، إذا تحقق مزيد من المخاطر، مع الحد من الخطر الأخلاقي. وأشار المديرين إلى قيام جهات الوساطة المالية غير المصرفية بدور مهم في الأسواق المالية وإلى زيادة ترابطها مع البنوك والمؤسسات المالية الأخرى. وفي هذا السياق، أعرب كثير من المديرين عن رأيهم أن إتاحة سيولة البنوك المركزية لجهات الوساطة المالية غير المصرفية يمكن أن يفضي إلى عواقب غير مقصودة. وإذا كانت هناك حاجة لتوفير السيولة لجهات الوساطة المالية غير المصرفية بغرض معالجة المخاطر النظامية التي تهدد سلامة النظام المالي، أكد المديرين أنه ينبغي في هذه الحالة وضع آليات الحماية الملائمة، بما فيها آليات التنظيم والرقابة القوية وأن التقدم نحو سد فجوات البيانات التنظيمية في هذا القطاع يظل مطلباً حيوياً.

التوقعات التضخمية عن الركيزة المستهدفة. وفي نفس الوقت، دعوا صناع السياسات إلى التأهب لاتخاذ إجراءات قوية تهدف إلى استعادة الاستقرار المالي واستعادة الثقة حسبما تتطلبه التطورات. وفيما يتعلق بالمسار المستقبلي للسياسة النقدية، أكد المديرين إمكانية تجنب تقلب الأسواق دون مبرر من خلال التواصل بوضوح بشأن دوال ردود أفعال السياسات وأهدافها والحاجة إلى استمرار عودة السياسات إلى طبيعتها. وأكد المديرين ضرورة اتساق سياسة المالية العامة والسياسة النقدية على نحو وثيق للمساعدة على تحقيق استقرار الأسعار والاستقرار المالي. وأكدوا الحاجة إلى تشديد سياسة المالية العامة للمساعدة على احتواء الضغوط التضخمية، وهو ما يمكن البنوك المركزية من رفع أسعار الفائدة بقدر أقل بخلاف ذلك، والمساعدة على احتواء تكاليف اقتراض الحكومات، وتخفيف المفاضلات المحتملة بين الأسعار والاستقرار المالي. وفي نفس الوقت، اتفق المديرين على أن الانضباط المالي لا بد أن تصحبه إجراءات مؤقتة وموجهة بحرص لحماية أكثر الفئات تعرضاً للمخاطر. ونظراً لتصاعد أجواء عدم اليقين، اتفق المديرين عموماً على أن سياسة المالية العامة ينبغي أن تظل مرنة لكي تتحرك في مواجهة أي مخاطر قد تتحقق. ولمعالجة مواطن الضعف الكبيرة المتعلقة بالديون وإعادة بناء هوامش الأمان المالي لمواجهة الأزمات مستقبلاً، دعا المديرين إلى وضع أطر متوسطة الأجل ذات مصداقية للمالية العامة، بينما نبهوا إلى مغبة الاعتماد على ارتفاع التضخم لتخفيض الدين العام. وأكدوا الحاجة إلى بذل مزيد من الجهود في البلدان النامية منخفضة الدخل لزيادة الطاقة الضريبية، نظراً لأهمية

في هذا العدد:

الفصل ١

الآفاق والسياسات العالمية

الفصل ٢

سعر الفائدة الطبيعي:
القوى المحركة والانعكاسات على السياسات

الفصل ٣

النزول إلى أرض الواقع:
كيف نعالج تصاعد الدين العام

الفصل ٤

التشتت الجغرافي-الاقتصادي
والاستثمار الأجنبي المباشر

مطبوعات الصندوق



WORLD ECONOMIC OUTLOOK (Arabic)

April 2023

ISBN-13: 979-6-40023-542-9



9 798400 235429