

دراسات استقصائية للأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية

آفاق الاقتصاد العالمي

التكيف مع أسعار السلع
الأولية المنخفضة

أكتوبر ٢٠١٥



صندوق النقد الدولي

دراسات استقصائية للأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية

آفاق الاقتصاد العالمي

أكتوبر ٢٠١٥

التكيف مع أسعار السلع
الأولية المنخفضة

.....



الغلاف والتصميم: لويزا منجفار وجورج سالازار
الجمع التصويري: شركة AGS

Cataloging-in-Publication Data

Joint Bank-Fund Library

World economic outlook (International Monetary Fund) Arabic.

— آفاق الاقتصاد العالمي: دراسة استقصائية يجريها خبراء صندوق النقد الدولي —
Washington, D.C. : صندوق النقد الدولي، ١٩٨٠ —
. v. ; 28 cm — (١٩٨١-١٩٨٤: دراسة عرضية / صندوق النقد الدولي، 0251-6365)
— (١٩٨٦-: دراسة استقصائية للأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية، 0256-6877)

Semiannual. Some issues also have thematic titles.

Has occasional updates, 1984-

Arabic Translation of: World Economic Outlook

1. Economic development — Periodicals. 2. Economic forecasting — Periodicals.
3. Economic policy — Periodicals. 4. International economic relations — Periodicals.
- I. International Monetary Fund. II. Series: Occasional paper (International Monetary Fund).
- III. Series: World economic and financial surveys.

HC10.80

ISBN 978-1-51352-073-5 (English paper)
978-1-51354-266-9 (Arabic paper)
978-1-51353-723-8 (Arabic ePub)
978-1-51350-859-7 (Arabic Mobipocket)
978-1-51355-080-0 (Arabic Web PDF)

تقرير آفاق الاقتصاد العالمي هو دراسة استقصائية من إعداد خبراء الصندوق وتنتشر مرتين سنوياً، في الربيع والخريف. وهذا التقرير من إعداد خبراء الصندوق وقد أفاد من تعليقات واقتراحات المديرين التنفيذيين في أعقاب مناقشتهم للتقرير في ٢١ سبتمبر ٢٠١٥ 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 - ٢٠١٥. تقرير آفاق الاقتصاد العالمي: التكيف مع أسعار السلع الأولية المنخفضة. واشنطن (أكتوبر).

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

ترسل طلبات الحصول على هذا العدد عن طريق البريد الإلكتروني أو الفاكس
أو البريد العادي إلى العنوان التالي:

International Monetary Fund, Publication Services
P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, U.S.A.
هاتف: (202) 623-7430 فاكس: (202) 623-7201

بريد إلكتروني: publications@imf.org

إنترنت: www.imfbookstore.org

www.elibrary.imf.org

ط	الافتراضات والأعراف المتبعة
ك	مزيد من المعلومات والبيانات
ل	تمهيد
م	تقديم
س	ملخص واف
١	الفصل ١: آخر التطورات والآفاق المتوقعة
١	آخر التطورات والآفاق المتوقعة
٢٠	المخاطر
٢٤	السياسات
٣٨	تقرير خاص: تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية مع التركيز على المعادن في الاقتصاد العالمي
٣١	الملحق ١-١: التوقعات الإقليمية
٢٥	إطار السيناريو ١: تباطؤ هيكل في اقتصادات الأسواق الصاعدة
٥١	الإطار ١-١: ما تأثير فترات الركود؟
٥٣	الإطار ٢-١: الاقتصادات الصغيرة، والعجز الكبير في الحساب الجاري
٥٩	الإطار ٣-١: التدفقات الرأس مالية والتعميق المالي في الاقتصادات النامية
٤٧	الإطار ١-١ ت خ- ١: الحدود القصوى الجديدة لاستخراج المعادن: التحول من الشمال إلى الجنوب
٦٢	المراجع
٦٥	الفصل ٢: إلى أين يتجه مصدرو السلع الأولية؟ نمو الناتج في أعقاب طفرة أسعار السلع الأولية
٦٥	مقدمة
٦٨	المكاسب غير المتوقعة في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية: نماذج توضيحية قائمة على نموذج
٧٣	الأدلة على مدى خمسة عقود: دورات معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية والناتج
٧٩	إعادة التوزيع بين القطاعات أثناء طفرات السلع الأولية: دراسات حالة
٨٤	النتائج المستخلصة
٨٥	الملحق ١-٢: مصادر البيانات وبناء المؤشر والمجموعات القطرية
٨٨	الملحق ٢-٢: منهجية تحديد تواريخ دورات أسعار السلع الأولية
٨٨	الملحق ٣-٢: حقائق مبسطة ودراسات الأحداث
٩١	الملحق ٤-٢: طريقة وضع التوقعات الخطية
٩٣	الإطار ١-٢: مريض أمت به وعكة بسيطة: طفرات السلع الأولية وظاهرة المرض الهولندي
٩٥	الإطار ٢-٢: طفرات السلع الأولية والاستثمار العام
٩٧	الإطار ٣-٢: اجتياز مراحل بقدر ضئيل من المساعدة من طفرة السلع: هل الإيرادات غير المتوقعة من السلع الأولية تعجل وتيرة التنمية البشرية؟
١٠٠	الإطار ٤-٢: هل تُصاب اقتصادات البلدان المصدرة للسلع الأولية بغفورة في النشاط أثناء طفرات السلع الأولية؟
١٠٢	المراجع
١٠٥	الفصل ٣: أسعار الصرف وتدفقات التجارة: صلة مقطوعة؟
١٠٥	مقدمة
١٠٧	من أسعار الصرف إلى التجارة: شواهد تاريخية
١١٦	انقطاع صلة أم استقرار؟

١٢١	الانعكاسات على الآفاق
١٢٣	المرفق ١-٣: البيانات
١٢٥	المرفق ٢-٣: تقدير مرونة التجارة
١٢٦	المرفق ٣-٣: اشتقاق شرط مارشال - ليرنر في حالة عدم الانتقال الكامل للتغيرات
١٢٧	المرفق ٤-٣: تحليل فترات الانخفاض الكبير في أسعار الصرف
١٣٠	المرفق ٥-٣: مرونة التجارة بمرور الوقت: اختبارات الاستقرار
١٣٢	الإطار ١-٣: العلاقة بين أسعار الصرف والتجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية
١٣٥	الإطار ٢-٣: قياس أسعار الصرف الفعلية الحقيقية والقدرات التنافسية: دور سلاسل القيمة العالمية
١٣٨	الإطار ٣-٣: الصادرات اليابانية: ما العائق؟
١٤١	المراجع

١٤٣ الملحق الإحصائي

١٤٣	الافتراضات
١٤٤	ما الجديد
١٤٤	البيانات والأعراف المتبعة
١٤٥	تصنيف البلدان
١٤٥	الخصائص العامة للمجموعات وتكوينها وفقا لتصنيف تقرير آفاق الاقتصاد العالمي
١٤٧	الجدول ألف - التصنيف حسب المجموعات المستخدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وحصصها في إجمالي الناتج المحلي المجمع، وصادرات السلع والخدمات، وعدد السكان في عام ٢٠١٤
١٤٨	الجدول باء - الاقتصادات المتقدمة حسب المجموعات الفرعية
١٤٨	الجدول جيم - الاتحاد الأوروبي
١٤٩	الجدول دال - السوق الصاعدة والاقتصادات النامية حسب المنطقة والمصدر الرئيسي لإيرادات التصدير
١٥٠	الجدول هاء - السوق الصاعدة والاقتصادات النامية حسب المنطقة، وصافي المركز الخارجي، والبلدان الفقيرة المثقلة بالديون، والبلدان النامية منخفضة الدخل
١٥٢	الجدول واو- الاقتصادات التي لديها فترات إبلاغ استثنائية
١٥٣	جدول زاي- توثيق البيانات الرئيسية
١٦٣	الإطار ألف-١: افتراضات السياسات الاقتصادية التي استندت إليها التوقعات بشأن بعض الاقتصادات المختارة
١٦٧	قائمة بالجدول
١٦٨	الناتج (الجدول ألف ١ - ألف ٤)
١٧٥	التضخم (الجدول ألف ٥ - ألف ٧)
١٨٠	السياسات المالية (الجدول ألف ٨)
١٨١	التجارة الخارجية (الجدول ألف ٩)
١٨٣	معاملات الحساب الجاري (الجدول ألف ١٠ - ألف ١٢)
١٩٠	ميزان المدفوعات والتمويل الخارجي (الجدول ألف ١٣)
١٩٤	تدفق الأموال (الجدول ألف ١٤)
١٩٧	السيناريو الأساسي متوسط الأجل (الجدول ألف ١٥)

١٩٩ آفاق الاقتصاد العالمي، موضوعات مختارة

٢٠٧	المناقشة التي أجراها المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي حول آفاق الاقتصاد، في سبتمبر ٢٠١٥
-----	--

الجداول

٢	الجدول ١-١: استعراض عام لتوقعات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي
٤١	الجدول ١-١ ت خ-١: الإنتاج العالمي للصلب الخام، ٢٠١٤
٤٤	الجدول ١-١ ت خ-٢: تطور تجارة المعادن
٤٥	الجدول ١-١ ت خ-٣: صافي صادرات المعادن
٤٩	الجدول ١-١ ت خ-١: تأثير المؤسسات السياسية على الاكتشافات المعدنية
٥٣	الجدول ١-٢-١: خصائص البلد الوسيط
٥٣	الجدول ١-٢-٢: نماذج الحساب الجاري المقطعية
٥٧	الجدول ١-٢-٣: هيكل البلدان التي تعاني من عجز كبير في الحساب الجاري
٦١	الجدول ١-٣-١: إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة والائتمان الخاص: تقديرات المربعات الصغرى ذات المرحلتين
٣٢	جدول الملحق ١-١-١: اقتصادات أوروبية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة
٣٣	جدول الملحق ١-١-٢: اقتصادات آسيا والمحيط الهادئ: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة
٣٤	جدول الملحق ١-١-٣: اقتصادات نصف الكرة الغربي: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة
٣٥	جدول الملحق ١-١-٤: اقتصادات كومنولث الدول المستقلة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة
٣٦	جدول الملحق ١-١-٥: اقتصادات الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة
٣٧	جدول الملحق ١-١-٦: اقتصادات إفريقيا جنوب الصحراء: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة
٨١	الجدول ١-٢: الصادرات من السلع الأولية
٨٦	جدول الملحق ١-٢-١: مصادر البيانات
٨٨	جدول الملحق ١-٢-٢: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المصدرة للسلع الأولية
٩٢	جدول الملحق ١-٤-٢: عينة البلدان المصدرة للسلع الأولية المستخدمة في وضع التقديرات باستخدام طريقة التوقعات الخطية، ١٩٦٠-٢٠٠٧
٩٢	جدول الملحق ١-٤-٢: التغطية القطرية لأهم المتغيرات الاقتصادية الكلية المستخدمة في وضع التقديرات باستخدام طريقة التوقعات الخطية
١١٠	الجدول ١-٣: انتقال تغيرات أسعار الصرف والمرونة تجاه تغيرات الأسعار
١٢٤	الجدول ١-٣-١: بالمرفق: مصادر البيانات
١٢٤	الجدول ١-٣-٢: بالمرفق: الاقتصادات المشمولة في تقدير مرونة التجارة
١٢٤	الجدول ١-٣-٣: بالمرفق: الاقتصادات المشمولة في قاعدة بيانات التجارة في القيمة المضافة
١٢٤	الجدول ١-٣-٤: بالمرفق: الاقتصادات المشمولة في تقديرات الانحدار ذات الإطار الزمني المتحرك
١٢٧	الجدول ١-٤-٣: بالمرفق: انخفاضات كبيرة في أسعار الصرف غير مقترنة بأزمات مصرفية
١٢٨	الجدول ١-٤-٣: بالمرفق: انخفاضات كبيرة في أسعار الصرف مقترنة بأزمات مصرفية
١٣١	الجدول ١-٥-٣: بالمرفق: المرونة التجارية بمرور الوقت: اختبارات الاستقرار
١٣٣	الجدول ١-١-٣: استجابة التجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية للتغيرات في سعر الصرف الفعلي الحقيقي
١٦٨	الجدول ألف-١: موجز الناتج العالمي
١٦٩	الجدول ألف-٢: الاقتصادات المتقدمة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ومجموع الطلب المحلي
١٧٠	الجدول ألف-٣: الاقتصادات المتقدمة: مكونات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
١٧٢	الجدول ألف-٤: الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
١٧٥	الجدول ألف-٥: موجز بيانات التضخم

آفاق الاقتصاد العالمي: التكيف مع أسعار السلع الأولية المنخفضة

١٧٦	الجدول ألف-٦: الاقتصادات المتقدمة: أسعار المستهلكين
١٧٧	الجدول ألف-٧: الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين
١٨٠	الجدول ألف-٨: الاقتصادات المتقدمة الرئيسية: أرصدة المالية العامة والدين لدى الحكومة العامة
١٨١	الجدول ألف-٩: موجز أحجام وأسعار التجارة العالمية
١٨٣	الجدول ألف-١٠: موجز أرصدة الحساب الجاري
١٨٦	الجدول ألف-١١: الاقتصادات المتقدمة: رصيد الحساب الجاري
١٨٧	الجدول ألف-١٢: الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري
١٩٠	الجدول ألف-١٣: موجز أرصدة الحساب المالي
١٩٤	الجدول ألف-١٤: موجز صافي الإقراض والإقتراض
١٩٧	الجدول ألف-١٥: موجز السيناريو الأساسي العالمي في الأجل المتوسط

الأشكال البيانية

٤	الشكل البياني ١-١: مؤشرات النشاط العالمي
٥	الشكل البياني ٢-١: التضخم العالمي
٦	الشكل البياني ٣-١: أسواق السلع الأولية والنفط
٧	الشكل البياني ٤-١: الأوضاع المالية في الاقتصادات المتقدمة
٨	الشكل البياني ٥-١: الأوضاع المالية
٩	الشكل البياني ٦-١: الأوضاع المالية في اقتصادات الأسواق الصاعدة
٩	الشكل البياني ٧-١: السياسات النقدية والائتمان في اقتصادات الأسواق الصاعدة
١٠	الشكل البياني ٨-١: النمو والتوظيف وإنتاجية العمالة في الاقتصادات المتقدمة
١٢	الشكل البياني ٩-١: سياسات المالية العامة
١٤	الشكل البياني ١٠-١: تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي
١٨	الشكل البياني ١١-١: القطاع الخارجي
١٨	الشكل البياني ١٢-١: التدفقات الرأسمالية في اقتصادات الأسواق الصاعدة
٢٠	الشكل البياني ١٣-١: أسعار الصرف الحقيقية وفجوات الحسابات الجارية
٢١	الشكل البياني ١٤-١: المخاطر التي تواجه الآفاق العالمية
٢٢	الشكل البياني ١٥-١: مخاطر الركود والانكماش
٥١	الشكل البياني ١-١-١: الاقتصادات المتقدمة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
٥١	الشكل البياني ٢-١-١: البرتغال: تطور لوغاريتم إجمالي الناتج المحلي الحقيقي والاتجاهات العامة المستنبطة
٥٤	الشكل البياني ١-٢-١: مصادر التمويل الخارجي، البلدان التي سجلت عجزا في الحساب الجاري
٥٦	الشكل البياني ١-٢-١: عناصر صافي وضع الاستثمار الدولي، والبلدان التي سجلت حالات عجز في الحساب الجاري
٦٠	الشكل البياني ١-٣-١: إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة والائتمان المقدم للقطاع الخاص في مجموعة مختارة من البلدان النامية منخفضة الدخل
٢٦	الشكل البياني في السيناريو ١: سيناريو الكساد في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي
٣٩	الشكل البياني ١-١-١: تطورات أسواق السلع الأولية
٤١	الشكل البياني ١-٢-١: مؤشرات أسعار المعادن
٤٢	الشكل البياني ١-٣-١: إنتاج واستهلاك المعادن
٤٣	الشكل البياني ١-٤-١: مراحل تطور أسواق المعادن
٤٣	الشكل البياني ١-٥-١: تطور أسواق المعادن
٤٥	الشكل البياني ١-٦-١: الصين: عناصر استخدام المعادن ومعدلات النمو بحسب القطاع
٤٦	الشكل البياني ١-٧-١: الصين: واردات المعادن
٤٦	الشكل البياني ١-٨-١: معدلات النمو في مؤشر أسعار المعادن
٤٧	الشكل البياني ١-٩-١: اكتشافات الرواسب المعدنية في أمريكا اللاتينية والكاريبي وإفريقيا جنوب الصحراء
٤٨	الشكل البياني ١-١٠-١: عدد اكتشافات الرواسب المعدنية بحسب المنطقة والعقد

٦٥	الشكل البياني ١-٢: أسعار السلع الأولية في العالم، ١٩٦٠-٢٠١٥
	الشكل البياني ٢-٢: متوسط النمو في البلدان المصدرة للسلع الأولية مقابل اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الأخرى، ١٩٩٠-٢٠١٥
٦٦	
٧٠	الشكل البياني ٢-٣: الدخل الحقيقي والنتاج والطلب المحلي، ٢٠٠٠-٢٠١٠
٧١	الشكل البياني ٢-٤: عمليات المحاكاة القائمة على نماذج: الآثار الاقتصادية الكلية لطفرة السلع الأولية
٧٣	الشكل البياني ٢-٥: ديناميكيات الاستهلاك في ظل توقعات مفترضة في التفاؤل لأسعار السلع الأولية
٧٣	الشكل البياني ٢-٦: فروق العائد على السندات السيادية ومعدلات التبادل التجاري للسلع الأولية
٧٥	الشكل البياني ٢-٧: تحديد دورات معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية: ثلاثة أمثلة قُطرية
٧٥	الشكل البياني ٢-٨: دراسة الأحداث: متوسط معدلات النمو السنوية لأهم المتغيرات الاقتصادية الكلية أثناء فترات صعود وهبوط معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية
	الشكل البياني ٢-٩: الاختلاف في متوسط نمو الناتج بين فترات الصعود والهبوط: دور أطر السياسات والعمق المالي
٧٧	
٧٨	الشكل البياني ٢-١٠: آخر فترات الصعود: متوسط معدلات النمو الحقيقي أثناء فترات الصعود وفترات الهبوط
٧٩	الشكل البياني ٢-١١: المتغيرات الاقتصادية الكلية في أعقاب صدمات معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية
	الشكل البياني ٢-١٢: الناتج في أعقاب صدمات معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية: دور مستوى الدخل ونوع السلعة الأولية
٨٠	
٨١	الشكل البياني ٢-١٣: طفرات السلع الأولية والمؤشرات الاقتصادية الكلية في أستراليا وكندا وشيلي
٨٢	الشكل البياني ٢-١٤: نمو رأس المال والعمالة حسب القطاع: الطفرة مقابل الفترات السابقة على الطفرة
	الشكل البياني ٢-١٥: تطور النشاط في قطاع السلع غير التجارية مقارنة بالصناعات التحويلية، والبلدان المصدرة مقارنة بالبلدان المستوردة للسلع الأولية
٨٣	
٨٤	الشكل البياني ٢-١٦: تفكيك نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج
٨٤	الشكل البياني ٢-١٧: الاستثمار ونمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج
٩٠	الشكل البياني ٢-٢-١: بالملحق: خصائص الدورات وأحجامها وفتراتها
	الشكل البياني ٢-٣-١: بالملحق: كثافة السلع الأولية، وأطر السياسات، والعمق المالي: الأسواق الصاعدة المصدرة للسلع الأولية مقابل البلدان النامية منخفضة الدخل
٩٠	
٩١	الشكل البياني ٢-٣-٢: بالملحق: متوسط الفروق في معدلات النمو الحقيقي بين فترات الصعود والهبوط
٩٤	الشكل البياني ٢-١-١: أداء تصدير السلع المصنعة
٩٥	الشكل البياني ٢-١-٢: الآثار طويلة المدى لزيادة الاستثمار العام أثناء طفرات السلع الأولية
٩٧	الشكل البياني ٢-٣-١: مؤشرات التنمية البشرية
٩٨	الشكل البياني ٢-٣-٢: مقارنة أداء البلدان المصدرة للسلع الأولية والمصدرة للسلع غير الأولية
	الشكل البياني ٢-٣-٣: دراسات الأحداث: متوسط التغيرات في مؤشرات التنمية البشرية في فترات الصعود والهبوط
٩٨	
١٠٠	الشكل البياني ٢-٤-١: فجوات الناتج في ستة بلدان مصدرة للسلع الأولية
١٠١	الشكل البياني ٢-٤-٢: التغيرات في فجوة الناتج ومعدلات التبادل التجاري
١٠١	الشكل البياني ٢-٤-٣: تقديرات الوقت الحقيقي والمرشح متعدد المتغيرات لفجوات الناتج في ٢٠٠٧
١٠٥	الشكل البياني ٣-١: التحركات الأخيرة في أسعار الصرف من منظور تاريخي
١٠٩	الشكل البياني ٣-٢: انتقال تأثير أسعار الصرف والمرونة السعرية في الأجل الطويل
١١١	الشكل البياني ٣-٣: تأثير تراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بنسبة ١٠٪ على الصادرات الصافية الحقيقية
١١٣	الشكل البياني ٣-٤: ديناميكيات التصدير عقب الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف
	الشكل البياني ٣-٥: ديناميكيات التصدير عقب الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف: دور التراخي الاقتصادي الأولي
١١٤	
	الشكل البياني ٣-٦: ديناميكيات التصدير عقب الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف المقترنة بأزمات مصرفية
١١٥	
١١٧	الشكل البياني ٣-٧: تطور سلاسل القيمة العالمية
١٢٠	الشكل البياني ٣-٨: التغير في المرونة التجارية بمرور الوقت في مختلف المناطق

- ١٢١ الشكل البياني ٣-٩: نسب الصادرات والواردات إلى إجمالي الناتج المحلي، ١٩٩٠-٢٠١٤
- ١٢٢ الشكل البياني ٣-١٠: ديناميكيات التصدير عقب الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف: حتى سنة ١٩٩٧ وبعدها
- ١٢٣ الشكل البياني ٣-١١: عرض تأثير تحركات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية منذ يناير ٢٠١٣ على الصادرات الصافية الحقيقية
- ١٢٦ الشكل البياني ٣-٢-١ بالمرفق: تقديرات انتقال تغيرات أسعار الصرف: مقارنة بدراسة Bussière, Delle Chiaie, and Peltonen 2014
- ١٢٦ الشكل البياني ٣-٢-٢ بالمرفق: المرونة الدخلية للواردات والصادرات
- ١٢٩ الشكل البياني ٣-٤-١ بالمرفق: ديناميكيات التصدير عقب الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف
- ١٢٩ الشكل البياني ٣-٤-٢ بالمرفق: ديناميكيات التصدير عقب الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف المحددة حسب سعر الصرف الفعلي الحقيقي
- ١٣٠ الشكل البياني ٣-٤-٣ بالمرفق: ديناميكيات التصدير عقب أزمات العملة الواردة في دراسة Laeven and Valencia 2013
- ١٣٠ الشكل البياني ٣-٤-٤ بالمرفق: ديناميكيات التصدير عقب الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف: تأثير فجوة الناتج الأولية
- ١٣٢ الشكل البياني ٣-١-١: تفكيك عناصر إجمالي الصادرات والواردات، عام ١٩٩٥ مقابل عام ٢٠١١
- ١٣٤ الشكل البياني ٣-١-٢: مرونة التجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية
- ١٣٦ الشكل البياني ٣-٢-١: أوزان الصين وألمانيا في مؤشرات سعر الصرف الفعلي الحقيقي
- ١٣٦ الشكل البياني ٣-٢-٢: مقارنة بين مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي التقليدي ومؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي القائم على الروابط بين المدخلات والناتج
- ١٣٨ الشكل البياني ٣-٣-١: اليابان: سعر الصرف والصادرات
- ١٣٩ الشكل البياني ٣-٣-٢: سعر الصرف والأرباح وانتقال التغيرات
- ١٤٠ الشكل البياني ٣-٣-٣: نقل إنتاج الخدمات إلى الخارج والصادرات

الافتراضات والأعراف المتبعة

أُعتمد عدد من الافتراضات لكي تستند إليها التوقعات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. فمن المفترض أن أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ظلت ثابتة عند مستوياتها المتوسطة خلال الفترة من ٢٧ يوليو - ٢٤ أغسطس ٢٠١٥، باستثناء تلك المتعلقة بالعملات المشاركة في آلية سعر الصرف الأوروبية الثانية (ERM II)، 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 الافتراضات المحددة بشأن سياسات المالية العامة والسياسات النقدية لاقتصادات مختارة)؛ وأن متوسط سعر النفط سيكون ٥١,٦٢ دولاراً للبرميل في عام ٢٠١٥ و٥٠,٣٦ دولاراً للبرميل في عام ٢٠١٦، وسيظل ثابتاً بالقيمة الحقيقية على المدى المتوسط؛ وأن متوسط سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (LIBOR) لستة أشهر على الودائع بالدولار الأمريكي سيبلغ ٠,٤٪ في عام ٢٠١٥ و١,٢٪ في عام ٢٠١٦؛ وأن متوسط سعر الفائدة لثلاثة أشهر على الودائع باليورو سوف يبلغ ٠,٠٪ في عامي ٢٠١٥ و٢٠١٦؛ وأن متوسط سعر الفائدة لستة أشهر على الودائع بالين الياباني سوف يبلغ ٠,١٪ في عامي ٢٠١٥ و٢٠١٦. 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 عموماً حتى ١٦ سبتمبر ٢٠١٥.

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

- ... للإشارة إلى عدم توافر البيانات أو عدم انطباقها؛
- فيما بين السنوات أو الشهور (٢٠١٤-٢٠١٥ أو يناير- يونيو، على سبيل المثال) للإشارة إلى السنوات أو الشهور المشمولة، بما فيها سنوات أو شهور البداية والنهاية؛
- / بين السنوات أو الشهور (٢٠١٤/٢٠١٥، 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 القليل من البلدان التي تستخدم السنة المالية. ويُرجى الرجوع إلى الجدول (واو) في الملحق الإحصائي الذي يعرض قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية لبيانات الحسابات القومية ومالية الحكومة لكل بلد.
- وبالنسبة لبعض البلدان، تستند الأرقام المسجلة لعام ٢٠١٤ وما قبله على التقديرات وليس النتائج الفعلية. يُرجى الرجوع إلى الجدول (زاي) في الملحق الإحصائي الذي يحتوي على قائمة بأخر النتائج الفعلية للمؤشرات في الحسابات القومية والأسعار ومؤشرات مالية الحكومة وميزان المدفوعات في كل بلد.
- تُدرج بيانات ليتوانيا حالياً في مجملات منطقة اليورو، لكنها كانت مستبعدة منها في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.
- وتستند التوقعات بالنسبة لليونان إلى البيانات المتاحة في ١٢ أغسطس ٢٠١٥.
- وكما ورد في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تستبعد بيانات سوريا من عام ٢٠١١ وما بعده بسبب الصراع الدائر وما يقترن به من نقص البيانات.
- وتتبع الأعراف التالية في الجداول والأشكال البيانية:
- ما لم ترد إشارة للمصدر في الجداول والأشكال البيانية، تكون البيانات مستقاة من قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي.
- ترجع الفروق الطفيفة بين مجموع مفردات الأرقام والمجاميع الكلية إلى عملية التقريب.
- ولا يشير مصطلح «بلد» و«اقتصاد»، حسب استخدامه في هذا التقرير، في جميع الحالات إلى كيان إقليمي يشكل دولة حسب مفهوم القانون والعرف الدوليين. ويغطي هذا المصطلح أيضاً، حسب استخدامه في هذا التقرير، بعض الكيانات الإقليمية التي لا تشكل دولا ولكن توجد بيانات إحصائية متوافرة عنها ويحتفظ بها على أساس منفصل ومستقل.

ويتضمن التقرير بيانات مجمعة لمجموعات البلدان المختلفة حسب خصائصها الاقتصادية أو الإقليم التابعة له. وما لم يذكر خلاف ذلك، فإن البيانات المجمعة للمجموعة القطرية يتم التعبير عنها بسلسلة حسابات تستند إلى ٩٠٪ أو أكثر من البيانات المرجحة لهذه المجموعة. ولا تنطوي الحدود والألوان والتسميات ولا غيرها من المعلومات 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.

مزيد من المعلومات والبيانات

يمكن الاطلاع على النص الكامل لهذه النسخة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي في موقع مكتبة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، وعنوانه (www.elibrary.imf.org) وموقع صندوق النقد الدولي على شبكة الانترنت، وعنوانه (www.imf.org). وتصاحب هذا التقرير 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 القراء عليها. ويمكن تحميل هذه الملفات إلكترونياً لاستخدامها في مجموعة متنوعة من برامج الكمبيوتر.

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. ويجري تحديث البيانات التاريخية على أساس مستمر، كلما توفرت 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. ولا تزال تقديرات خبراء الصندوق بمثابة بدائل لسلاسل البيانات التاريخية في حالة عدم توافر المعلومات الكاملة. ولذلك، قد تختلف بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي عن سواء 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 واكتمالها. ولدى اكتشاف أي أخطاء، تتضافر الجهود لتصحيحها على النحو الملائم والممكن. وتدرج التصحيحات والتنقيحات المدخلة على المطبوعة بعد نشرها في الطبعة الإلكترونية المتاحة من مكتبة صندوق النقد الدولي الإلكترونية (www.elibrary.imf.org) وعلى موقع صندوق النقد الدولي على شبكة الانترنت، وعنوانه (www.imf.org). ويمكن الاطلاع على قائمة تفصيلية بالتغييرات الجوهرية في جداول محتويات الطبعة الإلكترونية. وللإطلاع على شروط استخدام قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، يرجى الرجوع إلى الموقع الإلكتروني «حقوق النشر والاستخدام» في العنوان التالي: (<http://www.imf.org/external/terms.htm>). ويرجى إرسال أي استفسارات حول محتوى تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وقاعدة بياناته بالبريد العادي أو الفاكس أو من خلال منبر النقاش على شبكة الانترنت (لا تقبل الاستفسارات الهاتفية) إلى العنوان التالي:

World Economic Studies Division
Research Department
International Monetary Fund
700 19th Street, N.W.
Washington, D.C. 20431, U.S.A.
فاكس: (202) 623-6343

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

تعتبر التحليلات والتوقعات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي جزءاً لا يتجزأ من رقابة صندوق النقد الدولي على التطورات 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 أوليفيه بلانشار، المستشار الاقتصادي ومدير إدارة البحوث. وتولى إدارة المشروع السيد جيان ماريا ميليسي فيرتي، نائب مدير إدارة البحوث، والسيد توماس هلبلينغ، رئيس قسم بإدارة البحوث.

والمساهمون الأساسيون في هذا التقرير هم عاقب أسلم، وسامية بيداس - ستروم، ورودولفس بمس، وأويا سيلاسن، وسينيم كيليتش تشيليك، وتشوكا كوتزان، ودانييل لي، ووايشنغ ليان، وماركوس بوبلاوسكي - ريبيري، وفكتور تسيرينيكوف.

ومن المساهمين الآخرين رابع أرزقي، وأجينيو سيروتي، وكيفن شينغ، وفيليبو غوري، وبرتراند غراس، وبن هانت، وجونغ شيك كانغ، ودوغلاس لاكستون، وبين غريس لي، ونان لي، وأكيتو ماتسوموتو، وسوزانا مورسولا، وكارولينا أوسوريو بويترون، وأندريا برسبيترو، وفريدريك توسكاني، وريتشيل فان إيلكان، وهو وانغ، وفان جانغ، وهونغيان زاو.

وساعد على الجانب البحثي كل من جافين أسدوريان، وفانيسا دياز مونتيلونغو، وريتشيل فان، وهاو جيانغ، وكريستينا ليو، وأوليفيا ما، وريتشل زيمانسكي، وهونغ يانغ. وقدم الدعم الفني كل من أنجيلا إسبيريتو، وميتكو غريغوروف، وماهناز هيماي، وتوه كوان، وتريفور ميدوس، وإيموري أوكس، ونيكولاس تونغ، وريتشارد واتسون، وجيلون جينغ، ويوان زينغ. أما معالجة الكلمات فقام بها كل من أليمانا كيني كابوريه وماريا جوفانفيتش. وتولى مايكل هاروب من إدارة التواصل قيادة فريق التحرير وإدارة إنتاج المطبوعة، بمساعدة من ليندا غريغين كين وجو بروكوبيو، وقدم المساعدة التحريرية كل من لوسي سكوت مورالز، وليندا لونغ، وشيري براون، وغريغ فورت، ونانسي موريسون، ومؤسسة "EEI Communications".

وقد أفاد هذا التحليل من التعليقات والمقترحات من الخبراء في إدارات الصندوق الأخرى، وكذلك من المديرين التنفيذيين بعد مناقشتهم للتقرير في ٢١ سبتمبر ٢٠١٥. غير أن التوقعات الواردة في التقرير والاعتبارات المتعلقة بالسياسات الاقتصادية هي من إعداد خبراء الصندوق وينبغي ألا تنسب إلى المديرين التنفيذيين أو إلى سلطاتهم الوطنية.

فقط، كانت بطيئة أيضا. ويمثل انخفاض الطلب الكلي أحد العوامل المثبطة للاستثمار كما أوضح العدد السابق من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. ويؤدي البطء المتوقع في النمو الممكن ذاته إلى إضعاف الطلب الكلي، مما يتسبب في زيادة انخفاض الاستثمار والدخول في حلقة مفرغة. وتفرض شيخوخة السكان قيودا على الاستثمار في عدد من البلدان، بينما تمثل أوجه القصور المؤسسي أو عدم الاستقرار السياسي عوامل رادعة للاستثمار في بلدان أخرى. وقد أدى الصراع السياسي في أكثر أشكاله تطرفا إلى تشريد أعداد كبيرة من سكان العالم داخل حدود بلدانهم وخارجها، وهو ما أسفر عن تكاليف اقتصادية واجتماعية باهظة.

ويقول الفصل الأول إن حالات الركود قد يكون لها تأثير سلبي دائم ليس على مستويات الإنتاج الممثلة للاتجاه العام فقط، بل على نمو الإنتاجية الممثل للاتجاه العام أيضا. ومن شأن هذه الآلية أن تجعل جانبا من التنبؤات الحالية بشأن انخفاض الإنتاجية تبدو محصّلة للاضطرابات التي أعقبت عام ٢٠٠٧. ويؤيد بعض المؤرخين الاقتصاديين فكرة أن تجربة النمو العالمي بعد الحرب العالمية الثانية تعبر في معظمها عن تناقص العائد على مدار الفترة التي استغرقتها اعتماد المبتكرات التكنولوجية، والتي تخللتها فترة مؤقتة شهدت دخول الصين ودول الاتحاد السوفيتي السابق في اقتصاد السوق العالمية كما تخللتها ثورة المعلومات والاتصالات. وفي المقابل، يذهب آخرون إلى أن الابتكار التحويلي لا يزال مستمرا في مجالات عديدة، من صناعة الروبوتات إلى الهندسة الحيوية. ولكن، على غرار إدخال الكهرباء منذ أكثر من قرن مضى، قد تستغرق هذه التطورات عقودا حتى تدخل في عمليات الإنتاج التجاري التي يقاس ناتجها في الدخل القومي. ولن يحسم الأمر في هذا النقاش إلا الزمن.

وبالنسبة للبلدان المصدرة للنفط وغيره من السلع الأولية، تؤثر تغيرات الأسعار على كل من فجوة الناتج والناتج الممكن نفسه، وبالتالي تستخدم التحركات الأخيرة في أسعار السلع الأولية أيضا في إعداد تنبؤات الناتج على المدى القصير والأطول، وهي تحركات حادة ترجع في جانب منها إلى التغيرات التي طرأت على اقتصاد الصين، وتؤثر بقوة على البلدان المصدرة للسلع الأولية ذات الدخل المنخفض بوجه خاص. وقد حققت الصين، التي تعد الآن أكبر مستورد للمعادن في العالم، معدلات نمو بالغة السرعة خلال الألفينيات وحتى نهاية ٢٠١١؛ ومع ارتفاع أسعار السلع الأولية، كثفت البلدان المصدرة استثماراتها في زيادة

بعد مضي ست سنوات على خروج الاقتصاد العالمي من أكبر وأعمق حالة ركود أصابته بعد الحرب العالمية الثانية، لا تزال العودة إلى التوسع العالمي القوي والمتزامن بعيدة المنال. وتتأكد التحديات التي تواجه جميع البلدان بالنظر إلى التنبؤات المعدلة الواردة في أحدث طبعة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. فعلى الرغم من الفروق الكبيرة في الآفاق المتوقعة للبلدان المختلفة، تشير التنبؤات الجديدة إلى انخفاض هامشي في معدلات النمو على المدى القريب، ولكن في جميع البلدان تقريبا. وبالإضافة إلى ذلك، تبدو مخاطر التطورات السلبية في الاقتصاد العالمي أكبر مما كانت عليه قبل بضعة شهور.

ولا يزال النمو الاقتصادي يبدو أقوى في الاقتصادات المتقدمة على المدى القريب مقارنة بما كان عليه في الماضي القريب، ولكنه أضعف في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية التي تساهم بنسبة متنامية من الناتج العالمي وستظل المصدر الذي تأتي منه النسبة الأكبر من النمو العالمي. ففي الاقتصادات المتقدمة، مع انحسار تركبات الأزمات الأخيرة الذي اقترن بدعم طويل الأمد من السياسة النقدية وعودة الطابع الحيادي للمالية العامة، تسارعت وتيرة الناتج وانخفضت البطالة بوجه عام، وإن ظلت الضغوط الانكماشية قائمة. ويلاحظ أن التعافي الاقتصادي الأقوى هو المشاهد في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة حيث من المتوقع تشديد السياسة النقدية قريبا، ولكنه أضعف في منطقة اليورو واليابان. وفي البلدان خارج الاقتصادات المتقدمة، تتنوع أسباب بطء النمو متراوحة بين انخفاض أسعار السلع الأولية (التي تؤثر سلبا على بضعة اقتصادات متقدمة أيضا)، وأعباء النمو الائتماني السريع السابق، والاضطرابات السياسية. وبالطبع، تشهد البلدان متعددة المشكلات أسوأ أداء في هذا السياق، وتواجه معدلات تضخم أعلى في بعض الحالات. وبالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ككل، تفيد تنبؤاتنا بأن ٢٠١٥ سيكون العام الخامس على التوالي الذي يتراجع فيه النمو.

فما الذي تستند إليه هذه التنبؤات بشأن تراجع النمو؟ أولا، تشير التجارب الراهنة التي تتسم ببطء نمو الإنتاجية إلى أن نمو الناتج الممكن على المدى الطويل ربما يكون قد انخفض على نطاق واسع في الاقتصادات المختلفة. ويساعد مستوى الاستثمار المنخفض بشكل مزمّن على تفسير محدودية إنتاجية العمالة وتحسن الأجور، على الرغم من أن الإنتاجية المشتركة لجميع عوامل الإنتاج، وليس العمالة

الضعف المحتملة في هذا الخصوص هي افتراض شركات الأسواق الصاعدة في الخارج بالعملة الأجنبية. ويمكن التصدي لهذه المخاطر عن طريق الاحتياطات الوقائية الكبيرة، وزيادة التمويل الخارجي بالأسهم، وزيادة الاتجاه إلى تقويم القروض الداخلية بالعملة المحلية. وبالطبع، لا تزال هناك مخاطر أخرى قائمة – مثل عودة القلق بشأن النمو الممكن في الصين، ومستقبل اليونان في منطقة اليورو، وتأثير الانخفاض الحاد في أسعار النفط، وأثار العدوى التي يمكن أن تؤدي إلى تقلب الأسواق. وفي الاقتصادات المتقدمة والصين، لم تختف تماما الضغوط الانكماشية التي توصل إبطاء عملية تصحيح الميزانيات العمومية.

وليست هناك مجموعة وحيدة من وصفات السياسة تعتبر هي الملائمة لجميع البلدان الساعية لتحسين أداء النمو أو بناء الصلابة اللازمة. ولكن بعض المبادئ العامة المألوفة لا تزال تنطبق في ضوء التحديات المشتركة التي تواجهها البلدان. وينبغي أن تكون اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية مستعدة لعودة السياسة النقدية الطبيعية في الولايات المتحدة. ويجب أن تواصل الاقتصادات المتقدمة التعامل مع تركبات الأزمة حيثما كانت قائمة. وفي الوقت نفسه، ينبغي أن يستمر التيسير التقدي حيثما كانت فجوات الناتج سالبة، واستكمالها بتدابير مالية عامة حيثما سمح بذلك الحيز المالي. وبصفة خاصة، تبدو دواعي الاستثمار في البنية التحتية وجبهة للغاية في وقت يتسم بانخفاض شديدي في أسعار الفائدة الحقيقية طويلة الأجل. فالاستثمار من سبل تعزيز نمو الناتج الممكن، ولكن الإصلاحات الهيكلية الموجهة يمكن أن تساهم بدور إيجابي مهم أيضا. ولا تساعد هذه الإصلاحات على تعزيز النمو في المستقبل وحسب، بل إنها تزيد من صلابة النمو، كما يمكن أن تساعد البلدان منخفضة الدخل على تنويع قواعد التصدير. وفي كل البلدان، سيؤدي الاستمرار في تقوية أطر السياسات الاحترازية الجزئية والكلية إلى دعم القدرة على تحمل الصدمات الاقتصادية، سواء كانت ناشئة في الداخل أو الخارج.

موريس أوبستفلد
المستشار الاقتصادي

الطاقة الإنتاجية، مما أدى إلى رفع النمو المحلي. غير أن القيادة الصينية استهدفت في الفترة الأخيرة معدلات نمو أقل وهي تسعى لاستعادة توازن اقتصادها الذي كان مدفوعا بالتصدير والاستثمار ليصبح مدفوعا بالاستهلاك، بما في ذلك الخدمات. وكما يوضح الفصلان الأول والثاني، انخفضت الأسعار الحقيقية للعديد من السلع الأولية، وخاصة أسعار المعادن، من مستويات الذروة التي بلغت في عام ٢٠١١، وسجلت هبوطا حادا بوجه خاص في الأسابيع الأخيرة التي سادها التقلب المالي بدءا من منتصف أغسطس. ولا يزال من غير الواضح حتى تاريخ إعداد هذا التقرير ما إذا كانت الانخفاضات الأخيرة تمثل انخفاضا مبالغا فيه، ولكن آثار الانخفاضات السابقة منعكسة بالفعل في معدلات نمو البلدان المصدرة للسلع. وتشير التقديرات الواردة في الفصل الثاني إلى أن ثلث ما أسفر عنه ذلك من انخفاضات في النمو يعزى في المتوسط إلى المكوّن الهيكلي في النمو، وهو ما يرجع في معظمه إلى انخفاض الاستثمار.

وشهدت البلدان المصدرة للسلع الأولية بوجه خاص انخفاضات حادة في قيم عملاتها، ولكن الاتجاه العام لانخفاض التدفقات المالية إلى الأسواق الصاعدة أدى إلى انخفاض أوسع نطاقا مقابل الدولار الأمريكي واليورو والين. ويشير الفصل الثالث إلى أن هذه التغيرات في أسعار الصرف ينبغي أن ترتبط بتزايد صافي الصادرات بالنسبة للبلدان التي انخفضت أسعار صرفها، وهو تطور يمثل جزءا من عملية التكيف مع فروق معدلات النمو التي تعززها أسعار الصرف المرنة. وبالرغم من أن إحدى النتائج المحتملة يمكن أن تكون زيادة عجز الحساب الجاري لبعض الاقتصادات المتقدمة التي تحقق مستوى جيدا نسبيا من النمو، فمن الأهمية بمكان النظر إلى هذه التعديلات في أسعار الصرف باعتبارها الأدوات الطبيعية لامتناس الصدمات، وهي كذلك بالفعل، بدلا من اعتبارها أعمالا مقصودة من قبيل «حرب عملات». وبالفعل، كان للمحاولات السابقة التي قامت بها الأسواق الصاعدة لتثبيت أسعار الصرف في مواجهة التدفقات المالية الخارجة الكبيرة انعكاسات سلبية إلى حد كبير بالنسبة للاستقرار المالي العالمي.

وتنتوي الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف على خطر التأثير السلبي على الميزانيات العمومية. ومن أبرز نقاط

من المتوقع أن يبلغ النمو العالمي ٣,١٪ في عام ٢٠١٥، أي أقل بنسبة ٠,٣ نقطة مئوية مقارنة بعام ٢٠١٤، و٠,٢ نقطة مئوية مقارنة بالتنبؤات الواردة في عدد يوليو ٢٠١٥ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي. ولا تزال الآفاق متفاوتة بين البلدان والمناطق الرئيسية. ومقارنة بالعام الماضي، من المتوقع أن تحقق الاقتصادات المتقدمة تعافيا طفيفا، بينما يُتوقع أن يتباطأ النشاط في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية للعام الخامس على التوالي، وهو ما يعكس في الأساس زيادة ضعف الآفاق المتوقعة لبعض اقتصادات الأسواق الصاعدة الكبيرة والبلدان المصدرة للنفط. وفي بيئة تتسم بانخفاض أسعار السلع الأولية، وانخفاض التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة وخضوع عملاتها الوطنية للضغوط، وازدياد التقلب في الأسواق المالية، ارتفعت مخاطر التطورات السلبية التي تواجه الآفاق المتوقعة، وخاصة بالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

ولا يزال النمو العالمي محدودا — ومرة أخرى أكثر مما كان متوقعا منذ بضعة شهور. وبالرغم من أن الصدمات والتطورات القطرية تؤدي دورا في هذا الخصوص، فإن استمرار وتيرة التعافي المتواضعة في الاقتصادات المتقدمة وهبوط النمو في الأسواق الصاعدة للعام الخامس على التوالي يشيران إلى أن القوى المشتركة متوسطة الأجل وطويلة الأجل تساهم بدور كبير أيضا. وتتضمن هذه القوى نمو الإنتاجية المنخفض منذ الأزمة، وتركات الأزمة في بعض الاقتصادات المتقدمة (ارتفاع الدين العام والخاص، وضعف القطاع المالي، وانخفاض الاستثمار)، والتحولات الديمغرافية، والتصحيح الجاري في العديد من الأسواق الصاعدة بعد طفرة الائتمان والاستثمار اللاحقة للأزمة، وتعديل نموذج النمو في الصين — بما استتبع ذلك من تداعيات كبيرة عبر الحدود — وتراجع أسعار السلع الأولية نتيجة لضعف الطلب فضلا على زيادة الطاقة الإنتاجية. ويتضمن الفصل الثاني في هذا العدد من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي والمقال الخاص بشأن السلع الأولية في الفصل الأول من التقرير بحثا مفصلا عن أسباب وانعكاسات تراجع أسعار السلع الأولية، بينما يبحث تقرير الرائد المالي لعام ٢٠١٥ دور سياسة المالية العامة وأطر سياسات المالية العامة في إدارة تقلب أسعار السلع الأولية.

وقد شهدت الأسواق المالية في شهر أغسطس زيادة حادة في درجة التقلب عقب انخفاض سعر اليوان الصيني، مع زيادة العزوف العالمي عن تحمل المخاطر، وضعف قيم العملات في كثير من الأسواق الصاعدة، وتصحيح حاد

في أسعار الأسهم على مستوى العالم. وكانت الارتفاعات المؤقتة في درجة التقلب مرتبطة في السابق بالأحداث المحيطة بمفاوضات ديون اليونان والهبوط الحاد في بورصة الصين وتدابير السياسة اللاحقة التي اتخذتها السلطات الصينية في شهري يونيو ويوليو. ومع اقتراب الزيادة الأولى في أسعار الفائدة الأساسية في الولايات المتحدة وتفاقم الآفاق العالمية، أصبحت الأوضاع المالية أكثر ضيقا بالنسبة للأسواق الصاعدة منذ الربيع، ولا سيما في الأسابيع الأخيرة؛ حيث ارتفعت فروق أسعار الفائدة على السندات بالدولار وزادت عائدات السندات المقومة بالعملة المحلية بنسبة تتراوح بين ٥٠ و ٦٠ نقطة مئوية في المتوسط، وانخفضت أسعار الأسهم، بينما انخفضت أسعار الصرف أو أصبحت خاضعة لضغوط. وعلى العكس من ذلك، ظلت الأوضاع المالية ميسورة في الاقتصادات المتقدمة، ولا تزال أسعار الفائدة الحقيقية منخفضة حتى مع اقتراب رفع سعر الفائدة الأساسي في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة.

وقد ضعفت أسعار السلع الأولية، وخاصة في الأسابيع الأخيرة. وبعد زيادة أسعار النفط في الربيع من المستوى الأدنى الذي بلغته في شهر يناير، سجلت انخفاضا حادا يعكس صلابة العرض، وارتفاع الناتج المتوقع عقب الاتفاق النووي مع جمهورية إيران الإسلامية، وضعف الطلب العالمي. كذلك انخفضت أسعار المعادن نتيجة للقلق إزاء الطلب العالمي، وخاصة تباطؤ الاستثمارات كثيفة الاعتماد على السلع الأولية ونشاط الصناعة التحويلية في الصين، بالإضافة إلى زيادة العرض في أعقاب طفرة الاستثمار الماضية في قطاع التعدين.

وبالنسبة للعديد من البلدان المصدرة للسلع الأولية التي تطبق نظم صرف مرنة، تسبب انخفاض أسعار السلع الأولية في انخفاض قيم العملات إلى حد كبير. ولكن عملات الأسواق الصاعدة بشكل أعم تعرضت لانخفاضات حادة منذ الربيع، وخاصة في أغسطس، بينما كانت تحركات أسعار الصرف بين عملات الاقتصادات المتقدمة الرئيسية محدودة نسبيا في الشهور الأخيرة مقارنة بالفترة من أغسطس ٢٠١٤ إلى مارس ٢٠١٥. وهذا التعديل بين قيم العملات ذات الأسعار المعومة يعكس في الأساس تطور الأساسيات الاقتصادية — حيث توجد ضغوط خافضة لأسعار العملات تواجه البلدان التي تواجه تراجعًا متوقعًا في النمو وتدهورا في معدلات التبادل التجاري، وذلك في إطار عملية التصحيح العالمية. وكما يناقش الفصل الثالث، من المرجح حدوث تغيرات ملحوظة في صافي الطلب الخارجي لدى البلدان التي تشهد تحركات حادة ومستمرة في أسعار الصرف.

تواضعا نوعا ما مقارنة بالتوقعات السابقة، نظرا لضعف تعافياها الاقتصادي والآفاق المحدودة للنمو متوسط الأجل. وقد تباطأت التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة في الأرباع الأخيرة من العام، ومن المرجح أن يرتبط رفع سعر الفائدة الأساسي عن النطاق الأدنى الصفري في الولايات المتحدة ببعض الضيق في الأوضاع المالية الخارجية. ورغم أن تباطؤ النمو في الصين لا يزال متوافقا حتى الآن مع التنبؤات الموضوعية، فإن تداعياته عبر الحدود تبدو أكبر مما كان متوقعا من قبل. وينعكس ذلك في انخفاض أسعار السلع الأولية (وخاصة أسعار المعادن) وانخفاض الصادرات إلى الصين (ولا سيما في بعض اقتصادات شرق آسيا).

ومن المتوقع ارتداد النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في عام ٢٠١٦. ويعكس ذلك في معظمه ركودا أقل عمقا أو عودة جزئية إلى الأوضاع الطبيعية في البلدان التي تعاني من ضائقة اقتصادية في عام ٢٠١٥ (بما فيها البرازيل وروسيا وبعض البلدان في أمريكا اللاتينية والشرق الأوسط)، وانتقال الآثار الإيجابية لتحسن النشاط بمزيد من القوة في الاقتصادات المتقدمة، وتخفيف العقوبات المفروضة على جمهورية إيران الإسلامية. ومن المتوقع أن يزداد تباطؤ النمو في الصين، وإن كان بالتدريج.

وتتأثر الآفاق المتوقعة للبلدان منخفضة الدخل بضعف أسعار السلع الأولية، وتباطؤ النمو العالمي المتجاوز للتوقعات، وزيادة ضيق الأوضاع المالية العالمية المتوقعة. ولا تزال بعض البلدان تعاني عجزا كبيرا في حساباتها الجارية، مستفيدة من سهولة الحصول على المدخرات الأجنبية والاستثمار الأجنبي المباشر الوفير، وخاصة في البلدان الغنية بالموارد الطبيعية، ومن ثم فهي معرضة لمخاطر الصدمات المالية الخارجية على وجه الخصوص.

ولا يزال ميزان المخاطر يرجح كفة التطورات السلبية. فانخفاض أسعار النفط والسلع الأولية الأخرى يمكن أن يرفع الطلب في البلدان المستوردة للسلع، ولكنه يجعل الآفاق المتوقعة أكثر صعوبة في البلدان المصدرة للسلع الأولية التي يواجه بعضها بالفعل ظروفًا مبدئية صعبة. وتواجه السلطات الصينية مفاضلات صعبة بين أهدافها المتمثلة في تحقيق الانتقال إلى نمو أكثر اعتمادا على الاستهلاك دون إحداث تباطؤ مفرط في النشاط، مع القيام في نفس الوقت بتخفيض مواطن الضعف المالية وتنفيذ إصلاحات تعزز دور قوى السوق في الاقتصاد. ولا تزال الأسواق الصاعدة معرضة على المدى القصير لمخاطر انخفاضات أخرى في أسعار السلع الأولية وارتفاع حاد في سعر الدولار الأمريكي، مما يمكن أن يفرض مزيدا من الضغوط على الميزانيات العمومية للشركات في بعض البلدان. ويمكن أن تتسبب زيادة تقلب الأسواق المالية في ظهور تحديات أمام الاستقرار المالي في الاقتصادات المتقدمة (إذا كانت مصحوبة باتساع مفاجئ في فروق علاوات المخاطر)، مع ما يصاحب ذلك من تداعيات كبيرة على الأسواق الصاعدة، بما في ذلك ما ينشأ عن زيادة ضيق الأوضاع المالية وتحول مسار التدفقات الرأسمالية.

وتشير هذه العوامل العالمية — والتطورات ذات الخصوصية القطرية — إلى تعافٍ أضعف إلى حد ما في عامي ٢٠١٥ و٢٠١٦ مقارنة بما كان متوقعا في السابق، وإلى زيادة مخاطر التطورات السلبية.

فمن المتوقع أن يكون ارتفاع النمو محدودا في الاقتصادات المتقدمة هذا العام والعام القادم. وتعكس تطورات هذا العام في الأساس ازدياد قوة التعافي المحدود في منطقة اليورو والعودة إلى معدلات النمو الموجبة في اليابان، بدعم من انخفاض أسعار النفط، والسياسة النقدية التيسيرية، وفي بعض الحالات انخفاض سعر العملة. ويتأثر مدى التحسن في الاقتصادات المتقدمة بانخفاض النمو في البلدان المصدرة للسلع الأولية — وخاصة كندا والنرويج — وفي آسيا خارج اليابان (وخاصة كوريا ومقاطعة تايوان الصينية). ومن الملاحظ أن البطالة تتراجع، ولكن نمو الإنتاجية الأساسي لا يزال ضعيفا، حتى في الولايات المتحدة التي حققت تعافيا أكثر رسوخا، مما يثير القلق بشأن آفاق المدى المتوسط. ومن المتوقع حدوث بعض التحسن في عام ٢٠١٦ (خاصة في أمريكا الشمالية)، لكن آفاق المدى المتوسط لا تزال ضعيفة، مما يعكس مزيجا من انخفاض الاستثمار، والاتجاهات الديمغرافية غير المواتية، وضعف نمو الإنتاجية. ومن شأن الانخفاض الإضافي الذي طرأ مؤخرا على أسعار النفط وأسعار السلع الأولية الأخرى أن يدعم الطلب في معظم الاقتصادات المتقدمة المستوردة الصافية للسلع الأولية، ولكن تباطؤ النشاط في الأسواق الصاعدة سيعني ضعف الصادرات. وستفرض عودة انخفاضات أسعار السلع الأولية ضغوطا خافضة للتضخم الكلي في الاقتصادات المتقدمة خلال الشهور القادمة ويمكن أن تؤخر التحسن المتوقع في التضخم الأساسي مع تقدم مسيرة التعافي. ورغم أن التضخم الأساسي ظل أكثر استقرارا، فإنه لا يزال أقل بكثير من أهداف البنوك المركزية بشكل عام. ومن المتوقع أن يظل التضخم مكبوحا، على الرغم من تراجع البطالة وزيادة ضعف النمو الممكن على المدى المتوسط.

وهناك تفاوت كبير بين توقعات النمو عبر البلدان والمناطق، ولكن الآفاق المتوقعة تزداد ضعفا بوجه عام، مع توقع انخفاض النمو للعام الخامس على التوالي. ويعكس ذلك مزيجا من عدة عوامل: تراجع النمو في البلدان المصدرة للنفط؛ وتباطؤ النشاط الاقتصادي في الصين مع اعتماد أقل على الاستثمارات كثيفة الاستخدام للواردات؛ وتعديل الأوضاع عقب فترات الرواج الائتماني والاستثماري؛ وضعف الآفاق المتوقعة للبلدان المصدرة للسلع الأولية الأخرى، بما في ذلك في أمريكا اللاتينية عقب انخفاض أسعار السلع الأولية الأخرى، بالإضافة إلى التوترات الجغرافية-السياسية والصراعات الداخلية في عدد من البلدان.

وبالنسبة لمعظم اقتصادات الأسواق الصاعدة، يلاحظ أن الأوضاع الخارجية تزداد صعوبة، ففي حين أن انخفاض قيم العملات سيكون إيجابيا بالنسبة للبلدان المصدرة الصافية، فإن قوة «ال جذب» من الاقتصادات المتقدمة ستكون أكثر

وأكبر المخاطر على المدى المتوسط بالنسبة للاقتصادات المتقدمة هو احتمال حدوث مزيد من الانخفاض في النمو البطيء بالفعل إلى أن يقترب من الكساد، ولا سيما إذا زاد تعثر الطلب العالمي نتيجة لضعف الآفاق المتوقعة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وفي هذا السياق، يمكن أن يترسخ التضخم المزمع الأقل من المستهدف. وفي الأسواق الصاعدة، تأتي المخاطر متوسطة الأجل من تداعيات «الهبوط العنيف» أو الزيادة الكبيرة في تباطؤ النمو الممكن في الصين، أو انخفاض النمو الممكن بشكل أعم.

ولا تزال أولوية السياسة الاقتصادية تتمثل في رفع كل من الناتج الفعلي والممكن من خلال الجمع بين دعم الطلب وإجراء الإصلاحات الهيكلية. ففي الاقتصادات المتقدمة، لا تزال السياسات النقدية التيسيرية ضرورية، إلى جانب السياسات الاحترازية الكلية لاحتواء مخاطر القطاع المالي حسب الحاجة. وعلى البلدان التي يتوافر لها الحيز المالي ولديها فجوات كبيرة في الناتج أو تعتمد اعتماد كبيراً على الطلب الخارجي الصافي أن تعمل على تيسير موقف ماليتها العامة على المدى القصير، وخاصة من خلال زيادة الاستثمار في البنية التحتية. وبالفعل، سيساهم ذلك في زيادة الناتج الممكن إذا كان دعم الطلب قادراً على إعطاء دفعة للثقة والاستثمار اللذين تأخرا عن الركب في كثير من الاقتصادات المتقدمة. ويعتمد جدول أعمال الإصلاح الهيكلي على الظروف الخاصة بكل بلد، ولكن ركائزه الأساسية هي التدابير الداعمة للمشاركة في سوق العمل والاتجاه العام لتوظيف العمالة، وتيسير تصحيح الأوضاع في سوق العمل، ومعالجة تركات الديون المفرطة، وخفض الحواجز أمام الدخول إلى أسواق المنتجات، وخاصة في قطاع الخدمات.

وتواجه اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة مفاضلة صعبة بين دعم الطلب في ظل تباطؤ النمو — الفعلي والممكن — والحد من أوجه الضعف في بيئة

خارجية أكثر صعوبة. وقد قامت عدة اقتصادات بتخفيف قيود سياساتها الاقتصادية الكلية لمواجهة هذه الظروف. غير أن المجال متاح لمزيد من التخفيف يختلف إلى حد كبير تبعاً للبلد المعني، نظراً لاختلاف أداء النمو، والظروف الاقتصادية الكلية، والحساسية لصددمات أسعار السلع الأولية، بالإضافة إلى أوجه الضعف الخارجية والمتعلقة بالقطاع المالي والمالية العامة.

- ففي البلدان المستوردة للنفط، أدى انخفاض أسعار النفط إلى الحد من ضغوط الأسعار ومواطن التعرض للمخاطر الخارجية، مما سيخفف عبء السياسة النقدية. غير أنه في مقابل هذه الآثار الإيجابية يأتي انخفاض أسعار التصدير وما يترتب عليه من انخفاض في أسعار الصرف في البلدان المستوردة للنفط التي تصدر سلعاً أولية أخرى.
- ففي البلدان المصدرة للنفط التي لا تملك الحيز المالي اللازم، يتطلب انخفاض الإيرادات النفطية تخفيض الإنفاق العام. أما البلدان التي يتوافر لها الحيز المالي، فمن المناسب أن تقوم بتصحيح أوضاع المالية العامة تدريجياً، ولكنها يجب أن تعد خطط التصحيح على المدى المتوسط وأن تشرع في تنفيذها للحفاظ على مصداقية السياسات.

- وفي البلدان المصدرة للسلع الأولية التي تطبق نظاماً مرناً لسعر الصرف، يمكن أن يساعد انخفاض سعر العملة في تعويض أثر خسائر معدلات التبادل التجاري على الطلب، ولكن تغيرات أسعار الصرف الحادة يمكن أن تؤدي في بعض البلدان إلى تفاقم أوجه الضعف المرتبطة بالرفع المالي الفائت في قطاع الشركات والانكشاف لمخاطر النقد الأجنبي.

- وثمة حاجة ملحة في كثير من الاقتصادات لإجراء إصلاحات هيكلية ترفع الإنتاجية وتزيل الاختناقات التي تعوق الإنتاج.

آخر التطورات والآفاق المتوقعة

الأوضاع المالية الخارجية. وبينما يتماشى تباطؤ النمو في الصين إلى حد بعيد حتى الآن مع التنبؤات، فإن تداعياته عبر الحدود تبدو أكبر مما كان متوقعا من قبل. وينعكس ذلك في ضعف أسعار السلع الأولية (وخاصة أسعار المعادن) وضعف الصادرات إلى الصين.

تباطؤ النشاط الاقتصادي وكبح التضخم

تشير البيانات الأولية إلى أن النمو العالمي في النصف الأول من عام ٢٠١٥ بلغ ٢,٩٪، أي ٠,٣ نقطة مئوية أقل مما كان متوقعا في شهر إبريل من هذا العام (الشكل البياني ١-١). وكان النمو دون التنبؤات للاقتصادات المتقدمة والأسواق الصاعدة. وعلى وجه التحديد:

- كان النمو في الولايات المتحدة أقل مما كان متوقعا، على الرغم من الأداء القوي في الربع الثاني. وكان ذلك انعكاسا لتراجع النشاط في الربع الأول، بسبب عوامل لا تتكرر، وخاصة طقس الشتاء القارس وإغلاق الموانئ، فضلا عن الانخفاض الكبير في الإنفاق الرأسمالي في القطاع النفطي. وعلى الرغم من ضعف النمو، فقد انخفضت البطالة إلى ٥,١٪ في نهاية أغسطس، أي ٠,٤ نقطة مئوية أقل من مستواها في فبراير (ونقطة مئوية واحدة أقل من المستوى القائم منذ عام مضى). كذلك كان انخفاض النفقات الرأسمالية في القطاع النفطي عاملا أساسيا ساهم في التباطؤ في كندا، حيث تقلص النشاط الاقتصادي بشكل متواضع خلال الربعين الأولين من عام ٢٠١٥.
- ويتمشى التعافي إلى حد كبير مع تنبؤات إبريل في منطقة اليورو، حيث كان النمو أقوى من المتوقع في إيطاليا وبصفة خاصة في أيرلندا وإسبانيا (واستمر نتيجة تعافي الطلب المحلي) مما وازن النمو الأضعف من المتوقع في ألمانيا.
- وفي المملكة المتحدة، زاد إجمالي الناتج المحلي بمعدل سنوي قدره ٢,٢٥٪ في النصف الأول من عام ٢٠١٥، وعاد معدل البطالة الآن إلى ما يقرب من متوسطه في الفترة السابقة للأزمة والبالغ ٥,٥٪.
- وفي اليابان، حدث ارتداد قوي في الربع الأول وتلاه انخفاض في النشاط في النصف الثاني. وعلى مدار النصف الأول من العام، كان الاستهلاك دون التوقعات شأنه شأن صافي الصادرات. وانخفضت الصادرات انخفاضا كبيرا في الربع الثاني.
- ويتمشى النمو في الصين إلى حد كبير مع التنبؤات السابقة. وتباطؤ نمو الاستثمار مقارنة بالعام السابق وتقلصت الصادرات، ولكن ظل نمو الاستهلاك مطردا. وبينما كانت

تراجع النمو العالمي في النصف الأول من عام ٢٠١٥، مما يعكس مزيدا من التباطؤ في الأسواق الصاعدة وتعاف أضعف في الاقتصادات المتقدمة. ويتوقع الآن أن تبلغ نسبة النمو العالمي ٣,١٪ لعام ٢٠١٥ ككل، وهي نسبة أقل بقليل من نسبة النمو العالمي في عام ٢٠١٤، وتقل بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية عن التنبؤات الواردة في عدد يوليو ٢٠١٥ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي. ولا تزال الآفاق في البلدان والمناطق الرئيسية متفاوتة. فمقارنة بالعام الماضي، يُتوقع أن يرتفع النمو في الاقتصادات المتقدمة ارتفاعا طفيفا، بينما يُتوقع أن ينخفض في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ومع انخفاض أسعار السلع الأولية وانخفاض قيمة العملات في الأسواق الصاعدة وزيادة تقلبات الأسواق المالية، زادت مخاطر التطورات السلبية للآفاق، وخاصة بالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

ويتوقع أن يكتسب النشاط العالمي بعض السرعة في عام ٢٠١٦. فتشير التوقعات في الاقتصادات المتقدمة إلى أن التعافي المتواضع الذي بدأ في عام ٢٠١٤ سيزداد قوة. أما في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، فمن المتوقع أن تتحسن الآفاق: بصفة خاصة، بينما سيظل النمو في البلدان التي كانت تعاني من عسر اقتصادي في عام ٢٠١٥ (بما فيها البرازيل وروسيا وبعض البلدان في أمريكا اللاتينية والشرق الأوسط) ضعيفا أو سالبًا، ويتوقع أن يكون أكبر في العام القادم، بما يوازن أكثر من التباطؤ التدريجي المتوقع في الصين.

آخر التطورات والآفاق المتوقعة

يعكس تطور الآفاق العالمية في الشهور الأخيرة مزيجا من عوامل قصيرة الأجل وقوى أطول أجلا.

الاقتصاد العالمي في الشهور الأخيرة

ظل النمو في الاقتصادات المتقدمة خلال النصف الأول من عام ٢٠١٥ متواضعا. فبالنسبة لمعظم اقتصادات الأسواق الصاعدة، أصبحت الأوضاع الخارجية أكثر صعوبة. فقد ارتفع تقلب الأسواق المالية ارتفاعا كبيرا خلال الصيف وانخفضت أسعار السلع الأولية وتعرضت عملات العديد من الأسواق الصاعدة لضغوط خافضة. وتباطأت التدفقات الرأسمالية الداخلة، ومن المتوقع أن يؤدي رفع سعر الفائدة الأساسي في الولايات المتحدة من الحد الأدنى الصفري إلى زيادة تشديد

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

الاختلافات عن التوقعات في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي ^١		الاختلافات عن التوقعات في عدد يوليو ٢٠١٥ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي ^١		التوقعات		
٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤
٠,٢-	٠,٤-	٠,٢-	٠,٢-	٣,٦	٣,١	٣,٤
٠,٢-	٠,٤-	٠,٢-	٠,١-	٢,٢	٢,٠	١,٨
٠,٣-	٠,٥-	٠,٢-	٠,١	٢,٨	٢,٦	٢,٤
٠,٠	٠,٠	٠,١-	٠,٠	١,٦	١,٥	٠,٩
٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	١,٦	١,٥	١,٦
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	١,٥	١,٢	٠,٢
٠,٢	٠,٣	٠,١	٠,١	١,٣	٠,٨	٠,٤-
٠,٥	٠,٦	٠,٠	٠,٠	٢,٥	٣,١	١,٤
٠,٢-	٠,٤-	٠,٢-	٠,٢-	١,٠	٠,٦	٠,١-
٠,١-	٠,٢-	٠,٠	٠,١	٢,٢	٢,٥	٢,٠
٠,٣-	١,٢-	٠,٤-	٠,٥-	١,٧	١,٠	٢,٤
٠,٤-	٠,٥-	٠,٤-	٠,٤-	٢,٧	٢,٣	٢,٨
٠,٢-	٠,٣-	٠,٢-	٠,٢-	٤,٥	٤,٠	٤,٦
٠,٢	٠,١-	٠,٧-	٠,٥-	٠,٥	٢,٧-	١,٠
٠,٥	٠,٠	٠,٨-	٠,٤-	٠,٦-	٣,٨-	٠,٦
٠,٤-	٠,٥-	٠,٥-	٠,٨-	٢,٨	٠,١-	١,٩
٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,١-	٦,٤	٦,٥	٦,٨
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٦,٣	٦,٨	٧,٣
٠,٠	٠,٢-	٠,٠	٠,٢-	٧,٥	٧,٣	٧,٣
٠,٤-	٠,٦-	٠,٢-	٠,١-	٤,٩	٤,٦	٤,٦
٠,٢-	٠,١	٠,١	٠,١	٣,٠	٣,٠	٢,٨
١,٢-	١,٢-	٠,٩-	٠,٨-	٠,٨	٠,٣-	١,٣
٢,٠-	٢,٠-	١,٧-	١,٥-	١,٠-	٣,٠-	٠,١
٠,٥-	٠,٧-	٠,٢-	٠,١-	٢,٨	٢,٣	٢,١
٠,١	٠,٤-	٠,١	٠,١-	٣,٩	٢,٥	٢,٧
٠,٥-	٠,٤	٠,٢-	٠,٦	٢,٢	٣,٤	٣,٥
٠,٨-	٠,٧-	٠,٨-	٠,٦-	٤,٣	٣,٨	٥,٠
٠,٧-	٠,٨-	٠,٧-	٠,٥-	٤,٣	٤,٠	٦,٣
٠,٨-	٠,٦-	٠,٨-	٠,٦-	١,٣	١,٤	١,٥
٠,٠	٠,١	٠,١-	٠,٠	١,٩	١,٩	١,٥
٠,٢-	٠,٧-	٠,٤-	٠,٣-	٥,٨	٤,٨	٦,٠
٠,١	٠,٤-	٠,١	٠,١-	٣,٨	٢,٣	٢,٦
٠,٢-	٠,٤-	٠,٢-	٠,١-	٣,٠	٢,٥	٢,٧
٠,٦-	٠,٥-	٠,٣-	٠,٩-	٤,١	٣,٢	٣,٣
٠,١-	٠,٧	٠,٣-	٠,٥-	٤,٢	٤,٠	٣,٤
١,١-	٢,٢-	٠,٣-	٢,٣-	٤,٤	١,٣	٣,٦
٠,٧-	٠,١-	٠,٦-	٠,٥-	٣,٤	٣,١	٣,٤
٠,٩-	١,٤-	٠,١	١,١-	٤,٨	٣,٩	٢,٩
١٥,٣-	٦,٨-	١١,٥-	٧,٦-	٢,٤-	٤٦,٤-	٧,٥-
٤,١-	٢,٨-	٣,٤-	١,٣-	٥,١-	١٦,٩-	٤,٠-
٠,٢-	٠,١-	٠,٠	٠,٣	١,٢	٠,٣	١,٤
٠,٣	٠,٢	٠,٣	٠,١	٥,١	٥,٦	٥,١
٠,٧-	٠,٣-	٠,٠	٠,٠	١,٢	٠,٤	٠,٣
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٢
٠,١-	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,٢

ملحوظة: يفترض بقاء أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ثابتة عند مستوياتها السائدة في الفترة من ٢٧ يوليو إلى ٢٤ أغسطس ٢٠١٥. والبلدان مرتبة تبعا لحجمها الاقتصادي. وتعدّل البيانات ربع السنوية المجمعة موسميا. وبيانات ليتوانيا مدرجة في مجملات منطقة اليورو ولكنها لم تكن مدرجة في عدد إبريل من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

^١ الاختلاف يمثل أرقاما تقريبية لكل من عدد يوليو ٢٠١٥ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، وعدد إبريل ٢٠١٥ من تنبؤات آفاق الاقتصاد العالمي.

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

^٣ بالنسبة للهند، تقوم البيانات والتنبؤات المعروضة على أساس السنة المالية ويقوم إجمالي الناتج المحلي من عام ٢٠١١ فصاعدا على إجمالي الناتج المحلي بأسعار السوق والسنة المالية ٢٠١١/٢٠١٢ هي سنة الأساس.

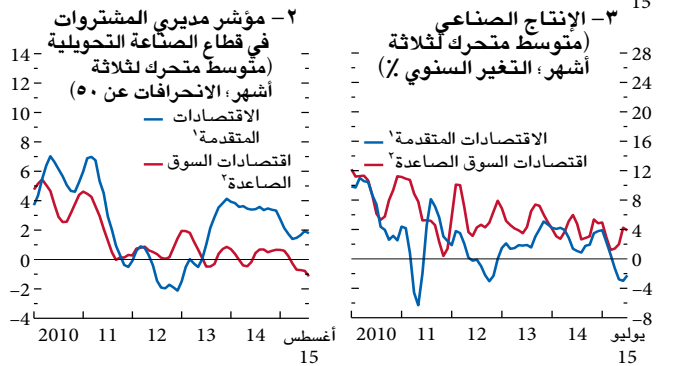
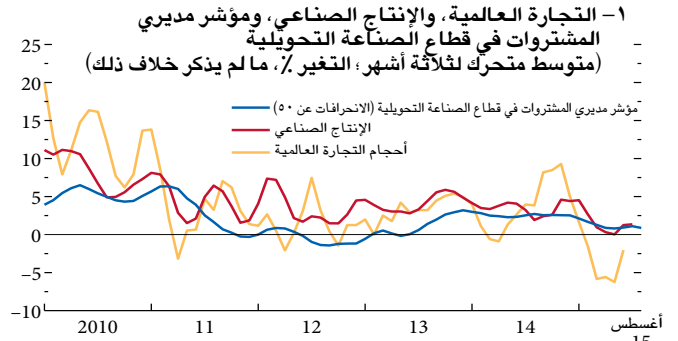
الفصل ١ آخر التطورات والآفاق المتوقعة

التغير من ربع السنة الرابع إلى الربع الرابع اللاحق ^٦				التغير من سنة إلى أخرى				
توقعات				توقعات				
٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	
٣,٦	٣,٠	٣,٣	٣,٦	٣,٦	٣,١	٣,٤	٣,٣	الناتج العالمي
٢,٣	٢,٠	١,٨	٢,٠	٢,٢	٢,٠	١,٨	١,١	الاقتصادات المتقدمة
٢,٨	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٨	٢,٦	٢,٤	١,٥	الولايات المتحدة
١,٧	١,٥	٠,٩	٠,٦	١,٦	١,٥	٠,٩	٠,٣-	منطقة اليورو
١,٦	١,٦	١,٥	١,٣	١,٦	١,٥	١,٦	٠,٤	ألمانيا
١,٥	١,٥	٠,١	١,٠	١,٥	١,٢	٠,٢	٠,٧	فرنسا
١,٥	١,٢	٠,٤-	٠,٩-	١,٣	٠,٨	٠,٤-	١,٧-	إيطاليا
٢,٢	٢,٢	٢,٠	٢,٠	٢,٥	٢,١	١,٤	١,٣-	إسبانيا
١,٣	١,٣	٠,٨-	٢,٣	١,٠	٠,٦	٠,١-	١,٦	اليابان
٢,٢	٢,٢	٢,٤	٢,٤	٢,٢	٢,٥	٢,٠	١,٧	المملكة المتحدة
٢,٠	٠,٥	٢,٥	٢,٧	١,٧	١,٥	٢,٤	٢,٠	كندا
٢,٦	٢,٥	٢,٦	٢,٧	٢,٧	٢,٣	٢,٨	٢,٢	اقتصادات متقدمة أخرى ^٧
٤,٨	٤,٠	٤,٧	٥,٢	٤,٥	٤,٠	٤,٦	٥,٠	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٠,٣	٣,٣-	٠,٦-	٢,٣	٠,٥	٢,٧-	١,٠	٢,٢	كومنولث الدول المستقلة
٠,٠	٤,٦-	٠,٣	١,٩	٠,٦-	٣,٨-	٠,٦	١,٣	روسيا
...	...	...	...	٢,٨	٠,١-	١,٩	٤,٣	ما عدا روسيا
٦,٤	٦,٤	٦,٨	٦,٨	٦,٤	٦,٨	٦,٨	٧,٠	آسيا الصاعدة والنامية
٦,٣	٦,٧	٧,١	٧,٥	٦,٣	٦,٨	٧,٣	٧,٧	الصين
٧,٥	٧,٣	٧,٦	٦,٩	٧,٥	٧,٣	٧,٣	٦,٩	الهند ^٨
٥,٢	٤,٤	٤,٨	٤,٦	٤,٩	٤,٦	٤,٦	٥,١	مجموعة آسيان-٥ ^٩
٤,٢	٣,٢	٢,٦	٣,٩	٣,٠	٣,٠	٢,٨	٢,٩	أوروبا الصاعدة والنامية
١,٧	١,٥-	١,١	١,٧	٠,٨	٠,٣-	١,٣	٢,٩	أمريكا اللاتينية والكاريبي
١,٣	٤,٤-	٠,٢-	٢,١	١,٠-	٣,٠-	٠,١	٢,٧	البرازيل
٢,٩	٢,٣	٢,٦	١,٠	٢,٨	٢,٣	٢,١	١,٤	المكسيك
...	...	...	...	٣,٩	٢,٥	٢,٧	٢,٣	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
١,٦	٣,٩	١,٦	٤,٩	٢,٢	٢,٤	٣,٥	٢,٧	المملكة العربية السعودية
...	...	...	...	٤,٣	٣,٨	٥,٠	٥,٢	إفريقيا جنوب الصحراء
...	...	...	...	٤,٣	٤,٠	٦,٣	٥,٤	نيجيريا
١,٧	٠,٧	١,٣	٢,٨	١,٣	١,٤	١,٥	٢,٢	جنوب إفريقيا
٢,١	١,٨	١,٥	١,١	١,٩	١,٩	١,٥	٠,٢	بنود للذاكرة
...	...	...	...	٥,٨	٤,٨	٦,٠	٦,١	الاتحاد الأوروبي
...	...	...	...	٣,٨	٢,٣	٢,٦	٢,١	البلدان النامية منخفضة الدخل
...	...	...	...	٣,٨	٢,٣	٢,٦	٢,١	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
٣,٠	٢,٤	٢,٥	٢,٨	٣,٠	٢,٥	٢,٧	٢,٤	النمو العالمي على أساس أسعار الصرف القائمة على السوق
...	...	...	...	٤,١	٣,٢	٣,٣	٣,٣	حجم التجارة العالمية (سلع وخدمات)
...	...	...	...	٤,٢	٤,٠	٣,٤	٢,٠	الواردات
...	...	...	...	٤,٤	١,٣	٣,٦	٥,٢	الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	...	٣,٤	٣,١	٣,٤	٢,٩	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
...	...	...	...	٣,٤	٣,١	٣,٤	٢,٩	الصادرات
...	...	...	...	٤,٨	٣,٩	٢,٩	٤,٤	الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	...	٤,٨	٣,٩	٢,٩	٤,٤	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
١٣,٦	٣٨,٠-	٢٨,٧-	٢,٦	٢,٤-	٤٦,٤-	٧,٥-	٠,٩-	أسعار السلع الأولية (بالدولار الأمريكي)
٠,٣-	١٦,١-	٧,٥-	٢,٩-	٥,١-	١٦,٩-	٤,٠-	١,٢-	النفط ^{١٠}
١,٤	٠,٥	١,٠	١,٢	١,٢	٠,٣	١,٤	١,٤	غير الوقود (متوسط على أساس أوزان الصادرات السلعية العالمية)
٥,٧	٦,٧	٥,١	٥,٦	٥,١	٥,٦	٥,١	٥,٨	أسعار المستهلكين
...	...	...	...	١,٢	٠,٤	٠,٣	٠,٤	الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	...	٠,٠	٠,٠	٠,٢	٠,٢	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
...	...	...	...	٠,١	٠,١	٠,٢	٠,٢	سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (%)
...	...	...	...	٠,١	٠,١	٠,٢	٠,٢	على الودائع بالدولار الأمريكي (سنة أشهر)
...	...	...	...	٠,١	٠,١	٠,٢	٠,٢	على الودائع باليورو (ثلاثة أشهر)
...	...	...	...	٠,١	٠,١	٠,٢	٠,٢	على الودائع بالين الياباني (سنة أشهر)

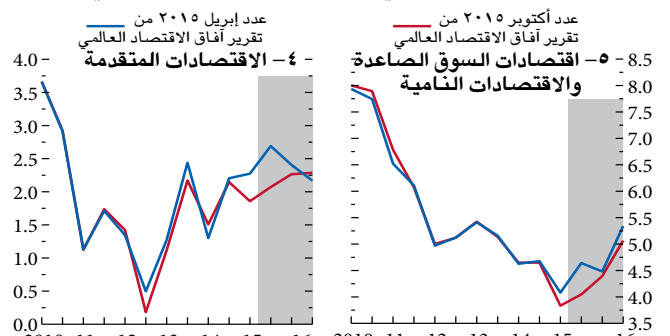
^٤ إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند وفيت نام.
^٥ متوسط بسيط لأسعار النفط الخام من أنواع برنت المملكة المتحدة وديبي الفاتح وغرب تكساس الوسيط. وكان متوسط سعر البرميل بالدولار الأمريكي ٩٦,٢٥ دولارا للبرميل في عام ٢٠١٤؛ وبلغ السعر المفترض حسب أسواق العقود المستقبلية ٥١,٦٢ دولارا في عام ٢٠١٥ و٥٠,٣٦ دولارا في عام ٢٠١٦.
^٦ بالنسبة للناتج العالمي، تمثل التقديرات والتوقعات ربع السنوية نحو ٩٠٪ من الناتج العالمي السنوي بأوزان محسوبة على أساس تعادل القوة الشرائية. وبالنسبة لاقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية، تمثل التقديرات والتوقعات ربع السنوية نحو ٨٠٪ من الناتج السنوي لاقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية بأوزان محسوبة على أساس تعادل القوة الشرائية.

الشكل البياني ١-١: مؤشرات النشاط العالمي

تراجع النمو العالمي في النصف الأول من عام ٢٠١٥، وتباطأ الإنتاج الصناعي العالمي وأحجام التجارة العالمية بشكل ملحوظ. ومن المتوقع أن ينتعش النشاط العالمي في عام ٢٠١٦. وفي الاقتصادات المتقدمة، تشير التوقعات إلى زيادة النمو على نطاق واسع في النصف الثاني من عام ٢٠١٥ ومطلع عام ٢٠١٦. وفي اقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية، يعكس الانتعاش في عام ٢٠١٦ أساساً تحسناً تدريجياً في البلدان التي كانت تعاني من عسر اقتصادي في عام ٢٠١٥.



نمو إجمالي الناتج المحلي (التغيير نصف السنوي % محسوباً على أساس سنوي)



المصادر: المكتب الهولندي لتحليل السياسات الاقتصادية بالنسبة لبيانات مؤشر حجم التجارة؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ ومؤسسة Markit Economics؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

١- أستراليا وكندا والجمهورية التشيكية والدانمرك ومنطقة اليورو ومنطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة (الإنتاج الصناعي فقط) وإسرائيل واليابان وكوريا ونيوزيلندا والنرويج (الإنتاج الصناعي فقط) وسنغافورة والسويد (الإنتاج الصناعي فقط) وسويسرا ومقاطعة تايوان الصينية والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.

٢- الأرجنتين (الإنتاج الصناعي فقط) والبرازيل وبلغاريا (الإنتاج الصناعي فقط) وشيلي (الإنتاج الصناعي فقط) والصين وكولومبيا (الإنتاج الصناعي فقط) وهنغاريا والهند وإندونيسيا ولافتيا (الإنتاج الصناعي فقط) وليتوانيا (الإنتاج الصناعي فقط) وماليزيا (الإنتاج الصناعي فقط) والمكسيك وباكستان (الإنتاج الصناعي فقط) وبيرو (الإنتاج الصناعي فقط) والفلبين (الإنتاج الصناعي فقط) وبولندا ورومانيا (الإنتاج الصناعي فقط) وروسيا وجنوب إفريقيا وتايلاند (الإنتاج الصناعي فقط) وتركيا وأوكرانيا (الإنتاج الصناعي فقط) وفنزويلا (الإنتاج الصناعي فقط).

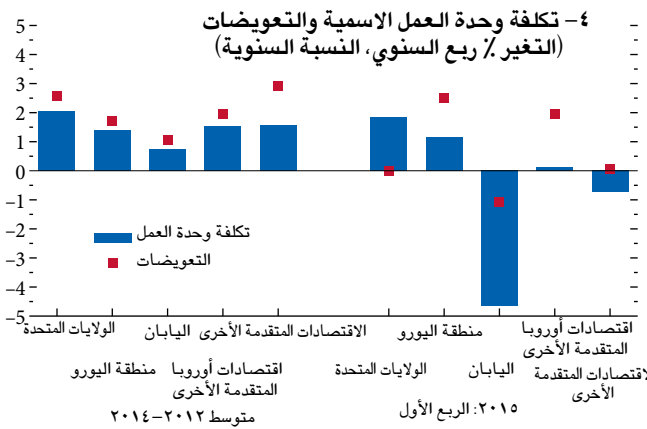
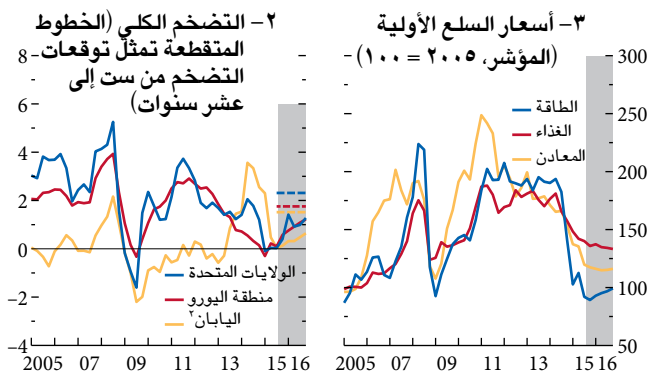
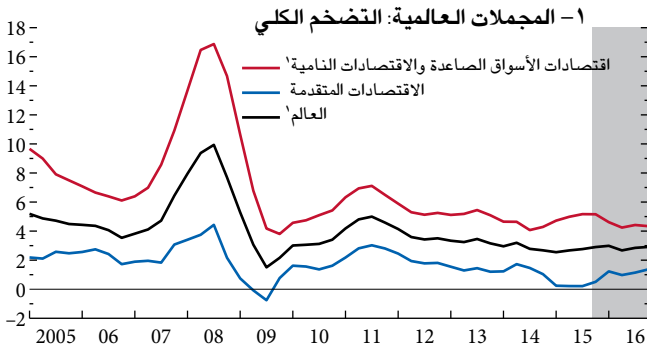
الصادرات أيضاً دون التوقعات، فقد كان انخفاضها أقل من انخفاض الواردات، وساهم صافي الصادرات بشكل إيجابي في النمو. وانخفضت أسعار الأسهم انخفاضاً حاداً منذ يوليو بعد ارتفاعها لمدة عام. وبينما تدخلت السلطات لإعادة النظام إلى الأسواق، فقد ظل تقلب السوق مرتفعاً حتى أغسطس.

- كذلك كان النشاط الاقتصادي في بعض الاقتصادات المتقدمة واقتصادات السوق الصاعدة في شرق آسيا مثل كوريا ومقاطعة تايوان الصينية والاقتصادات الأعضاء في رابطة أمم جنوب شرق آسيا أضعف مما كان متوقعاً، بما يعكس انخفاض الصادرات وأيضاً تباطؤ الطلب المحلي.
- وفي أمريكا اللاتينية، كان تباطؤ النشاط في البرازيل أعمق مما كان متوقعاً، ولا يزال الزخم يضعف في بلدان المنطقة الأخرى نتيجة انخفاض أسعار السلع الأولية. كذلك كان النمو أبطأ من المتوقع في المكسيك، مما يعكس تباطؤ النمو في الولايات المتحدة وضعف الطلب المحلي أيضاً.
- وكان انخفاض إجمالي الناتج المحلي في روسيا على مدار النصف الأول من عام ٢٠١٥ أكبر من التنبؤات إلى حد ما، وكان الركود في أوكرانيا أعمق مما كان متنبأً به من قبل بما يعكس الصراع الجاري في المنطقة.
- وتشير المؤشرات الاقتصادية الكلية إلى أن النشاط الاقتصادي في بلدان إفريقيا جنوب الصحراء والشرق الأوسط— التي لا تتوافر لها سلسلة البيانات ربع الشهرية لإجمالي الناتج المحلي— كان أيضاً أقل من التوقعات، حيث تأثر بانخفاض أسعار النفط والانخفاضات في أسعار السلع الأولية الأخرى والصراعات الجغرافية-السياسية والمحلية في عدد قليل من البلدان.

وظل الإنتاج الصناعي العالمي ضعيفاً خلال عام ٢٠١٤، بما يتسق مع القوة المتفاوتة في الطلب عبر الاقتصادات ومجموعات البلدان الرئيسية، وتباطؤاً بشكل ملحوظ على مدار النصف الأول من عام ٢٠١٥، بما يعكس تراكم بعض المخزونات في أواخر عام ٢٠١٤ وأوائل عام ٢٠١٥ وانخفاض نمو الاستثمار أيضاً. وتباطأت أحجام التجارة العالمية أيضاً في النصف الأول من عام ٢٠١٥. ومن المرجح أن يكون ضعف الاستثمار في جميع أنحاء العالم قد أدى إلى هذا التباطؤ، وخاصة في مجال التعدين، فضلاً عن تداعيات تحول النمو في الصين على التجارة. غير أن قياس مدى التباطؤ التجاري في السياق الحالي للتغيرات الكبيرة في أسعار السلع الأولية وأسعار الصرف ليس سهلاً ويعتمد على المقياس المستخدم. فتشير التقديرات القائمة على الحسابات القومية إلى اعتدال النمو في أحجام التجارة العالمية، في حين تشير المقاييس القائمة على الإحصاءات الدولية للتجارة في البضائع والمعروضة في اللوحة الأولى من الشكل البياني ١-١ إلى تقلص صريح.

الشكل البياني ١-٢: التضخم العالمي (التغير % على أساس سنوي مقارن، ما لم يذكر خلاف ذلك)

انخفض التضخم الكلي في الاقتصادات المتقدمة، بما يعكس في معظمه انخفاض أسعار النفط والسلع الأولية الأخرى. وظل التضخم الأساسي أكثر استقراراً، ولكن أقل عموماً من أهداف التضخم التي حدتها البنوك المركزية شأنه شأن التكلفة الاسمية لوحدة العمل. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة، أدى انخفاض أسعار السلع الأولية أيضاً إلى انخفاض التضخم الكلي، ولكن أدى انخفاض الكبير في قيمة العملات أيضاً إلى تعويض على جانب التطورات الإيجابية في بعض الاقتصادات.



المصادر: شركة Consensus Economics؛ ونظام Primary Commodity Price System، صندوق النقد الدولي؛ وتقديرات خبراء الصندوق.

١ ما عدا فنزويلا.
٢ في اليابان، تعكس الزيادة في التضخم في عام ٢٠١٤ إلى حد بعيد الزيادة في ضريبة الاستهلاك.

وانخفض التضخم الكلي في الاقتصادات المتقدمة (الشكل البياني ١-٢)، حيث يعكس في معظمه الانخفاض في أسعار النفط وتراجع أسعار السلع الأولية الأخرى، بينما ظل التضخم الأساسي مستقراً. وفيما يتعلق بالأسواق الصاعدة، أدى انخفاض أسعار النفط والسلع الأولية الأخرى (بما في ذلك الغذاء الذي له وزن أكبر في مؤشر أسعار المستهلكين في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية) إلى انخفاضات في التضخم عموماً، ما عدا في البلدان التي تعاني من انخفاضات كبيرة في قيمة عملتها، مثل روسيا.

انخفاض أسعار السلع الأولية

انخفضت أسعار النفط طوال الجزء الأكبر من الربع الثالث من عام ٢٠١٥ (الشكل البياني ١-٣) بعد أن كانت قد استقرت إلى حد كبير خلال الربع الثاني. وأدى النشاط الاقتصادي الأضعف من المتوقع دوراً في ذلك، بيد أن المعروض كان أيضاً أعلى من المتوقع، بما يعكس قوة الإنتاج في البلدان الأعضاء في منظمة البلدان المصدرة للنفط وكذلك في الولايات المتحدة وروسيا. وبالإضافة على ذلك، من المتوقع زيادة المعروض في المستقبل من جمهورية إيران الإسلامية بعد الاتفاق النووي الأخير مع بلدان مجموعة ١+٥.

وتشير التطورات الأخيرة إلى أن تصحيح الأوضاع في أسواق النفط للظروف الحالية التي تشهد تدفقاً زائداً من الإمدادات سيستغرق وقتاً طويلاً، ومن المتنبأ به الآن أن تظل أسعار النفط حتى عام ٢٠٢٠ دون المستويات المتوقعة منذ عدة شهور قليلة. وظلت الإمدادات أكثر مرونة من المتوقع وكان النشاط العالمي أضعف. وبينما دعم انخفاض أسعار النفط الطلب في البلدان المستوردة، فقد أوزنت الصدمات الأخرى جزئياً التأثيرات ومنعت حتى الآن الانتعاش واسع النطاق في النشاط، الذي كان بدوره سيدعم إعادة التوازن في سوق النفط. ودعمت مكاسب الإيرادات غير المتوقعة الناتجة عن انخفاض أسعار النفط زيادة الاستهلاك الخاص في الاقتصادات المتقدمة، على نطاق واسع كما هو متوقع، ما عدا في الولايات المتحدة حيث أدى الطقس الشتوي القارس والعوامل المؤقتة الأخرى إلى ضعف استجابة الاستهلاك إلى حد ما، وفي اليابان التي كانت فيها استجابة الاستهلاك مكبوحة بتأخر تمرير الأثر واعتدال الأجور. ولكن لم يستجب الاستثمار، بما يعكس في جزء منه المزيد من التقلص في استثمارات القطاع النفطي، ولكن أيضاً تراجع الاستثمار بصفة عامة. وفي الأسواق الصاعدة، كان النشاط الاقتصادي أضعف من المتوقع، لا سيما في البلدان المصدرة للنفط، كما نوقش من قبل.

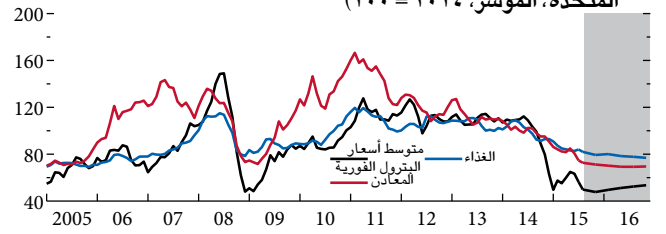
وكما سيتم تناوله بمزيد من التفصيل في قسم «الموضوع الخاص»، فقد انخفضت أسعار السلع الأولية غير الوقود، وخاصة المعادن البخرسة، انخفاضاً حاداً في الأسابيع الأخيرة.

١ مجموعة ١+٥ تتألف من البلدان الأعضاء الدائمين في مجلس الأمن التابع للأمم المتحدة وألمانيا.

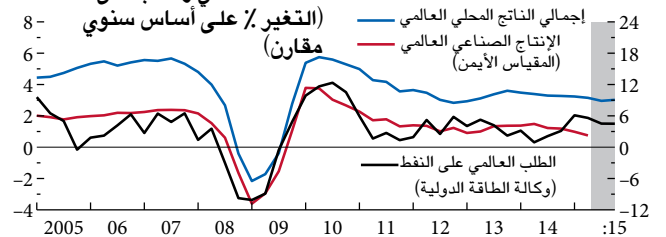
الشكل البياني ١-٣: أسواق السلع الأولية والنفط

انخفضت الأسعار الفورية في أسواق النفط العالمية مرة أخرى بعد أن ارتفعت من أدنى مستويات وصلت إليها في يناير ٢٠١٥. ومن المرجح أن تكون الإمدادات الكبيرة، بما في ذلك في أمريكا الشمالية، وضعف النشاط العالمي العاملين الرئيسيين وراء تجدد الضغوط الخافضة على الأسعار. ومن المتوقع الآن أن يستغرق تصحيح الأوضاع للتدفق المفرط من الإمدادات وقتاً أطول، ومن المتوقع أن تظل الأسعار دون المستويات المفترضة منذ عدة شهور قليلة.

١- مؤشرات الأسعار الحقيقية للسلع الأولية (مخفضة باستخدام مؤشر أسعار المستهلكين في الولايات المتحدة، المؤشر، ٢٠١٤ = ١٠٠)

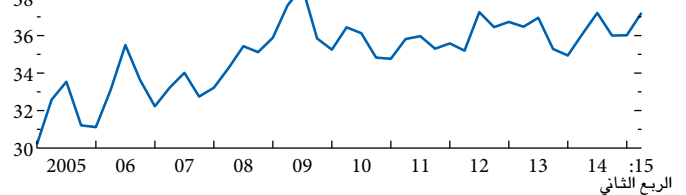


٢- النشاط العالمي والطلب على النفط

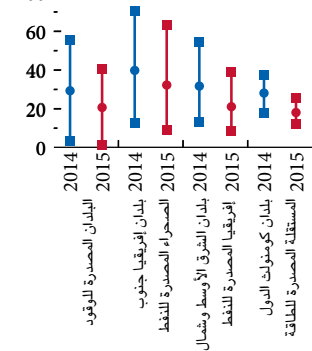


الربع الرابع

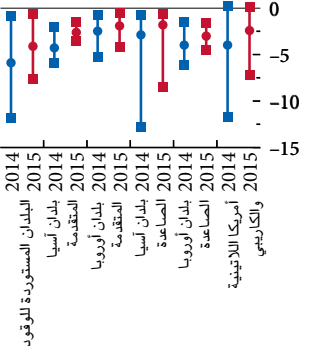
٣- مخزونات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي من النفط (أيام من الاستهلاك)



٤- الميزان التجاري النفطي، البلدان المصدرة للوقود (% من إجمالي الناتج المحلي؛ المتوسط والمئينان ١٠ و ٩٠)



٥- الميزان التجاري النفطي، البلدان المستوردة للوقود (% من إجمالي الناتج المحلي؛ المتوسط والمئينان ١٠ و ٩٠)



المصادر: وكالة الطاقة الدولية؛ ونظام Primary Commodity Prime، صندوق النقد الدولي؛ ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ وتقديرات خبراء الصندوق.

وديناميكيات هذا الانخفاض مماثلة لديناميكيات التصحيح الأخير في سوق النفط. وقد أدى ارتفاع الأسعار عموماً إلى تراكم طاقة الإمدادات الذي بدأ مع بداية تباطؤ الطلب. غير أن التطورات في الصين تؤدي دوراً أكبر بكثير في أسواق المعادن البخسة عما تؤديه في سوق النفط. فقد زادت نسبة الصين من حيث الاستهلاك العالمي من هذه المعادن من نحو ١٠٪ إلى ٢٠٪ في بداية الألفينات إلى أكثر من ٥٠٪ في الوقت الحالي. ويرتبط جزء من هذه الزيادة بدور البلد كمرکز للتصنيع، ولكنه يعكس أيضاً الاستثمار في البنية التحتية وطفرة البناء في الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٣ بعد الأزمة المالية العالمية. وكان لانتقال النمو في الصين وتباطؤ الاستثمار القائم بكثافة على المعادن دور بالغ الأهمية في تراجع أسعار المعادن البخسة. ومن المتوقع أن يستمر هذا الاتجاه خلال مرحلة الانتقال. وبالنظر إلى توقع استمرار الضعف النسبي في نمو الطلب بموجب توقعات السيناريو الأساسي، فمن المفترض أن تتأرجح الأسعار بشكل واسع في المستقبل القريب.

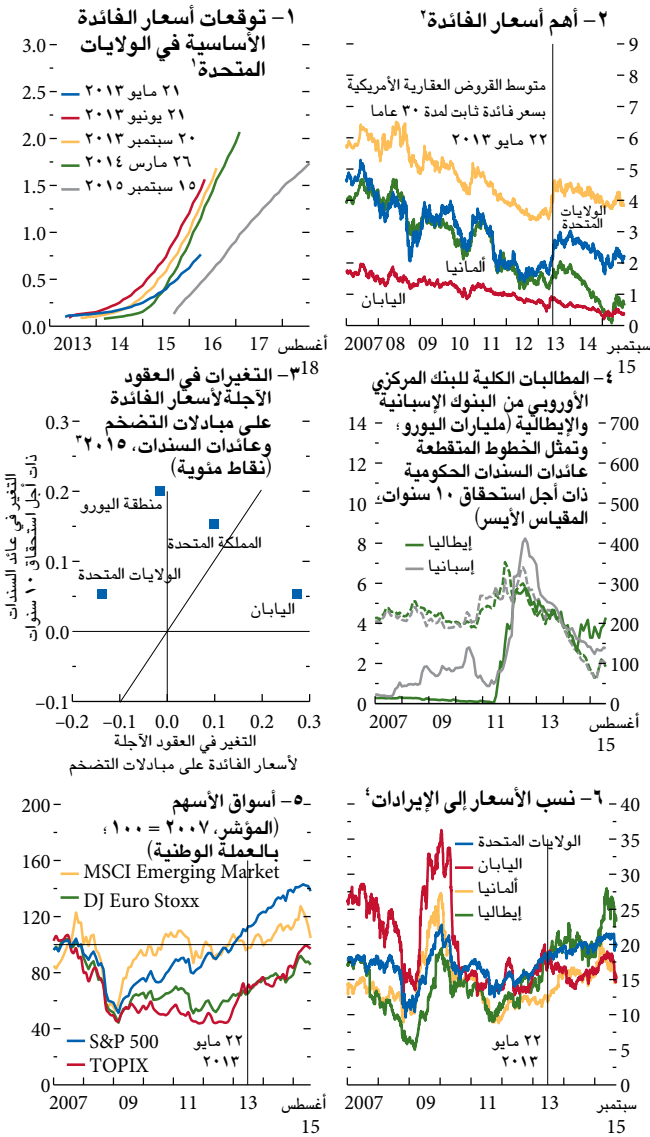
ونوقشت التداعيات الاقتصادية الكلية العالمية لانخفاض أسعار النفط بالتفصيل في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وفي البلدان المصدرة للسلع الأولية، تدهورت الآفاق قريبة الأجل مع انخفاض أسعار النفط وأسعار السلع الأولية بشكل أوسع نطاقاً. ويتناول الفصل الثاني بمزيد من التحليل انعكاسات تقلبات معدلات التبادل التجاري السلعي على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في البلدان المصدرة للسلع الأولية. وفي حالة تساوي جميع العوامل الأخرى، فإن افتراضات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الحالية لأسعار السلع الأولية تعني ضمناً أن متوسط معدلات النمو في البلدان المصدرة للسلع الأولية سيكون أقل بمقدار نقطة مئوية واحدة في الفترة ٢٠١٥-٢٠١٧ مقارنة بالفترة ٢٠١٢-٢٠١٤، وسيكون التراجع أكبر في البلدان المصدرة للوقود والمعادن (نحو ٢,٢٥ نقطة مئوية). وبالطبع سيعتمد هذا الأثر أيضاً على عوامل أخرى، بما في ذلك استجابات السياسات الاقتصادية الكلية. كما نوقش في عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير الرائد المالي.

تحركات أسعار الصرف

انعكس انخفاض أسعار السلع الأولية في شكل انخفاض كبير في أسعار الصرف في العديد من البلدان المصدرة للسلع الأولية العاملة بنظام سعر الصرف المرن. ولكن شهدت عملات الأسواق الصاعدة عموماً انخفاضات كبيرة منذ الربيع وخاصة منذ يوليو. وعلى العكس، كانت تحركات أسعار الصرف في عملات الاقتصادات المتقدمة الرئيسية متواضعة نسبياً في الشهور الأخيرة، بعد التغييرات الكبيرة التي حدثت في الفترة من أغسطس ٢٠١٤ إلى مارس ٢٠١٥. وبالقائمة الفعلية الحقيقية، ارتفع اليورو بنسبة ٣,٧٪ والدولار الأمريكي بنسبة ٢,٣٪ بين مارس وأغسطس ٢٠١٥، في حين تراجع الين تراجعاً طفيفاً. وزادت تقلبات أسعار الصرف في أغسطس وخاصة

الشكل البياني ١-٤: الأوضاع المالية في الاقتصادات المتقدمة (% مالم يذكر خلاف ذلك)

زاد تقلب الأسواق المالية في أغسطس عقب زيادة تجنب المخاطر على المستوى العالمي ناتجة عن الشواغل إزاء آفاق النمو في الصين وآفاق الأسواق الصاعدة بشكل أوسع نطاقاً. ولكن ظلت الأوضاع المالية مواتية في الاقتصادات المتقدمة. وتعكس العائدات الأعلى قليلاً على السندات طويلة الأجل تحسن النشاط وبدء ارتفاع التضخم الكلي عن أدنى مستوياته.



المصادر: بنك إسبانيا المركزي؛ ومؤسسة Bloomberg، L.P. ومؤسسة Haver Analytics؛ وقاعدة بيانات Thomson Reuters Datastream؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: DJ Euro Stoxx = مؤشر «داو جونز للأسهم الأوروبية»؛ MSCI Emerging Market = مؤشر MSCI لأسعار أسهم الأسواق الصاعدة؛ S&P 500 = مؤشر «ستاندرد أند بورز ٥٠٠»؛ TOPIX = مؤشر أسعار أسهم بورصة طوكيو. ١ التوقعات تستند إلى سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية في الولايات المتحدة. ٢ أسعار الفائدة تمثل عائدات السندات الحكومية ذات أجل استحقاق ١٠ سنوات، مالم يذكر خلاف ذلك. والبيانات حتى ١١ سبتمبر ٢٠١٥. ٣ التغيرات مسبوقة من بداية عام ٢٠١٥ حتى ١٥ سبتمبر ٢٠١٥. وأسعار الفائدة تقاس بعائدات السندات الحكومية ذات أجل استحقاق ١٠ سنوات. والتضخم متوسط الأجل المتوقع يقاس بالمعدل الضمني من العقود الآجلة لأسعار الفائدة على مبادلات التضخم على أساس خمس سنوات مقارنة. ٤ البيانات حتى ١٤ سبتمبر ٢٠١٥.

بعد انخفاض اليوان المرتبط بالزيادة المعلنة في مرونة سعر الصرف. وعلى الرغم من تعديل قيمة اليوان بنسبة ٤٪ مقابل الدولار الأمريكي، فإنه لا يزال أقوى من متوسط قيمته في عام ٢٠١٤ بنسبة ١٠٪ بالقيمة الحقيقية. وبصفة عامة، فقد عبرت تحركات سعر صرف العملات العاملة بنظام التعويم على مدى العام الماضي إلى حد بعيد عن الاختلافات الكبيرة في الأساسيات الاقتصادية، مثل نمو الطلب المتوقع في السوق المحلية ولدى الشركاء التجاريين، والانخفاضات في أسعار السلع الأولية، والصدمات القطرية. وعلى سبيل المثال، تواجه البلدان التي تعاني من ضعف آفاق النمو وتدهور معدلات التبادل التجاري ضغوطاً خافضة على قيمة عملاتها كجزء من ضبط الأوضاع على الصعيد العالمي. ومثلما يناقش في الفصل الثالث، فالبلدان التي تشهد تحركات حادة ومستمرة في أسعار الصرف من المرجح أن تشهد تغيرات كبيرة في صافي الطلب الخارجي.

أسعار الفائدة طويلة الأجل والأوضاع المالية

زاد تقلب الأسواق المالية زيادة كبيرة في أغسطس، مع زيادة المخاوف العالمية من الإقدام على المخاطرة بسبب الشواغل إزاء الآفاق في الصين، وعدم اليقين حول تنفيذ نظام سعر الصرف الجديد، وآفاق السوق الصاعدة عموماً. وارتبطت هذه المرحلة بانخفاض أسعار الأسهم، وارتفاع الفروق بين أسعار الفائدة، وانخفاض العائد على الأصول الآمنة، وانخفاضات حادة في أسعار السلع الأولية وانخفاض قيمة عملات معظم الأسواق الصاعدة، مثلما تمت مناقشته من قبل. والعائدات على السندات السيادية طويلة الأجل أعلى بمقدار ٣٠ نقطة أساس في الوقت الحالي عن المستوى الذي كان سائداً في إبريل في الولايات المتحدة وأعلى بمقدار ٤٥-٨٠ نقطة أساس في منطقة اليورو (ما عدا اليونان) خلال نفس الفترة (الشكل البياني ١-٤). وعلى الرغم من بعض الزيادات في فروق الفائدة على سندات الشركات (المتواضعة بالنسبة لشركات الفئة الاستثمارية وأكبر للسندات مرتفعة العائد)، فقد ظلت الأوضاع المالية للمقترضين من الشركات والأسر مواتية عموماً، وحقق ائتمان الأسر نمواً قوياً في الولايات المتحدة وتحسن أوضاع الإقراض تدريجياً في منطقة اليورو (الشكل البياني ١-٥).

وتعكس العائدات الأعلى جزئياً تحسن النشاط الاقتصادي ووصول التضخم الكلي إلى أدنى مستوياته؛ وفي منطقة اليورو، فإنها تعكس أيضاً تصحيحاً بعد الانخفاضات السابقة للمستويات المتدنية للغاية استجابة لزيادة مشتريات السندات من جانب البنك المركزي الأوروبي. وعلى صعيد سعر الفائدة الأساسي، اقتربت الولايات المتحدة والمملكة المتحدة من مرحلة رفع الفائدة، ولكن يعمل عدد من البلدان الأخرى على تيسير السياسة النقدية. وعلى وجه التحديد، تم خفض سعر الفائدة الأساسي في البلدان المصدرة للسلع الأولية (أستراليا

وكندا ونيوزيلندا) وكوريا، واعتمدت السويد تدابير للتيسير الكمي وتوسعت فيها في وقت لاحق.

وانخفاض أسعار الفائدة طويلة الأجل، وأوضاع السياسات النقدية التيسيرية، والفروق بين أسعار الفائدة التي لا تزال ضيقة في الاقتصادات المتقدمة كلها تدعم التعافي وتوتر تأثيرا مواتيا على ديناميكيات الديون. ولكنها تثير بعض الشواغل أيضا، كما نوقش في عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير الاستقرار المالي العالمي وفي القسم المعنون «المخاطر» في هذا الفصل. ولا تزال توقعات التضخم منخفضة—لا سيما في منطقة اليورو واليابان—وهناك خطر الاتجاه إلى الهبوط إذا واصل ضعف التضخم استمراره. ولا تزال هناك شواغل بشأن الاستقرار المالي مرتبطة بفترة ممتدة من انخفاض في أسعار الفائدة، وخاصة في الاقتصادات المتقدمة التي تعاني من تراخ متواضع. وتواجه شركات التأمين وصناديق المعاشات التقاعدية تحديات صعبة في هذا الصدد. ويعني تقلص علاوات الاستثمار مخاطر محتملة من حدوث زيادة حادة في أسعار الفائدة طويلة الأجل، إضافة إلى ما لذلك من تداعيات على الأسواق الصاعدة.

وقد تشددت الأوضاع المالية على عكس ذلك في معظم اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، على الرغم من وجود اختلافات بين البلدان والمناطق (الشكل البياني ١-٦). وقد زادت فروق أسعار الفائدة على السندات الدولارية التجارية والسيادية بمقدار ٤٠ إلى ٥٠ نقطة أساس في المتوسط منذ الربيع، وعلى العائدات طويلة الأجل على السندات بالعملة المحلية بما يقرب من ٦٠ نقطة أساس في المتوسط. وتراجعت أسعار الأسهم وانخفضت أسعار الصرف أو تعرضت لضغوط، وخاصة في البلدان المصدرة للسلع الأولية. كذلك اختلف تطور سعر الفائدة الأساسي في الشهور الأخيرة بين المناطق، بما يعكس الاختلافات في الضغوط التضخمية، والأوضاع الاقتصادية الكلية المحلية الأخرى، والبيئة الخارجية (الشكل البياني ١-٧). وانخفضت أسعار الفائدة الأساسية الاسمية في الصين وبلدان أخرى في آسيا الصاعدة (خاصة الهند) وفي روسيا، بعد الزيادة الحادة للغاية في ديسمبر ٢٠١٤. وفي المقابل، واصلت أسعار الفائدة الأساسية الزيادة في البرازيل بسبب زيادة التضخم، في حين أنها ظلت مستقرة أو انخفضت في بقية المنطقة، بما يعكس ضعف الطلب المحلي.

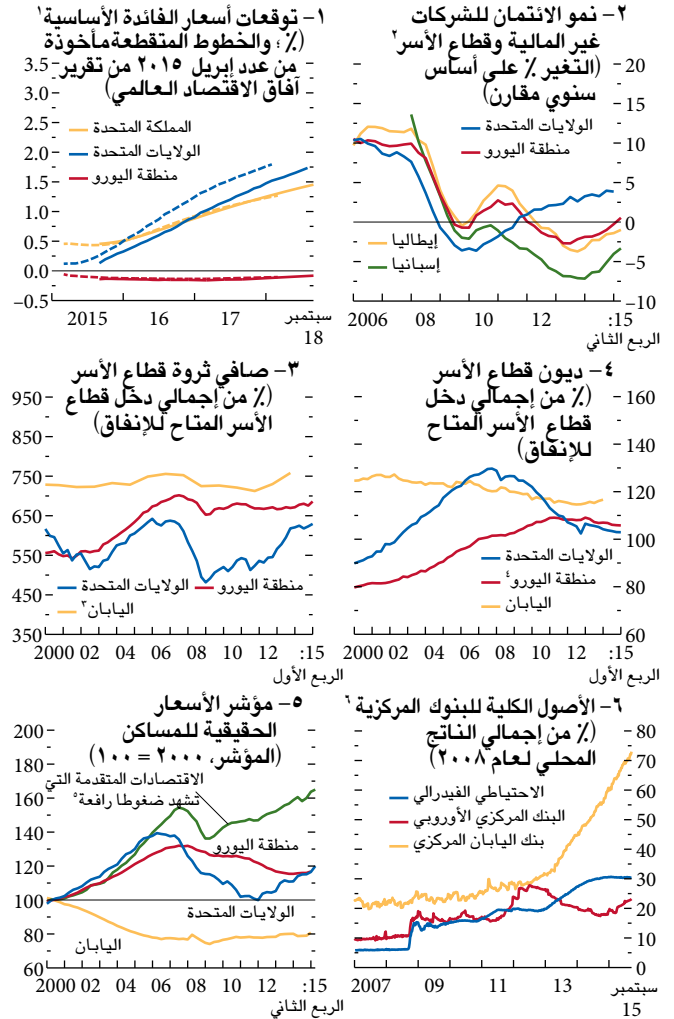
العوامل طويلة الأجل

نمو الإنتاجية في الاقتصادات المتقدمة

كان النمو دون المستويات المتنبأ بها على مدى السنوات الأربع السابقة كما أبرز في تقارير آفاق الاقتصاد العالمي السابقة. وتبين مقارنة نمو الناتج في الاقتصادات المتقدمة للفترة ٢٠١١-٢٠١٤ مقابل المعدلات المتنبأ بها في عدد إبريل ٢٠١١ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي توقعات مفردة بشأن المجملات على مدى الأفق بمقدار نقطة مئوية واحدة. غير

الشكل البياني ١-٥: الاقتصادات المتقدمة: الأوضاع المالية

لا تزال الأسواق تتوقع رفع سعر الفائدة الأساسي في أواخر ٢٠١٥ في الولايات المتحدة، ولكن من المتوقع أن تكون الزيادات اللاحقة تدريجية. ومع الأوضاع النقدية التيسيرية في منطقة اليورو، بدأ تقلص الائتمان الخاص ووصل إلى أدنى مستوياته. وفي الولايات المتحدة، استقر صافي ثروة قطاع الأسر عند مستويات أعلى، ولا تزال ديون قطاع الأسر تنخفض.



المصادر: بنك إنجلترا المركزي؛ والبنك المركزي الإسباني؛ ومؤسسة Bloomberg, L.P.؛ والبنك المركزي الأوروبي؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ تستند التوقعات إلى العقود المستقبلية لأسعار الفائدة على أموال الاحتياطي الفيدرالي بالنسبة للولايات المتحدة، وإلى أسعار الفائدة على العقود الآجلة لأسعار الفائدة على مبادلات مؤشر الإقراض الليلة واحدة بالجنيه الإسترليني بالنسبة للمملكة المتحدة، وإلى العقود الآجلة لأسعار الفائدة على المعاملات بين البنوك باليورو بالنسبة لمنطقة اليورو؛ وهي محدثة بتاريخ ١٥ سبتمبر ٢٠١٥.

^٢ تستخدم بيانات تدفق الأموال بالنسبة لمنطقة اليورو وإسبانيا والولايات المتحدة. ويتم تصحيح بيانات قروض البنوك الإيطالية إلى الإيطاليين المقيمين لاحتساب عمليات التوريق.

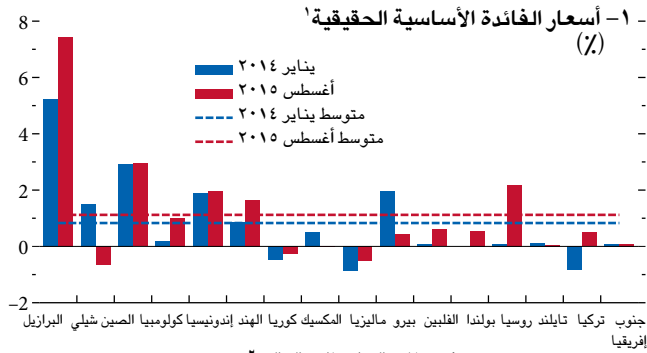
^٣ تُستنتج من صافي الثروة السنوي إلى الدخل المتاح للإنفاق.

^٤ يشتمل على قطاع فرعي لأصحاب العمل (بما في ذلك العاملين لحسابهم الخاص).
^٥ البلدان التي تتعرض لضغوط رافعة هي التي يكون مؤشر ضعف قطاع العقارات السكنية أعلى من الوسيط للاقتصادات المتقدمة: أستراليا والنمسا وبلجيكا وكندا وفرنسا ومنطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة وإسرائيل وكسمبرغ ونيوزيلندا والنرويج والبرتغال وإسبانيا والسويد والمملكة المتحدة.

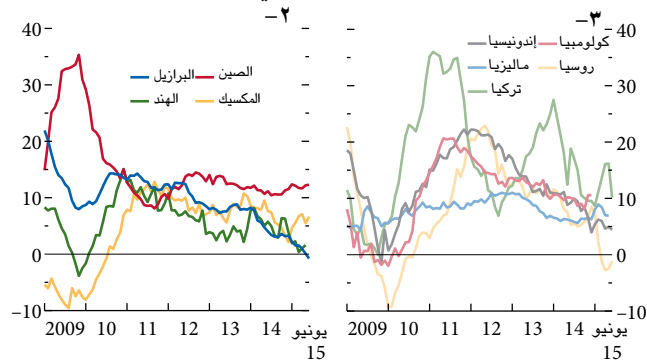
^٦ البيانات حتى ١١ سبتمبر ٢٠١٥. وتستند حسابات البنك المركزي الأوروبي إلى القائمة المالية الأسبوعية الصادرة عن المنظومة المصرفية الأوروبية.

الشكل البياني ١-٧: السياسات النقدية والائتمان في اقتصادات الأسواق الصاعدة

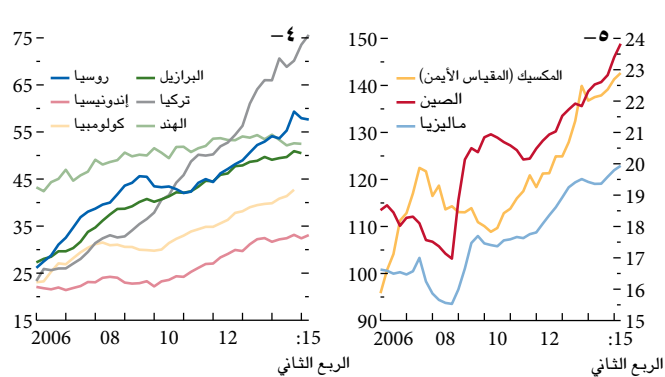
لا تزال الأوضاع النقدية تيسيرية عموماً في العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة. وأسعار الفائدة الأساسية الحقيقية منخفضة، في حين انخفضت العملات بالقيمة الفعلية الحقيقية. غير أنه في عدد من اقتصادات الأسواق الصاعدة التي تشهد ضغوطاً تضخمية أو مواطن ضعف خارجية، رفعت البنوك المركزية أسعار الفائدة الأساسية. وتباطأ نمو الائتمان الحقيقي في العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة بعد فترات الائتمان والزيادات السريعة في نسب الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي.



نمو الائتمان الحقيقي^٢ (التغير % على أساس سنوي مقارن)



نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي^٢ (%)

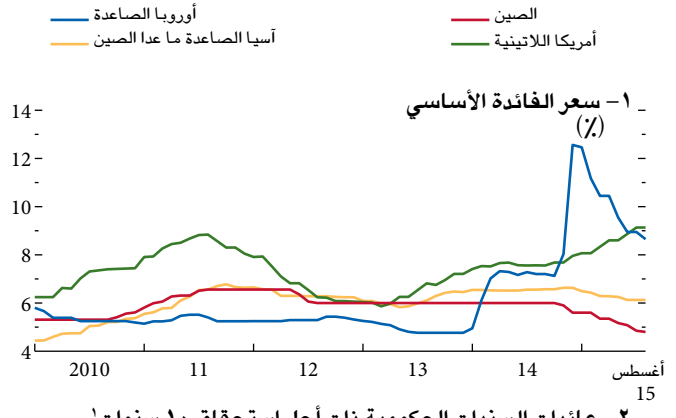


المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ وقاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: مسميات البيانات الواردة في الشكل البياني تستخدم الرموز القطرية للمنظمة الدولية لتوحيد المقاييس.

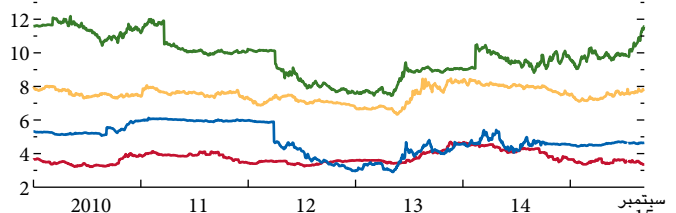
^١ منخفضة بتوقعات التضخم لعامين في المستقبل وفقاً لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي.
^٢ الائتمان يمثل مطالبات شركات الإيداع الأخرى من القطاع الخاص (من الإحصاءات المالية الدولية) ما عدا في حالة البرازيل، حيث ائتمان القطاع الخاص من بيانات السياسة النقدية وعمليات الائتمان في النظام المالي صادرة عن بنك البرازيل المركزي.

الشكل البياني ١-٦: الأوضاع المالية في اقتصادات الأسواق الصاعدة

تشددت الأوضاع المالية في اقتصادات الأسواق الصاعدة منذ صدور عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي في بيئة خارجية أكثر صعوبة.



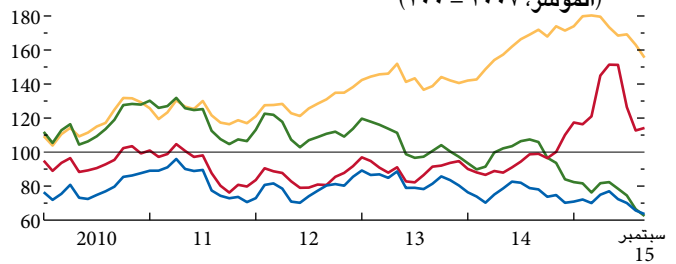
عائدات السندات الحكومية ذات أجل استحقاق ١٠ سنوات^١ (%)



فروق العائد على السندات السيادية حسب مؤشر سندات الأسواق الصاعدة^١ (نقاط أساس)



أسواق الأسهم (المؤشر، ٢٠٠٧ = ١٠٠)

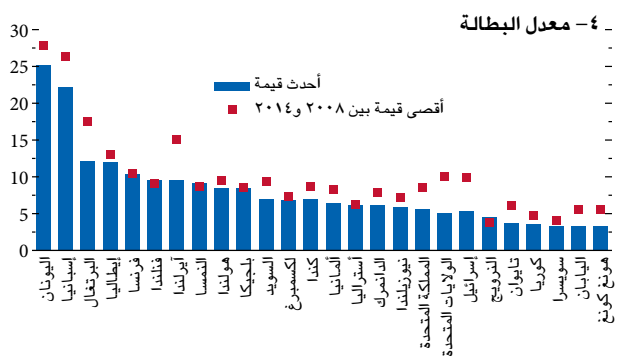
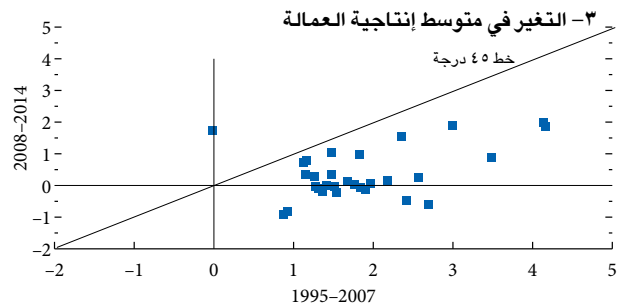
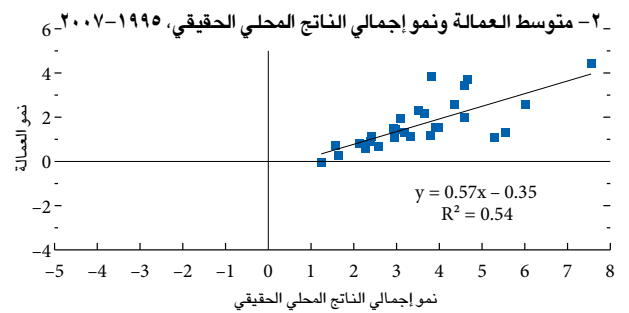
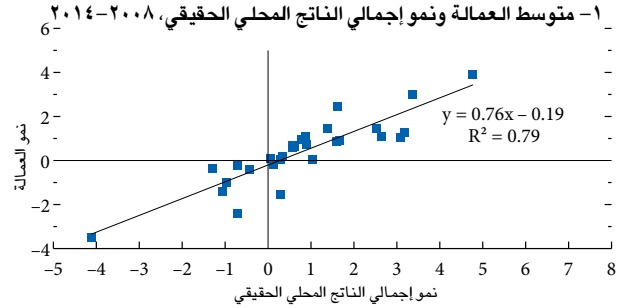


المصادر: مؤسسة Bloomberg, L.P. وشركة EPFR Global؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: آسيا الصاعدة ما عدا الصين تشمل الهند وإندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلاند؛ وأوروبا الصاعدة تشمل بولندا ورومانيا (التدفقات الرأسمالية الداخلة فقط) وروسيا وتركيا؛ وأمريكا اللاتينية تشمل البرازيل وشيلي وكولومبيا والمكسيك وبيرو.
^١ البيانات حتى ١١ سبتمبر ٢٠١٥.

الشكل البياني ١-٨: النمو والتوظيف وإنتاجية العمالة في الاقتصادات المتقدمة (٧)

كان نمو إنتاجية العمالة في الاقتصادات المتقدمة أبطأ بكثير منذ الأزمة المالية العالمية. وعلى الجانب الآخر، كان نفس متوسط معدل النمو منذ الأزمة مرتبطاً في المتوسط بارتفاع نمو العمالة (على النحو الذي يعكس في ارتفاع معامل منحني خط الاتجاه العام). ونتيجة للنمو كثيف العمالة، انخفضت البطالة بشكل ملحوظ في الاقتصادات التي شهدت تعافياً للنمو قابلاً للاستمرار.



أن التوقعات المفرطة بشأن نمو العمالة (٠,٣ نقطة مئوية) أقل بكثير. وبالنسبة لمجموعة من الاقتصادات، بما فيها ألمانيا واليابان وكوريا والمملكة المتحدة، فإن التوقعات المفرطة بشأن نمو الناتج ارتبطت بدلا من ذلك بتوقعات دون المستوى الفعلي بشأن نمو العمالة. وبعبارة أخرى، كانت إنتاجية العمالة أقل من التوقعات بكثير.

ويعرض الشكل البياني ١-٨ هذه المسألة بمزيد من التفصيل. وتبين أول لوحتين متوسط العلاقة بين نمو الناتج ونمو العمالة عبر البلدان قبل الأزمة وبعدها. وتبرز المقارنة بين اللوحتين أن كلا من نمو الناتج ونمو العمالة أضعف بكثير في الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٤ مقارنة بفترة ما قبل الأزمة في ١٩٩٥-٢٠٠٧. وتبين اللوحتان أيضا ارتباط نفس معدل نمو الناتج منذ الأزمة بارتفاع نمو العمالة في المتوسط، ولكن بمعدلات نمو أدنى بكثير للناتج، غير أن نمو العمالة منذ الأزمة كان أضعف مما كان عليه قبل الأزمة. ومن شأن تعديل نمو العمالة لمراعاة التغيرات في عدد ساعات العمل أن يؤدي إلى نفس النتائج.

وتقارن اللوحة الثالثة من الشكل البياني بين نمو إنتاجية العمالة في الاقتصادات المتقدمة، ويستخدم لها كمؤشر بديل الفرق بين نمو الناتج ونمو العمالة، خلال الفترتين ١٩٩٥-٢٠٠٧ و٢٠٠٨-٢٠١٤. وتبين أنه بينما لا يزال نمو إنتاجية العمالة يختلف اختلافا كبيرا بين البلدان، فقد كان هناك تباطؤ عام في جميع البلدان تقريبا، وكان الاستثناء الوحيد هو إسبانيا (النقطة الوحيدة التي تقع فوق خط ٤٥ درجة في اللوحة)، بما يعكس تغيرات كبيرة وخاصة في الوظائف المؤقتة منخفضة الإنتاجية خلال الدورة. ومرة أخرى، فإن تعديل نمو العمالة لمراعاة التغيرات في عدد ساعات العمل يعطي نفس الصورة تقريبا.

وتقارن اللوحة الرابعة من الشكل البياني مستوى البطالة في عام ٢٠١٤ بأقصى مستوى لها خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٤. وعلى الرغم من أن مستوى «كثافة العمالة» المرتفع في الفترة الأخيرة قد ساعد على خفض البطالة في عدد من البلدان، فإن المعدل المنخفض لنمو الناتج يعني أن البطالة لا تزال مرتفعة وفجوات الناتج كبيرة الحجم في عدد من الاقتصادات المتقدمة. ولكن ما وراء هذا الانخفاض في إنتاجية العمالة؛ فمن الواضح أنه كان لضعف الاستثمار بعد الأزمة دور في ذلك، ولكن كما يبين الفصل الثالث من عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، فإن تباطؤ نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج يبدو حتى الآن الجزء الأكثر أهمية من التفسير في معظم الحالات. وبدورها، لا تزال أسباب تباطؤ نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج غير مفهومة تماما (راجع مثلا دراسة OECD 2015)، ولكن من المرجح أنها تشتمل على تباطؤ تراكم رأس المال البشري، وتحويل هيكل في تكوين

البلدان^٣ وعلى خلفية هذا الاختلاف، فيبدو أن أكثر من نصف الاختلاف بقليل في تغير النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٤ يكون قد نتج عن عوامل قطرية، مما لا يثير الدهشة. وقد نوقشت هذه العوامل التي تشتمل مثلا على الاختناقات في الإمدادات والتغيرات في السياسات الهيكلية مناقشة مستفيضة في تقارير آفاق الاقتصاد العالمي السابقة. ويتمثل الجانب الآخر في أنه يمكن ربط أقل من نصف الاختلاف تقريبا بمجموعة من الأوضاع التي كانت قائمة بالفعل والعوامل الخارجية.

ومن السمات المثيرة للاهتمام في انخفاض النمو هو أنه في أول عامين من الانخفاض (٢٠١١-٢٠١٢)، أدت العوامل الخارجية، وخاصة انخفاض النمو في البلدان الشريكة، دورا أكبر مما أدته لاحقا في الفترة ٢٠١٣-٢٠١٤.^٤ ويبدو أن التغيرات في النمو في جميع البلدان الشريكة كانت عاملا أكثر أهمية من التغيرات في الاقتصادات المتقدمة الشريكة فقط، ربما كانعكاس لزيادة التجارة داخل مجموعة اقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية. وبينما لا يبدو أن مدى الانكشاف التجاري المباشر للصين عاملا كبيرا في تفسير الاختلافات في انخفاضات النمو عبر الاقتصادات، فيبدو أن كون أي بلد من كبار مصدري السلع الأولية يمثل عاملا مهما حيث تشهد هذه الاقتصادات انخفاضات أكبر نسبيا في النمو، في حالة تساوي العوامل الأخرى. ومع ذلك، كما يناقش في الفصل الثاني، فإن أثر تقلبات معدلات التبادل التجاري السلعي على النمو الفعلي والمحتمل (متوسط الأجل) يعتمد على عدد من العوامل، مثل المستويات الأصلية للتطور المالي، وبأي مقدار تؤدي سياسة المالية العامة إلى تمهيد أو تفاقم الدورة، ونظم سعر الصرف. وفي العادة، شهدت البلدان المصدرة للسلع الأولية التي لديها مرونة أكبر في سعر الصرف انخفاضات أقل في النمو خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٤، وهو ما ينطبق أيضا على اقتصادات السوق الصاعدة الأخرى.

ويبدو أن تباطؤ النمو يعكس تصحيحا بعد سنوات من النمو الاستثنائي السريع في الألفينيات. فقد تباطأ النمو بشكل أكبر في البلدان التي سجلت نموا أعلى بكثير من المتوسطات طويلة الأجل حول وقت الأزمة المالية العالمية خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٤ («انعكاس الوسيط»). ويشير ذلك إلى أن حالات التباطؤ الممتدة يمكن أن تعكس أيضا في جزء منها تصحيحا لمختلف الطفرات المحتملة في الماضي، بما في ذلك الإفراط في الاستثمار وزيادة الرفع المالي في قطاع الشركات بعد طفرات الائتمان، حسبما يناقش في الفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير الاستقرار المالي العالمي.

^٣ يبين تحليل أخطاء التنبؤ صورة ماثلة، كما نوقش في الإطارات ٣-١ من عدد أكتوبر ٢٠١٤ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.
^٤ يخلص الفصل الرابع من عدد إبريل ٢٠١٤ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي أيضا إلى أن الصدمات الخارجية تؤدي دورا كبيرا في المراحل الأولية من التباطؤ.

إجمالي الناتج المحلي نحو الخدمات، وعلى الأقل الانخفاض التدريجي في التأثيرات الإيجابية لثورة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات على الإنتاجية بالنسبة للولايات المتحدة (دراسات Fernald 2014 و Gordon 2014).

ومن الأسئلة الرئيسية هو ما إذا كان التباطؤ الممتد للنمو وضعف نمو الإنتاجية يمكن أن يعكسا أيضا طبيعة الأزمة الأخيرة، في ضوء الدراسات العلمية بشأن التعافي الضعيف في أعقاب الإعسار المالي الشديد. ويتناول الإطار ١-١ هذه المسألة عن طريق التركيز على أكثر من ١٠٠ حالة ركود في ٢٣ اقتصادا متقدما منذ الستينات. ويخلص إلى أن ثلثي حالات الركود يليها انخفاض نسبي في الناتج للاتجاه السابق للأزمة. وما يثير الدهشة أكثر هو أن نصف هذه الحالات تقريبا لا يليها انخفاض الناتج فحسب، بل أيضا انخفاض نمو الناتج مقارنة بالاتجاه السابق للأزمة. وتطرح النتائج التي نوقشت في الإطار أسئلة مهمة بالنسبة للسياسات، مثل مدى انعكاس هذه التأثيرات على صدمات العرض أو تآكل الناتج المحتمل من الانخفاضات الممتدة في الطلب المحلي. ويرى خبراء الصندوق أن العاملين يتسببان في انخفاض النمو المحتمل، وعلى الرغم من انخفاض النمو المحتمل، فإن انخفاضات الطلب لا تزال كبيرة في عدد من الاقتصادات المتقدمة (على النحو المبين مثلا في اللوحة الرابعة من الشكل البياني ١-٨).

تباطؤ ممتد في الأسواق الصاعدة

بعد ارتداد قوي نسبته ما يقرب من ٧,٥٪ بعد الأزمة المالية العالمية، انخفض نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية من نحو ٦,٣٪ في عام ٢٠١١ إلى ٤,٦٪ في عام ٢٠١٤. ومن المتوقع أن يواصل الانخفاض إلى ٤٪ في عام ٢٠١٥. وبهذا الانخفاض، كان الانخفاض للمجموعة بأكملها في عام ٢٠١٤ قدره نقطة مئوية دون متوسط النمو المسجل في الفترة ١٩٩٥-٢٠٠٧.

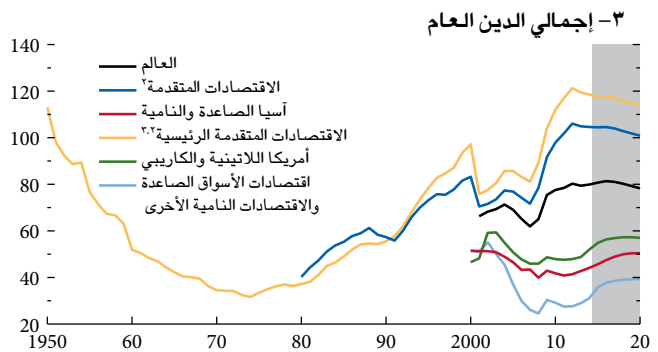
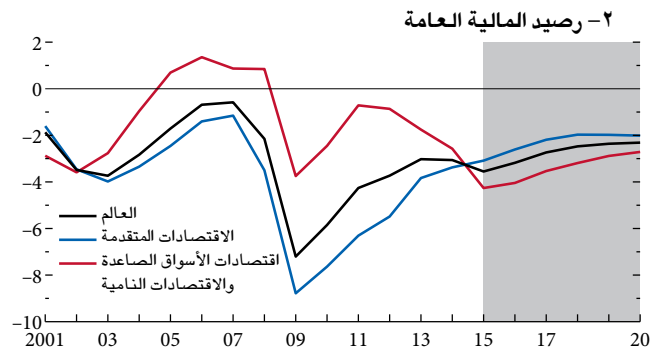
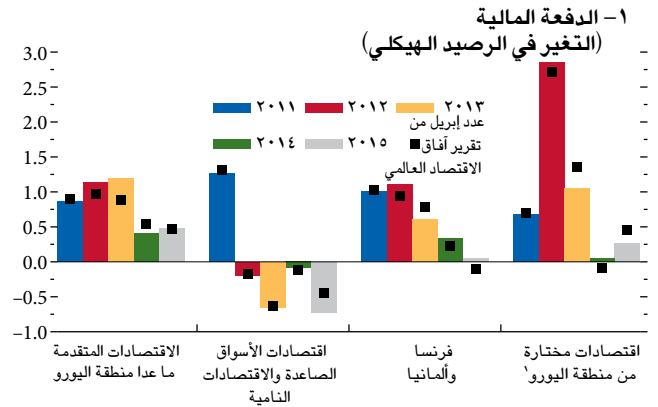
وأتت الانحرافات الأكبر من المتوسط في اقتصادات السوق الصاعدة الرئيسية تأثيرا كبيرا على هذه نتائج المجموعة ككل، والتي تحسب باستخدام أوزان إجمالي الناتج المحلي. ولم يحدث التباطؤ في جميع اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، فقد كان النمو في الفترة ٢٠١١-٢٠١٤ أعلى من متوسط النمو في الفترة ١٩٩٥-٢٠٠٧ بالنسبة إلى ٤٠٪ من

^٢ يدعي البعض أن نتيجة التطور التكنولوجي السريع، وفي خاصة في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، فإن إحصاءات الدخل الوطني التقليدية تقلل بشكل متزايد مستوى الدخل الحقيقي، ولكن هذا الرأي غير مقبول على نطاق واسع.

الشكل البياني ١-٩: سياسات المالية العامة

(% من إجمالي الناتج المحلي، ما لم يذكر خلاف ذلك)

من المتوقع أن يتراجع ضبط أوضاع المالية العامة في معظم الاقتصادات المتقدمة على مدى أفق التنبؤات. غير أن موقف المالية العامة في اقتصادات منطقة اليورو الرئيسية سيكون أكثر تشديدا مقارنة بالتوقعات الواردة في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير أفاق الاقتصاد العالمي، في حين أنه أصبح أيسر في بعض اقتصادات منطقة اليورو الأخرى مقارنة بالتوقعات السابقة. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، من المتوقع تيسير موقف المالية العامة في عام ٢٠١٥، ولكن ستكون هناك اختلافات كبيرة بين البلدان.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

١ بلدان منطقة اليورو (اليونان وأيرلندا وإيطاليا والبرتغال وإسبانيا) التي كان لديها فروق كبيرة في أسعار الفائدة على الإقراض خلال أزمة الديون السيادية في الفترة ٢٠١٠-٢٠١١.

٢ البيانات خلال عام ٢٠٠٠ تستبعد الولايات المتحدة.

٣ كندا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.

التنبؤات

الافتراضات بشأن السياسات

من المتوقع اعتدال ضبط أوضاع المالية العامة في الاقتصادات المتقدمة على مدى أفق التنبؤات (الشكل البياني ١-٩). وفي الأسواق الصاعدة، من المتوقع أن يتحول موقف سياسة المالية العامة بشكل أكبر نحو التوسع لتعويض التباطؤ على الرغم من وجود اختلافات ملحوظة عبر البلدان والمناطق. وعلى صعيد السياسة النقدية، من المتوقع زيادة أسعار الفائدة الأساسية في الولايات المتحدة ابتداء من أواخر عام ٢٠١٥ (الشكل البياني ١-٥). ومن المتوقع أن يبدأ تطبيع السياسة النقدية في المملكة المتحدة في عام ٢٠١٦ (بما يتسق مع توقعات السوق). ومن المتوقع أن تظل مواقف السياسات التيسيرية للغاية قائمة لمدة أطول في اليابان وفي منطقة اليورو أيضا، التي بدأت فيها المشتريات الشهرية من السندات الحكومية في التاسع من مارس. ويتوقع أن تظل أسعار الفائدة الأساسية بدون تغيير في عدد من اقتصادات السوق الصاعدة حتى تبدأ زيادات أسعار الفائدة في الولايات المتحدة.

الافتراضات الأخرى

يفترض أن تظل الأوضاع المالية العالمية تيسيرية وأن ينعكس بعض التشديد التدريجي في جملة أمور من بينها زيادة العائد على سندات الخزانة الأمريكية ذات أجل استحقاق ١٠ سنوات مع اقتراب الارتفاع من الحد الأدنى الصفري لأسعار الفائدة في الولايات المتحدة. ويفترض أن تسير عملية تطبيع السياسة النقدية في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة بشكل سلس بدون زيادات كبيرة وممتدة في تقلبات الأسواق المالية أو تحركات حادة في أسعار الفائدة طويلة الأجل. وعلى الرغم من ذلك، من المتوقع أن تكون الأوضاع المالية في الأسواق الصاعدة أكثر تشديدا مما كانت عليه في الشهور القليلة الماضية، بما يعكس الارتفاع الأخير في فروق أسعار الفائدة والانخفاض في أسعار الأسهم، وبعض الانخفاضات الأخرى في أسعار الفائدة طويلة الأجل نتيجة ارتفاع العائد على السندات ذات أجل استحقاق ١٠ سنوات في الاقتصادات المتقدمة. ومن المتوقع أن تزيد أسعار النفط تدريجيا على مدى أفق التنبؤات، من متوسط قدره ٥٢ دولارا للبرميل في عام ٢٠١٥ إلى نحو ٥٥ دولارا للبرميل في عام ٢٠١٧. وعلى خلاف ذلك، من المتوقع أن تستقر أسعار السلع الأولية غير الوقود عند مستويات أدنى بعد الانخفاضات الأخيرة في أسعار كل من الغذاء والمعادن. ومن المتوقع أن تظل التوترات الجغرافية-السياسية مرتفعة، وبقاء الوضع المحيط بأوكرانيا صعبا واستمرار الصراع في بعض بلدان الشرق الأوسط. ومن المفترض أن تهدأ هذه التوترات، بما يسمح بتعاف تدريجي في أكثر الاقتصادات تضررا في الفترة ٢٠١٦-٢٠١٧.

الأفاق العالمية للفترة ٢٠١٥-٢٠١٦

يُتوقع أن ينخفض النمو العالمي من ٣,٤٪ في عام ٢٠١٤ إلى ٣,١٪ في عام ٢٠١٥ قبل معاودة الارتفاع إلى ٣,٦٪ في عام ٢٠١٦ (راجع الجدول ١-١). ويعكس انخفاض النمو

والعامل الثاني هو الزيادة التدريجية في الأوزان العالمية للبلدان سريعة النمو مثل الصين والهند، مما يزيد أهميتها كمحركات للنمو العالمي.

ومن الناحية الأخرى، من المتوقع أن يظل النمو في الاقتصادات المتقدمة عند ٢,٢٥٪ مع سد فجوات الناتج تدريجياً، ثم ينخفض إلى أقل من ٢٪. بما يعكس التأثيرات التدريجية للعوامل الديمغرافية على العرض من العمالة وبالتالي على الناتج المحتمل، والتي نوقشت في الفصل الثالث من عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

الآفاق الاقتصادية للبلدان والمناطق الفردية

- من المتوقع أن يستمر التعافي في الولايات المتحدة، بدعم من انخفاض أسعار الطاقة، وانخفاض عبء المالية العامة، وزيادة قوة الميزانيات العمومية، وتحسن سوق الإسكان (الشكل البياني ١-١٠، اللوحة ١). ومن المتوقع أن تزيد هذه القوى عن العبء الذي يتعرض له صافي الصادرات نتيجة ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي. ونتيجة لذلك، من المتوقع أن يصل النمو إلى ٢,٦٪ في عام ٢٠١٥ و ٢,٨٪ في عام ٢٠١٦. غير أن آفاق النمو على المدى الطويل أضعف، حيث تشير التقديرات إلى أن النمو المحتمل سيبلغ ٢٪ فقط، ويرجع هذا الضعف إلى شيخوخة السكان وانخفاض نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج (التي تشير المراجعات الأخيرة للحسابات القومية إلى أنها أقل مما كان متوقعا خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤).

- ومن المتوقع أن يستمر التعافي المتواضع في منطقة اليورو في الفترة ٢٠١٥-٢٠١٦، حيث يؤيد انخفاض أسعار النفط، والتيسير النقدي، وانخفاض قيمة اليورو (الشكل البياني ١-١٠، اللوحة ٢). وفي الوقت نفسه، لا يزال النمو المحتمل ضعيفا، نتيجة إرث الأزمة، وأيضا العوامل الديمغرافية والتباطؤ في الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج الذي حدث قبل الأزمة (راجع الفصل الثالث). وبالتالي فإن الآفاق تسير إلى نمو متواضع وتضخم مكبوح. ومن المتوقع أن يرتفع النمو من ٠,٩٪ في عام ٢٠١٤ إلى ١,٥٪ هذا العام وإلى ١,٦٪ في عام ٢٠١٦، بما يتماشى مع تنبؤات إبريل الماضي. ومن المتوقع أن يرتفع النمو في عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦ في فرنسا (١,٢٪ في عام ٢٠١٥ و ١,٥٪ في عام ٢٠١٦)، وإيطاليا (٠,٨٪ في عام ٢٠١٥ و ١,٣٪ في عام ٢٠١٦)، وبصفة خاصة إسبانيا (٣,١٪ في عام ٢٠١٥ و ٢,٥٪ في عام ٢٠١٦). وفي ألمانيا، من المتوقع أن يظل النمو عند ١,٥٪ (١,٥٪ في عام ٢٠١٥ و ١,٦٪ في عام ٢٠١٦). غير أن الآفاق بالنسبة لليونان أكثر صعوبة بكثير بعد الفترة الممتدة من عدم اليقين في أوائل هذا العام.

- وفي اليابان، من المتوقع أن يرتفع نمو إجمالي الناتج المحلي من ٠,١٪ في عام ٢٠١٤ إلى ٠,٦٪ في عام ٢٠١٥ ثم إلى ١,٠٪ في عام ٢٠١٦ (الشكل البياني ١-١٠، اللوحة ١). ويعكس الارتفاع التدريجي الدعم من ارتفاع

هذا العام استمرار التباطؤ في الأسواق الصاعدة، الذي يوازنه جزئياً ارتفاع متواضع في النشاط في الاقتصادات المتقدمة، وخاصة في منطقة اليورو. وسيؤدي هذا الارتفاع الذي يدعمه الانخفاض في أسعار النفط (الشكل البياني ١-٣) والسياسية النقدية التيسيرية إلى تضيق متواضع في فجوات الناتج.

ويعكس انخفاض النمو في الأسواق الصاعدة — للعام الخامس على التوالي — مزيجاً من العوامل: ضعف النمو في البلدان المصدرة للنفط؛ وتباطؤ في الصين نتيجة اعتماد نمط النمو بدرجة أقل على الاستثمار؛ وضعف الآفاق للبلدان المصدرة للسلع الأولية الأخرى، بما في ذلك في أمريكا اللاتينية، عقب انخفاضات الأسعار. وفي الأسواق الصاعدة المستوردة للنفط، أدى التمرير المحدود للمكاسب الاستثنائية الناتجة عن انخفاض أسعار النفط إلى جانب الانخفاض الكبير في سعر الصرف في بعض البلدان إلى تهدئة طفرة النمو المنتظرة، واتجاه جزء من المكاسب الناتجة عن انخفاض الأسعار إلى الحكومات (على سبيل المثال في شكل وفورات من انخفاض دعم الطاقة كما نوقش في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير الرائد المالي).

ويعكس الارتفاع الكبير في النمو المتوقع في عام ٢٠١٦ الأداء القوي في كل من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، فبينما سيظل النمو في البلدان التي كانت تعاني من عسر اقتصادي في عام ٢٠١٥ (بما فيها البرازيل وروسيا وبعض البلدان في أمريكا اللاتينية والشرق الأوسط) ضعيفا أو سالبا، يتوقع أن يكون أكبر مما كان عليه في عام ٢٠١٥، ويتوقع كذلك أن يظل الطلب المحلي في الهند قويا. وتزيد هذه التطورات عن استمرار التباطؤ المتوقع في الصين. وفي الاقتصادات المتقدمة، يعكس ارتفاع النمو زيادة قوة التعافي في اليابان والولايات المتحدة ومنطقة اليورو، نتيجة سد فجوات الناتج تدريجياً.

والآفاق أضعف من تلك المشار إليها في عدد يوليو ٢٠١٥ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي لكل من الاقتصادات المتقدمة والأسواق الصاعدة. ومقارنة بما ورد في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، فقد تمت مراجعة النمو العالمي إلى مستوى أدنى بمقدار ٠,٤ نقطة مئوية في عام ٢٠١٥ و ٠,٢ نقطة مئوية في عام ٢٠١٦.

الآفاق العالمية على المدى المتوسط

من المتوقع أن يرتفع النمو العالمي بعد عام ٢٠١٦، بما يعكس بشكل كامل ارتفاع آخر في النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ويعكس هذا الارتفاع عاملين. العامل الأول هو افتراض العودة التدريجية إلى معدلات الاتجاه العام للنمو في البلدان والمناطق التي تتعرض لضغوط أو التي تنمو بأقل بكثير من إمكاناتها في الفترة ٢٠١٥-٢٠١٦ (مثل البرازيل وبقية أمريكا اللاتينية وروسيا وأجزاء من الشرق الأوسط).

التعويضات الحقيقية وارتفاع أسعار الأسهم نتيجة التيسير الكمي والنوعي الإضافي من جانب بنك اليابان المركزي فضلا عن انخفاض أسعار النفط والسلع الأولية.

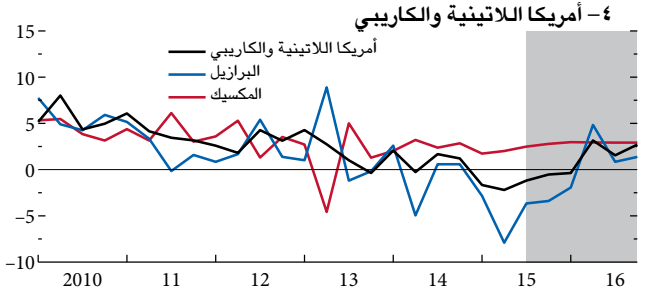
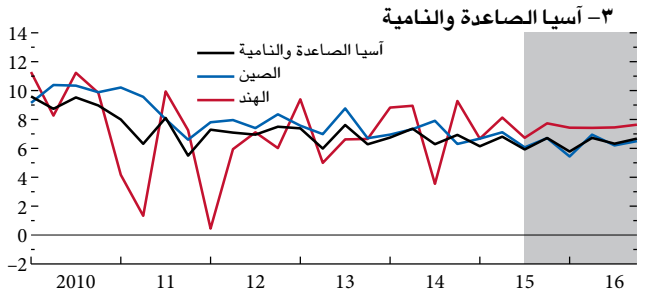
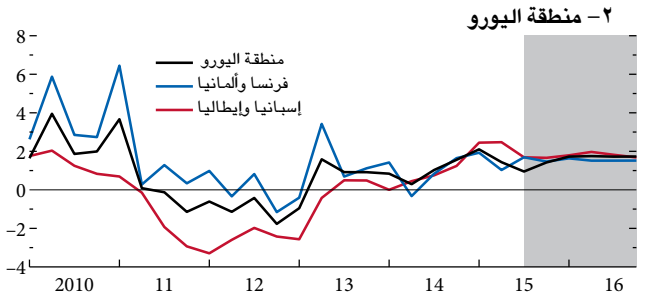
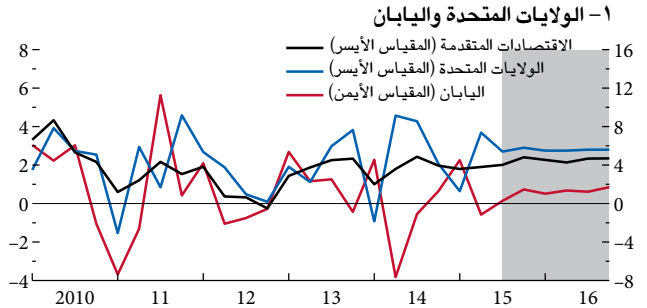
وفي الاقتصادات المتقدمة الأخرى، من المتوقع أن يكون النمو قويا بصفة عامة، ولكن أضعف من عام ٢٠١٤. وفي المملكة المتحدة، من المتوقع أن يستمر النمو المطرد (٢,٥٪ في عام ٢٠١٥ و٢,٢٪ في عام ٢٠١٦)، بدعم من انخفاض أسعار النفط واستمرار تعافي نمو الأجور. والتعافي في السويد (النمو المتوقع في عام ٢٠١٥ نسبته ٢,٨٪) يدعمه الاستهلاك ونسبة استثمار في الإسكان من خانتين. وفي سويسرا، من المتوقع أن يؤدي الارتفاع الحاد في سعر الصرف الذي حدث في مطلع العام إلى كبح النمو على المدى القريب (١,٠٪ في عام ٢٠١٥). وفي البلدان المصدرة للسلع الأولية، يؤثر انخفاض أسعار السلع الأولية على الأفاق من خلال انخفاض الدخل القابل للإنفاق وانخفاض الاستثمار المتعلق بالموارد الطبيعية. وكان أثر هذه الآلية الأخيرة كبيرا بصفة خاصة في كندا، حيث يتوقع أن يبلغ النمو ١٪ في عام ٢٠١٥، أي نقطة مئوية أقل من المتنبأ به في إبريل. ومن المتوقع أن يصل النمو في أستراليا إلى ٢,٤٪ في عام ٢٠١٥، وهي نسبة أقل بقليل مما كان متوقعا في إبريل، ولكنها تعكس أيضا أثر انخفاض أسعار السلع الأولية والاستثمار المتعلق بالموارد الطبيعية، والتي توازنها جزئيا سياسية نقدية داعمة وضعف سعر الصرف. وفي النرويج، من المتوقع أن ينمو إجمالي الناتج المحلي بنسبة ٠,٩٪ هذا العام حيث ينعكس انخفاض أسعار النفط في توقف الاستثمار وضعف الاستهلاك. وفي الاقتصادات الآسيوية المتقدمة، فالنمو أضعف عموما مما كان في عام ٢٠١٤، بما يعكس الصدمات المحلية وتباطؤ الصادرات. وكان انخفاض النمو مقارنة بالعام الماضي ملحوظا بشكل خاص في مقاطعة تايوان الصينية (من ٣,٨٪ إلى ٢,٢٪)، حيث تباطأت الصادرات بشكل حاد للغاية.

ومن المتوقع أن ينخفض النمو في الصين إلى ٦,٨٪ هذا العام وإلى ٦,٣٪ في عام ٢٠١٦، حيث لم تتغير التوقعات مقارنة بإبريل (الشكل البياني ١-١٠، اللوحة ٣). والفائض السابق في قطاعات العقارات والائتمان والاستثمار يواصل الانخفاض، مع اعتدال آخر في معدلات نمو الاستثمار، وخاصة بالنسبة للعقارات السكنية. وتفترض التنبؤات اتساق إجراءات السياسات مع الحد من مواطن الضعف الناتجة عن النمو السريع للائتمان والاستثمار وبالتالي لن تهدف إلى تعويض الاعتدال الأساسي في النشاط بشكل كامل. ومن المتوقع أن يؤدي تنفيذ الإصلاحات الهيكلية وانخفاض أسعار النفط والسلع الأولية الأخرى إلى توسع الأنشطة الموجهة نحو المستهلك، مما يخفف من أثر التباطؤ.

الشكل البياني ١-١٠: تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي

(التغير ربع السنوي ٪، محسوبا على أساس سنوي)

من المتوقع أن يظل النمو قويا في الاقتصادات المتقدمة وفوق الاتجاه العام طوال عام ٢٠١٦ وأن يسهم في تضيق فجوة الناتج. ومن المتوقع أن يكون التعافي في منطقة اليورو واسع النطاق. كذلك من المتوقع أن يزيد النمو في الهند عن المعدلات السائدة في اقتصادات الأسواق الصاعدة الرئيسية الأخرى. وفي أمريكا اللاتينية والكاريبي، من المتوقع أن ينعش النشاط في عام ٢٠١٦ بعد الركود في عام ٢٠١٥.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

الفصل ١ آخر التطورات والآفاق المتوقعة

فنزويلا عن ١٠٠٪ بكثير في عام ٢٠١٥. ومن المتوقع أن ينخفض النشاط الاقتصادي في إكوادور بشكل طفيف، حيث تمت مراجعة نمو عام ٢٠١٥ إلى أدنى بأكثر من نقطتين مئويتين بما يعكس تأثير انخفاض أسعار النفط بالإضافة إلى ارتفاع حقيقي كبير مدفوعا بارتفاع قيمة الدولار الأمريكي. ومن المتوقع أن يؤدي الضعف الإضافي في أسعار المعادن إلى إضعاف تعافي النمو في شيلي وبيرو، في حين يعكس التباطؤ المتوقع في كولومبيا انخفاض أسعار النفط.

• ولا تزال التوقعات بشأن الاقتصادات في كومنولث الدول المستقلة ضعيفة جدا، بما يعكس الركود في روسيا وما يصاحبه من تداعيات إقليمية فضلا على تقلص آخر حاد للغاية في أوكرانيا. وعموما، من المتوقع أن يتقلص النشاط بنسبة ٢,٧٪، بعد النمو بنسبة ١٪ في عام ٢٠١٤. ومن المتوقع أن تتحسن الآفاق في عام ٢٠١٦، مع العودة إلى نمو موجب (٠,٥٪). وفي روسيا من المتوقع أن ينكمش الاقتصاد بنسبة ٣,٨٪ هذا العام، بما يعكس التفاعل بين انخفاض أسعار النفط والعقوبات الدولية والضعف الهيكلي القائم من قبل. ومن المتوقع أن يواصل الناتج انخفاضه في عام ٢٠١٦. ويعكس التقلص المتوقع بنسبة ٠,١٪ في هذا العام بدرجة كبيرة مدى عمق الركود في أوكرانيا (-٩٪)، حيث من المتوقع العودة إلى نمو موجب في عام ٢٠١٦ بدعم من بداية إعادة التعمير. وفي أنحاء أخرى من المنطقة، وخاصة القوقاز وآسيا الوسطى، سيتعطل النشاط نتيجة انخفاض أسعار السلع الأولية والتداعيات الناتجة عن روسيا (من خلال التجارة والاستثمار الأجنبي المباشر وخاصة تحويلات العاملين)، والتي ستتفاعل مع مواطن الضعف الهيكلية القائمة.

• ومن المتوقع أن يرتفع النمو في أوروبا الصاعدة والنامية ارتفاعا متواضعا إلى ٣٪ في ٢٠١٥-٢٠١٦. وقد استفادت المنطقة من انخفاض أسعار النفط والتعافي التدريجي في منطقة اليورو، ولكنها تتأثر أيضا بالانكماش في روسيا وأثر ديون الشركات التي لا تزال مرتفعة على الاستثمار. ومن المتوقع أن تؤثر ديون الشركات، إلى جانب عدم اليقين السياسي، على الطلب المحلي في تركيا الذي يُتوقع أن تظل فيها نسبة نمو النشاط عند ٣٪ تقريبا في ٢٠١٥-٢٠١٦. ولا يزال النمو قويا نسبيا في أوروبا الوسطى والشرقية، حيث تنمو هنغاريا وبولندا بنسبة ٣٪ أو أكثر في عام ٢٠١٥، ولكنه سيكون أضعف في جنوب شرق أوروبا (باستثناء رومانيا)، حيث سيكون النمو في بلغاريا وكرواتيا وصربيا أقل من ٢٪.

ويفترض ألا يكون للانخفاض في تقييمات سوق الأسهم إلا تأثير متواضع على الاستهلاك (بما يعكس حيازات متواضعة من جانب الأسر)، ومن المفترض أن تنتهي المرحلة الحالية من التقلبات في السوق المالية بدون انقطاعات اقتصادية كلية كبيرة.

• وفي المناطق الأخرى من آسيا الصاعدة والنامية، من المتوقع أن يرتفع النمو في الهند من ٧,٣٪ هذا العام والعام السابق إلى ٧,٥٪ العام القادم. وسيستفيد النمو من الإصلاحات الأخيرة في مجال السياسات، وزيادة لاحقة في الاستثمار وانخفاض أسعار السلع الأولية. ومن بين الاقتصادات الخمسة لرابطة أمم جنوب شرق آسيا (إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند وفيت نام)، من المتوقع أن يتباطأ النمو هذا العام في ماليزيا وإلى حد أقل في إندونيسيا، متأثرا بضعف معدلات التبادل التجاري. ومن الناحية الأخرى، من المتوقع أن يرتفع النمو في تايلند نتيجة انخفاض عدم اليقين المرتبط بالسياسات، وأن يظل مستقرا عند حوالي ٦٪ في الفلبين، وأن يرتفع إلى ٦,٥٪ في فيت نام التي تستفيد من الأرباح الاستثنائية الناتجة عن أسعار النفط.

• ولا يزال النشاط الاقتصادي في أمريكا اللاتينية والكاريبي يتباطأ بشكل حاد، مع تقلص صغير في النشاط في عام ٢٠١٥ (الشكل البياني ١-١٠، اللوحة ٤). ومن المتوقع أن يكون التعافي متواضعا في عام ٢٠١٦، ولكن سيظل النمو البالغ ٠,٨٪ أقل بكثير من الاتجاه العام. وتمت مراجعة توقعات النمو إلى أدنى بأكثر من نقطة مئوية واحدة في كل من عامي ٢٠١٥ و٢٠١٦ مقارنة بالتوقعات الواردة في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وتتفاعل الآفاق القائمة لأسعار السلع الأولية في بعض البلدان مع الأوضاع الأولية المقيدة. وفي البرازيل، لا تزال ثقة الأعمال والمستثمرين في تراجع نتيجة تدهور الأوضاع السياسية، وانخفاض الاستثمار بسرعة، وتؤدي الحاجة إلى تشديد موقف السياسة الاقتصادية الكلية إلى وضع ضغوط خافضة على الطلب المحلي. ومن المتوقع أن يتقلص الناتج بنسبة ٣٪ في عام ٢٠١٥ وبنسبة ١٪ في عام ٢٠١٦ (وهي نسبة تقل بنقطتين مئويتين عن تنبؤات إبريل للعامين). لما لذلك من تداعيات على النمو في أجزاء كبيرة من المنطقة نظرا لحجم الاقتصاد البرازيلي وارتباطه بالاقتصادات الأخرى. ومن المتوقع أن تشهد فنزويلا ركودا عميقا في عامي ٢٠١٥ و٢٠١٦ (-١٠٪ و-٦٪ على التوالي)، حيث أدى انخفاض أسعار النفط منذ منتصف يونيو ٢٠١٤ إلى تفاقم الاختلالات الاقتصادية الكلية المحلية وضغوط على ميزان المدفوعات. ومن المتوقع أن يزيد التضخم في

يكون النمو في جنوب إفريقيا دون ١,٥٪ هذا العام والعام القادم، بما يعكس انخفاض أعباء الكهرباء واختناقات الإمدادات الأخرى. وفي غانا، يؤثر نقص الطاقة وضبط أوضاع المالية العامة أيضا على النشاط، والمتوقع أن يتباطأ أكثر في عام ٢٠١٥ ليصل إلى ٣,٥٪. ومن المتوقع أن يرتفع النمو في المنطقة في عام ٢٠١٦ إلى ٤,٣٪، حيث سيدعم التعافي العالمي انتعاشا متواضعا في الطلب الخارجي، وسوف يكون التعافي المتواضع في أسعار النفط مفيدا للبلدان المصدرة للنفط، وسيكون هناك تحسن في الآفاق للبلدان المتأثرة بفيروس إيبولا.

• ومن المتوقع أن يتباطأ النمو في البلدان النامية منخفضة الدخل إلى ٤,٨٪ في عام ٢٠١٥، وهي نسبة تقل بنقطة مئوية عن عام ٢٠١٤، قبل أن يرتفع إلى ٥,٨٪ في عام ٢٠١٦. وتشكل هذه التوقعات بالآفاق الخاصة باقتصادات بلدان جنوب الصحراء، لا سيما نيجيريا؛ وبالنمو القوي في البلدان النامية منخفضة الدخل في آسيا، وخاصة بنغلاديش وفييت نام؛ وبالنسبة لعام ٢٠١٥، بانتهاء النشاط المدفوع بالصراع المحلي في اليمن.

التضخم العالمي

من المتوقع أن ينخفض التضخم في عام ٢٠١٥ في الاقتصادات المتقدمة، بما يعكس أساسا تأثير انخفاض أسعار النفط. ومن المتوقع أن يظل تمرير تأثير انخفاض أسعار النفط إلى التضخم الأساسي متواضعا، بما يتماشى مع الحلقات الأخيرة من التغيرات الكبيرة في أسعار السلع الأولية. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، من المتوقع أن يزيد معدل التضخم في عام ٢٠١٥، ولكن هذا يعكس الزيادة الحادة في تنبؤات التضخم في فنزويلا (أكثر من ١٠٠٪ في عام ٢٠١٥) وأوكرانيا (نحو ٥٠٪). وباستثناء هذين البلدين، من المتوقع أن ينخفض التضخم في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في عام ٢٠١٥ من ٤,٥٪ في عام ٢٠١٤ إلى ٤,٢٪ في عام ٢٠١٥.

وفي الاقتصادات المتقدمة، من المتوقع أن يرتفع التضخم في عام ٢٠١٦ وما بعده، ولكن أن يظل عموما دون أهداف البنوك المركزية. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، من المتوقع أن ينخفض التضخم في عام ٢٠١٦، وأن يكون الانخفاض أقل بكثير في البلدان التي شهدت انخفاضا كبيرا في الشهور الأخيرة، مثل روسيا وبقدراً أقل البرازيل.

• وفي منطقة اليورو، من المتوقع أن يصل التضخم الكلي إلى ٢,٠٪ في عام ٢٠١٥، وهي نسبة أقل بقليل من عام ٢٠١٤. وارتفع التضخم في الربع الثاني من عام ٢٠١٥ بعد أن انخفض دون الصفر في ديسمبر ٢٠١٤ وظل منخفضا خلال الربع الأول من عام ٢٠١٥، مما يعكس التعافي المتواضع في النشاط الاقتصادي، والانعكاس الجزئي في

• ومن المتنبأ به أن يظل النمو في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان متواضعا في عام ٢٠١٥ عند ٢,٥٪، وهي نسبة أقل من العام الماضي بقليل. وتؤثر التداعيات الناتجة عن الصراعات الإقليمية وازدياد التوترات الأمنية والاجتماعية على الثقة وتعرقل زيادة النمو. كذلك يلقي انخفاض أسعار النفط بظلاله على الآفاق بالنسبة للبلدان المصدرة للنفط. وفي البلدان المستوردة للنفط، يزداد التعافي قوة. والتأثيرات المعاكسة الناتجة عن ضعف الثقة توازنها المكاسب التي تحققت نتيجة انخفاض أسعار النفط والإصلاحات الاقتصادية وتحسن النمو في منطقة اليورو. ومن المتوقع أن يرتفع النمو الإقليمي ارتفاعا كبيرا في عام ٢٠١٦، بدعم من تسارع النشاط في جمهورية إيران الإسلامية حيث سيؤدي رفع العقوبات، بعد أن تصبح خطة العمل المشتركة الشاملة ملزمة وناذرة، إلى تعافي إنتاج النفط والصادرات منه، وأيضا نتيجة التحسن التدريجي في الآفاق للبلدان المتأثرة بشدة من الصراعات، مثل العراق وليبيا واليمن. ومقارنة بتوقعات إبريل ٢٠١٥، فإن الآفاق لعام ٢٠١٥ أضعف، بما يعكس انهيار النشاط في اليمن واستمرار انخفاض إجمالي الناتج المحلي في ليبيا، ولكنه يبدو أقوى في عام ٢٠١٦، أساسا بسبب تحسن الآفاق لجمهورية إيران الإسلامية.

• ومن المتوقع أن يتباطأ النمو في إفريقيا جنوب الصحراء إلى ٣,٨٪ هذا العام (من ٥,٠٪ في عام ٢٠١٤، أي مراجعة إلى الأدنى قدرها ٧,٠ نقطة مئوية مقارنة بشهر إبريل). ويدفع التباطؤ في عام ٢٠١٥ أساسا انعكاسات انخفاض أسعار السلع الأولية، وخاصة أسعار النفط فضلا عن انخفاض الطلب من الصين التي تعد أكبر شريك تجاري فردي لإفريقيا جنوب الصحراء وتشديد الأوضاع المالية العالمية لاقتصادات السوق الواعدة في المنطقة. ومن بين البلدان المصدرة للنفط في المنطقة، من المتوقع الآن أن يبلغ النمو في نيجيريا ٤٪ في عام ٢٠١٥، أي نحو ٢,٢٥ نقطة مئوية أقل من العام الماضي، ومن المتوقع أن ينخفض النمو أيضا في أنغولا إلى ٣,٥٪ بما يقرب من ٥٪ في عام ٢٠١٤. وبالنسبة للبلدان المستوردة للنفط في هذه المنطقة يتوقع أن تنمو بنسبة ٤٪ في المتوسط، فسوف تشهد الأغلبية العظمى منها نموا قويا، وخاصة البلدان منخفضة الدخل حيث لا يزال الاستثمار في البنية التحتية مستمرا ولا يزال الاستهلاك الخاص قويا. ولا يزال من المتوقع أن تسجل بلدان مثل كوت ديفوار وجمهورية الكونغو الديمقراطية وإثيوبيا وموزامبيق وتنزانيا نموا يبلغ نحو ٧٪ أو أكثر هذا العام والعام القادم. ولكن هناك بلدان أخرى، مثل سيراليون وزامبيا تشعر بالضيق من انخفاض أسعار صادراتها الرئيسية من السلع الأولية، حتى وإن كان انخفاض أسعار النفط يخفف فاتورة وارداتها من الطاقة. ومن المتوقع أن

الفصل ١ آخر التطورات والآفاق المتوقعة

أسعار السلع الأولية، والارتفاع الحقيقي الحاد في قيمة اليوان، وبعض الضعف في الطلب المحلي، ولكن أن يزيد تدريجياً بعد ذلك.

- وفي الهند، من المتوقع أن يواصل التضخم انخفاضه في عام ٢٠١٥، مما يعكس الانخفاضات في الأسعار العالمية للنفط والسلع الأولية الزراعية. وفي البرازيل، من المتوقع أن يرتفع التضخم إلى ٨,٩٪ في المتوسط هذا العام، وهي نسبة أعلى من الحد الأقصى لنطاق التحمل، بما يعكس تصحيح الأسعار الخاضعة للتنظيم وانخفاض سعر الصرف، وأن يتجه نحو النسبة المستهدفة البالغة ٤,٥٪ على مدى العامين التاليين. وفي المقابل، من المتوقع أن يرتفع التضخم إلى نحو ١٦٪ في عام ٢٠١٥ في روسيا، بما يعكس الانخفاض الكبير في قيمة الروبل، وأن ينخفض إلى دون ٩٪ في العام القادم. وفي تركيا، من المتوقع أن يصل التضخم في عام ٢٠١٥ إلى ٧,٥٪، أي ٢,٥ نقطة مئوية أعلى من الهدف.
- ومن المتوقع أن يشهد عدد قليل من الأسواق الصاعدة تضخماً كلياً أقل من المستهدف في عام ٢٠١٥، وزيادة متواضعة في عام ٢٠١٦. وتشتمل هذه الأسواق بصفة خاصة على عدد من البلدان الأوروبية الصغيرة التي ترتبط عملاتها ارتباطاً قوياً باليورو.

التطورات في القطاع الخارجي

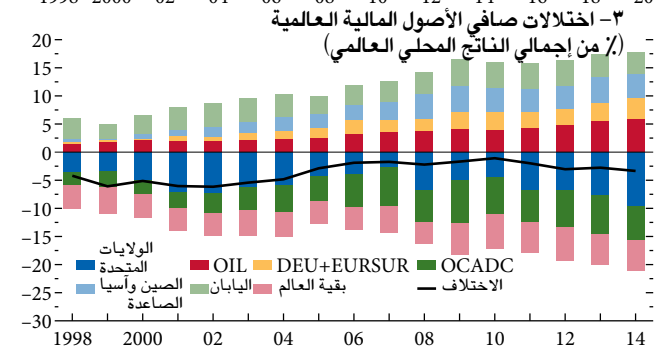
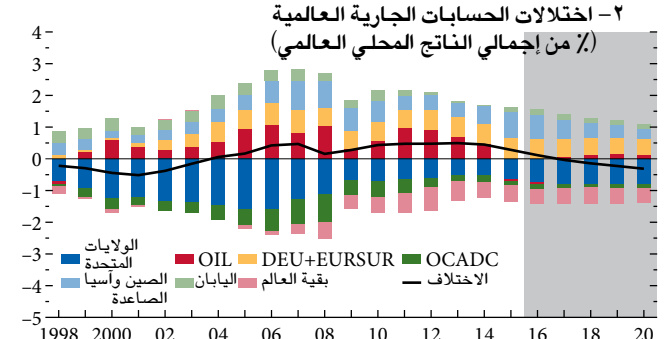
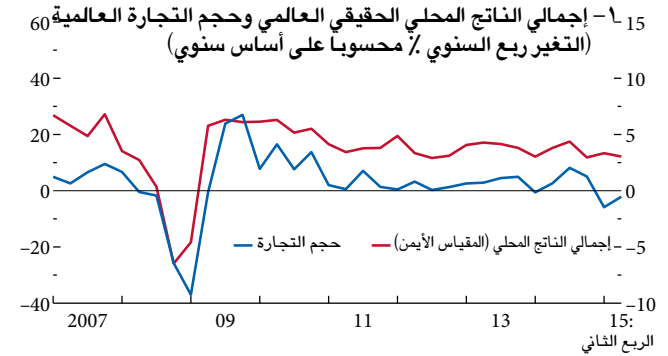
من المتوقع أن يظل نمو التجارة العالمية متواضعا مثلما كان في العامين السابقين (الشكل البياني ١-١١، اللوحة ١). ومن المتنبأ به انتعاش التجارة في الاقتصادات المتقدمة. وبالنسبة للأسواق الصاعدة، من المتوقع أن يواصل نمو الواردات انخفاضه، بما يعكس ضعف الطلب المحلي وارتفاع أسعار الصرف، ولكن من المتوقع أن يرتفع نمو الصادرات، وأن يستمر نتيجة ارتفاع الصادرات النفطية من الشرق الأوسط وانتعاش الطلب المحلي في الاقتصادات المتقدمة. وظلت التدفقات الرأسمالية من وإلى الاقتصادات المتقدمة متواضعة مقارنة باتجاهاتها ما قبل الأزمة خلال عام ٢٠١٤، ولكنها أظهرت علامات انتعاش في مطلع عام ٢٠١٥. وبعد فترة ممتدة من القوة، بدأت التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة في الانخفاض منذ نهاية عام ٢٠١٣ (الشكل البياني ١-١٢، اللوحتان ١ و ٢). وانعكس ذلك في شكل انخفاضات كبيرة في التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى الصين وروسيا، وأيضاً في انخفاض التدفقات إلى بلدان ومناطق أخرى، بما في ذلك أمريكا اللاتينية. وبدون أي تغيير كبير في رصيد الميزان الجاري الإجمالي لاقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية، فقد وازن الانخفاض في التدفقات الداخلة انخفاض مقابل في مشتريات هذه الاقتصادات من صافي الأصول الأجنبية (الشكل ١-١٢، اللوحة ٤). وقد باعت اقتصادات الأسواق الصاعدة الكبيرة كمجموعة احتياطات من النقد

أسعار النفط، وتأثير ارتفاع قيمة اليورو. وفي حين أن توقعات التضخم أعلى مما كانت في الربع الأول، فإنها لا تزال منخفضة، على الرغم من أن المقاييس الرئيسية تشير إلى وجود علامات غير مؤكدة تدل على ارتفاع في التضخم الأساسي. ومن المتوقع أن يرتفع التضخم الكلي بنسبة ١٪ في عام ٢٠١٦، ولكن من المتوقع أن يظل مكبوحاً على المدى المتوسط.

- وفي اليابان، هناك عدة عوامل تضع ضغطاً رافعاً على مستوى الأسعار، بما في ذلك التأثير المتأخر لارتفاع سعر الين في الفترة الأخيرة وسد فجوة الناتج. ويمكن أن يؤدي استمرار تشديد الأوضاع في سوق العمل إلى تعجيل الديناميكيات المواتية بين الأجور والأسعار. ونتيجة لذلك، من المتوقع أن يرتفع التضخم تدريجياً، في ظل السياسات الحالية، إلى ١,٥٪ على المدى المتوسط.
- وفي الولايات المتحدة، من المتوقع أن ينخفض التضخم السنوي في عام ٢٠١٥ إلى ٠,١٪. وبعد انخفاض حاد في أواخر عام ٢٠١٤ ومطلع عام ٢٠١٥، عكس انخفاض أسعار الطاقة، بدأ التضخم في الارتفاع تدريجياً، على الرغم من أن تأثيرات ارتفاع قيمة الدولار، وديناميكيات الأجور المكبوح، وتجدد احتمالات انخفاض أسعار النفط عملت كتأثيرات معاكسة. وبالتالي، من المتوقع أن يرتفع التضخم تدريجياً نحو هدف الاتحاد الفيدرالي طويل الأجل البالغ ٢٪.
- ومن المتوقع أن يظل التضخم دون الهدف بكثير في عدد من الاقتصادات المتقدمة الصغيرة الأخرى، لا سيما في أوروبا وشرق آسيا. وبصفة خاصة، من المتوقع أن تنخفض أسعار المستهلكين في عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦ على حد سواء في سويسرا، بعد الارتفاع الكبير في قيمة العملة في يناير. ولا يزال التضخم مكبوحاً في الجمهورية التشيكية ونيوزيلندا والسويد، ولكن من المتوقع أن يرتفع تدريجياً نحو الهدف في الفترة ٢٠١٦-٢٠١٧.
- وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة، يسهم الانخفاض في أسعار النفط وتباطؤ النشاط في انخفاض التضخم في عام ٢٠١٥، على الرغم من عدم تمرير كل الانخفاض في سعر النفط إلى أسعار المستهلك النهائي. ومع هذا، فإن الانخفاضات الكبيرة في سعر الصرف الاسمي تضع في نفس الوقت ضغطاً رافعاً على الأسعار في عدة بلدان، وخاصة البلدان المصدرة للسلع الأولية. وفي السنوات اللاحقة، من المتوقع أن يتلاشى تأثير انخفاض أسعار النفط تدريجياً، ولكن من المتوقع أن يقابل هذا التأثير التلاشي التدريجي لتأثير الانخفاضات الكبيرة فضلاً عن الانخفاض التدريجي في التضخم الأساسي نحو أهداف التضخم متوسطة الأجل.
- وفي الصين، من المتنبأ به أن يبلغ تضخم مؤشر أسعار المستهلكين ١,٥٪ في عام ٢٠١٥، بما يعكس انخفاض

الشكل البياني ١-١: القطاع الخارجي

تراجعت أحجام التجارة العالمية أكثر من إجمالي الناتج المحلي في النصف الأول من عام ٢٠١٥، مما يبرز أن النمو الاقتصادي في قطاعي الخدمات والسلع غير التجارية كان أقوى نسبيًا من النمو في قطاع السلع التجارية. ومن المتوقع أن تضيق اختلالات الحسابات الجارية العالمية على مدى أفق التنبؤات، على أن تأتي معظم المساهمة من الفوائض الصغيرة لدى البلدان المصدرة للنفط. وفي المقابل، زادت مواقف الدائنين والمدينين كنسبة من إجمالي الناتج المحلي العالمي.

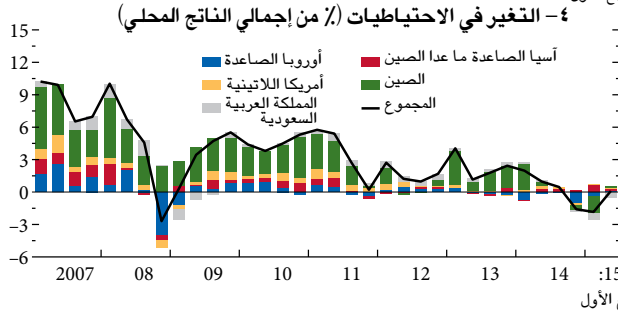
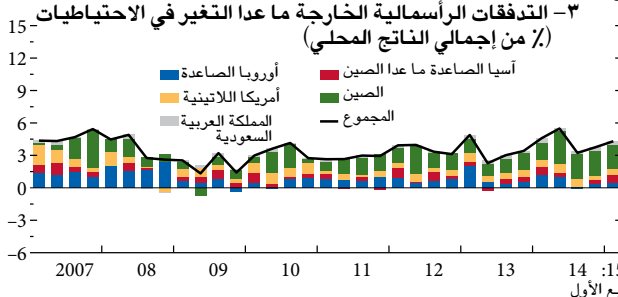
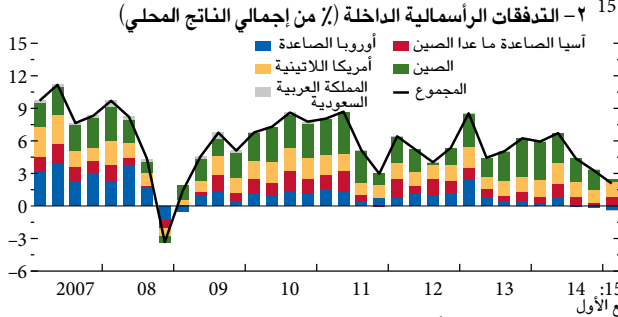
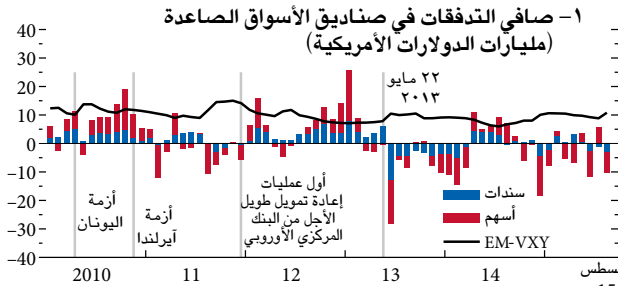


المصادر: المكتب الهولندي لتحليل السياسات الاقتصادية بالنسبة لبيانات مؤشر حجم التجارة؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: مسميات البيانات الواردة في الشكل البياني تستخدم الرموز القطرية للمنظمة الدولية لتوحيد المقاييس.

الصين وآسيا الصاعدة تشمل منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة وإندونيسيا وكوريا وماليزيا والفلبين وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية وتايلند؛ و DEU+EURUSUR تشمل ألمانيا والاقتصادات الأوروبية المتقدمة الأخرى التي تشهد فائضًا (النمسا والدانمرك ولكسمبرغ وهولندا والسويد وسويسرا)؛ و OCADC تشمل البلدان الأوروبية الأخرى التي كانت تشهد عجزًا في الحساب الجاري قبل الأزمة (اليونان وأيرلندا وإيطاليا والبرتغال وإسبانيا والمملكة المتحدة ومجموعة تقرير آفاق الاقتصاد العالمي من اقتصادات أوروبا الصاعدة والنامية)؛ و OIL تشمل النرويج ومجموعة تقرير آفاق الاقتصاد العالمي من البلدان المصدرة للوقود من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

الشكل البياني ١-٢: التدفقات الرأسمالية في اقتصادات الأسواق الصاعدة

بدأ إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة يتباطأ بشكل ملحوظ في عام ٢٠١٤، ووصل إلى أدنى مستوياته كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي منذ التعافي من الأزمة المالية العالمية في الربع الأول من عام ٢٠١٥. ونظرًا لتماكك التدفقات الرأسمالية الخارجة ومع تغيير طفيف في إجمالي رصيد الحسابات الجارية، بدأت هذه الاقتصادات كمجموعة في بيع احتياطات النقد الأجنبي في عام ٢٠١٤.



المصادر: مؤسسة Bloomberg, L.P.; وشركة EPFR Global؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ والإحصاءات المالية الدولية. صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: التدفقات الرأسمالية الداخلة تمثل صافي مشتريات الأصول المحلية من قبل غير المقيمين. والتدفقات الرأسمالية الخارجة تمثل صافي مشتريات الأصول الأجنبية من قبل المقيمين المحليين. وآسيا الصاعدة ما عدا الصين تشمل الهند وإندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند؛ وأوروبا الصاعدة تشمل بولندا ورومانيا وروسيا وتركيا؛ وأمريكا اللاتينية تشمل البرازيل وشيلي وكولومبيا والمكسيك؛ و EM-VXY = مؤشر التقلب في الأسواق الصاعدة الصادر عن شركة J.P. Morgan.

في أسعار السلع الأولية والتقلبات الكبيرة في أسعار الصرف. وتعرض للوحة ٣ من الشكل ١-١٣ التغيرات المتوقعة في أرصدة الحساب الجاري مقارنة بإجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٥ فيما يتعلق بفجوات الحساب الجاري في عام ٢٠١٤ التي نوقشت في تقرير القطاع الخارجي لعام ٢٠١٥^٦. ويبين الشكل البياني اتجاهها عاما متوازعا لتحرك أرصدة الحسابات الجارية إلى تضييق فجوات الحسابات الجارية في عام ٢٠١٤، ولكن بما أن الاقتصادات الكبيرة مثل الصين وألمانيا والولايات المتحدة كانت استثناءات ملحوظة، فإن هذه الفجوات لم تضيق على النطاق العالمي. وتعرض للوحة ٢ من الشكل البياني ١-١٣ نفس البيانات لأسعار الصرف الفعلية الحقيقية، وتبين أن التغيرات في أسعار الصرف في عام ٢٠١٥ مقارنة بمتوسطها في عام ٢٠١٤ لا تتسق بشكل منتظم مع الانخفاض في فجوات سعر الصرف المحددة لعام ٢٠١٤ في تقرير القطاع الخارجي لعام ٢٠١٥. وبالطبع، فإن التقييم المعياري للأرصدة الخارجية وأسعار الصرف يجب أن يراعى أيضا التغيرات في «المعايير» الأساسية للحسابات الجارية وأسعار الصرف أيضا، ومن المقرر إجراء هذا التقييم في عدد العام القادم من تقرير القطاع الخارجي.

وبشكل أعم، لن يعتمد النمط المرغوب لإعادة التوازن العالمي على مجرد التغيرات في سعر الصرف وما يصحبها من تداعيات على الحسابات الجارية، ولكنه سيعتمد أيضا على السياسات التي تركز عليها التحولات المرغوبة في الطلب النسبي والتي تتسق مع نمو عالمي قابل للاستمرار.

وعلى الرغم من مناقشة مسألة انكماش اختلالات الحسابات الجارية العالمية في أعقاب الأزمة المالية العالمية مناقشة مستفيضة (راجع مثلا الفصل الرابع من عدد أكتوبر ٢٠١٤ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي)، فإن مستويات الفائض والعجز الكبيرة في البلدان الصغيرة حظيت باهتمام أقل. فقد ظل عددها كبيرا، ولا سيما عدد حالات العجز. وخلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤، عانى أكثر من ٨٠ بلدا من عجز في الحساب الجاري تجاوز ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي، ولكن لم تشكل هذه الحالات كلها مجتمعة إلا ٣,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي. وللمقارنة، فإن عدد البلدان التي شهدت عجزا في حسابها الجاري يزيد على ٥٪ من إجمالي ناتجها المحلي في الفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٨ لم يكن أكثر إلا بقدر قليل (٩٠)، ولكنها كانت تزيد بعشرة أضعاف كنسبة من إجمالي الناتج المحلي العالمي. وعدد البلدان التي تشهد فائضا كبيرا أصغر بكثير من الفترة الماضية. ويناقش الإطار ١-٢ خصائص البلدان التي شهدت عجزا كبيرا في الحساب الجاري في السنوات الأخيرة بمزيد من التفصيل، بما يسلط الضوء على عدد من العوامل المحركة المختلفة (تتراوح من الصدمات المحلية إلى طفرات أسعار السلع الأولية إلى زيادة الحصول على دين خارجي

الأجنبي تبلغ نحو ١٠٠ مليار دولار خلال الربع الأخير من عام ٢٠١٤ والربع الأول من عام ٢٠١٥، ومثلت صافي مبيعات الصين وروسيا والمملكة العربية السعودية من احتياطات النقد الأجنبي الحصة الأكبر منها^٥.

وواصلت مستويات العجز والفائض في الحسابات الجارية انخفاضها في عام ٢٠١٤ عبر المناطق المدينة والدائنة الرئيسية، وإن كان الانخفاض متوازعا نسبيا (الشكل البياني ١-١٢، اللوحة ٢). وعلى الرغم من ذلك، واصلت الأوضاع العالمية للدائنين والمقرضين، المقاسة بصافي وضع الاستثمار الدولي، ارتفاعها في عام ٢٠١٤ كنسبة من إجمالي الناتج المحلي العالمي (الشكل البياني ١-١٢، اللوحة ٣). وتؤدي تأثيرات التقييم دورا كبيرا في تفسير هذا الاتساع. وعلى وجه الخصوص، فإن ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي والزيادة في قيمة الأصول الأمريكية ذات الصلة بتحركات سعر الفائدة والأسهم قد أديا إلى زيادة صافي الخصوم الخارجية للولايات المتحدة ودعمها بشكل متناظر قيم الأصول لحائزي الأدوات المالية الأمريكية.

وتشير التوقعات لعام ٢٠١٥ إلى تغيرات في تكوين مستويات العجز والفائض العالمية للحسابات الجارية، بما يعكس تأثير انخفاض أسعار النفط والسلع الأولية الأخرى، فضلا عن التحركات الكبيرة في أسعار الصرف التي حدثت منذ العام الماضي. ومثلما يناقش في الفصل الثالث، تشير الأدلة إلى أن تحركات سعر الصرف لا تزال تؤثر تأثيرا اقتصاديا كبيرا على الأرصدة الخارجية. غير أن حجم المستويات الإجمالية للعجز والفائض العالميين سيظل مستقرا إلى حد كبير. وعلى وجه الخصوص، فإن تقلص الفائض في البلدان المصدرة للنفط ستوازنه على نطاق واسع زيادة الفائض في البلدان المستوردة للنفط مثل البلدان الأوروبية التي تشهد فائضا وكذلك الصين، في حين أن انخفاض العجز في بعض البلدان المستوردة للنفط سيوازنه ويظل يوازنه تدهور رصيد الحساب الجاري في الولايات المتحدة.

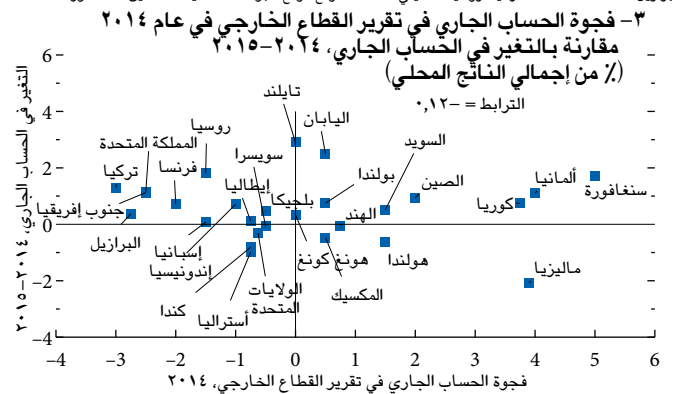
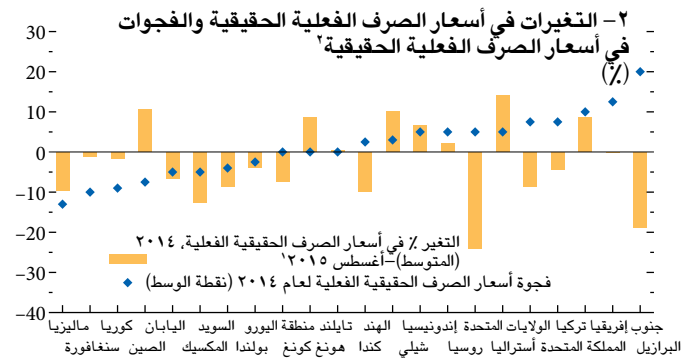
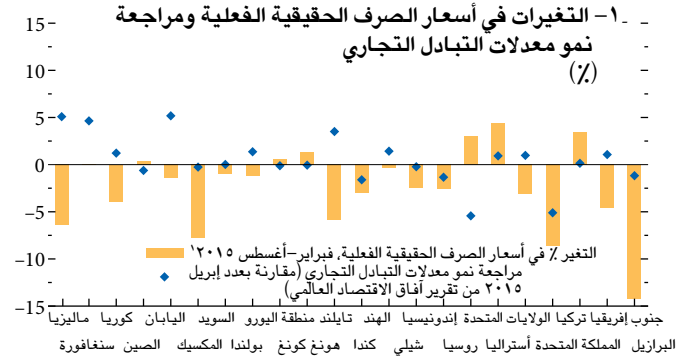
ومن الناحية المعيارية، لا يوجد بالطبع أي افتراض يفيد بأن مستويات العجز والفائض الحالية في الحسابات الجارية ستخف بالضرورة. ولكن كما يناقش في تقرير القطاع الخارجي لعام ٢٠١٥ (IMF 2015a)، يبدو أن اختلال الحساب الجاري في عام ٢٠١٤ في عدد من البلدان كبير جدا مقارنة بالمعيار القطري الذي يتسق مع استقرار المركز الخارجي. وحققت هذه البلدان تقدما محدودا في الحد من الاختلالات المفرطة المتبقية بعد التضييق الكبير للاختلالات في أعقاب الأزمة المالية العالمية. ومثلما نوقش من قبل، تأثرت الأرصدة الخارجية في عام ٢٠١٥ بصدمات كبيرة، بما في ذلك التغيرات

^٥ الانخفاض في أرصدة احتياطات اقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية تبالغ في تقدير حجم المبيعات الفعلية بسبب تأثيرات التقييم. وهي أن ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي مقارنة بمعظم عملات الاحتياطات الأخرى في الربع الأخيرة يعني انخفاضا في أرصدة الاحتياطات المقاسة بالدولار الأمريكي.

^٦ تقيس هذه الفجوات انحرافات أرصدة الحسابات الجارية عن المستوى الذي يتسق مع الأساسيات الاقتصادية والسياسات المرغوبة. وتُعرف فجوات سعر الصرف الحقيقية قياسا بذلك.

الشكل البياني ١-١٣: أسعار الصرف الحقيقية وفجوات الحسابات الجارية

انخفضت قيمة عملات العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة الرئيسية بالقيمة الفعلية الحقيقية منذ إعداد التوقعات لعدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، بما يعكس بدرجة كبيرة ضعف الأساسيات الاقتصادية، وخاصة ضعف آفاق النمو وتدهور معدلات التبادل التجاري. وفيما يتعلق بالاختلالات الخارجية، يخلص التقييم الوارد في تقرير القطاع الخارجي لعام ٢٠١٥ إلى أن هذه الاختلالات ظلت كبيرة جدا في عام ٢٠١٤ مقارنة بالمعايير الأساسية، وتشير توقعات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إلى اتجاه عام إلى تحرك أرصدة الحسابات الجارية المتوقعة في عام ٢٠١٥ في اتجاه تضيق فجوات الحسابات الجارية الضمنية لعام ٢٠١٤. غير أنه لا يُتوقع أي تضيق في بعض الاقتصادات الكبيرة، بما فيها الصين وألمانيا والولايات المتحدة.



المصادر: مؤسسة Global Insight؛ وتقرير القطاع الخارجي التجريبي لعام ٢٠١٥، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: مسميات البيانات الواردة في الشكل البياني تستخدم الرموز القطرية للمنظمة الدولية لتوحيد المقاييس.

١ البيانات الخاصة بمنطقة اليورو محسوبة كمتوسط بيانات فرنسا وألمانيا وإيطاليا وإسبانيا.

٢ فجوات أسعار الصرف الحقيقية الفعلية والتصنيفات تستند إلى تقرير القطاع الخارجي التجريبي لعام ٢٠١٥ الصادر عن صندوق النقد الدولي.

بعد الإعفاء من الديون) في ظل الاتجاه العام للبلدان الفقيرة، وكذلك للبلدان الصغيرة (من حيث عدد السكان)، في البلدان التي تشهد فائضا في الحساب الجاري. ويتناول الإطار ١-٣ مسألة ذات صلة، وهي تأثير التدفقات الرأسمالية إلى البلدان النامية منخفضة الدخل على نمو الائتمان في تلك البلدان. وتشير النتائج إلى التأثير الكبير للأوضاع المالية الخارجية على توسع الائتمان المحلي في تلك البلدان. ومن الواضح أن الاعتماد على التمويل الخارجي بين البلدان التي لديها احتياجات إنمائية ملحة وعائدات مرتفعة على الاستثمار سيكون متوقعا. غير أنه نظرا لانخفاض أسعار السلع الأولية وتدهور الأوضاع الخارجية، فإن هذين الإطارين يشيران إلى أن بعض البلدان التي اعتمدت كثيرا على التمويل الخارجي الخاص قد تواجه ضغوطا كبيرة لتصحيح أوضاعها الخارجية في المستقبل.

المخاطر

لا يزال توزيع ميزان المخاطر على النمو العالمي يميل نحو التوقعات السلبية. ومقارنة بتقييم المخاطر الوارد في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، زادت مخاطر التطورات السلبية للنمو بالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية نظرا لمزيج من المخاطر يشمل تحول النمو في الصين، وإعادة التوازن الأطول أمدا في سوق السلع الأولية، وزيادة تعرض الميزانيات العمومية للشركات لمخاطر النقد الأجنبي، وانعكاس التدفقات الرأسمالية المرتبطة بالتحولات المربكة في أسعار الأصول. وفي الاقتصادات المتقدمة، في حين أن مخاطر عدوى اقتصادات منطقة اليورو الأخرى من الأحداث ذات الصلة باليونان أقل مما كانت عليه في مطلع العام، فإنها لا تزال مصدرا للقلق، شأنها شأن المخاطر الناتجة عن ضعف الطلب وانخفاض التضخم الممتدين. ويمكن أن تعني انخفاضات أسعار النفط منذ يونيو (والتأثيرات المتأخرة من الانخفاضات السابقة) احتمال حدوث تطورات إيجابية للطلب المحلي والنمو في البلدان المستوردة للنفط.

الرسم المروحي: المخاطر المحيطة بتنبؤات إجمالي الناتج المحلي العالمي

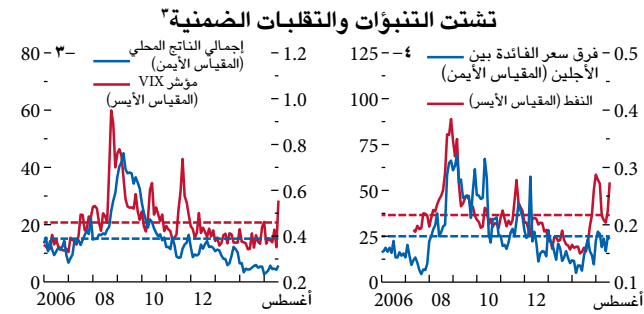
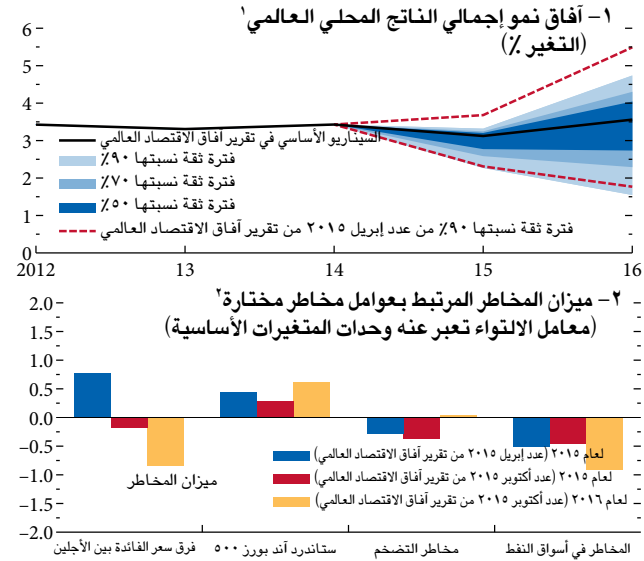
يشير الرسم المروحي لتنبؤات إجمالي الناتج المحلي العالمي إلى أن فترة الثقة حول المسار المتوقع للنمو العالمي في عام ٢٠١٦ قد ضاقت، وخاصة على جانب التطورات الإيجابية (الشكل ١-١٤، اللوحة ١). وبالتالي، فإن نتائج النمو المرتفع الأعلى بكثير من تنبؤات السيناريو الأساسي أصبحت الآن أقل احتمالا مقارنة بما كانت عليه في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.^٧

وتقل احتمالات أن تكون نتائج النمو أعلى بكثير من السيناريو الأساسي، وهو ما يتسق مع الرأي الذي يفيد بأنه من غير المرجح أن يحدث في الاقتصادات المتقدمة ارتداد

^٧ المؤشرات المستخدمة في بناء الرسم المروحي تستند إما إلى أسعار المشتقات أو إلى توزيع التنبؤات للمتغير الأساسي.

الشكل البياني ١-٤: المخاطر التي تواجه الآفاق العالمية

يشير الرسم المروحي، الذي يعرض درجة عدم اليقين حول آفاق النمو العالمي، إلى أن احتمالات تجاوز التنبؤات قد ضاقت مقارنة بعدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، بينما لم يتغير توزيع مخاطر التطورات السلبية بشكل كبير. وبالتالي فإن توزيع مخاطر التنبؤات بشأن النمو العالمي موجه بشكل أكبر نحو التطورات السلبية. وتشير المقاييس تشتت التنبؤات والتقلب الضمني في أسعار الأسهم والنفط فضلا عن فرق سعر الفائدة بين الأجلين في الاقتصادات المتقدمة إلى زيادة في عدم اليقين الملحوظ حول المتغيرات الرئيسية لآفاق الاقتصاد العالمي.



المصادر: مؤسسة Bloomberg, L.P.; وبورصة مجلس شيكاغو لعقود الخيار (CBOE); وشركة Consensus Economics; ومؤسسة Haver Analytics; وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

١ يوضح الرسم المروحي عدم اليقين المحيط بالتنبؤ الأساسي في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي عند فترات الثقة البالغة نسبة كل منها ٥٠٪ و ٧٠٪ و ٩٠٪، وكما هو مبين، تشمل فترة الثقة البالغة ٧٠٪ على فترة الثقة البالغة ٥٠٪، وفترة الثقة البالغة ٩٠٪ تشمل على فترتي الثقة البالغتين ٥٠٪ و ٧٠٪. وللإطلاع على التفاصيل، راجع الملحق ١-٢ في عدد إبريل ٢٠٠٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، وتنبؤات نطاقات الثقة البالغة ٩٠٪ للسنة الجارية وللسنة قادمة المأخوذة من عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي مبيّنة بالمقارنة مع تنبؤات السيناريو الأساسي الحالية.

٢ تبين الأعمدة معامل الالتواء الذي تعبر عنه وحدات المتغيرات الأساسية. وتقيّد قيم مخاطر التضخم والمخاطر على أسعار النفط بإشارة عكسية نظرا لأنها تمثل مخاطر التطورات السلبية على النمو.

٣ يقاس إجمالي الناتج المحلي متوسط تشتت التنبؤات المعنية بإجمالي الناتج المحلي المرجح بتعامل القوى الشرائية لاقتصادات مجموعة السبعة (كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة) والبرازيل والصين والهند والمكسيك، و VIX هو مؤشر التقلبات الضمنية لعقود الخيارات على مؤشر ستاندر أند بورز ٥٠٠ في بورصة مجلس شيكاغو لعقود الخيار. وتقيس فروق العائد بين الأجلين متوسط التشتت في فروق العائد بين أجلين في تنبؤات أسعار الفائدة بالنسبة لكل من ألمانيا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة، والنفط يمثل مؤشر قلب النفط الخام لبورصة مجلس شيكاغو لعقود الخيار، والتنبؤات مأخوذة من مسح شركة Consensus Economics. والخطوط المتقطعة تمثل متوسط القيم من عام ٢٠٠٠ إلى الوقت الحالي.

للمنمو فوق الاتجاه العام أقوى من الارتداد المدمج بالفعل في التنبؤات الحالية. واتضح أن نمو الإنتاجية أضعف مما كان متوقعا، ومن المتوقع أن يظل نمو الناتج المحتمل دون مستويات ما قبل الأزمة بكثير (راجع المناقشة آنفا وفي الإطار ١-١). وبالإضافة إلى ذلك، فإن مخاطر تطورات النمو السلبية قد زادت في العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة الرئيسية. ورغم تضائل احتمالات النمو الموجب الكبير، فلا يزال انخفاض النمو العالمي عن ٢٪ يشكل احتمالا صغيرا دون تغيير يذكر عما ورد في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. فمن خلال عمليات المحاكاة باستخدام "نموذج التوقعات العالمية" الذي وضعه الصندوق - وهي تستند إلى الصدمات السابقة ضمن أفق زمني أطول - نخلص إلى وجود زيادة بسيطة في احتمالية الركود لدى الاقتصادات المتقدمة الكبرى وفي اقتصادات أمريكا اللاتينية الخمسة ضمن أفق زمني يغطي أربعة أرباع عام مقارنة بما ورد في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (الشكل البياني ١-١٥، اللوحة ١). وتعكس هذه الزيادة في الأساس قيم النمو المبدئية الأقل في بعض الاقتصادات وإجراء بعض التخفيض في تنبؤات النمو طبقا للسيناريو الأساسي. وبالنسبة لانخفاض تنبؤات النمو، نجد أن احتمالية الصدمات السلبية المؤدية إلى ركود بالمعنى الفني لهذا المصطلح أعلى من الاحتمالية التي تقترن بتنبؤات أقوى في السيناريو الأساسي.

المخاطر التي تواجه الآفاق العالمية

تختلف مخاطر التطورات السلبية بين الاقتصادات المتقدمة واقتصادات السوق الصاعدة إلى حد ما. غير أنه ستكون هناك تداعيات إذا ما تحققت أي من المخاطر التي نوقشت في هذا الجزء الفرعي، ويمكن أن تكون هذه التداعيات كبيرة كما يوضح سيناريو الإطار ١ وعدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير الاستقرار المالي العالمي. وفيما يتعلق باحتمالات تجاوز التوقعات، يمكن أن يكون لانخفاض أسعار النفط والسلع الأولية تأثير أقوى على الطلب عما هو متوقع الآن (بما في ذلك من خلال التأثيرات المتأخرة للانخفاضات السابقة في الأسعار).

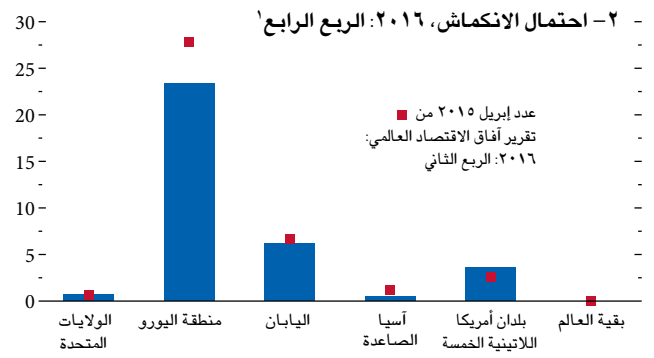
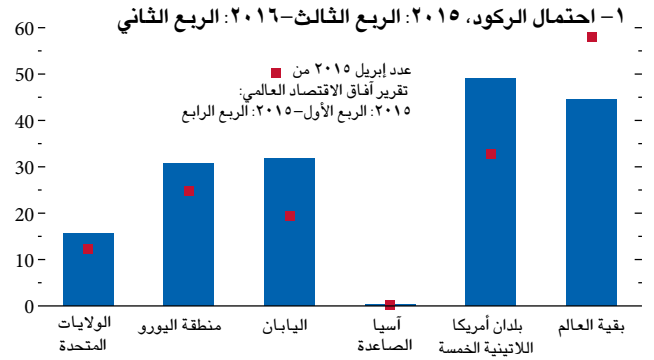
التحولات المربكة في أسعار الأصول واضطرابات الأسواق المالية

مثلما هو موضح في عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، يمكن أن تؤثر التحولات المربكة في أسعار الأصول واضطرابات الأسواق المالية على النشاط العالمي. واقتصادات الأسواق الصاعدة معرضة بشكل خاص للمخاطر، نظرا لأنها إذا تحققت، فإنها يمكن أن تنطوي على انعكاس اتجاه التدفقات الرأسمالية. وترتكز هذه المخاطر على أربعة عوامل.

- لا تزال علاوات الاستثمار طويل الأجل وعلاوات المخاطر في أسواق السندات منخفضة جدا مقارنة بالمعايير التاريخية. وتشير تقديرات علاوات الاستثمار طويل الأجل في سندات الخزنة الأمريكية طويلة الأجل إلى أنها أصبحت سالبة في

الشكل البياني ١-١٥: مخاطر الركود والانكماش (%)

يشير نموذج التوقعات العالمية لخبراء صندوق النقد الدولي إلى زيادة مخاطر الركود لمعظم الاقتصادات المتقدمة ومجموعة بلدان أمريكا اللاتينية الخمسة، بما يعكس في معظمه الضعف النسبي لتوقعات السيناريو الأساسي. وبينما مخاطر الانكماش أخذت في الانخفاض، فإنها لا تزال مرتفعة في منطقة اليورو.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: آسيا الصاعدة تشمل الصين ومنطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة والهند واندونيسيا وكوريا وماليزيا والفلبين وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية وتايلند؛ ومجموعة بلدان أمريكا اللاتينية الخمسة تشمل البرازيل وشيلي وكولومبيا والمكسيك وبيرو؛ وبقية العالم تشمل الأرجنتين وأستراليا وبلغاريا وكندا والجمهورية التشيكية والدانمرك وإستونيا وإسرائيل ونيوزيلندا والنرويج وروسيا وجنوب إفريقيا والسويد وسويسرا وتركيا والمملكة المتحدة وفنزويلا.

١ الانكماش معرف على أنه انخفاض في مستوى الأسعار على أساس سنوي مقارن في الربع المشار إليه في الشكل البياني.

الاقتصادات المتقدمة الرئيسية فضلا عن تركات الأزمات ومخاطر الانكماش. وعلى سبيل المثال، ينبغي أن تنخفض مخاطر الانكماش التي يبدو وأنها أدت إلى علاوات استثمار طويلة الأجل منخفضة جدا على السندات نتيجة سد فجوات الناتج. وفي السيناريو الأساسي، من المفترض أن يكون التغيير في علاوات الاستثمار طويل الأجل تدريجيا ولكن يمكن للأبناء التي تغير التوقعات بشأن هذه الخطوط والتغيرات غير المتوقعة في الحوافز أن تؤدي إلى تعديلات مربكة في أسعار الأصول. ويمكن أن تكون هذه التعديلات متعلقة ببداية تطبيع السياسة النقدية في الولايات المتحدة وخاصة وتيرتها، وذلك في ضوء الاختلاف المتبقي بين توقعات السوق وتقديرات أعضاء اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة حول مسار سعر الفائدة الأساسي في الولايات المتحدة على مدى السنوات القليلة القادمة.

• ومن المرجح أن تكون مواطن الضعف ومخاطر الاستقرار المالي في اقتصادات السوق الصاعدة قد زادت وسط تباطؤ النمو، والانخفاضات الأخيرة في أسعار السلع الأولية، وزيادة الرفع المالي بعد سنوات من النمو السريع للائتمان. وبالتالي، فقد تؤدي الأبناء غير المواتية في هذه المناطق إلى علاوات أعلى للاستثمار طويل الأجل وانخفاضات مربكة في أسعار الأصول في الأسواق الصاعدة وفي قيم العملات.

• وكان رد فعل السوق المالية لأوجه عدم اليقين طويلة الأمد المحيطة بالمفاوضات الخاصة ببرنامج تمويل جديد مع اليونان محدودا، بما يعكس قوة احتياطات منطقة اليورو وسياسات البنك المركزي الأوروبي، فضلا عن ضعف الروابط النظامية باليونان. وقد تلاشت المخاطر منذ الاتفاق على برنامج جديد لآلية الاستقرار الأوروبية، ولكن إذا عاود عدم اليقين بشأن السياسات الظهور في اليونان، يمكن أن يظهر إجهاد قطاع السندات السيادية والقطاع المالي مرة أخرى في منطقة اليورو أيضا، ومن المحتمل أن تكون التداعيات أوسع نطاقا.

انخفاض الناتج المحتمل

من المتوقع أن ينمو الناتج المحتمل بمعدل أقل من معدل نموه قبل الأزمة في كل من الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة^٩. وتتمثل المخاطر في أن معدل نمو الناتج المحتمل قد يكون أقل من المتوقع. وبالفعل، تشير المراجعات الأخيرة لبيانات الحسابات القومية الأمريكية إلى أن نمو الإنتاجية في السنوات الأخيرة أضعف مما كان متوقعا من قبل. وعلى هذا النحو، من المرجح أن يبقى معدل نمو الناتج المحتمل مختلفا بين الاقتصادات المتقدمة واقتصادات السوق الصاعدة حتى إذا تحققت هذه المخاطر. وفي اقتصادات

^٩ الفصل الثالث من عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي يناقش آفاق النمو المحتمل في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة الرئيسية بمزيد من التفصيل.

أواخر عام ٢٠١٤، وتقديرات علاوات الاستثمار طويل الأجل للاقتصادات المتقدمة الأخرى منخفضة أيضا إن لم تكن سالبة. ويمكن أن يؤدي التصحيح إلى علاوات أعلى على الاستثمار طويل الأجل في الولايات المتحدة إلى عائدات أعلى بكثير في الخارج نظرا للروابط القوية بين عائدات السندات.^٨

• ومع تحسن آفاق التعافي في هذه الاقتصادات، من المتوقع أن يبدأ تغيير في السياق الذي يركز عليه هيكل تحديد أسعار الأصول هذا، وخاصة السياسات النقدية التيسيرية جدا في

^٨ راجع، على سبيل المثال، الفصل الثالث من عدد إبريل ٢٠١٤ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

ستستمر مواطن الضعف الناتجة عن طفرة الائتمان والاستثمار في الازدياد، وسيقلص حيز السياسات. ويمكن أن يعني ذلك تباطؤ النمو بشكل حاد على المدى المتوسط حين تكون إدارة مواطن الضعف أكثر صعوبة.

انخفاض أسعار السلع الأولية

انخفضت أسعار السلع الأولية انخفاضاً حاداً في الشهور الأخيرة. ويمكن أن تواصل الانخفاض إذا استغرقت عملية إعادة التوازن في السوق استجابة لأوضاع الإمداد المفرط الأخيرة وقتاً أطول من المتوقع^{١٠}. وسيؤثر النمو في البلدان المصدرة للسلع الأولية سلباً، وسيزيد ضعفها في ضوء انخفاض الإيرادات وعائدات النقد الأجنبي. غير أن المكاسب غير المتوقعة في البلدان المستوردة للسلع الأولية نتيجة انخفاض أسعار السلع الأولية بسبب التحسينات المستمرة في الإمدادات ستقلل التكاليف وتزيد الدخل الحقيقية، مما ينبغي أن يدعم الإنفاق والنشاط، كما نوقش في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي في حالة النفط. وفي هذه الحالة، فإن الزيادات في إنفاق البلدان المستوردة سيوازنها انخفاض أقل في إنفاق البلدان المصدرة، نظراً لأن البلدان المصدرة تميل إلى تهديد إنفاقها بشكل أكبر في الإجمالي، وسوف يزيد الطلب العالمي (راجع دراسة Husain and others 2015). وهذه الحالة أقل وضوحاً بالنسبة للسلع الأولية الأخرى، حيث قد لا تمهد البلدان المصدرة للمعادن الإنفاق بنفس قدر البلدان المصدرة للنفط، نظراً لأن اعتبارات الاستنفاد تؤدي دوراً أصغر في البلدان المصدرة للمعادن.

غير أن التأثيرات غير الخطية المحتملة لانخفاض أسعار السلع الأولية تمثل مصدراً للقلق. وبصفة خاصة، إذا أدى انخفاض الأسعار أيضاً إلى إجهاد مالي كبير، وتعثر في السداد، وعدوى واسعة النطاق بين البلدان المصدرة للسلع الأولية، فإن الأثر السلبي على النشاط في هذه الاقتصادات سيكون أكبر، نظراً لأنه لن يكون بوسع البلدان المصدرة للسلع الأولية أن تمهد الإنفاق بالدرجة التي كانت ستفعلها في الحالات الأخرى. وسيؤدي ذلك أيضاً إلى تداعيات سلبية أكبر للبلدان المستوردة للسلع الأولية.

ارتفاع آخر كبير في قيمة الدولار الأمريكي

من المتوقع أن تظل كوكبة العوامل التي ارتكز عليها ارتفاع قيمة الدولار في العام الماضي تقريباً لبعض الوقت في تنبؤات السيناريو الأساسي. وتشتمل هذه العوامل على قوة الطلب المحلي مقارنة بمعظم الاقتصادات المتقدمة الأخرى، واختلاف السياسات النقدية بين الاقتصادات المتقدمة الرئيسية، وتحسن

^{١٠} على وجه التحديد، قد تكون الزيادات في الطلب استجابة لانخفاض الأسعار أو التعديل في الطاقة الإنتاجية من خلال خفض الاستثمار تدريجية جداً. وفي غضون ذلك، قد يتعين أن تنخفض الأسعار الحاضرة للسقوط مقارنة بالأسعار المستقبلية المتوقعة، وذلك لخلق حوافز لمواصلة بناء الأرصد لاستيعاب التدفقات المفرطة من الإمدادات في هذه الأثناء.

الأسواق الصاعدة، سيظل نمو الناتج المحتمل أعلى بكثير مقارنة بالاقتصادات المتقدمة نظراً للاتجاهات الديمغرافية وقوى التقارب في نصيب الفرد من الدخل.

وبعض القوى الكامنة وراء مخاطر انخفاض نمو الناتج المحتمل متماثلة في مجموعتي الاقتصادات، في حين يختلف بعضها.

- ومن حيث القوى المشتركة، فإن انخفاض نمو الأرصد الرأسمالية يمثل مصدر قلق في المجموعتين. فتمثل تركة الأزمة طويلة الأمد مصدر القلق الرئيسي في الاقتصادات المتقدمة، وخاصة ضعف القطاع المالي، ونسب الدين العام التي لا تزال عالية، وإفراط الديون الخاصة. أما في اقتصادات الأسواق الصاعدة، تتمثل مصادر القلق في القيود الهيكلية، والأوضاع الخارجية غير المواتية للاستثمار، وخاصة الأوضاع المالية المشددة وانخفاض أسعار السلع الأولية، ومن المحتمل المزيد من الإفراط في الائتمان بعد طفرات الائتمان الأخيرة. ونتيجة لذلك، يمكن أن يظل نمو الرصيد الرأسمالي منخفضاً لفترة طويلة، مما يمكن أن يخفض بدوره نمو الإنتاجية بصورة مؤقتة على الأقل بسبب التقدم التكنولوجي القائم على رأس المال.
- ومن حيث الاختلافات، تنطبق مخاطر التأثيرات السلبية للبطالة المرتفعة والطويلة على الإنتاجية أساساً على الاقتصادات المتقدمة (فقدان المهارات وانخفاض المشاركة في قوة العمل). وبالعكس، فإن انخفاض نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج عما هو متوقع في إطار افتراضات التقارب يمثل أساساً مصدراً للقلق بالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة.

المخاطر التي تواجه النمو في الصين

تباطأ النمو في الصين في السنوات الأخيرة، وأخذت توقعات السيناريو الأساسي في الاعتبار تباطؤاً معتدلاً آخر. وهناك مخاطر تباطؤ النمو بقدر أكبر إذا ثبت أن الإدارة الاقتصادية الكلية في نهاية طفرة الاستثمار والائتمان في الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٢ كانت أكثر صعوبة مما كان متوقعاً. وتغطي المخاطر طيفاً واسعاً وتشمل تداعيات حقيقية ومالية، بما في ذلك من خلال قنوات سوق السلع الأولية:

- انخفاض معتدل في النمو: نظراً لمخاطر حدوث تباطؤ آخر في النمو في المستقبل والتوقعات بإصلاحات في السياسات، ربما تؤدي إلى زيادة تكاليف عوامل الإنتاج ورأس المال، يمكن أن تخفض الشركات استثماراتها بأكثر من المتوقع. ولكن خلافاً للفترة ٢٠١٣-٢٠١٤، يمكن أن توجه السلطات الصينية مزيداً من الاهتمام إلى خفض مواطن الضعف الناتجة عن النمو السريع للائتمان والاستثمار في الفترة الأخيرة، بدلاً من دعم النمو.
- الهبوط العنيف في الصين: سوف تستخدم السلطات في هذه الحالة حيز سياساتها لمنع تباطؤ النمو عن طريق حشد الاستثمار من خلال الائتمان والموارد العامة. وبالتالي

النتائج المحتملة يشكل مصدر قلق متزايد، وتنطبق الاعتبارات المعروضة من قبل في إطار الانخفاض المحتمل في الناتج.

سيناريو مجمع للمخاطر

ترد التداعيات العالمية المحتملة للتباطؤ العام في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في إطار السيناريو ١. ويشتمل السيناريو على تحقق عدد من المخاطر التي تم تسليط الضوء عليها من قبل— وهي تباطؤ الاستثمار والنمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة، وتباطؤ أكثر شدة في الاقتصادات الأسرع نموا مثل الصين والهند؛ وانخفاض أسعار السلع الأولية، الناتج عن هذا التباطؤ؛ وارتفاع علاوات المخاطر وانخفاض سعر الصرف في اقتصادات الأسواق الصاعدة. وسيكون التأثير على النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان النامية كبيرا، حيث ستخفض معدلات النمو من ١,٥ نقطة مئوية إلى نقطتين مؤويتين بعد خمس سنوات، على الرغم من أن النموذج لا يفترض أي «توقف مفاجئ» في التدفقات الرأسمالية أو نتائج الأزمة وتأثيرات العدوى. وستكون التداعيات على الاقتصادات المتقدمة كبيرة أيضا، حيث سينخفض النمو بنحو ٠,٢ إلى ٠,٣ نقطة مئوية بعد خمس سنوات، حسب ما إذا كان تجنب المخاطر المرتبط بأصول السوق الصاعدة سيزيد، وسيحدث تدهورا كبيرة في أرصدة الحسابات الجارية على الرغم من أن انخفاض أسعار السلع الأولية ستوازنها جزئيا.

السياسات

لا يزال رفع الناتج الفعلي والمحمّل أولوية عامة للسياسات. وتختلف المتطلبات المحددة للسياسات من مجموعة بلدان إلى مجموعة أخرى وفيما بين فرادى البلدان، على الرغم من أن هناك حاجة كبيرة إلى إصلاحات هيكلية في اقتصادات عديدة، متقدمة وصاعدة على حد سواء. وفي هذا الصدد، ينبغي أن تستفيد بلدان أكثر من الفرص التي يتيحها انخفاض أسعار الطاقة لإصلاح دعم الطاقة والضرائب. كذلك فإن معالجة مواطن الضعف الخارجية مسألة أساسية في عدد من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية التي تواجه بيئة خارجية أكثر صعوبة.

سياسات من أجل العمالة الكاملة وتضخم مستقر في الاقتصادات المتقدمة

لا تزال أسعار الفائدة الأساسية الاسمية عند الحد الأدنى الصفري أو قريبة منه في بلدان عديدة، وبالتالي، فإن خفض المخاطر التي تواجه النشاط نتيجة انخفاض التضخم والضعف طويل الأمد في الطلب يمثل أولوية للسياسة الاقتصادية الكلية. وبصفة خاصة، يجب أن تظل السياسة النقدية تيسيرية لمنع أسعار الفائدة الحقيقية من الارتفاع قبل الأوان، بما في ذلك من

الوضع الخارجي نتيجة انخفاض أسعار النفط. وبالتالي يمكن أن يستمر ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي مقابل معظم العملات، مما سيتسبب في ارتفاع طويل الأمد في قيمة الدولار، مثلما حدث من قبل. وإذا تحققت المخاطر، يمكن لضغوط الميزانيات العمومية والتمويل للمدينين بالدولار أن تتجاوز المنافع التجارية الناتجة عن الارتفاع الحقيقي في القيمة في بعض الاقتصادات. وبالإضافة إلى ذلك، إذا كان الارتفاع في قيمة الدولار مدفوعا بزيادات في عائدات السندات طويلة الأجل، فإن هذه العائدات ستنتقل بسرعة إلى اقتصادات أخرى، مما يمكن أن يؤثر تأثيرا سلبيا على مكونات الطلب المحلي الحساسة للفائدة. وتشكل قيود الميزانيات العمومية والتمويل مصدر قلق خاص لاقتصادات الأسواق الصاعدة المندمجة في النظام المالي الدولي بشكل كبير والتي زادت فيها ديون الشركات بالعملية الأجنبية زيادة كبيرة على مدى السنوات القليلة الماضية، كما نوقش ذلك في تقرير التداعيات لعام ٢٠١٥ (IMF 2015b) وعدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير الاستقرار المالي العالمي. وكان جزء كبير من هذه الزيادة في قطاع الطاقة، التي توفر فيها النسبة الكبيرة من الإيرادات المحققة بالدولار الأمريكي تغطية طبيعية، على الرغم من أن زيادة الرفع المالي في القطاع يشكل مصدر قلق، وخاصة إذا انخفضت أسعار الطاقة وارتفعت قيمة الدولار. وبالإضافة إلى ذلك، فإن الديون بالعملية الأجنبية أعلى أيضا في الشركات التي تعمل في قطاعات لا توجد فيها تغطية طبيعية للإيرادات في قطاع السلع غير التجارية.

المخاطر الجغرافية السياسية

يمكن أن تؤدي الأحداث الجارية في أوكرانيا والشرق الأوسط وأجزاء من إفريقيا إلى تصاعد التوترات وزيادة الانقطاعات في التجارة العالمية والمعاملات المالية. ولا تزال الانقطاعات في أسواق الطاقة والسلع الأولية الأخرى تشكل مصدر قلق بالغ نظرا لاحتمالات الارتفاعات الحادة في الأسعار التي يمكن أن تؤدي حسب مدتها إلى انخفاضات كبيرة في الدخل الحقيقية وفي الطلب في البلدان المستوردة. وبصفة أعم، يمكن أن يؤثر تصاعد هذه التوترات على الثقة.

الكساد العام والتخلفية

ستظل مخاطر التراجع طويل الأمد في الطلب المحلي المرتبط بالادخار المفرط مصدر قلق (تمت مناقشتها بمزيد من التفصيل في تحليل السيناريوهات في عدد أكتوبر ٢٠١٤ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). ففي بعض الاقتصادات المتقدمة، وخاصة في منطقة اليورو، لا يزال الطلب ضعيفا نسبيا، ولا تزال فجوات الناتج كبيرة. ومن المتوقع أن يظل التضخم دون الهدف فيما يتجاوز أفق السياسات النقدية العادية بينما مخاطر الانكماش أقل مما كانت عليه في إيرل، فهي لا تزال مرتفعة وسط تركبات الأزمة والقيود على السياسات النقدية عند الحد الأدنى الصفري (الشكل البياني ١-١٥، اللوحة ٢). وبالإضافة إلى ذلك، فبعد ست سنوات من الطلب الضعيف، فإن احتمال تضرر

إطار السيناريو ١: تباطؤ هيكل في اقتصادات الأسواق الصاعدة

الزيادة في تجنب المخاطر والعلاوات انخفاض علاوات المخاطر في سيناريو تعطل سوق الأصول العالمية في عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، باستثناء أنه في سيناريو المخاطر الذي يتم فحصه في هذا الإطار، فإنه يقتصر على اقتصادات السوق الصاعدة حيث تنشأ الصدمة.

وفي عملية المحاكاة الأولى (الخطوط الحمراء في الشكل البياني ١ للسيناريو)، سيكون النمو في عام ٢٠١٦ أقل من السيناريو الأساسي الوارد في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بمقدار ٠,٤ نقطة مئوية (الخطوط الزرقاء في الشكل البياني). وسينخفض النمو الاقتصادي في اقتصادات الأسواق الصاعدة الرئيسية (البرازيل وروسيا والهند والصين وجنوب إفريقيا) بنقطة مئوية واحدة مقارنة بعام ٢٠١٥. ومقارنة بالسيناريو الأساسي، سيُشكل ذلك اختلافا كبيرا في النمو قدره نقطتان مئويتان بعد خمس سنوات. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة الأخرى، سيظل النمو دون تغيير على نطاق واسع مقارنة بعام ٢٠١٥، بدلا من زيادته بنحو نقطة مئوية واحدة في إطار السيناريو الأساسي.

وسيكون ارتداد النمو في الاقتصادات المتقدمة في عام ٢٠١٦ أصغر. وسيؤدي انخفاض أسعار الفائدة العالمية والتعافي الأكثر اعتدالا في أسعار النفط إلى دعم الطلب المحلي في هذه الاقتصادات مقارنة بالسيناريو الأساسي. وسيعكس انخفاض أسعار الفائدة كلا من ضعف النشاط العالمي واستجابة السياسة النقدية في جميع أنحاء العالم. ولكن سيوازن التأثير الإيجابي لانخفاض أسعار الفائدة وأسعار النفط على الطلب المحلي تأثيرات ضعف الطلب الخارجي الأكبر حجما. وبالفعل، يشير هذا السيناريو إلى عملية كبيرة لإعادة توازن للطلب. وستنخفض قيمة عملات اقتصادات السوق الصاعدة بالقيمة الفعلية الحقيقية، وستتحسن الحسابات الجارية لهذه الاقتصادات وتؤدي إلى تأثير إيجابي على الصادرات الصافية. وعلى عكس ذلك، ستشهد الاقتصادات المتقدمة ارتفاعا حقيقيا وتدهورا في الحسابات الجارية. وعموما، فإن تداعيات التباطؤ الهيكلي في الاقتصادات النامية على الاقتصادات المتقدمة ستكون سلبية.

وفي عملية المحاكاة الثانية، التي يسلط فيها انخفاض آفاق النمو في اقتصادات السوق الصاعدة الضوء أيضا على تجنب المخاطر، فسوف ينخفض النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة بمقدار أكبر (الخطوط الصفراء في الشكل البياني). وبينما ستتلاشى هذه الانخفاضات والتشديد المبدئي في الأوضاع المالية تدريجيا، سيكون هناك بعض التشديد المستمر في الأوضاع المالية يتناسب على نطاق واسع مع تباطؤ النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة، مما يبرز تفاقم دور القنوات المالية في انتقال الصدمة. ولن يكون هناك أي انتعاش في النمو العالمي في عام ٢٠١٦، وسيكون متوسط النمو أدنى في كافة مجموعات البلدان على مدار السنوات الخمس القادمة. وسيخفف انخفاض النمو في اقتصادات

أجريت عمليتا محاكاة باستخدام نموذج مجموعة العشرين في الصندوق لدراسة التأثير العالمي لتباطؤ أقوى من المتوقع في نمو الناتج المحتمل في اقتصادات الأسواق الصاعدة. وفي عمليتي المحاكاة، يتوقع المستثمرون انخفاض النمو في المستقبل، بسبب تباطؤ اللحاق وانخفاض نمو الإنتاجية، وأيضا بسبب انخفاض التدفقات الرأسمالية الداخلة وتشديد الأوضاع المالية وبالتالي، فإنهم يخفضون النفقات الاستثمارية مقارنة بتوقعات السيناريو الأساسي الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، مما ينتج عنه ضعف الطلب في اقتصادات الأسواق الصاعدة. وبصفة خاصة، فإن الانخفاض الكبير في الاستثمار والنمو في الصين، إلى جانب التباطؤ العام في اقتصادات الأسواق الصاعدة، يعني انخفاضا كبيرا في أسعار السلع الأولية، وخاصة أسعار المعادن، مما ينتج عنه ضعف معدلات التبادل التجاري للبلدان المصدرة للسلع الأولية.

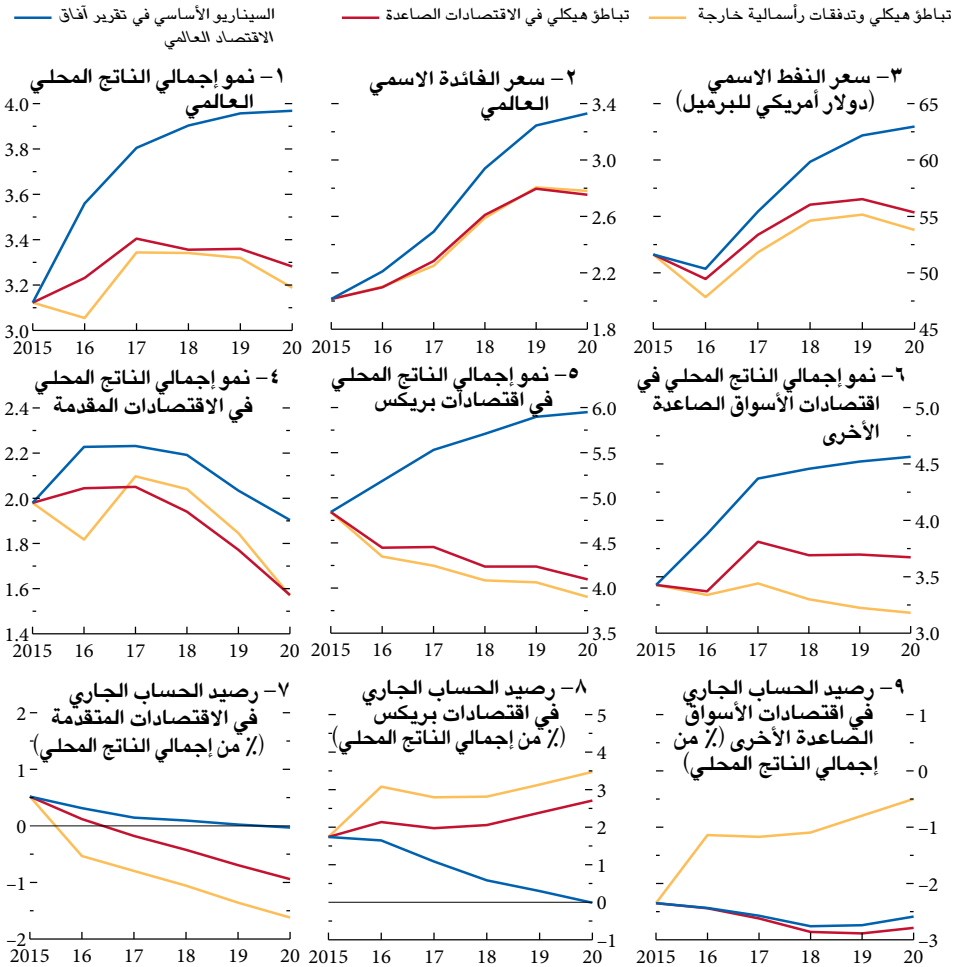
ومن المفترض أن ينخفض نمو الاستثمار في اقتصادات الأسواق الصاعدة سنويا بنحو ٤ نقاط مئوية في المتوسط مقارنة بالسيناريو الأساسي في عمليتي المحاكاة. ويختلف الانخفاض داخل المناطق حيث تشهد البلدان ذات التوقعات الأضعف للنمو متوسط الأجل في السيناريو الأساسي انخفاضا أصغر. ويعكس ذلك افتراض تباطؤ أوسع نطاقا في التقارب الاقتصادي في البيئة العالمية الحالية.

ويؤدي انخفاض نمو الاستثمار وما ينتج عنه من ضعف في الطلب المحلي إلى تخفيض الناتج المحتمل في اقتصادات الأسواق الصاعدة. ولا تعمل التأثيرات السلبية من خلال انخفاض النمو النسبي في الأرصد الرأسمالية فحسب، بل أيضا من خلال انخفاض نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج. ويعكس هذا الانخفاض افتراض إدماج التكنولوجيا الجديدة في رأس المال الجديد. وبالتالي يؤدي انخفاض نمو الاستثمار إلى انخفاض معدل التقدم التكنولوجي، ومن المفترض أن يكون الانخفاض متناسبا مع تباطؤ نمو الاستثمار. وبالإضافة إلى ذلك، يؤدي ضعف الطلب المحلي إلى ارتفاع البطالة، الذي يؤدي بدوره إلى انخفاض الإمدادات من العمالة. ويؤدي ضعف المهارات بين العاطلين إلى ارتفاع معدل البطالة الطبيعية ويثبط عزيمة العمال مما يدفعهم إلى الانسحاب من القوة العاملة.

وتركز عملية المحاكاة الأولى على الجانب الحقيقي من الصدمة، بينما تؤدي أيضا زيادة تباطؤ النمو المحتمل في عملية المحاكاة الثانية إلى زيادة تجنب المخاطر في أصول السوق الصاعدة. ويرجع ذلك إلى شعور المستثمرين بالقلق من آفاق العائدات على الأصول ومخاطر عدم سداد القروض المتفق عليها قبل انخفاض النمو المتوقع. ونتيجة لذلك، فإن علاوات المخاطر على الأصول التي تصدرها مؤسسات في هذه الاقتصادات تزيد في البداية بمقدار ١٠٠ نقطة أساس وتنخفض قيمة عملاتها بنسبة ١٠٪ مقابل الدولار. وتمائل

إطار السيناريو ١ (تتمة)

الشكل البياني في السيناريو ١: سيناريو الكساد في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي
(%، ما لم يذكر خلاف ذلك)



المصادر: عمليات المحاكاة باستخدام نموذج مجموعة العشرين في صندوق النقد الدولي؛ وتقديرات خبراء الصندوق. ملحوظة: اقتصادات بريكس تشمل البرازيل وروسيا والهند والصين وجنوب إفريقيا. واقتصادات الأسواق الصاعدة الأخرى تشمل ألبانيا وأنتيغوا وبربودا والأرجنتين وأرمينيا وجزر البهاما وبنغلادش وبيلاروس وبليز وبنن وبوتان وبوليفيا والبوسنة والهرسك وبلغاريا وبوركينا فاسو وبوروندي وكابو فيردي وكمبوديا والكاميرون وشيلي وكولومبيا وجزر القمر وجمهورية الكونغو الديمقراطية وكوستاريكا وكوت ديفوار وجيبوتي ودومينيكا والجمهورية الدومينيكية والسلفادور وإريتريا وإثيوبيا وغامبيا وجورجيا وغانا وغرينادا وغواتيمالا وغينيا وغيانا وهايتي وهندوراس وهنغاريا وإندونيسيا وجامايكا وكينيا وكيريباتي وكوسوفو وجمهورية قيرغيزستان وجمهورية لاو الديمقراطية الشعبية ولافيا وليسوتو وليبيريا وليتوانيا وجمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة ومدغشقر وملاوي وجزر ملديف ومالي وموريتانيا وموريشيوس والمكسيك ومولدوفا والجبل الأسود والمغرب وموزمبيق وميانمار وناميبيا ونيبال والنيجر وبنما وباراغواي وبيرو والفلبين ورومانيا ورواندا وساموا وسان تومي وبرينسيبي والسنغال وصربيا وسريلانكا وجزر سليمان وجنوب السودان وسري لانكا وسانت كيتس ونيفيس وسانت لوسيا والسودان وسورينام وسوازيلند وطاجيكستان وتنزانيا وتايلند وتونغا وتونس وتركيا وتوفالو وأوغندا وأوكرانيا وفانواتو وفيت نام وزامبيا وزمبابوي.

ومن الناحية الأخرى، ستشهد الاقتصادات المتقدمة تدهورا كبيرا في أرصدة الحسابات الجارية، نظرا لضعف الطلب الخارجي وارتفاع قيمة عملاتها.

السوق الصاعدة جزئيا ارتفاع الصادرات الصافية، وستتحسن أرصدة الحسابات الجارية لهذه الاقتصادات تحسنا كبيرا، بما يعكس ضعف الطلب المحلي وكذلك ارتفاع القيمة الحقيقية.

العامّة. وبصفة عامّة، ينبغي أن تتبع جميع البلدان عمليات إعادة توازن للمالية العامّة مراعية للنمو وتخفيض الضرائب الهامشية على العمالة ورأس المال، وممولة بتخفيضات في الإنفاق غير المنتج أو التدابير الرامية إلى توسيع نطاق القاعدة الضريبية. ويمكن أن يؤدي التنفيذ السريع للاستثمارات المتعلقة بالصندوق الأوروبي للاستثمارات الاستراتيجية إلى دعم التعافي، وخاصة في البلدان التي لديها حيز مالي محدود.

وفي اليابان، فقد ضعفت الآفاق قريبة الأجل للنشاط الاقتصادي، في حين أن توقعات التضخم متوسط المدى عالقة دون هدف التضخم البالغة نسبته ٢٪. وفي الوقت نفسه، لا يزال نمو الناتج المحتمل منخفضاً.

- وعلى صعيد السياسة النقدية، ينبغي أن يكون بنك اليابان المركزي على استعداد لمزيد من التيسير، ويفضل عن طريق تمديد المشتريات لتشمل الأصول طويلة الأجل بموجب برنامج للتيسير الكمي والكيفي. وينبغي أن ينظر أيضاً في توفير توجيهات أقوى للأسواق عن طريق الانتقال إلى الإعلان عن سياسة نقدية موجهة بشكل أكبر نحو التنبؤات.
- وعلى صعيد المالية العامّة، فإن خطة ضبط الأوضاع المالية العامّة متوسطة الأجل المعلن عنها توفر ركيزة مفيدة لتوجيه سياسة المالية العامّة. وينبغي أن تهدف اليابان إلى وضع الدين على مسار هبوطي استناداً إلى افتراضات اقتصادية واقعية وينبغي تحديد تدابير هيكلية محددة للإيرادات والنفقات مقدماً.

وفي الولايات المتحدة، لا تزال الأوضاع اللازمة لمواصلة استحداث فرص العمل وتحسين الأوضاع في سوق العمل قائمة، رغم انخفاض نمو الإنتاجية والآفاق غير المواتية للصادرات في ضوء الارتفاع الحاد في قيمة الدولار.

- وعلى صعيد المالية العامّة، تتمثل مسألة السياسات الرئيسية على المدى القريب في التوقيت المناسب لتطبيق السياسة النقدية ووتيرتها. وينبغي أن تعتمد قرارات اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة على البيانات وعدم رفع سعر الفائدة على قروض الاحتياطي الفيدرالي إلا بعد وجود علامات أقوى تشير إلى ارتفاع التضخم بإطراد نحو هدف التضخم على المدى المتوسط للاتحاد الفيدرالي البالغ ٢٪، واستمرار قوة سوق العمل. وفي الوقت الحالي، تشير مجموعة من المؤشرات واسعة النطاق إلى تحسن ملحوظ في سوق العمل ولكن لا توجد إلا أدلة قليلة على تسارع ضغوط الأجور والأسعار. وبصرف النظر عن توقيت أول تحرك في سعر الفائدة الأساسي، تشير البيانات إلى أنه ينبغي أن تكون وتيرة الزيادات اللاحقة في سعر الفائدة تدريجية. وستظل استراتيجية الإعلان الفعالة عن السياسة النقدية أساسية،

خلال تدابير غير تقليدية (مثل المشتريات الكبيرة من الأصول، وأيضاً أسعار الفائدة الأساسية السالبة حيث تكون فعالة). غير أنه من المهم أن يكون المزيج الكلي للسياسات داعماً. ويجب أن تكون جهود السياسة النقدية مصحوبة بجهود لتعزيز الميزانيات العمومية وقناة إمداد الائتمان، وبالأستخدام النشط للسياسات الاحترازية الكلية للتغلب على المخاطر التي تواجه الاستقرار المالي. والإجراءات التكميلية لسياسة المالية العامّة في البلدان التي لديها حيز مالي مهمة أيضاً، ومن الضروري تشجيع إعادة التوازن العالمي والإصلاحات الهيكلية الداعمة للطلب، وخاصة لزيادة الإنتاجية ودعم الاستثمار. كذلك فإن إدارة الدين العام المرتفع في بيئة من النمو المنخفض والتضخم المنخفض لا تزال تحدياً رئيسياً في العديد من الاقتصادات المتقدمة. ويسهم النمو الاسمي للدخل بقدر قليل في خفض نسب الدين في هذه البيئة وسيظل ضبط الأوضاع المالية العامّة الوسيلة الرئيسية لتحقيق مستويات قابلة للاستمرار للدين العام. ولكن إذا لم يتم تنظيم وتيرة ضبط الأوضاع وفقاً لقوة الأحوال الاقتصادية، فمن المحتمل أن يؤدي إلى خفض النمو ووضع ضغوط خافضة على الأسعار، وبالتالي تعويض التأثير الإيجابي المباشر لضبط الأوضاع على نسب الدين.

وفي هذه الأطر الواسعة، تختلف التحديات اختلافاً كبيراً بين البلدان.

ففي منطقة اليورو، يحظى انتعاش النشاط بالترحيب ولكن لا يزال التعافي متواضعاً وغير متساوٍ. ولا تزال فجوات الناتج كبيرة، وتشير التوقعات إلى أن التضخم في منطقة اليورو بأكملها سيظل دون الهدف على المدى المتوسط. وبالتالي، فإن ضمان التعافي الأقوى في منطقة اليورو بأكملها يجب أن يظل أولوية، لمساعدة إعادة التوازن العالمي والتداعيات الإيجابية من خلال القنوات التجارية والمالية.

- وعلى صعيد السياسة النقدية، أدى البرنامج الموسع لشراء الأصول للبنك المركزي الأوروبي إلى حفز الثقة وتيسير الأوضاع المالية. ويجب أن تستمر جهود السياسة النقدية هذه وينبغي أن تدعمها تدابير لتعزيز الميزانيات العمومية للبنوك، مما سيساعد على تحسين انتقال آثار السياسة النقدية وأوضاع سوق الائتمان. وتعد الرقابة الصارمة للديون المتعثرة وتدابير تحسين الإجراءات المتعلقة بالإعسار وحبس الرهن أولوية في هذا الصدد.
- وعلى صعيد سياسة المالية العامّة، ينبغي أن تلتزم البلدان بتعهداتها بموجب معاهدة الاستقرار والنمو. وعلى الرغم من ذلك، يمكن أن تقدم البلدان التي لديها حيز مالي، وخاصة ألمانيا وهولندا، المزيد لتشجيع النمو، لا سيما عن طريق ضخ الاستثمارات المطلوبة بشدة في البنية التحتية ودعم الإصلاحات الهيكلية. وينبغي أن تواصل البلدان التي ليس لديها حيز مالي خفض الدين وأن تحقق أهداف مالياتها

- وفي عدد من الاقتصادات المتقدمة (بما في ذلك العديد من بلدان منطقة اليورو فضلا عن الولايات المتحدة)، هناك ما يدعو بشدة إلى المزيد من الاستثمار في البنية التحتية. وبالإضافة إلى دعم الناتج المحتمل على المدى المتوسط، فإن جزئياً عن طريق جعل الاستثمار الخاص أكثر كفاءة، فإن هذا الاستثمار سيوفر أيضاً الدعم قصير الأجل المطلوب بشدة لدعم الطلب المحلي في بعض من هذه الاقتصادات.
- وفي اقتصادات منطقة اليورو، هناك حاجة ملحة إلى خفض الحواجز التي تعترض دخول أسواق المنتجات وإصلاح القواعد التنظيمية لسوق العمل التي تعرقل التصحيح. وفي الاقتصادات المدينة، ستعزز هذه التغيرات التنافسية الخارجية وتساعد في الحفاظ على مكاسب التصحيح الخارجي في الوقت الذي تتعافى فيه الاقتصادات، بينما ستعزز الاستثمار والعمالة أساساً في الاقتصادات الدائنة. كذلك ينبغي إحراز المزيد من التقدم في تنفيذ توجيه الاتحاد الأوروبي بشأن الخدمات، والتقدم في اتفاقيات التجارة الحرة، وتكامل أسواق رأس المال والطاقة، مما يمكن أن يرفع الإنتاجية. ومثلما أشير من قبل، فإن الإصلاحات الموجهة لمعالجة تركة الدين المفرط (مثلاً من خلال تسوية القروض المتعثرة، وتيسير التسويات خارج المحاكم، وتحسين الأطر المتعلقة بالإعسار) ستساعد على تعافي الطلب على الائتمان والإمدادات.

- وفي اليابان، ينبغي أن تكون الإصلاحات الهيكلية الأكثر قوة هي الأولوية («السهم» الثالث من جعبة السياسات «أبينومكس»). وتعتبر التدابير الرامية إلى زيادة المشاركة في قوة العمل أساسية، كما نوقش من قبل، ولكن هناك أيضاً نطاقاً لزيادة الإنتاجية في قطاع الخدمات من خلال إزالة القيود التنظيمية، وتنشيط إنتاجية العمال عن طريق الحد من الازدواجية في سوق العمل، ودعم الاستثمار من خلال إصلاح حوكمة الشركات، فضلاً على تحسينات في توفير النظام المالي لرأس المال المخاطر.

سياسات من أجل دعم النمو وإدارة مواطن الضعف في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

يواجه صناع السياسات في اقتصادات الأسواق الصاعدة تحدياً في التعامل مع تباطؤ النمو، والأوضاع الخارجية الأكثر صعوبة، وزيادة مواطن الضعف بعد نحو عقد من النمو القوي. وبينما زادت القدرة على تحمل الصدمات الخارجية في العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة بسبب زيادة مرونة سعر الصرف، وزيادة الاحتياطيات من النقد الأجنبي، وأنماط التمويل الخارجي الأكثر قوة، وأطر السياسات الأقوى عموماً، فإن هناك عدداً من تحديات السياسات المهمة والمفاضلات التي يتعين النظر فيها.

وخاصة في بيئة تقلبات السوق المالية المرتفعة التي يمكن أن تكون فيها التداعيات من خلال القنوات المالية كبيرة. وعلى صعيد سياسة المالية العامة، لا تزال الأولوية تتمثل في الاتفاق على خطة متوسطة المدى لضبط أوضاع المالية العامة للاستعداد لتكاليف المالية العامة المرتفعة ذات الصلة بشيخوخة السكان، وتجنب التغيرات المربكة في موقف المالية العامة على المدى القصير بسبب الجمود السياسي. ويتعين أن تتضمن خطة المالية العامة متوسطة الأجل الموثوقة إيرادات ضريبية أعلى.

الإصلاحات الهيكلية

يُتوقع أن يظل نمو الناتج المحتمل ضعيفاً في الاقتصادات المتقدمة مقارنة بمعايير ما قبل الأزمة. وتتمثل الأسباب الرئيسية لهذه التنبؤات المكبوحة في شيخوخة السكان، التي تتسبب في انخفاض النمو المتوقع والانخفاض المحتمل في الاتجاه العام للعمالة في إطار السياسات الحالية التي تؤثر على المشاركة في سوق العمل، وضعف نمو الإنتاجية. وبالتالي، من الأولويات الأولى للسياسات الهيكلية ستكون تعزيز كل من المشاركة في سوق العمل والاتجاه العام للعمالة.

- وفي اليابان، فإن إزالة المثبطات الضريبية وزيادة توافر مرافق رعاية الأطفال من خلال تخفيف القواعد التنظيمية سيساعد على زيادة مشاركة الإناث في سوق العمل. كذلك فإن زيادة الاعتماد على العمالة الأجنبية وتقديم حوافز للعمال كبار السن للبقاء في قوة العمل ستساعد على تجنب الانخفاضات في الاتجاه العام للعمالة.
- وفي منطقة اليورو، التي ترتفع فيها البطالة الهيكلية وطويلة الأجل وبطالة الشباب في العديد من الاقتصادات، فإن ضعف المهارات وتأثيره على الاتجاه العام للعمالة من مصادر القلق المهمة. وبالإضافة إلى السياسات الاقتصادية الكلية الرامية إلى دعم الطلب، تتضمن الأولويات انخفاض مثبطات العمالة، ومن بينها خفض العائق الضريبي أمام العمل، فضلاً على برامج تدريب أفضل استهدافاً وسياسات نشطة لسوق العمل.

وفي الولايات المتحدة، فإن توسيع نطاق الخصم الضريبي على الدخل المكتسب، والاستحقاقات الأسرية الأفضل (بما في ذلك المساعدة لرعاية الطفل)، وإصلاح الهجرة ستساعد على دعم الإمدادات من العمالة. وتمثل زيادة نمو الإنتاجية من خلال السياسات الهيكلية تحدياً. ولكن من المرجح أن هناك عدداً من التدابير الهيكلية ذات الأولوية العالية التي يمكن أن تدعم الإنتاجية من خلال تأثيراتها المباشرة أو غير المباشرة على الاستثمار (مع إدماج التكنولوجيات الجديدة في رأس المال الجديد) ومن خلال تأثيرات إصلاحات سوق العمل على الحافز على التعلم وتنمية رأس المال البشري.

مستعدة للسماح لأسعار الصرف بالاستجابة للصدمات الخارجية العكسية. وفي بعض البلدان قد يتطلب ذلك تعزيز مصادقية أطر السياسات النقدية والمالية، في حين يتعين أن تظل انكشافات الميزانيات العمومية لمخاطر النقد الأجنبي تحت السيطرة. وتستدعي السيطرة على الانكشافات إنفاذ أو (إذا تطلب الأمر) تعزيز القواعد التنظيمية الاحترازية والرقابة فضلا على أطر احترازية كلية مناسبة.

• وقد تؤدي زيادة مواطن الضعف أيضا إلى إدخال مفاضلات بشأن سياسة المالية العامة. فنسب الدين العام منخفضة نسبيا في عدد من اقتصادات السوق الصاعدة على الرغم من أن عجز الميزانيات لا يزال أعلى من نسب ما قبل الأزمة رغم التعافي القوي بعد الأزمة المالية العالمية. ويمكن للتيسير المالي أن يدعم الطلب عندما تكون فجوات الناتج كبيرة والسياسات النقدية مقيدة، ولكنه يمكن أن يؤدي أيضا إلى زيادة مواطن الضعف في السياق الحالي، أساسا بسبب مخاطر علاوات المخاطر القطرية الأعلى في السياق الأوسع نطاقا لمخاطر انعكاس التدفقات الرأسمالية. وفي الاقتصادات التي تعاني بالفعل من مواطن ضعف في المالية العامة، من المرجح أن يكون الحيز المالي مقيدا نتيجة لذلك. وبالإضافة إلى ذلك، في الاقتصادات التي تمت مراجعة توقعات نموها متوسط الأجل إلى أدنى، قد يتعين تعديل سياسة المالية العامة لمراعاة انخفاض إيرادات المالية العامة عند العمالة الكاملة، وهي مسألة ذات أولوية كبيرة وخاصة في البلدان المصدرة للسلع الأولية، نظرا لانخفاض أسعارها.

وفيما يتجاوز السياق المشترك، تختلف اعتبارات السياسات للبلدان المصدرة الصافية للسلع الأولية عن البلدان المستوردة الصافية للسلع الأولية.

• ففي البلدان المستوردة الصافية للسلع الأولية، أدى انخفاض أسعار السلع الأولية إلى تخفيف ضغوط التضخم والحد من مواطن الضعف الخارجية ومكاسب غير متوقعة في معدلات التبادل التجاري. فالمفاضلة بين دعم الطلب في حالة التراخي الاقتصادي والحد من مواطن الضعف الاقتصادية الكلية قد أصبح أقل إلحاحا نتيجة لذلك. وفي بعض البلدان المستوردة التي تقدم دعما يتعلق بالسلع الأولية، فاستخدمت المكاسب غير المتوقعة من انخفاض أسعار النفط لزيادة مدخرات القطاع العام وتعزيز مراكز المالية العامة. وما إذا كان استخدام حيز سياسة المالية العامة ينبغي أن يعتمد على مدى التراخي الاقتصادي، وقوة المركز المالي للاقتصاد، والحاجة إلى إصلاحات هيكلية أو إنفاق داعم للنمو (على البنية التحتية مثلا).

• أما في البلدان المصدرة للسلع الأولية، فقد تدهورت مراكز المالية العامة وزادت مواطن الضعف الخارجية والمالية. ويختلف مدى إلحاح الحاجة إلى تعديل السياسات اختلافا كبيرا حسب الاحتياطات الوقائية للمالية العامة. فالبلدان

• فقد يكون حجم التراخي الاقتصادي صغيرا على الرغم من تباطؤ النمو. ومن الاعتبارات المهمة لمعايرة السياسات الاقتصادية الكلية هي درجة التراخي الاقتصادي. وقد يكون التراخي الاقتصادي أصغر مما قد يشير إليه تباطؤ النمو الكبير منذ عام ٢٠١١ في العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة. ويرجع ذلك إلى أن تباطؤ النمو يعكس في جزء منه عودة دورية إلى الناتج المحتمل بعد فورة النشاط في طفرات الائتمان والاستثمار، مدفوعا بعوامل مثل زيادة أسعار السلع الأولية وتيسير الأوضاع المالية لاقتصادات السوق الصاعدة.^{١١} وبالإضافة إلى ذلك، فكما يناقش في الفصل الثاني، من المرجح أن يكون نمو الناتج المحتمل في البلدان التي كان فيها تباطؤ النمو مدفوعا جزئيا بانخفاض أسعار السلع الأولية، قد انخفض أيضا وقد ينخفض أكثر من ذلك، نظرا لضعف الآفاق بالنسبة لأسعار السلع الأولية. وتضيف الأدلة عن تباطؤ نمو الإنتاجية في اقتصادات السوق الصاعدة الرئيسية في السنوات الأخيرة إلى هذه الشواغل.^{١٢}

• وأصبحت الأوضاع النقدية أسير مع انخفاض أسعار الصرف، ولكن قد تقيد مواطن الضعف نطاق التيسير النقدي. ففي ظل المزيد من المرونة في أسعار الصرف، أسهم الارتفاع الكبير في القيمة الفعلية الحقيقية للعملة في العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة في تيسير الأوضاع النقدية. وسواء كانت الأوضاع الاقتصادية تدعو أيضا إلى تيسير السياسة النقدية تثير مفاضلات صعبة. فأسعار الفائدة الحقيقية أقل بالفعل من أسعار الفائدة الطبيعية في العديد من الاقتصادات، ويمكن أن يؤدي خفض أسعار الفائدة إلى المزيد من الانخفاض في القيمة. ويمكن أن يؤدي ذلك إلى زيادة مخاطر عدم الاستقرار المالي، نظرا لزيادة الرفع المالي للشركات وانكشاف الميزانيات العمومية للمخاطر بالنقد الأجنبي في العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة (على النحو الوارد بالتحليل في الفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير الاستقرار المالي العالمي). وبالإضافة إلى ذلك، إذا كانت أطر السياسات النقدية تفتقر إلى المصادقية أو كانت مصادقية السياسات مقيدة، فسيكون مصدر القلق أن يؤدي انخفاض القيمة إلى أسعار وضغوط أعلى باستمرار ومواصلة انخفاض سعر الصرف، وهو ما يمثل مخاوف خاصة عندما يكون التضخم أعلى من الهدف بالفعل.

• وقد يتطلب احتمال الانخفاض الإضافي في قيمة العملة في اقتصادات السوق الصاعدة أطرا تنظيمية واحترازية كلية أكثر قوة. فيجب أن تكون اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية التي لا تعتمد على ربط سعر الصرف

^{١١} راجع الإطار ١-٢ من عدد أكتوبر ٢٠١٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

^{١٢} راجع الفصل الثالث من عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

على المدى المتوسط، نظرا لاحتتمال زيادة مخاطر التضخم. كذلك فإن استمرار ضبط أوضاع المالية العامة ضروري أيضا، ولكن ينبغي أن يكون أكثر مراعاة للنمو (الإصلاحات الضريبية وتخفيض الدعم). ونتيجة القيود على الميزانيات العمومية في قطاعي الشركات والمصارف، ينبغي تعزيز القواعد التنظيمية للقطاع المالي، وزيادة رصد المخصصات، وتعزيز استرداد الديون. وينبغي أن تركز الإصلاحات الهيكلية على تخفيف قيود الإمدادات القائمة منذ فترة طويلة في قطاعات الطاقة والتعدين والطاقة الكهربائية. وتشتمل الأولويات على تسعير الموارد الطبيعية وفقا لآليات السوق لدعم الاستثمار، ومعالجة التأخيرات في تنفيذ مشروعات البنية التحتية، وتحسين أطر السياسات في قطاعي الطاقة الكهربائية والتعدين.

وتشير السنوات العديدة من التخفيضات في آفاق النمو متوسط المدى إلى أن الوقت قد حان أيضا لانتقال اقتصادات السوق الصاعدة الرئيسية إلى الإصلاحات الهيكلية المهمة لزيادة الإنتاجية والنمو بصورة دائمة. وعلى الرغم من أن تباطؤ نمو الإنتاجية الكلية المتوقعة لعوامل الإنتاج في اقتصادات السوق الصاعدة الرئيسية يعتبر في جزء منه انعكاسا طبيعيا للتقدم الأخير في التقارب، كما نوقش في الفصل الثالث من عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، فإن القلق يتمثل في أن نمو الناتج المحتمل أصبح يعتمد كثيرا على تراكم العوامل في بعض الاقتصادات. وتختلف خطة الإصلاحات الهيكلية بطبيعة الحال بين البلدان، ولكنها تشتمل على التغلب على اختناقات البنية التحتية في قطاع الطاقة الكهربائية (الهند وإندونيسيا وجنوب إفريقيا)؛ وتقليل الحدود المفروضة على التجارة والاستثمار وتحسين أوضاع ممارسة الأعمال (البرازيل وإندونيسيا وروسيا)؛ وتنفيذ إصلاحات في مجال التعليم وأسواق العمل والمنتجات لزيادة التنافسية والإنتاجية (البرازيل والصين والهند وجنوب إفريقيا)؛ وتقديم الخدمات الحكومية (جنوب إفريقيا).

السياسات في البلدان منخفضة الدخل

ظل النمو في البلدان منخفضة الدخل كمجموعة مرتفعا في حين انخفض النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة. ولكن مع ضعف النشاط في الاقتصادات المتقدمة، وتباطؤ في اقتصادات الأسواق الصاعدة، وانخفاض أسعار السلع الأولية، تمت مراجعة آفاق النمو للبلدان منخفضة الدخل لعام ٢٠١٥ وما بعده إلى أدنى. وبالإضافة إلى ذلك، أدت زيادة النفاذ إلى التمويل في السوق الأجنبية إلى زيادة تعرض بعض البلدان منخفضة الدخل إلى مخاطر احتمال تشديد الأوضاع المالية العالمية.

ويجب أن تستجيب السياسات لزيادة التحديات ومواطن الضعف. وفي بعض البلدان، يجب تحسين أوضاع المالية العامة على خلفية انخفاض إيرادات السلع الأولية والإيرادات الأخرى ذات الصلة بالصادرات واحتمالات اعتدال النمو في

المصدرة للسلع الأولية التي لديها احتياطات وقائية للمالية العامة يمكن أن تتحمل تعديل الإنفاق الحكومي تدريجيا لتجنب تفاقم التباطؤ. وعلى الرغم من ذلك، بالنظر إلى أنه من المتوقع أن تكون بعض الانخفاضات في أسعار السلع الأولية دائمة، سيكون من المهم تقييم انعكاسات الإيرادات والتخطيط لإجراء تعديل المالية العامة. وفي البلدان التي لديها حيز مالية عامة محدود، فإن السماح بحدوث انخفاض كبير في سعر الصرف سيكون المجال الرئيسي المتاح لتخفيف تأثير صدمة أسعار السلع الأولية على اقتصاداتها. ومثلما نوقش في عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير الرائد المالي، فإن آفاق انخفاض أسعار السلع الأولية يسلط الضوء أيضا على أن أطر سياسات المالية العامة قد تحتاج في بعض البلدان المصدرة للسلع الأولية إلى مراعاة عدم اليقين المتعلق بسوق السلع الأولية وتوفير ركيزة طويلة الأجل لتوجيه قرارات السياسات.

وانتقالا إلى متطلبات السياسات في اقتصادات الأسواق الصاعدة الكبيرة، يواجه صناع السياسات في الصين تحديا يتمثل في تحقيق ثلاثة أهداف في نفس الوقت: تجنب حدوث تباطؤ حاد في النمو عند الانتقال إلى أنماط نمو أكثر قابلية للاستمرار، والحد من مواطن الضعف الناتجة عن الرفع المالي المفرط بعد طفرة الائتمان والاستثمار، وتعزيز دور قوى السوق في الاقتصاد. ومن المرجح أن تكون هناك حاجة إلى المزيد من الدعم المتواضع من جانب السياسات لضمان ألا ينخفض النمو انخفاضًا حادًا، ولكن سيكون تحقيق المزيد من التقدم في تنفيذ الإصلاحات الهيكلية للسلطات حاسما ليوافق الاستهلاك الخاص بعض التراخي الناتج عن بطء نمو الاستثمار. ويتمثل جوهر هذه الإصلاحات في إعطاء آليات السوق دورا أكثر حسمًا في الاقتصاد، والقضاء على التشوهات، وتعزيز المؤسسات. وتشتمل الأمثلة على إصلاحات القطاع المالي لتعزيز التنظيم والرقابة، وتحرير أسعار الفائدة على الودائع، وزيادة الاعتماد على أسعار الفائدة كأداة للسياسة النقدية والقضاء على الضمانات الضمنية المنتشرة؛ وإصلاحات المالية العامة وإصلاحات الضمان الاجتماعي؛ وإصلاحات المؤسسات المملوكة للدولة، بما في ذلك توفير فرص عمل متساوية للقطاعين العام والخاص. ويوفر التغيير الأخير في نظام سعر الصرف في الصين أساسا لسعر صرف يحدده السوق بشكل أكبر، ولكنه يعتمد اعتمادا كبيرا على التنفيذ. ومن شأن نظام الصرف المعموم أن يعزز استقلالية السياسة النقدية ويساعد الاقتصاد على التعديل للصدمات الخارجية، مع زيادة اندماج الصين في كل من الاقتصاد العالمي والأسواق المالية العالمية. وفي الهند، لا تزال آفاق النمو متوسطة المدى مواتية، وأدى انخفاض عجز الحساب الجاري إلى خفض مواطن الضعف الخارجية. ونتج عن الانخفاض الأسرع من المتوقع في التضخم حيز يسمح بالنظر في إجراء تخفيضات بسيطة في أسعار الفائدة الأساسية الاسمية، ولكن يتعين أن يظل سعر الفائدة الأساسي الحقيقي محكما لينخفض التضخم إلى المستوى المستهدف

مواصلة تحرير التجارة، وتقديم المعونة الإنمائية والمساعدة الفنية، وإكمال خطة الإصلاح التنظيمي العالمي، والتعاون فيما يتعلق بمجال الضرائب الدولية وتغير المناخ.

الملحق ١-١- التوقعات الإقليمية

ظهرت الجداول الواردة في هذا الملحق من قبل في الفصل الثاني «المنظورات القطرية والإقليمية» الذي أدمج الآن في الفصل الأول. وابتداءً من هذا العدد من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، ستظهر هذه الجداول بدلا من تلك التي في الملحق بالفصل الأول. وللتسهيل على القارئ، يبين الجدول التالي الترقيم القديم والجديد للجداول:

الرقم القديم	العنوان	الرقم (الجديد) جدول الملحق
٢-٢	اقتصادات أوروبية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وأسعار المستهلكين، ورصيد الحساب الجاري، والبطالة	١-١-١
٣-٢	اقتصادات آسيا والمحيط الهادئ: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وأسعار المستهلكين، ورصيد الحساب الجاري، والبطالة	٢-١-١
٤-٢	اقتصادات نصف الكرة الغربي: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وأسعار المستهلكين، ورصيد الحساب الجاري، والبطالة	٣-١-١
٥-٢	اقتصادات كومنولث الدول المستقلة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وأسعار المستهلكين، ورصيد الحساب الجاري، والبطالة	٤-١-١
٦-٢	اقتصادات منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وأسعار المستهلكين، ورصيد الحساب الجاري، والبطالة	٥-١-١
٧-٢	اقتصادات إفريقيا جنوب الصحراء: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وأسعار المستهلكين، ورصيد الحساب الجاري، والبطالة	٦-١-١

المستقبل. وتختلف المتطلبات المحددة من بلد إلى بلد، ولكن تشتمل الأولويات العامة على توسيع قاعدة الإيرادات وتعديل النفقات غير الضرورية مع الحفاظ على النفقات الرأسمالية الضرورية لسد الفجوات في البنية التحتية والإنفاق الاجتماعي. وفي العديد من البلدان منخفضة الدخل، سيساعد السماح بالمرونة في سعر الصرف التعديل اللازم لأوضاع الطلب الخارجي والأوضاع المالية غير المواتية. ولكن قد تتطلب هذه المرونة خطوات لتشديد موقف السياسة الاقتصادية الكلية وتعزيز إطار السياسة النقدية للحد من أضرار تأثيرات الجولة الثانية على الأسعار المحلية. وفيما يتعلق بالبلدان المصدرة للسلع الأولية، وخاصة تلك التي لديها احتياطات وقائية محدودة، ستكون هناك حاجة إلى ضبط أوضاع المالية العامة لإجراء التعديل اللازم لانخفاض أسعار السلع الأولية. كذلك تحتاج البلدان المصدرة للسلع الأولية إلى ركيزة طويلة الأجل لسياسة المالية العامة، نظرا لعدم اليقين المرتبط بأسعارها. وينبغي أن تتیح الركيزة احتياطات وقائية كافية طويلة الأجل للمالية العامة لمواجهة الصدمات الطويلة والمستمرة، واستنفاد الموارد الطبيعية حيثما ينطبق. وسيكون من المهم للغاية أن تدير البلدان المصدرة للسلع الأولية انكشافات الميزانيات العمومية لمخاطر النقد الأجنبي بعناية. وتحتاج البلدان منخفضة الدخل أيضا إلى أن تحقق تقدما في تحقيق أهداف التنمية المستدامة التي حلت محل الأهداف الإنمائية للألفية في سبتمبر. وكان التقدم في تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية متفاوتا واضاعت الأزمة المالية العالمية المكاسب التي تحققت بشق الأنفس في حالات عديدة. ولا تزال الدول الفقيرة والضعيفة والمتأثرة بالصراعات تواجه عدة تحديات في تحقيق أولوياتها الإنمائية. وستكون التدابير الرامية إلى التغلب على تحديات النمو ومواطن الضعف مهمة للتقدم في تحقيق هذه الأهداف الإنمائية. كذلك ستكون السياسات التي تدعم حشد الموارد بشكل قابل للاستمرار لدعم النمو وتعزيز التنوع الاقتصادي مهمة. وتختلف الأولويات بين البلدان، ولكنها تتضمن عموما تدابير لزيادة إيرادات المالية العامة، وتشجيع التعميق المالي، وجذب التدفقات الرأسمالية الأجنبية. كما سيتعين أن يؤدي المجتمع الدولي، بما في ذلك الاقتصادات المتقدمة واقتصادات السوق الصاعدة المؤثرة في النظام العالمي دورا داعما مهما في الحفاظ على البيئة الخارجية المواتية. وتشتمل الأولويات على

جدول الملحق ١-١-١: اقتصادات أوروبية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة

(التغير السنوي %، ما لم يذكر خلاف ذلك)

البطالة ^٢			رصيد الحساب الجاري ^٢			أسعار المستهلكين ^١			إجمالي الناتج المحلي الحقيقي		
التوقعات			التوقعات			التوقعات			التوقعات		
٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤
...	...	...	٢,٥	٢,٢	١,٧	١,٥	٥,٧	١,٢	٢,٥	١,٩	١,٦
٩,٢	٩,٦	١٥,٢	٢,٥	٢,٦	٢,٢	١,١	٥,٢	٥,٦	١,٨	١,٧	١,٣
١٥,٥	١١,٥	١١,٦	٣,٥	٣,٢	٢,٥	١,٥	٥,٢	٥,٤	١,٦	١,٥	٥,٩
٤,٧	٤,٧	٥,٥	٨,٥	٨,٥	٧,٤	١,٢	٥,٢	٥,٨	١,٦	١,٥	١,٦
٩,٩	١٥,٢	١٥,٣	٥,٤-	٥,٢-	٥,٩-	١,٥	٥,١	٥,٦	١,٥	١,٢	٥,٢
١١,٩	١٢,٢	١٢,٧	٢,٣	٢,٥	١,٩	٥,٧	٥,٢	٥,٢	١,٣	٥,٨	٥,٤-
١٩,٩	٢١,٨	٢٤,٥	١,١	٥,٩	٥,٨	٥,٩	٥,٣-	٥,٢-	٢,٥	٣,١	١,٤
٧,٥	٧,٢	٧,٤	٩,٢	٩,٦	١٥,٢	١,٣	١,٥	٥,٣	١,٩	١,٨	١,٥
٨,٣	٨,٥	٨,٥	٢,١	٢,١	١,٦	١,١	٥,٧	٥,٥	١,٥	١,٣	١,١
٥,٦	٥,٨	٥,٦	١,٧	١,٦	٥,٧	١,٧	١,٥	١,٥	١,٦	٥,٨	٥,٤
٢٧,١	٢٦,٨	٢٦,٥	١,٥	٥,٧	٥,٩	٥,٥	٥,٤-	١,٥-	١,٣-	٢,٣-	٥,٨
١١,٣	١٢,٣	١٣,٩	١,٦	٥,٧	٥,٦	١,٣	٥,٦	٥,٢-	١,٥	١,٦	٥,٩
٨,٥	٩,٦	١١,٣	٣,٥	٣,٢	٣,٦	١,٥	٥,٢	٥,٣	٣,٨	٤,٨	٥,٢
٩,٥	٩,٥	٨,٧	٥,٧-	١,١-	١,٩-	١,٣	٥,٥	١,٢	٥,٩	٥,٤	٥,٤-
١١,١	١١,٩	١٣,٢	٥,١	٥,١	٥,١	١,٤	٥,١-	٥,١-	٣,٦	٣,٢	٢,٤
١٥,٥	١٥,٦	١٥,٧	٢,٤-	٢,٢-	٥,١	١,٦	٥,٤-	٥,٢	٢,٦	١,٨	٢,٩
٨,١	٨,٧	٩,٧	٦,٢	٦,٧	٧,٥	٥,٧	٥,٤-	٥,٢	١,٨	٢,٣	٣,٥
٦,٨	٦,٩	٧,٢	٥,٦	٥,٦	٥,١	١,٦	٥,٣	٥,٧	٣,٤	٤,٤	٥,٦
١٥,٢	١٥,٤	١٥,٨	٢,٧-	١,٧-	٣,١-	١,٨	٥,٤	٥,٧	٣,٣	٢,٢	٢,٤
٦,٥	٦,٨	٧,٤	٥,٣	٥,٦	٥,١	١,٦	٥,٢	٥,٥	٢,٩	٢,٥	٢,٩
١٥,٥	١٦,٥	١٦,١	٣,٨-	٤,٢-	٤,٥-	٥,٩	١,٥-	٥,٣-	١,٤	٥,٥	٢,٣-
٥,٥	٥,٧	٥,٩	١,٣	١,٥	٣,٣	١,٤	١,٥	٥,٨	٣,٥	٣,٤	٣,٥
٥,٥	٥,٦	٦,٢	٤,٣-	٤,٧-	٥,٩-	١,٥	٥,١	١,٥	٢,٢	٢,٥	٣,٥
٣,٦	٣,٤	٣,٢	٧,٥	٧,٢	٧,٣	٥,٢-	١,١-	٥,٥	١,٣	١,٥	١,٩
٧,٦	٧,٧	٧,٩	٦,٧	٦,٧	٦,٢	١,١	٥,٥	٥,٢	٣,٥	٢,٨	٢,٣
٤,٣	٤,٢	٣,٥	٥,٤	٧,٥	٩,٤	٢,٢	٢,٣	٢,٥	١,٣	٥,٩	٢,٢
٤,٩	٥,٢	٦,١	١,٢	١,٧	٥,٦	١,٥	٥,٤	٥,٤	٢,٦	٣,٩	٢,٥
٦,٥	٦,٢	٦,٥	٧,٢	٧,٥	٦,٣	١,٨	٥,٥	٥,٦	٢,٥	١,٦	١,١
٤,١	٤,٣	٥,٥	٣,٤	٤,٦	٣,٤	٤,٥	٢,١	٢,٥	٣,٧	٤,٨	١,٨
٧,٩	٨,٤	٨,٧	...	...	...	٥,٩	٥,٤	١,١	١,١	١,٥	١,٥-
...	...	...	٢,٤-	٢,١-	٢,٩-	٣,٥	٢,٩	٣,٨	٣,٥	٣,٥	٢,٨
١١,٢	١٥,٨	٩,٩	٤,٧-	٤,٥-	٥,٨-	٧,٥	٧,٤	٨,٩	٢,٩	٣,٥	٢,٩
٧,٢	٧,٥	٩,٥	١,٥-	٥,٥-	١,٣-	١,٥	٥,٨-	٥,٥	٣,٥	٣,٥	٣,٤
٦,٨	٦,٩	٦,٨	١,٥-	٥,٧-	٥,٤-	٥,٢-	٥,٤-	١,١	٣,٩	٣,٤	٢,٨
٧,٥	٧,٣	٧,٨	٤,٣	٥,٥	٤,٥	٢,٣	٥,٣	٥,٢-	٢,٥	٣,٥	٣,٦
٩,٧	١٥,٣	١١,٥	٥,٢	١,٥	٥,٥	٥,٦	٥,٨-	١,٦-	١,٩	١,٧	١,٧
٢١,٨	٢٥,٦	١٩,٧	٣,٨-	٤,٥-	٦,٥-	٣,٤	١,٦	٢,١	١,٥	٥,٥	١,٨-
١٦,١	١٦,٦	١٧,١	١,٥	١,٧	٥,٧	١,١	٥,٤-	٥,٢-	١,٥	٥,٨	٥,٤-

ملحوظة: تم حساب بيانات بعض البلدان على أساس السنوات المالية. راجع الجدول واو في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالفترات المرجعية المستخدمة لكل بلد.
^١ تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. وترد التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر في الجدولين ألف و٦ وألف ٧ من الملحق الإحصائي.

^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.

^٣ %: قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

^٤ بيانات ليتوانيا مدرجة في مجملات منطقة اليورو ولكنها لم تكن مدرجة في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وتم تعديل مركز الحساب لاستبعاد تأثيرات التفاوت في البيانات المبلغ عنها عن المعاملات المنفذة داخل المنطقة.

^٥ على أساس المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي.

^٦ تشمل ألبانيا والبوسنة والهرسك وكوسوفو وجمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة والجبل الأسود.

الفصل ١ آخر التطورات والآفاق المتوقعة

جدول الملحق ١-١-٢: اقتصادات آسيا والمحيط الهادئ: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة

(التغير السنوي %، ما لم يذكر خلاف ذلك)

البطالة ^٢			رصيد الحساب الجاري ^٢			أسعار المستهلكين ^١			إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			
التوقعات			التوقعات			التوقعات			التوقعات			
٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	
...	...	...	٢,٤	٢,٦	١,٧	٢,٨	٢,٥	٣,٢	٥,٤	٥,٤	٥,٦	آسيا
٣,٨	٣,٩	٣,٨	٣,٥	٣,٧	٢,٢	١,٢	٠,٨	٢,٢	٢,٠	١,٥	١,٦	آسيا المتقدمة
٣,٥	٣,٥	٣,٦	٣,٠	٣,٠	٠,٥	٠,٤	٠,٧	٢,٧	١,٠	٠,٦	٠,١-	اليابان
٣,٥	٣,٧	٣,٥	٦,٧	٧,١	٦,٣	١,٨	٠,٧	١,٣	٣,٢	٢,٧	٣,٣	كوريا
٦,٢	٦,٣	٦,١	٤,١-	٤,٠-	٣,٠-	٢,٦	١,٨	٢,٥	٢,٩	٢,٤	٢,٧	أستراليا
٤,٠	٤,٠	٤,٠	١١,٨	١٢,٤	١٢,٤	١,٠	٠,١-	١,٢	٢,٦	٢,٢	٣,٨	مقاطعة تايوان الصينية
٢,٠	٢,٠	٢,٠	١٨,٠	٢٠,٨	١٩,١	١,٨	٠,٠	١,٠	٢,٩	٢,٢	٢,٩	سنغافورة
٣,١	٣,٢	٣,٢	٢,٥	٢,٢	١,٩	٣,٠	٢,٩	٤,٤	٢,٧	٢,٥	٢,٥	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
٥,٨	٥,٨	٥,٧	٥,٦-	٤,٧-	٣,٣-	١,٥	٠,٢	١,٢	٢,٤	٢,٢	٣,٣	نيوزيلندا
...	...	...	١,٨	٢,٠	١,٤	٣,٢	٣,٠	٣,٥	٦,٤	٦,٥	٦,٨	آسيا الصاعدة والنامية
٤,١	٤,١	٤,١	٢,٨	٣,١	٢,١	١,٨	١,٥	٢,٠	٦,٣	٦,٨	٧,٣	الصين
...	...	...	١,٦-	١,٤-	١,٣-	٥,٥	٥,٤	٥,٩	٧,٥	٧,٣	٧,٣	الهند
...	...	...	١,١	١,٣	١,١	٤,٠	٣,٧	٤,٦	٤,٩	٤,٦	٤,٦	مجموعة آسيان-٥
٥,٦	٥,٨	٦,١	٢,١-	٢,٢-	٣,٠-	٥,٤	٦,٨	٦,٤	٥,١	٤,٧	٥,٠	إندونيسيا
٠,٨	٠,٨	٠,٨	٥,٤	٦,٢	٣,٣	١,٥	٠,٩-	١,٩	٣,٢	٢,٥	٠,٩	تايلند
٣,٠	٣,٠	٢,٩	٢,١	٢,٢	٤,٣	٣,٨	٢,٤	٣,١	٤,٥	٤,٧	٦,٠	ماليزيا
٦,٠	٦,٣	٦,٨	٤,٥	٥,٠	٤,٤	٣,٤	١,٩	٤,٢	٦,٣	٦,٠	٦,١	الفلبين
٢,٥	٢,٥	٢,٥	٠,٩-	٠,٧	٤,٩	٣,٠	٢,٢	٤,١	٦,٤	٦,٥	٦,٠	فييت نام
...	...	...	٣,٧-	٣,٢-	١,٧-	٦,٦	٦,٣	٥,٩	٦,٧	٦,٦	٦,٦	آسيا الصاعدة والنامية الأخرى^٤
...	...	...	٢,٠	٢,٢	١,٥	٣,١	٢,٨	٣,٤	٦,٣	٦,٥	٦,٨	بنود للتذكرة
...	...	...	٢,٠	٢,٢	١,٥	٣,١	٢,٨	٣,٤	٦,٣	٦,٥	٦,٨	آسيا الصاعدة ^٥

ملحوظة: تم حساب بيانات بعض البلدان على أساس السنوات المالية. راجع الجدول واو في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالفترات المرجعية المستخدمة لكل بلد.

^١ تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. وترد التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر في الجدولين ألف ٦ وألف ٧ من الملحق الإحصائي.

^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.

^٣ %: قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

^٤ آسيا الصاعدة والنامية الأخرى تشمل بنغلاديش وبوتان وبروني دار السلام وكمبوديا وفيجي وكيريباتي وجمهورية لاو الديمقراطية الشعبية وجزر ملديف وجزر مارشال وميكرونيزيا ومنغوليا وميانمار ونيبال وبالاو وبابوا غينيا الجديدة وساموا وجزر سليمان وسري لانكا وتيمور ليشتي وتونغا وتوفالو وفانواتو.

^٥ آسيا الصاعدة تشمل اقتصادات مجموعة آسيان-٥ (إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند وفييت نام) والصين والهند.

جدول الملحق ١-١-٣: اقتصادات نصف الكرة الغربي: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة

(التغير السنوي %، ما لم يذكر خلاف ذلك)

البطالة ^٢			رصيد الحساب الجاري ^٢			أسعار المستهلكين ^١			إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			
التوقعات			التوقعات			التوقعات			التوقعات			
٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	
...	...	...	٢,٨-	٢,٦-	٢,٢-	١,٤	٠,٤	١,٩	٢,٧	٢,٤	٢,٤	أمريكا الشمالية
٤,٩	٥,٣	٦,٢	٢,٩-	٢,٦-	٢,٢-	١,١	٠,١	١,٦	٢,٨	٢,٦	٢,٤	الولايات المتحدة
٦,٨	٦,٨	٦,٩	٢,٣-	٢,٩-	٢,١-	١,٦	١,٠	١,٩	١,٧	١,٠	٢,٤	كندا
٤,٠	٤,٣	٤,٨	٢,٠-	٢,٤-	١,٩-	٣,٠	٢,٨	٤,٠	٢,٨	٢,٣	٢,١	المكسيك
...	...	...	٣,٣-	٣,٥-	٣,٢-	١٥,٠	١٥,٨	٩,٩	٠,٣-	١,٥-	٠,٧	أمريكا الجنوبية ^٤
٨,٦	٦,٦	٤,٨	٣,٨-	٤,٠-	٤,٤-	٦,٣	٨,٩	٦,٣	١,٠-	٣,٠-	٠,١	البرازيل
٨,٤	٦,٩	٧,٣	١,٦-	١,٨-	١,٠-	٢٥,٦	١٦,٨	...	٠,٧-	٠,٤	٠,٥	الأرجنتين ^٥
٨,٩	٩,٠	٩,١	٥,٣-	٦,٢-	٥,٢-	٣,٥	٤,٤	٢,٩	٢,٨	٢,٥	٤,٦	كولومبيا
١٨,١	١٤,٠	٨,٠	١,٩-	٣,٠-	٥,٣	٢٠٤,١	١٥٩,١	٦٢,٢	٦,٠-	١٠,٠-	٤,٠-	فنزويلا
٧,٠	٦,٦	٦,٤	١,٦-	٠,٧-	١,٢-	٣,٧	٤,٤	٤,٤	٢,٥	٢,٣	١,٩	شيلي
٦,٠	٦,٠	٦,٠	٣,٨-	٣,٧-	٤,٠-	٢,٨	٣,٢	٣,٢	٣,٣	٢,٤	٢,٤	بيرو
٥,٠	٤,٧	٣,٨	٢,٨-	٢,٦-	٠,٦-	٢,٩	٤,١	٣,٦	٠,١	٠,٦-	٣,٨	إكوادور
٤,٠	٤,٠	٤,٠	٥,٠-	٤,٥-	٠,٠	٤,٩	٤,٣	٥,٨	٣,٥	٤,١	٥,٥	بوليفيا
٧,٠	٦,٦	٦,٦	٣,٧-	٣,٧-	٤,٤-	٨,١	٨,٤	٨,٩	٢,٢	٢,٥	٣,٥	أوروغواي
٥,٥	٥,٥	٥,٥	١,٩-	٢,٠-	٠,١	٤,٢	٣,٣	٥,٠	٣,٨	٣,٠	٤,٤	باراغواي
...	...	...	٤,٩-	٤,٨-	٦,٠-	٣,٠	٢,١	٣,٦	٤,٢	٣,٩	٤,١	أمريكا الوسطى ^٧
...	...	...	٣,٣-	٣,٣-	٣,٧-	٤,٥	٣,١	٤,٠	٣,٤	٣,٨	٤,٧	الكاربيبي ^٨
...	...	...	٣,٠-	٣,٣-	٣,٠-	١٠,٧	١١,٢	٧,٩	٠,٨	٠,٣-	١,٣	بنود للتذكرة
...	...	...	٣,٢-	٣,٥-	٣,٢-	١٠,٧	١١,٢	٧,٩	٠,٩	٠,٣-	١,٤	أمريكا اللاتينية والكاربيبي ^٩
...	...	...	١٢,٩-	١٢,٩-	١٤,٣-	١,٥	٠,١-	١,١	٢,٢	٢,٥	٢,٧	ما عدا الأرجنتين
...	...	...	١٢,٩-	١٢,٩-	١٤,٣-	١,٥	٠,١-	١,١	٢,٢	٢,٥	٢,٧	الاتحاد النقدي لدول شرق الكاريبي ^{١٠}

ملحوظة: تم حساب بيانات بعض البلدان على أساس السنوات المالية. راجع الجدول واو في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالفترات المرجعية المستخدمة لكل بلد.

^١ تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. وبيانات أسعار المستهلكين في الأرجنتين غير مدرجة في مجملات أمريكا اللاتينية والكاربيبي وأمريكا الجنوبية. وترد التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر في الجدولين ألف ٦ و ألف ٧ من الملحق الإحصائي.

^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.

^٣ قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

^٤ تشمل غيانا وسورينام. راجع الملحوظة ٦ بشأن أسعار المستهلكين.

^٥ تعتبر بيانات الأرجنتين بيانات مبلغة رسمياً حسب الوضع في مايو ٢٠١٤. وفي الأول من فبراير ٢٠١٣، أصدر الصندوق إعلاناً لتوجيه اللوم إلى الأرجنتين، وفي ديسمبر ٢٠١٣، طلب الصندوق من الأرجنتين تطبيق إجراءات محددة لتحسين جودة بياناتها الرسمية بشأن إجمالي الناتج المحلي وفقاً لجدول زمني محدد. وفي ٣ يونيو ٢٠١٥، أعاد المجلس التنفيذي تنظيم المناقشات الجارية مع السلطات الأرجنتينية وتقديمها للموسم في معالجة البيانات غير الصحيحة المبلغ عنها منذ عام ٢٠١٣. ولكنه خلص إلى أن بعض الإجراءات المطلوبة اتخذها قبل نهاية فبراير ٢٠١٥ لم تنته تماماً حتى ذلك الوقت. وسوف ينظر المجلس التنفيذي في هذه المسألة في ١٥ يوليو ٢٠١٦ ووفقاً للإجراءات المنصوص عليها في الإطار القانوني لصندوق النقد الدولي.

^٦ اعتباراً من ديسمبر ٢٠١٣ وما بعدها، تعكس بيانات أسعار المستهلكين مؤشر أسعار المستهلكين الوطني الجديد (IPCNu)، الذي يختلف إلى حد كبير عن مؤشر أسعار المستهلكين السابق (مؤشر أسعار المستهلكين لمنطقة بيونس آيرس الكبرى). ونظراً للاختلافات في التغطية الجغرافية، والأوزان الترجيحية، والعينات، والمنهجية، يتعدى مقارنة بيانات مؤشر IPCNu مباشرة ببيانات مؤشر أسعار المستهلكين لمنطقة بيونس آيرس الكبرى السابق. ونظراً لهذا الانقطاع الهيكلي في البيانات، لم يتضمن عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي تنبؤات خبراء الصندوق لتضخم مؤشر أسعار المستهلكين. وعقب إعلان توجيه اللوم الذي أصدره صندوق النقد الدولي في الأول من فبراير ٢٠١٣، كان النشر العام لمؤشر أسعار المستهلكين الجديد في أواخر مارس ٢٠١٤ أحد الإجراءات المحددة في قرار المجلس التنفيذي للصندوق الصادر في ديسمبر ٢٠١٣ والذي طالب الأرجنتين بمعالجة جودة بياناتها الرسمية بشأن مؤشر أسعار المستهلكين. وفي ٣ يونيو ٢٠١٥، أقر المجلس التنفيذي المناقشات الجارية مع السلطات الأرجنتينية والتقدم للموسم الذي أحرزته في معالجة دقة البيانات منذ عام ٢٠١٣. ولكنها وجدت أن بعض البيانات التي دعت إليها في نهاية فبراير ٢٠١٥ لم تكن قد نفذت تماماً. وسوف ينظر المجلس التنفيذي في هذه المسألة حسب الجدول الزمني المحدد في ١٥ يوليو ٢٠١٦ ووفقاً للإجراءات المنصوص عليها في الإطار القانوني لصندوق النقد الدولي.

^٧ تتضمن أمريكا الوسطى بليز وكوستاريكا والسلفادور وغواتيمالا وهندوراس ونيكاراغوا وبنما.

^٨ تتضمن منطقة الكاريبي أنتيغوا وبربودا وجزر البهاما وبربادوس ودومينيكا والجمهورية الدومينيكية وغرينادا وهايتي وجامايكا وسانت كيتس ونيفيس وسانت لوسيا وسانت فنسنت وجزر غرينادين وترينيداد وتوباغو.

^٩ تتضمن منطقة أمريكا اللاتينية والكاربيبي المكسيك واقتصادات من الكاريبي وأمريكا الوسطى وأمريكا الجنوبية. راجع الملحوظة ٦ التي تختص بأسعار المستهلكين.

^{١٠} يضم الاتحاد النقدي لدول شرق الكاريبي أنتيغوا وبربودا ودومينيكا وغرينادا وسانت كيتس ونيفيس وسانت لوسيا وسانت فنسنت وجزر غرينادين، بالإضافة إلى أنغيلا ومونتسيرات، وهما من غير أعضاء صندوق النقد الدولي.

جدول الملحق ١-١-٤: اقتصادات كومنولث الدول المستقلة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة (التغير السنوي %، ما لم يذكر خلاف ذلك)

البطالة ^٢			رصيد الحساب الجاري ^٢			أسعار المستهلكين ^١			إجمالي الناتج المحلي الحقيقي		
التوقعات			التوقعات			التوقعات			التوقعات		
٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤
...	...	...	٢,٥	٢,٤	٢,٢	٨,٩	١٥,٩	٨,١	٠,٥	٢,٧-	١,٠
كومنولث الدول المستقلة^٤											
البلدان المصدرة للطاقة على أساس صاف											
...	...	...	٣,٤	٣,٢	٣,٢	٨,٤	١٣,٩	٧,٥	٠,٤	٢,٣-	١,٥
٦,٥	٦,٠	٥,٢	٥,٤	٥,٠	٣,٢	٨,٦	١٥,٨	٧,٨	٠,٦-	٣,٨-	٠,٦
٥,٠	٥,٠	٥,٠	٤,١-	٣,٠-	٢,١	٨,٦	٦,٣	٦,٧	٢,٤	١,٥	٤,٣
...	...	...	٠,٣	٠,٢	١,٧	٩,٢	٩,٧	٨,٤	٧,٠	٦,٨	٨,١
٦,٠	٦,٠	٦,٠	٢,٧	٣,٠	١٤,١	٤,٢	٥,٠	١,٤	٢,٥	٤,٠	٢,٨
...	...	...	١٢,١-	١٣,٦-	٥,٨-	٦,٠	٧,٠	٦,٠	٨,٩	٨,٥	١٠,٣
البلدان المستوردة للطاقة على أساس صاف											
...	...	...	٤,١-	٤,٥-	٦,٢-	١٢,٦	٣٠,٩	١٢,٢	١,١	٥,٥-	٢,٦-
١١,٠	١١,٥	٩,٣	١,٦-	١,٧-	٤,٧-	١٤,٢	٥٠,٠	١٢,١	٢,٠	٩,٠-	٦,٨-
٠,٥	٠,٥	٠,٥	٤,٣-	٤,٩-	٦,٧-	١٤,٢	١٥,١	١٨,١	٢,٢-	٣,٦-	١,٦
...	...	...	٩,٦-	١٠,٧-	٩,٧-	٥,٠	٣,٧	٣,١	٣,٠	٢,٠	٤,٨
١٧,٧	١٧,٩	١٨,٠	٦,٤-	٥,٩-	٧,٣-	٣,٤	٤,٣	٣,٠	٢,٢	٢,٥	٣,٤
...	...	...	٦,١-	٧,٥-	٩,٢-	٨,٢	١٠,٨	٦,١	٣,٤	٣,٠	٦,٧
٧,٤	٧,٥	٧,٦	١٥,٧-	١٧,٧-	١٦,٨-	٩,٠	٨,٣	٧,٥	٣,٦	٢,٠	٣,٦
٦,٠	٧,٠	٣,٩	٦,٤-	٦,٢-	٣,٧-	٧,٤	٨,٤	٥,١	١,٥	١,٠-	٤,٦
بنود للتذكيرة											
...	...	...	٣,٨-	٣,٤-	٢,٠	٧,٤	٦,٨	٥,٨	٤,٠	٣,٧	٥,٣
القوقاز وآسيا الوسطى^٦											
...	...	...	٣,٤-	٣,٨-	٣,٣-	٨,١	٨,٥	٦,٩	٥,٤	٤,٨	٦,٧
البلدان المنخفضة الدخل في منطقة كومنولث الدول المستقلة^٧											
...	...	...	٣,٢-	٢,٧-	٣,٣	٧,٦	٦,٨	٥,٩	٤,١	٣,٨	٥,٤

ملحوظة: تم حساب بيانات بعض البلدان على أساس السنوات المالية. راجع الجدول واو في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالفترات المرجعية المستخدمة لكل بلد. تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. وترد التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر في الجدول ألف من الملحق الإحصائي.

^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.

^٣ قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

^٤ تدخل جورجيا وتركمانستان وأوكرانيا وهي ليست أعضاء كومنولث الدول المستقلة. ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي. تستبعد البيانات بالنسبة للقرم وسيفاستوبول.

^٦ تتضمن القوقاز وآسيا الوسطى أرمينيا وأذربيجان وجورجيا وكازاخستان وقيرغيزستان وطاجيكستان وتركمانستان وأوزبكستان.

^٧ تتضمن البلدان المنخفضة الدخل في منطقة كومنولث الدول المستقلة أرمينيا وجورجيا وقيرغيزستان ومولدوفا وطاجيكستان وأوزبكستان.

جدول الملحق ١-١-٥: اقتصادات الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة (التغير السنوي %، ما لم يذكر خلاف ذلك)

البطالة ^٢			رصيد الحساب الجاري ^٢			أسعار المستهلكين ^١			إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			
التوقعات			التوقعات			التوقعات			التوقعات			
٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	
...	...	...	٤,٣-	٣,٦-	٥,٦	٥,٤	٦,٢	٦,٧	٣,٩	٢,٥	٢,٧	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
...	...	...	٤,٣-	٣,٤-	٨,٩	٥,١	٥,٨	٥,٦	٣,٨	١,٨	٢,٦	البلدان المصدرة للنفط ^٤
...	...	٥,٥	٤,٧-	٣,٥-	١٠,٣	٢,٣	٢,١	٢,٧	٢,٢	٣,٤	٣,٥	المملكة العربية السعودية
١٢,٣	١١,٧	١٠,٦	١,٣	٠,٤	٣,٨	١١,٥	١٥,١	١٥,٥	٤,٤	٠,٨	٤,٣	إيران ^٥
...	...	...	٣,١	٢,٩	١٣,٧	٣,٠	٣,٧	٢,٣	٣,١	٣,٠	٤,٦	الإمارات العربية المتحدة
١١,٧	١١,٦	١٠,٦	١٦,٢-	١٧,٧-	٤,٥-	٤,١	٤,٢	٢,٩	٣,٩	٣,٠	٣,٨	الجزائر
...	...	...	١١,٠-	١٢,٧-	٢,٨-	٣,٠	١,٩	٢,٢	٧,١	٠,٠	٢,١-	العراق
...	...	...	٤,٥-	٥,٠	٢٦,١	٢,٣	١,٦	٣,٠	٤,٩	٤,٧	٤,٠	قطر
٢,١	٢,١	٢,١	٧,٠	٩,٣	٣١,٠	٣,٣	٣,٣	٢,٩	٢,٥	١,٢	٠,١	الكويت
...	...	...	٤,٢-	٤,٢-	٤,٢-	٦,١	٧,٠	٩,١	٤,١	٣,٩	٢,٩	البلدان المستوردة للنفط ^٦
١٢,٤	١٢,٩	١٣,٤	٤,٥-	٣,٧-	٠,٨-	٨,٨	١١,٠	١٠,١	٤,٣	٤,٢	٢,٢	مصر
٦,٠	٦,٥	٦,٧	٠,٥-	٠,٨-	١,٣-	٤,٧	٤,٥	٨,٦	٤,٥	٤,٢	٤,٠	باكستان
٩,٧	٩,٨	٩,٩	١,٦-	٢,٣-	٥,٥-	٢,٠	١,٥	٠,٤	٣,٧	٤,٩	٢,٤	المغرب
١٣,٠	١٣,٣	١٣,٦	٥,٦-	٥,٨-	٧,٧-	١٢,٧	١٩,٨	٣٦,٩	٤,٠	٣,٥	٣,٦	السودان
١٤,٠	١٥,٠	١٥,٣	٧,٠-	٨,٥-	٨,٨-	٤,٠	٥,٠	٤,٩	٣,٠	١,٠	٢,٣	تونس
...	...	...	١٩,٣-	٢١,٠-	٢٤,٩-	١,٥	٠,١	١,٩	٢,٥	٢,٠	٢,٠	لبنان
...	...	...	٦,٥-	٧,٤-	٦,٨-	٣,١	٠,٢	٢,٩	٣,٧	٢,٩	٣,١	الأردن
...	...	...	٤,٧-	٤,٠-	٦,١	٥,٥	٦,٥	٦,٥	٣,٨	٢,٣	٢,٦	بنود للتذكرة
...	...	...	٤,٧	٤,٦	٤,٣	٢,٠	٠,١-	٠,٥	٣,٣	٢,٥	٢,٦	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
٥,٢	٥,٣	٥,٩	٤,٧	٤,٦	٤,٣	٢,٠	٠,١-	٠,٥	٣,٣	٢,٥	٢,٦	إسرائيل ^٧
...	...	...	١٣,٨-	١٥,٨-	٨,١-	٤,٠	٣,٩	٢,٥	٣,٦	٢,٥	٠,٧	بلدان المغرب العربي ^٨
...	...	...	٦,٦-	٦,٣-	٤,٦-	٧,٨	٩,٤	٨,٩	٤,١	٣,٩	٢,٢	بلدان المشرق العربي ^٩

ملحوظة: تم حساب بيانات بعض البلدان على أساس السنوات المالية. راجع الجدول واو في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالفترات المرجعية المستخدمة لكل بلد.
^١ تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. وترد التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر في الجدولين ألف و٦ وألف ٧ من الملحق الإحصائي.
^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.

^٣ قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

^٤ تتضمن البحرين وليبيا وعمان واليمن.

^٥ بالنسبة لإيران، تقوم البيانات والتنبؤات على إجمالي الناتج المحلي بأسعار السوق. والبيانات المقابلة التي يستخدمها خبراء صندوق النقد الدولي لنمو إجمالي الناتج المحلي بأسعار عوامل الإنتاج هي ٢٠٠٩/١٩,٩- و ٢٠١٠/٦,٨- للسنوات المالية ٢٠١٤/٢٠١٥ و ٢٠١٣/٢٠١٤ و ٢٠١٤/٢٠١٣ و ٢٠١٢/٢٠١٣. على التوالي.

^٦ تتضمن أفغانستان وجيبوتي وموريتانيا. وتستبعد بيانات سوريا بسبب الصراع الجاري وما يرتبط به من عدم توافر للبيانات.

^٧ تدخل إسرائيل، وهي ليست عضواً في المنطقة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية. ولاحظ أن إسرائيل لا تدخل ضمن المجموعات الإقليمية.

^٨ يشمل المغرب العربي الجزائر وليبيا وموريتانيا والمغرب وتونس.

^٩ يشمل المشرق العربي مصر والأردن ولبنان. وتستبعد بيانات سوريا بسبب الصراع الجاري وما يرتبط به من عدم توافر للبيانات.

الفصل ١ آخر التطورات والآفاق المتوقعة

جدول الملحق ١-١-٦: اقتصادات إفريقيا جنوب الصحراء: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة (التغير السنوي %، ما لم يذكر خلاف ذلك)

البطالة ^٢			رصيد الحساب الجاري ^٢			أسعار المستهلكين ^١			إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			
التوقعات			التوقعات			التوقعات			التوقعات			
٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	
...	٥,٥-	٥,٧-	٤,١-	٧,٣	٦,٩	٦,٤	٤,٣	٣,٨	٥,٠		إفريقيا جنوب الصحراء
...	٢,٤-	٣,٣-	٠,٤-	٩,٧	٩,١	٧,٤	٤,١	٣,٥	٥,٩	البلدان المصدرة للنفط ^٤
...	٨,٢	٧,٨	١,٢-	١,٨-	٠,٢	٩,٧	٩,١	٨,١	٤,٣	٤,٠	٦,٣	نيجيريا
...	٥,٦-	٧,٦-	١,٥-	١٤,٢	١٠,٣	٧,٣	٣,٥	٣,٥	٤,٨	أنغولا
...	٤,٢-	٧,٠-	٨,٣	٢,٥	٠,٦	٤,٥	٤,٩	٣,٥	٤,٣	غابون
...	٩,٣-	١٠,٤-	٨,٩-	٣,١	٤,٣	١,٧	٤,٢	٦,٩	٦,٩	تشاد
...	١٤,٦-	١٥,٢-	٩,٤-	١,٧	٠,٩	٠,٩	٦,٥	١,٠	٦,٨	جمهورية الكونغو
...	٤,٨-	٤,٤-	٤,٨-	٥,٦	٥,٣	٦,٠	٢,٩	٢,٧	٢,٩	البلدان متوسطة الدخل ^٥
٢٥,٧	٢٥,٨	٢٥,١	٤,٥-	٤,٣-	٥,٤-	٥,٩	٤,٨	٦,١	١,٣	١,٤	١,٥	جنوب إفريقيا
...	٧,٢-	٨,٣-	٩,٦-	١٠,١	١٥,٣	١٥,٥	٥,٧	٣,٥	٤,٠	غانا
...	١,٩-	١,٠-	٠,٧-	١,٥	١,٦	٠,٤	٧,٦	٨,٢	٧,٩	كوت ديفوار
...	٥,٢-	٥,٠-	٤,٦-	٣,١	٣,٠	١,٩	٥,٤	٥,٣	٥,٧	الكامرون
...	٢,٦-	١,٤-	١,٤-	٧,٥	٧,٣	٧,٨	٤,٠	٤,٣	٥,٦	زامبيا
...	٥,٢-	٦,١-	٨,٨-	٣,١	٠,٦	١,١-	٥,٩	٥,١	٤,٧	السنغال
...	١١,٨-	١١,٧-	١١,٠-	٥,٩	٥,٨	٥,٢	٦,٤	٥,٨	٦,٥	البلدان منخفضة الدخل ^٦
...	٩,٣-	١٢,٥-	٨,٠-	٩,٠	١٠,٠	٧,٤	٨,١	٨,٧	١٠,٣	إثيوبيا
...	٩,٢-	٩,٦-	١٠,٤-	٥,٩	٦,٣	٦,٩	٦,٨	٦,٥	٥,٣	كينيا
...	٧,١-	٨,٢-	٩,٣-	٥,٩	٥,٦	٦,١	٧,٠	٦,٩	٧,٠	تنزانيا
...	١١,٣-	١٠,٥-	٩,٧-	٦,٥	٥,٧	٤,٦	٥,٥	٥,٢	٤,٨	أوغندا
...	٢,٢-	١,٣-	٠,٢-	٧,٤	٧,٦	٦,١	٤,٦	٣,٤	٣,٣	مدغشقر
...	٨,٠-	٧,٦-	٩,٢-	١,٧	١,٠	١,٠	٧,٣	٨,٤	٩,٢	جمهورية الكونغو الديمقراطية
...	٥,٥-	٥,٧-	٤,١-	٧,٣	٦,٨	٦,٤	٤,٣	٣,٩	٥,٠	بنود للتذكيرة
...	٥,٥-	٥,٧-	٤,١-	٧,٣	٦,٨	٦,٤	٤,٣	٣,٩	٥,٠	إفريقيا جنوب الصحراء ما عدا جنوب السودان

ملحوظة: تم حساب بيانات بعض البلدان على أساس السنوات المالية. راجع الجدول واو في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالفترات المرجعية المستخدمة لكل بلد.

^١ تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. وترد التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر في الجدولين ألف ٦ وألف ٧ من الملحق الإحصائي.

^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.

^٣ قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

^٤ تشمل غينيا الاستوائية وجنوب السودان.

^٥ تشمل بوتسوانا وكابو فيردي وليسوتو وموريشيوس وناميبيا وسيشيل وسوازيلند.

^٦ تشمل بنن وبوركينا فاسو وبوروندي وجمهورية إفريقيا الوسطى وجزر القمر وإريتريا وغامبيا وغينيا وغينيا بيساو وليبيريا وملاوي ومالي وموزامبيق والنيجر ورواندا وسان تومي وبرينسيبي وسيراليون وتوغو وزمبابوي.

تقرير خاص: تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية مع التركيز على المعادن في الاقتصاد العالمي

للأمم المتحدة قرارا يؤسس لآلية مراقبة لبرنامج إيران النووي، مما يمهّد الطريق لإلغاء كافة العقوبات المتعلقة بالبرنامج النووي المفروضة على إيران. ومن ثم، يُتوقع أن تزيد صادرات إيران من النفط، ويعتقد أن لديها مخزون من النفط مقداره ٣٠ مليون برميل. وبدون العقوبات، من المتوقع لجمهورية إيران الإسلامية أن تزيد من طاقتها الإنتاجية من ٥٠٠ ألف برميل يوميا إلى ٨٠٠ ألف برميل يوميا في غضون عامين. ومعظم الزيادة المستقبلية في المعروض من النفط الإيراني تم تسعيره في أسواق العمليات الفورية، مما يعمل على استواء المنحنيات المستقبلية.

وعلى الرغم من قوة الطلب العالمي الفعلي على النفط، ثمة مخاوف بشأن ما سوف تؤول إليه الأمور في المستقبل. فوفقا للوكالة الدولية للطاقة، من المتوقع أن ينمو الطلب العالمي على النفط في عام ٢٠١٥ بمقدار ١,٧ مليون برميل يوميا فوق نمو الاتجاه العام، وهو المعدل الأسرع منذ خمس سنوات. وتم تعديله في اتجاه الصعود بمقدار ٠,٩ مليون برميل يوميا مقارنة بتوقعات مارس. ومع ذلك، فإن التقلبات الأخيرة في أسواق الأسهم عالميا قد أثارت مخاوف بشأن النمو الاقتصادي العالمي مستقبلا وهو ما قد يؤثر في نهاية الأمر في الطلب على النفط. وأدى فقدان الثقة في الأسواق المالية العالمية إلى ضغوط في اتجاه الهبوط على أسعار النفط في أغسطس.

وتشير عقود مستقبلية النفط إلى تزايد الأسعار (الشكل البياني ١-ت خ-١، اللوحة ٣). فالافتراضات الأساسية لمتوسط سعر النفط الفوري لصندوق النقد الدولي، والقائم على أسعار عقود المستقبلية، تشير إلى متوسط أسعار سنوية قدره ٥١,٦٢ دولار أمريكي للبرميل في ٢٠١٥، ٥٠,٣٦ دولار أمريكي في ٢٠١٦ و ٥٥,٤٢ دولار أمريكي في ٢٠١٧ (الشكل البياني ١-ت خ-١، اللوحة ٤). وثمة قدر كبير من عدم اليقين يحيط بالافتراضات الأساسية لأسعار النفط، ولكنه أقل قليلا مقارنة بوقت تقرير إبريل ٢٠١٥ من آفاق الاقتصاد العالمي. وتراجعت أسعار المعادن بنسبة ١٣٪ منذ فبراير ٢٠١٥ (الشكل البياني ١-ت خ-١، اللوحة ٥). وقد عاودت الأسعار في البداية ارتفاعها نتيجة لمخاوف متعلقة بالعرض ولكنها واجهت ضغوطا في اتجاه الهبوط منذ منتصف مايو. وقد أدى انخفاض سعر صرف العملة الصينية وحركة التصحيح في البورصة إلى زيادة الشواغل بشأن قوة الطلب على المعادن فالصين تمثل تقريبا نصف الطلب العالمي على المعادن الأساسية الرئيسية وكانت المحرك الرئيسي للنمو العالمي منذ ٢٠٠٢ (راجع «المعادن في الاقتصاد العالمي Metals in the World Economy»). ومن المتوقع أن تنخفض أسعار المعادن بمقدار ٢٢٪ في ٢٠١٥ و ٩٪ في ٢٠١٦. وتشير أسعار عقود المستقبلية إلى استمرار الأسعار المتدنية ولكن مع تزايد عدم اليقين بسبب كل من الطلب (خاصة من الصين) والعرض الأقوى.

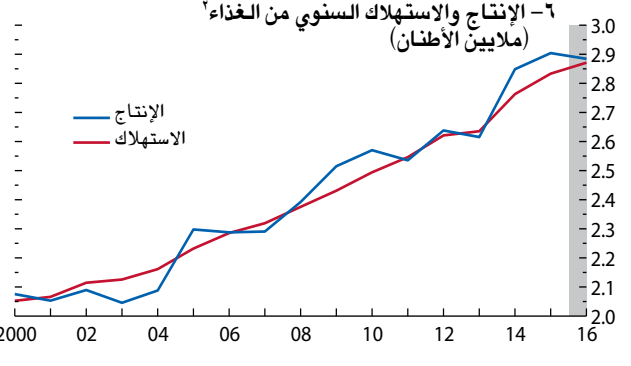
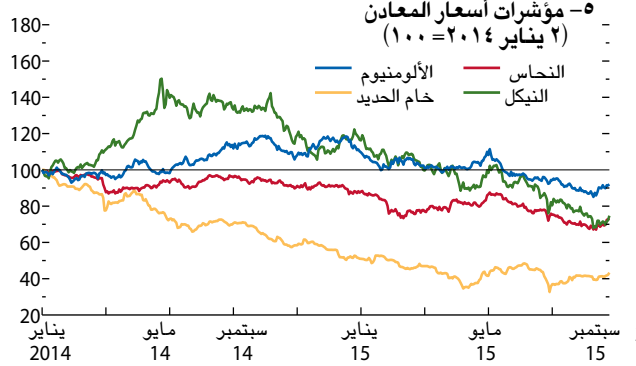
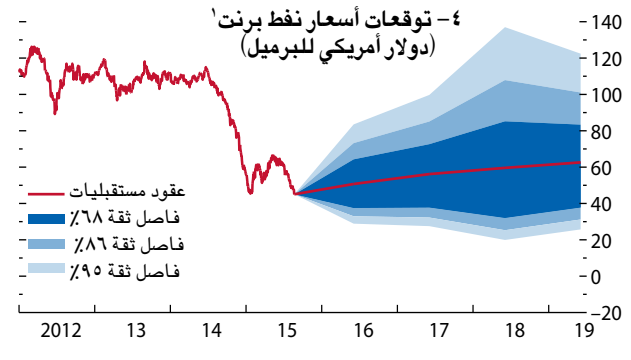
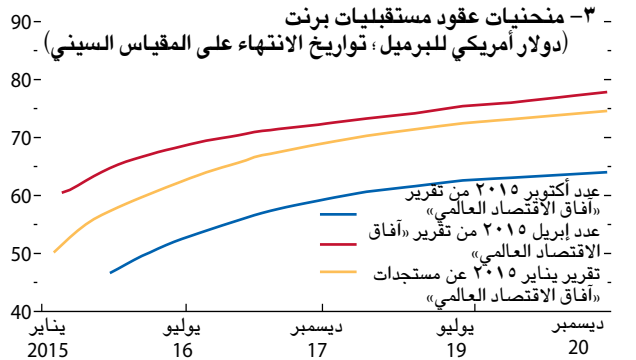
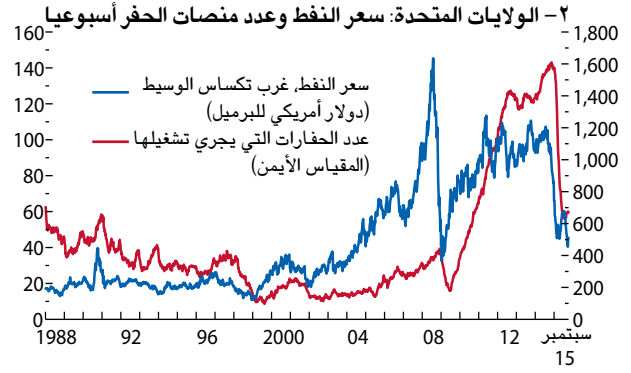
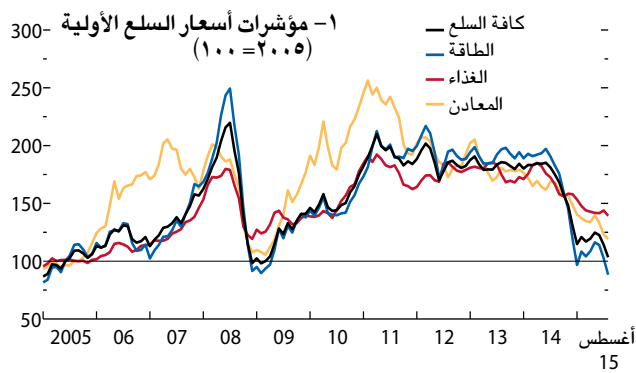
بعد أن شهدت أسعار السلع الأولية تقلبات حادة، تراجعت هذه الأسعار بشكل كبير منذ إصدار تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بتاريخ إبريل ٢٠١٥. فبعد تعاف أولي في أسعار النفط، تراجعت هذه الأسعار جراء العرض القوي والشواغل المتعلقة بالطلب المستقبلي. وانخفضت أسعار المعادن نتيجة لتباطؤ نمو الطلب من الصين والزيادات الكبيرة في المعروض من غالبية المعادن. كما تراجعت أيضا أسعار المواد الغذائية بسبب المحاصيل الوفيرة هذا العام. وإزاء المخاوف المتعلقة بالنمو في الصين، تتجه المخاطر التي تهدد أسعار النفط والمعادن نحو احتمالات التطورات دون المتوقعة. وتفاقت المخاطر المرتبطة بالطقس التي تهدد إمدادات الغذاء. يتضمن هذا التقرير الخاص تحليلا متعمقا لأسواق المعادن في الاقتصاد العالمي. ويضع التطورات الأخيرة في إطارها الصحيح من خلال توثيق التحولات الحادة في الطلب والعرض على مدى العقود السابقة ويرى أن التوازن بين قوى الطلب والعرض يشير إلى سيناريو استمرار التدني في أسعار المعادن لفترة طويلة.

وقد انخفضت أسعار السلع الأولية بنسبة ١٤٪ منذ فبراير ٢٠١٥، وهي الفترة المرجعية لعدد إبريل من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (الشكل البياني ١-ت خ-١، اللوحة ١). وشهدت أسعار النفط في البداية تعافيا استجابة للانخفاض الحاد في الاستثمار بالقطاع، ولكنها تراجعت مرة أخرى منذ ذلك الحين جراء العرض القوي من الأعضاء في منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك) والاتفاق النووي مع جمهورية إيران الإسلامية. كذلك تراجعت أسعار الغاز الطبيعي والفحم، والمرتبطة أساسا بأسعار النفط ولكن بعد مرور فترة زمنية. كما انخفضت أسعار السلع الأولية بخلاف الوقود، حيث سجلت أسعار المعادن وأسعار السلع الأولية الزراعية انخفاضا بمقدار ١٣٪ و ٨٪، على التوالي.

واستمر العرض الفائض من النفط (الفرق بين الإنتاج العالمي والاستهلاك العالمي) في الزيادة عام ٢٠١٥ بسبب العرض القوي، على الرغم من التراجع الحاد في الاستثمار بقطاع النفط. وفي الولايات المتحدة، يبلغ عدد منصات الحفر — وهي أجهزة حفر آبار النفط البرية — نصف ما كان عليه في ذروته في أكتوبر ٢٠١٤ (الشكل البياني ١-ت خ-١، اللوحة ٢). وفي البلدان الأعضاء في منظمة الأوبك، فإن الإنتاج أخذ في التزايد على الرغم من تدني أسعار النفط، متجاوزا هدف الأوبك البالغ ٣٠ مليون برميل يوميا بأكثر من ١,٥ مليون برميل يوميا في أغسطس. كما تنتج روسيا بمعدلات قياسية. فضلا عن ذلك، اعتمد مجلس الأمن التابع

هذا التقرير الخاص من تأليف رابح أرزقي (رئيس الفريق)، وأكيوتو ماتسوموتو، وهونغ يان جاو، مع مساهمات من فريدريك توسكاني ومساعدة بحثية من راتشيل يوتنغ فان، وفانيسا دياز مونتيونو.

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



المصادر: مؤسسة Baker Hughes Inc؛ مؤسسة Bloomberg, L.P.؛ ونظام أسعار السلع الأولية، صندوق النقد الدولي؛ ومؤسسة Thomson Reuters Datastream؛ ووزارة الزراعة الأمريكية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ مستمدة من أسعار خيارات المستقبليات في ٢٠ أغسطس ٢٠١٥.

^٢ مجموع بيانات الحبوب والذرة الزيتية الرئيسية: الشعير، والذرة، والذرة الرفيعة، والأرز، والشيلم، والذرة الصفوية، والقمح، ونوى النخيل، و بذور الفول السوداني، و بذور عباد الشمس.

٢٠١١. وجاءت أسعار القطن استثناء واضحاً من ذلك، حيث زادت بفعل ضعف المعروض. وأظهرت أسعار المشروبات اتجاهات عامة متفاوتة: حيث تراجعت أسعار البن نتيجة للزيادة المحدودة في إنتاج بن «أرابيكا» البرازيلي، في حين زادت أسعار الشاي بعد الجفاف الأخير في كينيا. وزادت أسعار الكاكاو في الربع الثاني من ٢٠١٥ نتيجة لنقص المعروض في غانا لأسباب متعلقة بالطقس واستمرار الطلب القوي.

وتراجعت أسعار السلع الأولية الزراعية بمقدار ٨٪ إجمالاً مقارنة بشهر فبراير ٢٠١٥. وانخفضت أسعار المواد الغذائية بمقدار ٦٪، حيث سجلت انخفاضات في كل المؤشرات الرئيسية باستثناء مؤشر اللحوم، والذي زاد قليلاً. وتراجعت أسعار الحبوب على الرغم من الطقس غير المواتي في أمريكا الشمالية وأوروبا. كما تراجعت أسعار المواد الخام الزراعية مقارنة بشهر فبراير ٢٠١٥ ومستوياتها العالية في عام

- ما المقصود بالمعادن؟
- أين تقع المراكز الرئيسية لإنتاج واستهلاك المعادن؟
- كيف تطورت أسواق المعادن؟
- ماذا ينتظرنا في المستقبل؟

ما المقصود بالمعادن؟

المعادن هي أجسام معدنية تأتي في عدة أشكال من المعادن الأساسية وحتى المعادن النفيسة. والمعادن الأساسية هي تلك المعادن التي تتأكسد أو تتآكل بسهولة نسبياً. وفي المعادن الأساسية يتم التمييز بين المعادن الفلزية واللافلزية. وتميل المعادن الفلزية، مثل الحديد، إلى أن تكون ثقيلة ووفيرة نسبياً. أما المعادن اللافلزية، فلا تحتوي على حديد بكميات كبيرة. والمعادن اللافلزية عادة ما تكون أغلى ثمنًا من المعادن الفلزية، ولها خصائص مستحسنة مثل انخفاض الوزن (مثل الألومنيوم)، أو قدرة أعلى على التوصيل (مثل النحاس)، أو خصائص غير مغناطيسية، أو مقاومة للصدأ (مثل الزنك والنيكل). وعادة ما يُستخدم مصطلح المعادن «الوضيعة» (الأساسية) ككفيل للمعادن «النبيلة» (النفيسة) والتي خلافاً لمعظم المعادن الأساسية مقاومة للتآكل أو الأكسدة. والمعادن النبيلة تميل إلى أن تكون نفيسة وهو في الغالب بسبب ندرتها المتصورة. ومن أمثلة المعادن النفيسة الذهب والبلاتين والفضة والروديوم والإيريديوم والبلاديوم. ومن الناحية الكيميائية، فإن المعادن النفيسة أقل تفاعلاً من غالبية العناصر ولها بريق عالٍ وقدرة عالية على توصيل الكهرباء.

وما لم يُذكر غير ذلك، يركز هذا التقرير الخاص على أربعة معادن أساسية رئيسية هي خام الحديد والنحاس والألمنيوم والنيكل. وكلها شهد انخفاضات في الأسعار ولكن بنسب متفاوتة (الشكل البياني ١-ت خ-٢). ويشمل الاستخدام النهائي لهذه المعادن طيفا واسعا، ولكن البناء والآلات يمثلان قطاعين رئيسيين لاستخدامها، نظرا لخصائصها المتمثلة في قابلية السحب والطرق.

أين تقع المراكز الرئيسية لإنتاج واستهلاك المعادن؟

تتركز مراكز إنتاج واستهلاك المعادن في عدد قليل من البلدان، ولكن مراكز الإنتاج تتفاوت بشكل كبير بحسب المعدن قيد النظر. غير أن مراكز الإنتاج والاستهلاك الرئيسية غالبا ما تتداخل: فخام الحديد مثلا، بسبب حجمه، يجب أن يكون قريبا من الأسواق. وتتصدر الصين كلا من إنتاج واستهلاك المعادن، مما يعكس أيضا أهميتها في الإنتاج الصناعي العالمي. وتملك شركات مختارة متعددة الجنسية أو مملوكة للدولة أنصبة سوقية كبيرة في إنتاج وتنقية بعض المعادن الرئيسية. وفي بعض الأحيان أدت تلك الدرجات المرتفعة من

ومن المتوقع أن تنخفض الأسعار السنوية للغذاء بنسبة ١٧٪ في ٢٠١٥ نظرا لأن نمو العرض، فضلا عن ارتفاع مستويات المخزون، يتجاوز الزيادات الأبطأ في الطلب. ومن المتوقع حدوث انخفاضات كبيرة في أسعار الحبوب والزيت النباتي، وخاصة أسعار القمح وفول الصويا. وبالنسبة لعام ٢٠١٦، فإن الانخفاض المتوقع أقل نسبيا (٥٪)، عقب انخفاضات هامشية في الإنتاج المتوقع من المحاصيل الرئيسية (الشكل البياني ١-ت خ-١، اللوحة ٦). وتقترب مخاطر أسعار الغذاء بالتقلبات المعتادة في الطقس، وخاصة المخاوف من الأحداث المرتبطة بظاهرة النينو، والتي يُتوقع أن تشد في نصف الكرة الشمالي وتستمر لتشمل الربع الأول من عام ٢٠١٦.

المعادن في الاقتصاد العالمي

على الرغم من أن الانخفاض الأخير قد استرعى انتباه الجمهور، فإن أسعار المعادن أخذت في الانخفاض منذ عام ٢٠١١. ويرى بعض المحللين أننا في مرحلة فاصلة، مشيرون إلى نهاية ما يُعرف بالدورة الفائقة للسلع الأولية (Commodities Supercycle). ويتسق الانخفاض المطول في أسعار المعادن مع دورة الانتعاش والكساد النمطية للسلع الأولية، وإن كان من الصعب تأكيد ذلك بثقة. وفي الواقع، بعد فترة من أسعار المعادن المرتفعة خلال الألفينات، زاد الاستثمار وبالتالي زادت الطاقة في القطاع بشكل كبير. وفي الوقت ذاته، أدت الأسعار المرتفعة إلى تعديلات في اتجاه الهبوط على جانب الطلب. وساهمت هذه التعديلات في انخفاض تدريجي في أسعار المعادن منذ ٢٠١١، الأمر الذي أدى إلى تراجع الاستثمار في القطاع، خاصة في المناجم عالية التكلفة. أخذا في الاعتبار الأرباح المتوقعة الأقل. وسوف يؤدي الاستثمار الأقل في نهاية المطاف إلى خفض الطاقة الإنتاجية، ومن المتوقع أن يؤدي تراجع الإنتاج في نهاية المطاف إلى معاودة أسعار المعادن ارتفاعها. وكلما طال أمد الهبوط في أسعار المعادن، زادت حدة الانعكاس المحتمل في المسار في نهاية الأمر.

ومن الأهمية بمكان فهم تطور أسواق المعادن لسببين على الأقل. أولا، على المستوى العالمي تقع المعادن في قلب الاقتصاد العالمي لأنها مدخلات وسيطة رئيسية في الإنتاج الصناعي والبناء. ومن ثم تتشكل أسواق المعادن بالتحويلات في حجم وعناصر الطلب والعرض العالميين. وعلى هذا النحو، فإن التحويلات في أسواق المعادن تمثل دلالة أيضا على تغيرات مهمة في الاقتصاد العالمي. ثانيا، بالنسبة لبعض البلدان، تمثل صادرات المعادن نسبة كبيرة من مجموع صادراتها، ويمكن للتقلبات في أسعار المعادن أن تعود بآثار مهمة على الاقتصاد الكلي.^١ وتتناول الأقسام الفرعية المتبقية من هذا التقرير الخاص الأسئلة التالية:

^١ يناقش الفصل الثاني بتعمق التداعيات الناجمة عن التقلبات في أسعار السلع الأولية على الاقتصاد الكلي.

الجدول ١- ت خ-١: الإنتاج العالمي للصلب الخام، ٢٠١٤ (ملايين الأطنان المترية)

الحصة (%)	١,٦٤٣,٥١	العالم
٥٠	٨٢٢,٧٠	الصين
٧	١١٠,٦٧	اليابان
٥	٨٨,١٧	الولايات المتحدة
٥	٨٦,٥٢	الهند
٤	٧١,٤٦	روسيا
٤	٧١,٠٤	كوريا
٣	٤٢,٩٤	ألمانيا
٢	٣٤,٠٤	تركيا
٢	٣٣,٩٠	البرازيل
٢	٢٧,١٧	أوكرانيا
١	٢٣,٧١	إيطاليا
١	٢٣,١٢	مقاطعة تايوان الصينية

المصدر: الرابطة العالمية للصلب.

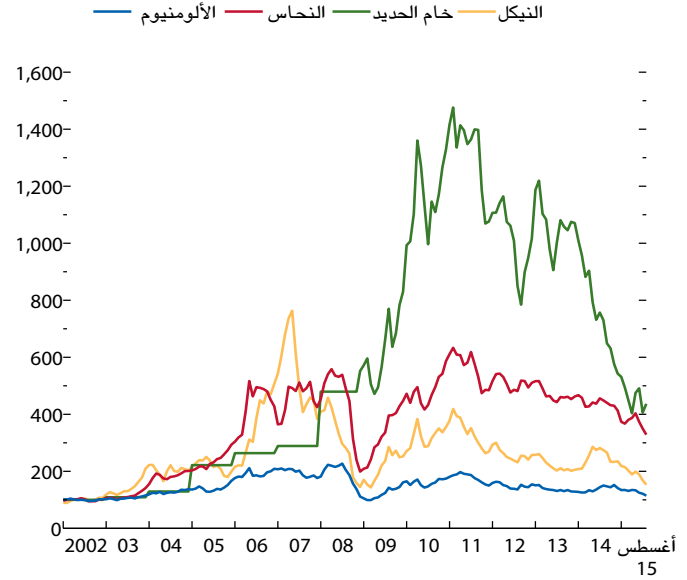
إنتاج خام الحديد بشكل مهم على مستوى نشاط الاستثمار في القطاع، والذي يشهد انخفاضا منذ السنوات القليلة الماضية. ويأتي الطلب على خام الحديد بصفة أساسية من كبار البلدان المنتجة للصلب مثل الصين، والتي تستهلك أكثر من نصف الإنتاج العالمي من خام الحديد.

ويأتي النحاس كثاني أهم معدن أساسي من حيث القيمة — إذ يمثل نحو ١٣٠ مليار دولار سنويا.٤ ويستخدم النحاس في أغراض البناء وأسلاك الكهرباء. وشيلي هي أكبر منتج له يليها الصين وبيرو. ويشارك عدد قليل من الشركات في إنتاج النحاس — أكبرها شركة «كوديلكو» الشيلية. واتسمت أسعار النحاس بأنها أكثر شفافية من أسعار خام الحديد، وهو ما يرجع لاستخدام أسواق عقود مستقبلات النحاس وتسويات بورصة لندن للمعادن كأسعار مرجعية. ويستهلك الصين نحو نصف الإنتاج العالمي من النحاس المنقى.

ويأتي الألمنيوم كثالث أهم معدن أساسي (بقيمة قدرها ٩٠ مليار دولار سنويا).٥ ويستخدم الألمنيوم في قطاع صناعات الطيران والفضاء فضلا عن الصناعات الأخرى التي تحتاج إلى معدن خفيف. ويتركز كبار منتجي الألمنيوم حيث تكون الكهرباء رخيصة الثمن ووفيرة. والصين هي أكبر منتج للألمنيوم يليها روسيا وكندا والإمارات العربية المتحدة. وأسعار الألمنيوم هي الأكثر استقرارا بين أسعار المعادن نظرا للاعتماد على الكهرباء في إنتاجه — حيث تخضع أسعار الكهرباء إلى تنظيم شديد في غالبية البلدان. وقد أصبحت إعادة التدوير جزءا مهما من إنتاج الألمنيوم لأن عملية إعادة التدوير أقل كثافة بكثير من حيث استخدام الطاقة مقارنة بإنتاج الألمنيوم الأولي. وتستهلك الصين ما يقرب من نصف إنتاج العالم من الألمنيوم الأولي. وفي

٤ بلغ الإنتاج العالمي للمناجم ١٨,٧ مليون طن متري في عام ٢٠١٤. وتبلغ قيمة الطن المتري ٧٠٠٠ دولار، وهي قيمة قريبة من متوسط السعر في عام ٢٠١٤.٥ بلغ الإنتاج العالمي من الألمنيوم الأولي في العام الماضي ٤٩,٣ مليون طن متري بسعر قدره ١٩٠٠ دولار للطن المتري.

الشكل البياني ١- ت خ-٢: مؤشرات أسعار المعادن (٢٠٠٢=١٠٠)



المصادر: صندوق النقد الدولي، نظام أسعار السلع الأولية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

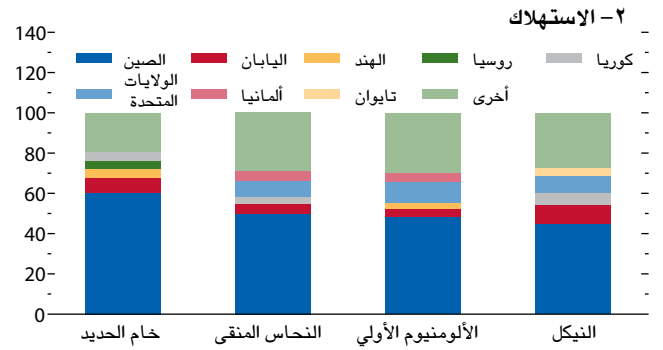
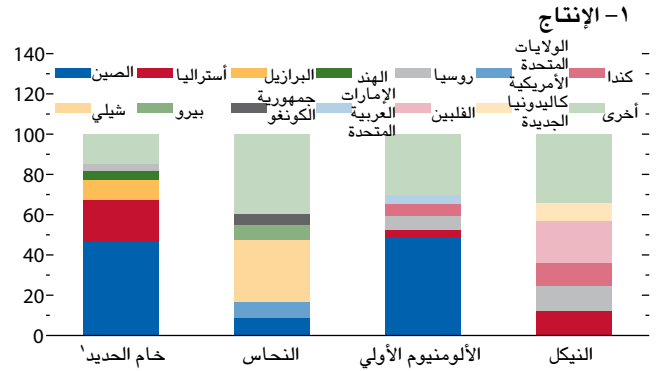
التركز إلى مخاوف بشأن التلاعب في السوق والتواطؤ إما من خلال قيود الناتج أو حظر التصدير أو تراكم المخزون أو توليفة مما سبق (راجع دراسة Rausser and Stuermer 2014 للاطلاع على تحليل للتواطؤ في سوق النحاس).

ومن وجهة نظر اقتصادية، فإن خام الحديد هو إلى حد بعيد المعدن الأساسي الأكثر أهمية، حيث تبلغ مبيعاته العالمية السنوية ٢٢٥ مليار دولار.٦ والصلب المنتج من خام الحديد يستخدم في الغالب في أغراض البناء ومعدات النقل والآلات. وفي الماضي، كانت أسعار خام الحديد تتحدد في الغالب من خلال مفاوضات بين صانعي ومنتجي الصلب اليابانيين. وفي الآونة الأخيرة، أصبحت السوق أكثر شفافية حيث يستخدم السعر عند التسليم في موانئ الصين كسعر مرجعي. والصين هي أكبر البلدان المنتجة لخام الحديد، حيث يبلغ نصيبها حوالي نصف الإنتاج العالمي، يليها أستراليا والبرازيل.٧ وبالنظر إلى أن تعدين خام الحديد كثيف رأس المال، فإن إنتاج خام الحديد يتركز بين كبار المنتجين (الجدول ١- ت خ-١، والشكل البياني ١- ت خ-٣). ويعتمد

٢ يبلغ الإنتاج العالمي من خام الحديد حاليا ٣ مليار طن متري؛ ويزن محتواه المعدني نحو ١,٤ مليار طن وفقا لهيئة المسح الجيولوجي الأمريكية. وسعر خام الحديد ذو محتوى الحديد ٦٢٪ بلغ نحو ١٠٠ دولار أمريكي للطن المتري في العام الماضي.٣ غير أن نصيب الصين أقل كثيرا إذا ما أخذنا في الاعتبار المحتوى المعدني لل خام. ويمثل خام الحديد أهمية لفرادى البلدان مثل أوكرانيا التي تعتمد على الفحم وخام الحديد لإنتاج الصلب.

الشكل البياني ١- ت خ ٣: إنتاج واستهلاك المعادن (نسبة من الإنتاج أو الاستهلاك العالمي)

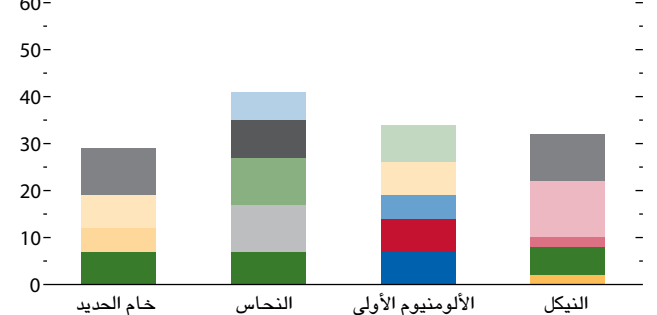
الإنتاج والاستهلاك العالميين للمعادن بحسب البلد



الإنتاج العالمي للمعادن بحسب الشركة



٣- أكبر خمس شركات تمثل أكثر من ٢٪ من الإنتاج العالمي للمعادن



المصادر: مؤسسة Bloomberg, L.P. والمكتب العالمي لإحصاءات المعادن؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تسميات البيانات في الشكل البياني تستخدم رموز المنظمة الدولية للمعايير (أيزو) لأسماء البلدان.

١ إنتاج المناجم في الصين يستند إلى الخام في صورته الطبيعية وليس إلى الخام الصالح للاستخدام وهو المبلغ في حالة البلدان الأخرى.

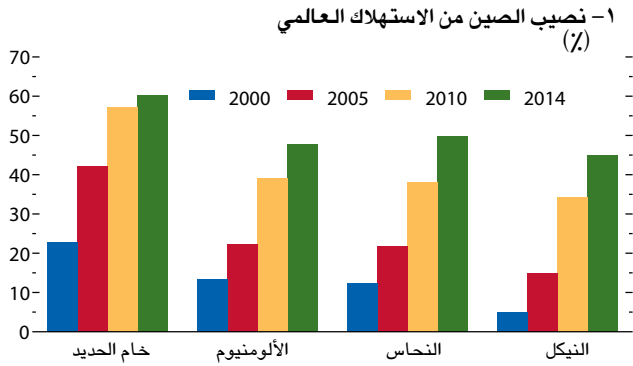
المقابل، تعتمد الاقتصادات المتقدمة بشكل أكبر على إعادة التدوير وبالتالي لها تأثير أقل على أسعار الألومنيوم الأولي. والمعدن الأساسي الرابع الأكثر أهمية هو النيكل (يمثل ٤٠ مليار دولار من السوق)^٦، والذي يستخدم في السبائك مثل الفولاذ المقاوم للصدأ. ويتم استخراج خام النيكل في العديد من البلدان، بما في ذلك الفلبين. وتمثل مجموعتا فالتي (Vale) البرازيلية ونوريلسك (Norilsk) الروسية أكبر منتجين للنيكل، حيث تبلغ حصتهما مجتمعة ٢٣٪ من الإنتاج العالمي. وعادة ما يتم استخراج النيكل من خاماته من خلال عمليات التخميص والاختزال التقليدية التي تنتج معدنا تزيد درجة نقائه عن ٧٥٪. وتستهلك الصين حوالي نصف النيكل المصهور والمنقى في العالم تليها اليابان. وفرضت إندونيسيا، والتي بلغت حصتها في الإنتاج ٢٧٪ عام ٢٠١٢، حظرا على تصدير خام النيكل في يناير ٢٠١٤ لزيادة الحوافز على التجهيز المحلي. واستخدمت الفلبين وكاليدونيا الجديدة الفرصة التي أوجدها الحظر لزيادة حصتهما في السوق، ولكن قد لا يكونا في وضع يمكنهما من تلبية الجزء من الطلب الصيني الذي اعتمد على الإنتاج الإندونيسي. ومن ناحية أخرى، فإن المخزون العالمي من النيكل المنقى أخذ في التزايد، مما يشير إلى زيادة المعروض منه.

كيف تطورت أسواق المعادن؟

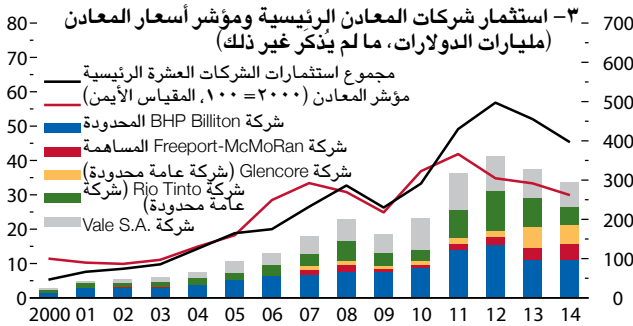
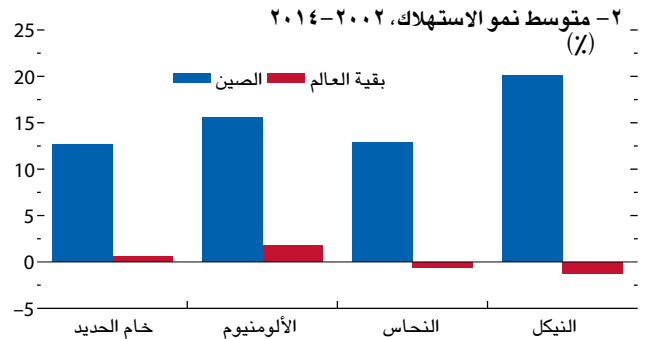
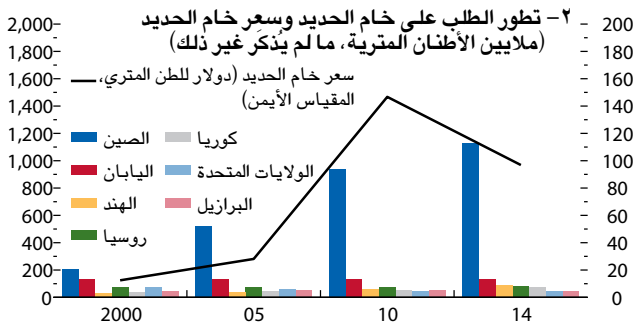
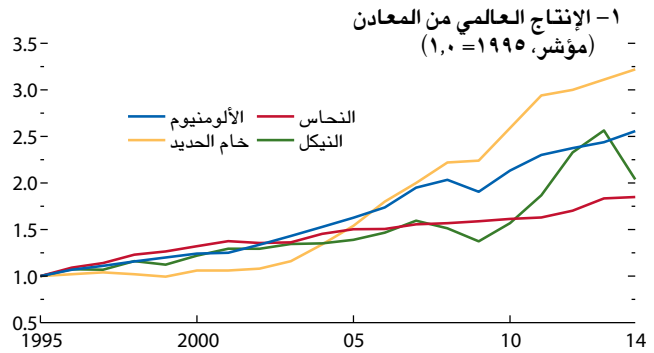
على مدى العقود الماضية، شهدت أسواق المعادن تحولات هائلة في حجم وهيكل كل من الطلب والعرض. وزاد الإنتاج العالمي في جميع البلدان من غالبية المعادن بسبب الاستثمار السريع في القدرات خلال عقد الألفينات (الشكل البياني ١- ت خ ٤، اللوحة ١). وعلى جانب الطلب، تحول الطلب من الغرب إلى الشرق؛ أي من الاستهلاك المتمركز في الاقتصادات المتقدمة صوب ذلك المتمركز في الأسواق الصاعدة — وخاصة الصين بسبب نموها السريع (الشكل البياني ١- ت خ ٤، اللوحة ٢). وعلى جانب العرض، فإن ما يُسمّى بمنحنى الحدود القصوى لاستخراج المعادن غير الفلزية، بما في ذلك المعادن الثمينة مثل الذهب، قد تحول من الشمال إلى الجنوب، أي من الاقتصادات المتقدمة إلى الاقتصادات النامية — بسبب التحسن السريع في مناخ الاستثمار، أولا في أمريكا اللاتينية ثم في إفريقيا جنوب الصحراء (راجع الإطار ١- ت خ ١). وفي حين أن البلدان عالية الدخل الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي شكلت ما يقرب من نصف الاكتشافات العالمية للمناجم الكبيرة بين عامي ١٩٥٠ و١٩٩٠، فإن إفريقيا جنوب الصحراء وأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي ضاعفت أنصبتها من مجموع

^٦ بلغ إنتاج مناجم النيكل ٢,٤ مليون طن في عام ٢٠١٤، وكان سعر النيكل المنقى حوالي ١٧٠٠٠ دولار للطن المترى.

الشكل البياني ١- ت خ- ٥: تطور أسواق المعادن



الشكل البياني ١- ت خ- ٤: مراحل تطور أسواق المعادن



المصادر: مؤسسة Bloomberg, L.P.؛ والمكتب العالمي لإحصاءات المعادن؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: الأرقام المبلغت عن إنتاج خام الحديد في الصين هي لخام الحديد في صورته الطبيعية، على عكس ما تبلغه البلدان الأخرى، ومن ثم ينبغي تفسير بيانات إنتاج خام الحديد بحذر، وعليه، فإن أرقام الإنتاج لخام الحديد لا تتسق مع تلك الخاصة بالاستهلاك، لأن الأخيرة تعتمد على خام الحديد الصالح للاستعمال فعلياً.

الاكتشافات منذ عام ١٩٩٠، والتي تبلغ حوالي نصف ما كانت عليه في الفترة السابقة. وقد تغير نمط التجارة العالمية في المعادن تغيراً جذرياً نتيجة لتلك التحولات في مواقع الاكتشافات الكبرى. وتتعين الإشارة إلى أنه بالنسبة للصلب والألومنيوم يميل الإنتاج إلى التواجد في البلدان التي بها ترسبات متراكبة من خام الحديد أو البوكسيت — التي تنتشر بكثرة في جميع أنحاء العالم — ومرافق الموانئ، وسهولة الحصول على الطاقة، والقرب من الأسواق.

وعلى جانب الطلب، جاء أداء الصين القوي من حيث النمو باعتباره التطور الأبرز الذي يفسر التحول من الغرب إلى الشرق. فقد كان نمو استهلاك الصين من المعادن هو القوة الدافعة الرئيسية وراء الاستهلاك العالمي من المعادن منذ أوائل الألفينات (الشكل البياني ١- ت خ- ٥، للوحتان ١ و٢). ونتيجة لذلك، فإن الصين حالياً هي مركز الاستهلاك الرئيسي لغالبية المعادن. وتليها في الترتيب من بعيد كل من الهند وروسيا وكوريا والتي زاد فيها أيضاً استهلاك المعادن، في حين شهد الاستهلاك في اليابان ركوداً نوعاً ما. ويمثل الارتفاع السريع في الطلب من الأسواق الصاعدة المحرك

المصادر: مؤسسة Bloomberg, L.P.؛ وصندوق النقد الدولي، نظام أسعار السلع الأولية؛ والمكتب العالمي لإحصاءات المعادن؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: يتم تكميد الاستثمارات باستخدام مؤشر الأسعار للتعبين وآلات حقول النفط ومجموع الاستثمار هو مجموع النفقات الرأسمالية للشركات الآتية: Anglo American PLC، BHP Billiton Ltd، Codelco، Freeport McMoRan Inc، Glencore PLC، Grupo Mexico S.A.B de C.V، Mitsubishi Corp، Mitsui & Co. Ltd، Rio Tinto PLC، Vale S.A.

الرئيسي لأسعار المعادن والسلع الأولية الأخرى (راجع دراسة Aastveit, Bjørnland, and Gauvin and Rebillard 2015؛ ودراسة Thorsrud، قيد الإصدار، للاطلاع على أدلة منهجية على أهمية الصين والأسواق الصاعدة في تحريك أسعار المعادن والنفط).

وعلى جانب العرض، فإن الاستثمار في القطاع أخذ في التراجع. وفي الواقع، تشير البيانات المتاحة عن استثمارات شركات المعادن الرئيسية المنتجة لخام الحديد إلى أن الزيادة السريعة في الاستثمار خلال فترة ارتفاع أسعار المعادن في

الجدول ١- ت خ- ٢ تطور تجارة المعادن
(ملايين الدولارات الأمريكية)

١- التجارة الثنائية في المعادن، ٢٠٠٢					
البلد	الصين	ألمانيا	اليابان	كوريا	الولايات المتحدة
أستراليا	١,٠٤٣	٦٣	٢,٣٠٩	١,٠٦٧	١٨١
البرازيل	٦٠٥	٣٦٠	٧٠٠	١٧٩	٧٥٤
كندا	٩٠	٢٧٠	٣٥٣	٢١٢	٤,٢٣٢
شيلي	٧٨٤	١٩٧	٧٦٨	٥٤١	٦٨٧
روسيا	١٩٦	١٦١	٧١٦	٩٣	١,٠٦١
٢- التجارة الثنائية في المعادن، ٢٠١٤					
البلد	الصين	ألمانيا	اليابان	كوريا	الولايات المتحدة
أستراليا	٥٢,١٥٣	٥٣	١٠,٩٨٥	٦,٢٨٣	٢٦٨
البرازيل	١٢,٨٥١	١,١٩٤	٣,٠٠٤	١,٣٦٨	١,٢٠٧
كندا	٢,٤٩٦	٣١١	١,٥٢٢	١,٠٧٤	٨,٨١٥
شيلي	١٥,٢٤٩	٤١٥	٤,٨٧٥	٣,٢٥٢	٢,٣٤٩
بيرو	٥,٦٢١	٥٩٣	١,٠٣٠	٨٥٦	٣٥١

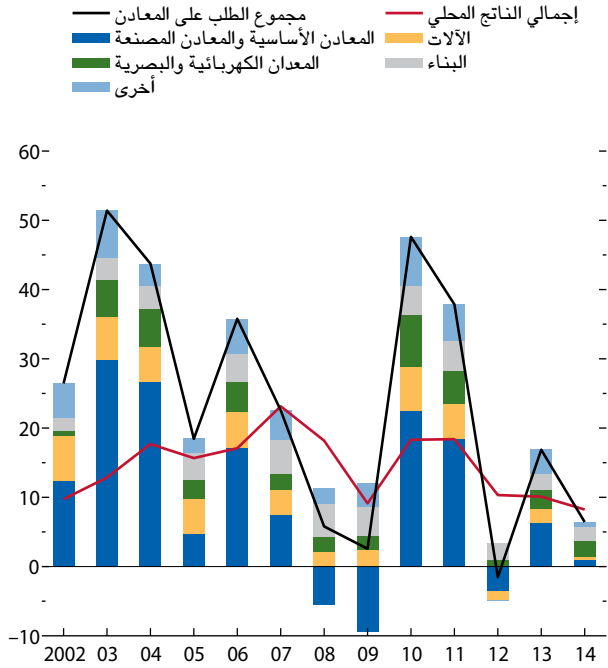
المصادر: قاعدة بيانات الأمم المتحدة لتجارة السلع الأساسية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: البيانات تظهر صادرات المعادن من البلدان المدرجة في الجهة اليمنى من الصفوف إلى البلدان المذكورة أعلى الأعمدة. ويشير تدرج اللون من الأخضر للأحمر إلى الحجم المطلق لتداول التجارة في كل لوحة.

للمعادن، حيث زادت حصتها من أقل من ١٠٪ إلى ٤٦٪ خلال الفترة من ٢٠٠٢ حتى ٢٠١٤ (الجدول ١- ت خ- ٢). ويعتمد العديد من الاقتصادات النامية اعتمادا كبيرا على صادرات المعادن. وقد زادت هذه الصادرات زيادة حادة كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي، وعليه شهدت مجموعة أكبر البلدان المصدرة للمعادن (كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي) تغيرا كبيرا (الجدول ١- ت خ- ٣). وتمثل صادرات المعادن من شيلي وموريتانيا والنيجر حاليا أكثر من نصف مجموع صادرات هذه البلدان من البضائع. ومن ثم، فإن هذه البلدان عرضة لمخاطر التقلبات في أسعار المعادن مثل تلك التي حدثت في الآونة الأخيرة نتيجة للتحويلات في الطلب من كبار البلدان المستوردة مثل الصين. وقد أدت اكتشافات الرواسب المعدنية الجديدة إلى توسيع قائمة البلدان المعتمدة على الموارد التي تواجه تحديات جديدة في مجال إدارة الاقتصاد الكلي. ومحاولات الصين الأخيرة لإعادة موازنة اقتصادها بعيدا عن الاستثمار وصوب الاستهلاك المحلي تؤدي ليس فقط إلى انخفاض الطلب الصيني على المعادن، ولكن أيضا إلى تحول تركيبي في ذلك الطلب، الأمر الذي قد تكون له دلالات متفاوتة باختلاف المعادن. وتستخدم المعادن بكثافة في الآلات، والبناء، ومعدات النقل، والصناعات التحويلية. بينما يستخدم النفط أساسا في مجال النقل. وعليه، فإن تراجع نمو الصناعة التحويلية، والآلات، والبناء أدى إلى إبطاء الطلب على المعادن منذ عام ٢٠١٠ (الشكل البياني ١- ت خ- ٦). وانخفض مؤشر أسعار المعادن تبعا لذلك. ومن شأن الارتفاع المحتمل مستقبلا في حصة قطاع الخدمات أن يؤدي إلى انخفاض استهلاك المعادن. وعلى الرغم من الارتفاع الحاد في واردات

أوائل الأفينيات قد أعقبها انخفاض تدريجي منذ عام ٢٠١١، على نحو يتتبع عن كثب مسار أسعار المعادن (الشكل البياني ١- ت خ- ٥، اللوحة ٣). وكما ذكر آنفا، بالنسبة للمعادن الفلزية، يمثل الاستثمار مؤشرا جيدا على طاقة العرض مستقبلا. أما فيما يتعلق بالمعادن غير الفلزية، فالكمية الفعلية المتاحة من الرواسب المعدنية هي أكثر أهمية بكثير للتنبؤ بالعرض. وتستخدم هنا مجموعة بيانات فريدة من الاكتشافات للمساعدة على تقييم ظهور منحنيات جديدة للحدود القصوى لاستخراج المعادن. ويقدم هذا التقييم أدلة على أن الأسعار قد لعبت دورا محدودا كقوة دافعة لاكتشافات الرواسب المعدنية (راجع الإطار ١- ت خ- ١). غير أن التحسينات السريعة في المؤسسات، بما فيها تلك المتعلقة بحقوق الملكية في أمريكا اللاتينية وإفريقيا، هي التي أدت إلى زيادة تدريجية في عدد من الاكتشافات الرئيسية من المعادن في تلك المناطق منذ التسعينات. والنتائج لها دلالات مهمة لرفاهية كل بلد على حدة وفهمنا العالمي لميزان القوى الذي يشكل أسواق المعادن ونمط التجارة العالمية في المعادن. وقد شهد نمط التجارة العالمية في المعادن تطورا حادا خلال العقود الماضية،^٧ حيث تحولت بلدان المقصد الرئيسية من الغرب إلى الشرق وبلدان المصدر من الشمال إلى الجنوب. ففي عام ٢٠٠٢، كانت المعادن تُصدّر أساسا من كندا وروسيا إلى الولايات المتحدة أو من أستراليا إلى اليابان وكوريا والصين. وعلى النقيض من ذلك، بحلول عام ٢٠١٤ كان ما يقرب من نصف صادرات المعادن يتجه من أستراليا والبرازيل وشيلي إلى الصين. وأصبحت الصين أكبر مستورد

^٧ هنا تشمل المعادن الألومنيوم والنحاس وخام الحديد والريصاص والنيكل والقصدير واليورانيوم والزنك.

الشكل البياني ١- ت خ- ٦: الصين: عناصر استخدام المعادن ومعدلات النمو بحسب القطاع (%)



المصادر: مكتب الإحصاء الوطني، الصين؛ قاعدة بيانات المدخلات والمخرجات العالمية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يتم حساب معدلات نمو مجموع الطلب على المعادن كمجموع معدلات نمو الناتج لكل قطاع، مرجحاً بأفضلية مدخلات المعادن في كل قطاع على حدة في الاقتصاد ككل. ويتم حساب حصة مدخلات المعادن في كل قطاع على أساس قاعدة بيانات المدخلات والمخرجات العالمية. ومن أجل الحساب، يتم اختيار قيمة حصة مدخلات المعادن في أحدث سنة، أي سنة ٢٠١١، نظراً إلى أن حصة مدخلات المعادن يتم بالاستقرار التام على مر السنين. وبما أن بيانات الناتج للصين غير متاحة على المستوى القطاعي، يتم استخدام بيانات الأرباح حسب القطاع كبديل في حالة غالبية الصناعات، أما بالنسبة للقطاعات غير الصناعية، فيتم استخدام بيانات إجمالي الناتج المحلي بحسب التصنيف الصناعي.

التباين في أسعار المعادن إلى التقلبات في الإنتاج الصناعي للصين. بالإضافة إلى ذلك، يشير هذا الانحدار البسيط إلى أن الانخفاض في الإنتاج الصناعي للصين في الأشهر الأخيرة يمكن أن يؤدي إلى المزيد من الانخفاضات في أسعار المعادن، كما يتضح من فك الارتباط بين معدلي النمو المُطابَق (fitted) والفعلي في مؤشر أسعار المعادن.

وعلى جانب العرض، من غير المرجح أن يؤدي الانخفاض في الاستثمار إلى ارتفاع كبير في الأسعار في المستقبل القريب. بل في الواقع ساعدت أسعار الطاقة المنخفضة على تقليل تكاليف التعدين والتنقية، بما في ذلك للنحاس والصلب والألومنيوم. وسوف تُغلق المناجم ذات التكلفة العالية أولاً بكل تأكيد، ذلك لأن أسعار المعادن الحالية قد تكون قريبة من نقطة تعادل هذه المناجم. ومع ذلك، يَخْلُص تحليل حديث للعلاقة بين التكلفة والسعر صادر عن شركة «SNL Metals»

الجدول ١- ت خ- ٣: صافي صادرات المعادن (% من إجمالي الناتج المحلي)

٢٠٠٢	زامبيا	١١,٢٧
	شيلي	٨,٨٢
	غينيا	٨,٠٢
	موزامبيق	٧,٢٧
	بابوا غينيا الجديدة	٧,٠٧
	النيجر	٤,٣١
	آيسلندا	٤,٢١
	بيرو	٣,٦٢
	ناميبيا	٢,٨٨
	بوليفيا	٢,١٦
٢٠١٤	منغوليا	٢٦,٥٢
	موريتانيا	٢١,٠٦
	شيلي	١٥,٠٠
	زامبيا	١٤,٧٦
	آيسلندا	٨,٦٧
	بيرو	٦,٢٣
	النيجر	٥,٩٤
	أستراليا	٥,٢٣
	بوليفيا	٤,٧٥
	غيانا	٤,٦٤

المصادر: قاعدة بيانات الأمم المتحدة لتجارة السلع الأساسية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

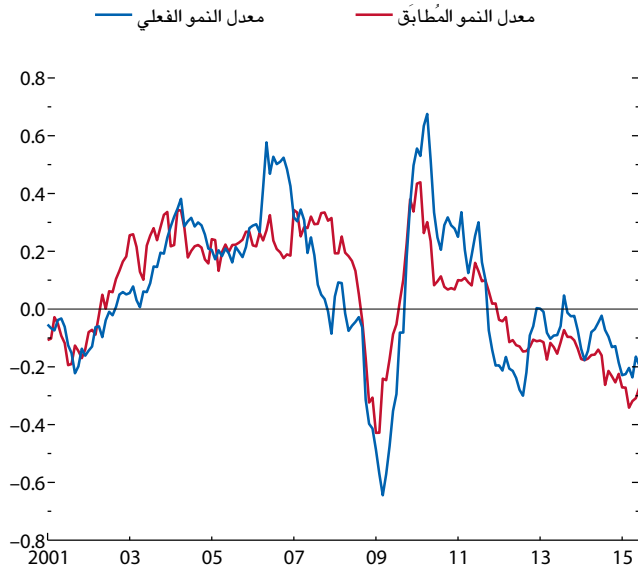
الصين من المعادن، فإنها تمثل أقل من ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي للصين (الشكل البياني ١- ت خ- ٧).

ماذا ينتظرنا في المستقبل؟

أدى تباطؤ وتيرة الاستثمار في الصين، والانخفاض الحاد في سوق الأسهم في هذا البلد منذ يونيو، ووفرة العرض من المعادن إلى ممارسة ضغوط على أسعار المعادن في اتجاه الهبوط. وبالنظر إلى أن الانخفاض في أسعار المعادن بدأ قبل ذلك بكثير، فمن المنطقي أن نسأل ما الذي ينبغي توقعه. كما ذكر في وقت سابق، تشير أسواق عقود المستقبلية إلى تراجع الأسعار، على الرغم من أن هذا التراجع من المتوقع أن ينتهي. ولكن من المفيد في هذا الصدد أن نذهب إلى ما هو أبعد من عقود المستقبلية ونستعرض القوى التي يتركز عليها كل من الطلب على المعادن والمعروض منها.

وعلى جانب الطلب، من المتوقع أن يشهد الاقتصاد الصيني مزيداً من التباطؤ، وإن كان تدريجياً، ولكن مع قدر كبير من عدم اليقين بشأن كل من الإطار الزمني للتباطؤ والمدى الكامل له. ويوضح تمرين اقتصاد قياسي أساسي باستخدام بيانات تاريخية وربط مؤشر أسعار المعادن لصندوق النقد الدولي بالإنتاج الصناعي الصيني (مع التعبير عن كلا المتغيرين باللوغاريتمات) أن الانخفاض في الأسعار يمكن تفسيره على نحو جيد جداً بالانخفاض في الإنتاج الصناعي (الشكل البياني ١- ت خ- ٨)، مع عزو ٦٠٪ من

الشكل البياني ١- ت خ- ٨: معدلات النمو في مؤشر أسعار المعادن (%)

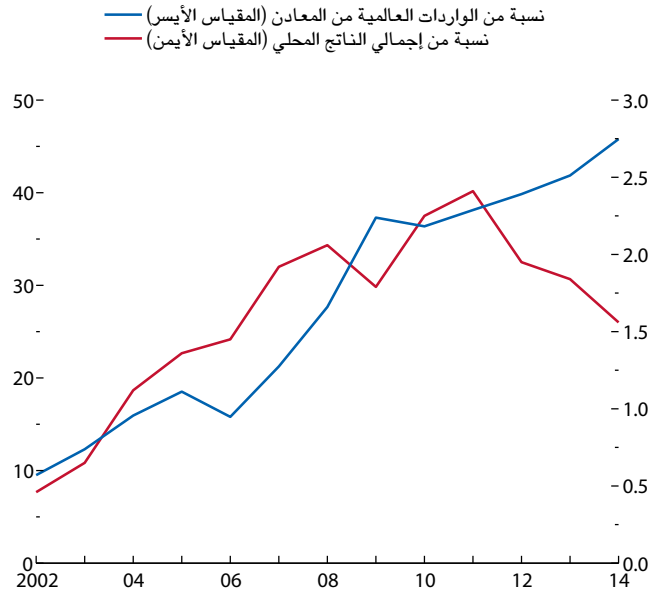


المصادر: صندوق النقد الدولي، نظام أسعار السلع الأولية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: يوضح الشكل البياني معدل النمو السنوي الفعلي والمُطابَق في مؤشر أسعار المعادن. ويستند معدل النمو المُطابَق إلى انحدار لمعدل النمو السنوي في مؤشر أسعار المعادن على معدل النمو السنوي للإنتاج الصناعي للصين.

من المتوقع أن تستمر تلك التحسينات باطراد. وعليه، من المرجح أن يستمر العرض الوفير مما يدفع أسعار المعادن نحو مزيد من الانخفاض.

ويشير التوازن بين تراجع الطلب والزيادة المطردة في العرض إلى أنه في ظل هيكل التكاليف الحالي، من المرجح أن تشهد أسواق المعادن وفرة مستمرة، مما يؤدي إلى تحقق سيناريو تدني الأسعار لفترة طويلة. وتباعاً، فإن المخاطر المرتبطة بمثل هذا السيناريو هي أن الاستثمار سوف يواصل تعثره ويؤدي إلى زيادة حادة في الأسعار فيما بعد.

الشكل البياني ١- ت خ- ٧: الصين: واردات المعادن



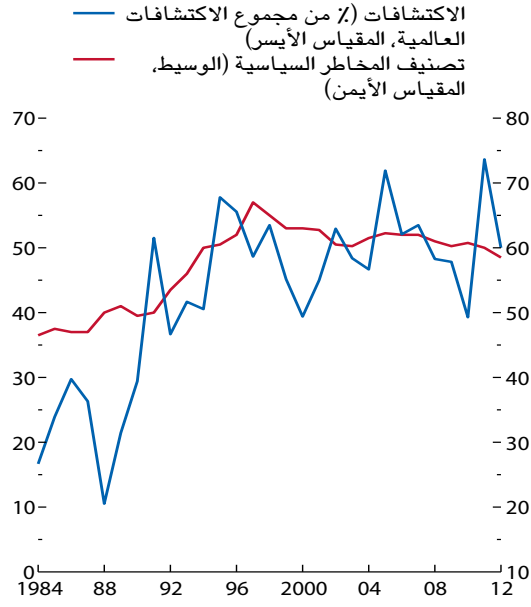
المصادر: قاعدة بيانات الأمم المتحدة لتجارة السلع الأساسية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

«Mining» للاستشارات إلى أنه خلال النقاط المنخفضة الدورية في أسعار المعادن، انخفض سعر النحاس إلى العُشير التاسع على الأقل للمنتجين بكلفة عالية، مما يدل على أن الأسعار سوف يلزم أن تنخفض بقدر أكبر قبل أن تصبح الطاقة الإنتاجية الكبيرة عرضة للإغلاق.^٨ علاوة على ذلك، فإن التوسع طويل الأجل في منحنى الحدود القصوى لاستخراج المعادن ليشمل أمريكا اللاتينية وإفريقيا نتيجة للتحسينات في مناخ الاستثمار من المرجح ألا يشهد تراجعاً كبيراً. ولكن

^٨راجع <http://www.snl.com/Sectors/MetalsMining/Default.aspx>

الإطار ١- ت خ- ١: الحدود القصوى الجديدة لاستخراج المعادن: التحول من الشمال إلى الجنوب

الشكل البياني ١- ت خ- ١-١: اكتشافات الرواسب المعدنية في أمريكا اللاتينية والكاريبي وإفريقيا جنوب الصحراء



المصدر: مؤسسة MinEx للاستشارات؛ ومجموعة PRS، المرشد الدولي إلى المخاطر القطرية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

كبير، فقد تغير التوزيع. ففي حين أن بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ذات الدخل المرتفع شكلت ٣٧٪ إلى ٥٠٪ من جملة الاكتشافات خلال الفترة ١٩٥٠-١٩٨٩، انخفضت هذه النسبة إلى ٢٦٪ في العقد الأول من هذا القرن، بينما ضاعفت إفريقيا جنوب الصحراء وأمريكا اللاتينية والكاريبي من نصيبها. وشهدت أمريكا اللاتينية وغالبية اكتشافات الرواسب المعدنية في العقدين الماضيين.

ما الذي تظهره البيانات بشأن العوامل المحركة للاكتشافات؟

تنطوي الاستثمارات في أنشطة الاستكشاف والاستخراج على تكاليف غارقة وبالتالي فهي عرضة لمشكلة تعطيل الاستثمار^٢. وحتى يكون الاستثمار مربحا لا بد من توافر بيئة سياسية مستقرة، ودرجة منخفضة من مخاطر

^٢ النتائج المقدمة في هذا القسم تتسم أيضا بالثبات إزاء مجموعة من الاختبارات، بما في ذلك الضوابط والمقدرات الإضافية. وتقدم دراسة Arezki, van der Ploeg, and Toscani (قيد الإصدار) تفاصيل فنية مستفيضة ومناقشة متعمقة لمسألة المنشأ الداخلي.

خلافًا للعوامل على جانب العرض، حظيت العوامل الأساسية التي يقوم عليها الطلب على السلع الأولية الأساسية، بما فيها المعادن، بالكثير من الاهتمام. وكما ذكر في متن التقرير الخاص، تحول مركز ثقل الطلب العالمي من الغرب إلى الشرق نتيجة لارتفاع معدلات النمو في الأسواق الصاعدة، وخاصة الصين، خلال العقدين الماضيين. ويرى هذا الإطار أن المستجدات في عرض المعادن ربما كانت بنفس الحدة. ويركز الإطار على الاكتشافات من الرواسب المعدنية الرئيسية التي تشير إلى إمكانات غير معلومة سابقا لتوسيع العرض العالمي^١. وتتمثل النتيجة الرئيسية في أن الحدود القصوى الجديدة لاستغلال المعادن قد تحولت من الشمال إلى الجنوب، أي من الأسواق المتقدمة إلى الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

اكتشافات المعادن عبر المكان والزمان

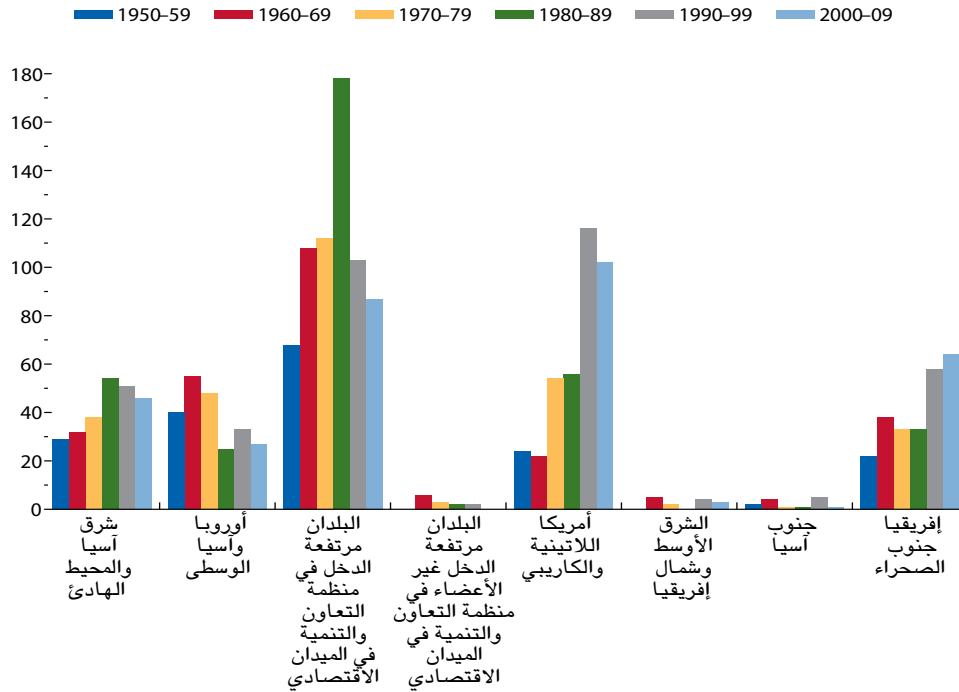
تشير نظرة فاحصة على بيانات الاحتياطيات المعلومة من الأصول الجوفية إلى أن اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية لديها رواسب ضخمة من المعادن لم تُكتشف بعد. فهناك ما يقدر قيمته بنحو ١٣٠ ألف دولار من أصول جوفية معلومة تحت متوسط الكيلو متر المربع لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وذلك في مقابل ما قيمته ٢٥ ألف دولار فقط في إفريقيا (راجع Collier 2010؛ وMcKinsey Global Institute 2013). ومن غير المرجح أن تمثل هذه الفروق اختلافات في التكوينات الجيولوجية بين الاقتصادات المتقدمة والنامية. ولكن الاختلافات في نوعية حقوق الملكية والاستقرار السياسي يمكن أن تساعد في تفسير أسباب تدني جهد الاستكشاف نسبيا المكرس للأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ومع ذلك، فقد تسارعت التحسينات بدرجة كبيرة في البيئات المؤسسية لهذه الاقتصادات في التسعينات، ونظرة خاطفة على بيانات المخاطر السياسية تشير على ما يبدو إلى أن توقيت التحسينات يتزامن مع زيادة حصة الاكتشافات في أمريكا اللاتينية وإفريقيا (الشكل البياني ١- ت خ- ١).

وتشير البيانات عن اكتشافات مجموعة واسعة من الرواسب المعدنية تم الحصول عليها من شركة "MinEx" للاستشارات إلى أن الحدود القصوى لاستغلال المعادن قد تحرك تدريجيا من البلدان المتقدمة إلى الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (الشكل البياني ١- ت خ- ١-٢). وعلى الرغم من أن مجموع عدد الاكتشافات ظل ثابتا إلى حد

مؤلفا هذا الإطار هما رابح أرزقي وفريدريك توسكاني.
^١ البيانات المستخدمة في هذا الإطار مصدرها مؤسسة "MinEx" للاستشارات. وقائمة المعادن المستخدمة في التحليل شاملة وتتضمن المعادن الثمينة والمعادن الأرضية النادرة. وتستبعد مجموعة البيانات كل من خام الحديد واليوكسيت، والذي يميل كلاهما إلى أن يكون متاحا بوفرة أكبر نسبيا من المعادن الأخرى، واستغلالهما يستلزم القرب من مرافق الموانئ في حالة الأولى وتوافر الطاقة بمقادير كبيرة في حالة الأخيرة.

الإطار ١- ت خ- ١: (تابع)

الشكل البياني ١- ت خ- ١: عدد اكتشافات الرواسب المعدنية بحسب المنطقة والعقد



المصدر: مؤسسة "MinEx" للاستشارات.

بيانات السلاسل الزمنية المقطعية، على أن يكون عدد اكتشافات المناجم بحسب البلد، والسنة، والمعدن متغيراً تابعاً^٤ ويشير N_{itm} إلى عدد المناجم المكتشفة في البلد i في الزمن t لمعدن معين m . ومن المفترض أن يتبع N_{itm} توزيع بواسون.

والتغير التفسيري الرئيسي ذو الأهمية هو تصنيف المخاطر السياسية في البلد المعني، والذي يتم الحصول عليه من مؤشر المخاطر السياسية للمرشد الدولي إلى المخاطر القطرية. وتشمل نماذج الانحدار الآثار الثابتة للمعدن لأن المعادن تختلف فيما بينها من حيث الوفرة والموقع. كما تشمل الآثار الثابتة للبلد لرصد خصائص البلد غير المعتمدة على الزمن التي يصعب ملاحظتها، مثل الجيولوجيا الفعلية، والآثار الثابتة للسنة لاستبعاد أثر التكنولوجيا والصدمات العالمية الأخرى. بالإضافة إلى ذلك، يتم استبعاد أثر تغيرات الأسعار في المعادن المتماثلة على مدى السنوات الخمسة الماضية. والمواصفات الأساسية تستخدم المنهج اللوغاريتمي الخطي القياسي لنمذجة العدد المتوقع من اكتشافات المناجم للمعدن m في البلد i في الزمن t في نموذج انحدار بواسون ثلاثي الأبعاد:

$$\ln E(N_{itm}) = \alpha + \beta \Delta p_{t-1,m} + \gamma ICRG_{it-1} + \delta X_{itm},$$

المصادرة، ومناخ ملائم للاستثمار (Acemoglu, Johnson, and Robinson 2001؛ وBohn and Deacon 2000). وتقدم دراسة Cust and Harding (2014) أدلة على أن المؤسسات تؤثر تأثيراً كبيراً على استكشاف النفط والغاز^٥ ويمكن اعتبار التعدين قابلاً للمصادرة بشكل أكبر من استخراج النفط لأن ناتج المناجم لا ينتقل عبر خطوط الأنابيب ويجري حصراً على الأرض.

والنهج المتبع في هذا الإطار يتمثل في تقدير نموذج بواسون (Poisson) ذي تضخم صفري، باستخدام مجموعة

^٢ تعتمد استراتيجية التحديد لهذين المؤلفين على استغلال كافة الاختلافات في المؤسسات ورواسب النفط الكائنة على كلا جانبي الحدود.

^٤ قد يعني العدد الكبير من الأصفار وعدم تجانس تباين الأخطاء أن نتائج المربعات الصغرى العادية سوف تكون متحيزة وغير متسقة. وتقتصر دراسة Silva and Tenreyro (2006) مقدر شبه الاحتمال الأرجح (Poisson pseudo-maximum likelihood estimator) لمعالجة هذه المسألة. ويأخذ هذا الإطار بهذا الاقتراح، ويستخدم نماذج بواسون ذات التضخم الصفري. ويتم نمذجة بيانات العد على غرار نموذج العد لبواسون، ويتم استخدام نموذج لوغاريتمي للتنبؤ بالأصفار.

الإطار ١- ت خ- ١: (تابع)

الجدول ١- ت خ- ١: تأثير المؤسسات السياسية على الاكتشافات المعدنية

المتغيرات	(١)	(٢)	(٣)	(٤)
تصنيف المخاطر السياسية، متأخر	***٠,٠٢١٦ (٠,٠٠٧٢٩)	**٠,٠١٧١ (٠,٠٠٧٨٢)	**٠,٠١٩٢ (٠,٠٠٧٨٣)	**٠,٠١٩٥ (٠,٠٠٧٨٧)
نقاط النظام السياسي Polity2، متأخر	٠,٠١٢٨ (٠,٠١٥٥)	٠,٠١٧٩ (٠,٠١٥٦)	٠,٠١٧٣ (٠,٠١٥٥)	٠,٠١٧٣ (٠,٠١٥٥)
رصيد الاكتشافات، متأخر			***٠,٠١٦١ (٠,٠٠٣٤٣)	***٠,٠١٦٢ (٠,٠٠٣٤٤)
تصنيف المخاطر السياسية X التغيير في سعر المعدن				٠,٠٠٦٣٥- (٠,٠١٦٥)
التغير اللوغاريتمي في سعر المعدن	٠,٤٤٩- (٠,٣١٦)	٠,٤٦٤- (٠,٣٢٠)	٠,٤٦٦- (٠,٣٢٠)	٠,٢٠٢- (١,١٥٩)
التغير اللوغاريتمي في سعر المعدن، متأخر	٠,٣٣٤- (٠,٣١٥)	٠,٣٤١- (٠,٣١٤)	٠,٣٤٥- (٠,٣٢٢)	٠,٣٤٥- (٠,٣٢٢)
عدد المشاهدات	٣٧٢٥٢	٣٥٤٨٠	٣١٨١٢	٣١٨١٢

المصدر: تقديرات خبراء الصندوق.

ملحوظة: الأخطاء المعيارية الثابتة تظهر بين أقواس. والآثار الثابتة للبلد والسنة والمعدن مدرجة في كافة نماذج الانحدار.
* $p < .1$; ** $p < .05$; *** $p < .01$.

بمقدار ١,٢ ضعفاً. ولتوفير مزيداً من الشعور بالحجم ذي الصلة، يتم إجراء تجربة فكرية تفقذ فيها حقوق الملكية الوسيطة في أمريكا اللاتينية وإفريقيا جنوب الصحراء فجأة إلى مستويي الاقتصاديين الأكثر تقدماً في كلا المنطقتين، وهما على التوالي شيلي وبوتسوانا. وتؤدي هذه التجربة إلى زيادة قدرها ١٥٪ في عدد المناجم المكتشفة في جميع أنحاء العالم، إذا تساوت جميع العوامل الأخرى. وتزيد النسبة إلى ٢٥٪ إذا قامت فجأة أمريكا اللاتينية وإفريقيا جنوب الصحراء بدلا من ذلك باعتماد نفس مستوى حقوق الملكية السائد في الولايات المتحدة، ومرة أخرى بافتراض تساوي العوامل الأخرى. وعلى الرغم من الزيادة الحادة في المؤسسات التي تفرضها التجربة الفكرية، فإن المقادير تشير إلى أن المؤسسات تلعب دوراً مهماً كقوة دافعة للتنقيب عن المعادن واكتشافاتها في نهاية المطاف. فالمؤسسات تؤثر على الاكتشافات من خلال مجموعة متنوعة من القنوات بجانب الإحساس بالمخاطر من جانب المستثمرين الأجانب المحتملين. على سبيل المثال، يمكن للمؤسسات الأفضل أن تؤثر على اعتماد تكنولوجيا أفضل أو تحسين نوعية قوة العمل، وهو ما يؤثر بدوره على عدد الاكتشافات. والتحليل هنا لا يحاول الفصل بين تلك القنوات. وتشير النتائج أيضاً إلى أن التحركات في أسعار المعادن على مدى السنوات الخمسة الماضية ليست ذات دلالة إحصائية في تفسير عدد الاكتشافات. فاحتمالية الاكتشافات الإضافية تزيد على ما يبدو مع الاكتشافات السابقة، كما هو متوقع نظراً لانخفاض مخاطر التنقيب بالقرب من الرواسب المعدنية المعروفة.

حيث يشمل المتجه α الآثار الثابتة للبلد والزمن والمعدن. وتتمثل الضوابط الرئيسية ذات الأهمية في اللوغاريتم الطبيعي لسعر السوق العالمي للمعدن m ومقياس المخاطر السياسية $ICRG$. ويتضمن المتجه X ضوابط أخرى. وتجدر الإشارة إلى أن نوعية المؤسسات قد تكون متغيراً داخلياً في اكتشافات المعدن ذلك أن هذه الاكتشافات قد تؤدي، مثلاً، إلى نزاعات على الموارد وإضعاف المؤسسات (Ross 2001, 2012). غير أن أي نمو داخلي من هذا القبيل يميل إلى توجيه المعامل المرتبط بالمؤسسات نحو الصفر، وعلى هذا النحو، ينبغي تفسير هذا المعامل على أنه يمثل حداً أدنى. وللتخفيف من قضايا العلاقة السببية العكسية إلى حد ما، يتم إدراج تصنيف المخاطر السياسية بتأخير سنة واحدة. بالإضافة إلى ذلك، يتم استبعاد أثر الاكتشافات المتأخرة للتعويض عن التجمع العنقودي للاكتشافات. ويتم أيضاً استكشاف التفاعلات بين $ICRG$ وسعر المعدن وبين السعر والآثار الثابتة. وتتكون اختبارات الثبات الأخرى من إضافة ضوابط مثل نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي ورصيد أسهم رأس المال الأولي واستخدام مستويات الأسعار بدلا من التغيرات فيها. وتظل النتائج الرئيسية كما هي دون تغيير. وقد تبين أن تصنيف المخاطر السياسية، والذي يعكس حقوق الملكية والاستقرار السياسي، ذو دلالة إحصائية واقتصادية (الجدول ١- ت خ- ١). وتشير النتائج إلى أن تحسين مقدار انحراف معياري واحد في تصنيف المخاطر السياسية (يعادل الانتقال مثلاً من مالي إلى جنوب إفريقيا، أو من جنوب إفريقيا إلى شيلي، أو من شيلي إلى كندا) من شأنه أن يؤدي إلى زيادة اكتشافات المعادن في تلك البلدان.

الإطار ١ - ت خ - ١: (تتمة)

ما هي الآثار؟

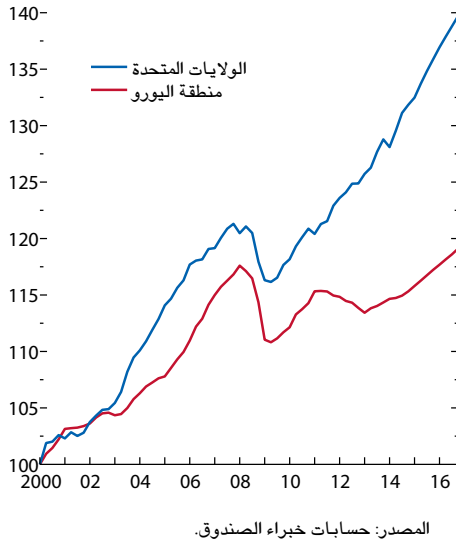
هذه الموارد المكتشفة حديثا تشكل تحديات لإدارة سياسات الاقتصاد الكلي في الاقتصادات النامية في الأجلين القصير والطويل على حد سواء. وبينما كان الطلب على المعادن الناشئ من الأسواق الصاعدة محركا رئيسيا للتطورات الأخيرة في الأسواق العالمية للمعادن، ساعد التقدم في نوعية المؤسسات على زيادة المعروض من المعادن وتحويل تكوينها. ويمكن لزيادة مطردة مستقبلا في المؤسسات جنبا إلى جنب مع تباطؤ الطلب أن يؤديا إلى فائض في العرض وممارسة مزيد من الضغط على الأسعار في اتجاه الهبوط.

من المرجح للتحول من الشمال إلى الجنوب في منحنى الحدود القصوى لاستغلال المعادن أن يعود بتداعيات مهمة على فرادى الاقتصادات ذات الرواسب المعدنية المكتشفة حديثا، ولا سيما في أمريكا اللاتينية وإفريقيا. وفي الواقع، فإن هذه الاكتشافات تعمل على توسيع قائمة البلدان الغنية بالموارد. والمناجم الجديدة تعني المزيد من الاستثمار وفرص العمل، وخاصة في قطاع الموارد، وزيادة الإيرادات الحكومية. وقد تم افتتاح طرق جديدة للتجارة من أمريكا اللاتينية وإفريقيا إلى بلدان آسيا الصاعدة. ومع ذلك، فإن

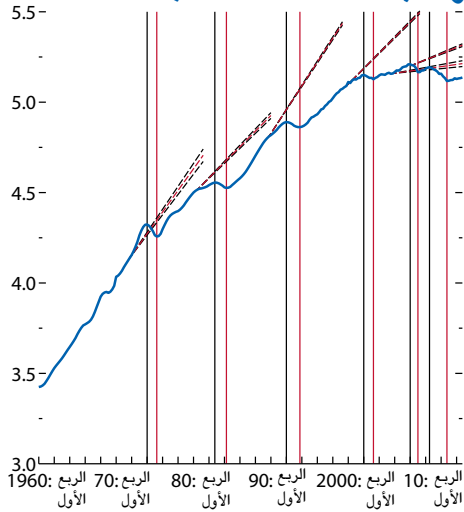
الإطار ١-١: ما تأثير فترات الركود؟

سلطت الأزمة المالية العالمية الضوء على مسألة الأثر المتخلف (hysteresis)، وهي الفرضية القائلة بأن فترات الركود قد تكون لها آثار دائمة وتؤدي إلى انخفاض الناتج في وقت لاحق. ويوضح الشكل البياني ١-١-١ السبب في ذلك. ويبين الشكل تطور الناتج في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو منذ عام ٢٠٠٠. ودلالته اللافتة للنظر هي أنه منذ الأزمة المالية العالمية فإن الناتج يتطور فيما يبدو على مسار أقل، وربما حتى على مسار نمو أقل، ولا سيما في منطقة اليورو. ولإدراك إلى أي مدى هذا التطور غير عادي، ننظر دراسة (2015) Blanchard, Cerutti, and Summers في فترة ١٢٢ ركود في ٢٣ اقتصادا متقدما منذ الستينات. وتحليلهم للتطور النسبي للناتج بعد كل فترة ركود يتخذ نهجا غير معلمي يُقدر ويستنبط الاتجاهات العامة السابقة على الركود—أخذًا بعين الاعتبار، من بين عوامل أخرى، أن الاقتصاد المعني ربما كان في حالة طفرة وبالتالي أعلى من الاتجاه العام قبل بدء الركود. ويوضح الشكل البياني ١-١-٢ حالة البرتغال، وهي حالة ممثلة لبلدان أخرى. وعلى ما يبدو فإن فترات الركود في البرتغال منذ عام ١٩٦٠، باستثناء فترة واحدة، مرتبطة ليس فقط بانخفاض الناتج مقارنة بالاتجاه العام، ولكن أيضا بانخفاض لاحق في نمو الاتجاه العام، وبالتالي زيادة الفجوات بين ناتج الاتجاه العام الفعلي والسابق.

الشكل البياني ١-١-١: الاقتصادات المتقدمة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (مؤشر، ٢٠٠٠: الربع الأول = ١٠٠)



الشكل البياني ١-١-٢: البرتغال: تطور لوجاريتم إجمالي الناتج المحلي الحقيقي والاتجاهات العامة المستنبطة



ملحوظة: يُشار إلى فترات الذروة في لوجاريتم إجمالي الناتج المحلي بالخطوط الرأسية السوداء، وإلى فترات القاع بالخطوط الرأسية الحمراء. وتواريخ الركود هي كالتالي: ١٩٧٤: الربع الأول - ١٩٧٥: الربع الثاني: ١٩٨٢: الربع الرابع - ١٩٨٤: الربع الثاني: ١٩٩٢: الربع الأول - ١٩٩٣: الربع الرابع: ٢٠٠٢: الربع الأول - ٢٠٠٣: الربع الثاني: ٢٠٠٨: الربع الأول - ٢٠٠٩: الربع الأول: ٢٠١٠: الربع الأول - ٢٠١٢: الربع الرابع.

وبشكل أكثر عموما، يخلص تحليل هؤلاء المؤلفين لمتوسط فجوات الناتج بين الاتجاه العام السابق على الركود ولوجاريتم إجمالي الناتج المحلي الفعلي (لفترة تغطي من ٣ إلى ٧ سنوات بعد الركود) إلى أن ثلثي حالات الركود، وهو الأمر الذي يدعو للدهشة، يتبعها تراجع في الناتج مقارنة بالاتجاه العام السابق على الركود. ومما يثير قدرا من الدهشة أكبر حتى من ذلك أن ما يقرب من نصف تلك الحالات تكون متبوعة ليس فقط بانخفاض الناتج ولكن أيضا بانخفاض نمو الناتج نسبة إلى الاتجاه العام السابق على الركود.

ولكن علاقة الارتباط لا تعني بالضرورة علاقة سببية: ويمكن للمرء أن يفكر في ثلاثة تفسيرات مختلفة:

- مسألة الأثر المتخلف (hysteresis): تم اقتراح عدد من الآليات يمكن أن تؤدي إلى مسارات أقل للناتج بعد فترات الركود. فالأزمات المالية، مثل الانهيار الاقتصادي العالمي الذي حدث مؤخرا، غالبا ما تترتب عليها تغييرات مؤسسية، مثل متطلبات أكثر صرامة متعلقة برأس المال أو تغييرات في نماذج أعمال البنوك، والتي يمكن أن تؤثر على مستوى الناتج على المدى الطويل. وفي سوق العمل، فإن الركود وما يرتبط به من ارتفاع في معدلات البطالة قد يدفع بعض العمال إما للخروج من سوق العمل بشكل دائم أو أن يصبحوا بلا عمل^١ وقد تخفض الشركات من البحوث والتطوير خلال فترة الركود، مما يؤدي إلى تراجع الإنتاجية

مؤلفا هذا الإطار هما أوليفييه بلانشار وأوخينيو سيروتي استنادا إلى Blanchard, Cerutti, and Summers 2015.

^١ كما تنسب دراسة (1986) Blanchard and Summers الزيادة في البطالة في أوروبا خلال الثمانينات إلى الأثر المتخلف في شكل فترات بطالة مطولة أدت إلى تغير في مؤسسات سوق العمل.

الإطار ١-١ (تمة)

خارجية قد يؤدي بالأسر المعيشية إلى تقليل الاستهلاك وبالشركات إلى تقليص الاستثمار، مما يؤدي إلى ركود أولي.

وللتمييز بين هذه التفسيرات الثلاثة، يركز Blanchard و Cerutti, and Summers (2015) على عمليات تفكيك المكونات بناء على السبب المباشر لفترات الركود. ويركزون على فترات الركود الناجمة عن الخفض المتعمد للتضخم—فترات الركود الناجمة عن صدمات الطلب والتي تتسم بزيادة كبيرة في أسعار الفائدة الاسمية يليها تراجع التضخم لاحقاً—والتي من المرجح أن يعكس فيها الارتباط الأثر المتخلف بدرجة أكبر من الافتراضين الآخرين. ويجدون أنه حتى بالنسبة لفترات الركود هذه، فإن النسبة التي يليها انخفاض في الناتج مقارنة بالاتجاه العام السابق على الركود كبيرة (في حوالي ١٧ من ٢٨ فترة ركود ناجمة عن الخفض المتعمد للتضخم).

والآثار المتعلقة بالسياسات المترتبة على هذه النتائج مهمة، ولكن من المحتمل أن تكون متضاربة. وبصفة عامة، عندما يكون الأثر المتخلف موجوداً يجب أن تكون سياسات الاقتصاد الكلي أكثر جرأة. فانحرافات الناتج عن مستواه الأمثل تكون أطول أمداً بشكل كبير، وبالتالي أكثر كلفة من المفترض في العادة. ومع ذلك، وبقدر ما يكون التفسيران الأخران ذوا صلة أيضاً، هناك خطر المبالغة في تقدير الناتج المحتمل أثناء وبعد فترة الركود، وبالتالي انعكاسات المغالاة في تقدير فجوة الناتج. وسياسات الاقتصاد الكلي القائمة على فجوة ناتج مبالغ في تقديرها قد يتبين أنها أكثر جرأة مما ينبغي. وبالتالي، يجب أن يكون مزيج سياسات الاقتصاد الكلي ليس فقط ذا خصوصية قطرية ولكن أن يكون أيضاً خاصاً بكل فترة ركود على حدة.

عن مستواها في حالة عدم حدوث ركود. ومن الأصعب، ولكن ليس من المستحيل، التفكير في الآليات التي يؤدي من خلالها الركود إلى انخفاض نمو الناتج لاحقاً^٢. فالركود قد يؤدي إلى تغيرات في السلوك أو إلى قيام المؤسسات بخفض الإنفاق بشكل دائم على البحوث والتطوير أو تخفيض إعادة التخصيص إلى الأبد. وقد تتراوح التغيرات من زيادة القيود القانونية أو المفروضة ذاتياً على الإقبال على تحمل المخاطرة من جانب المؤسسات المالية إلى تغيرات في الضرائب من شأنها تثبيط ريادة الأعمال.

- الآثار الديناميكية لصدمات العرض: صدمات العرض (على سبيل المثال، صدمات النفط والأزمات المالية) قد تكون وراء كل من الركود وتراجع الناتج لاحقاً. على سبيل المثال، من المعقول القول بأن الانخفاض الحاد في الناتج في بداية الأزمة العالمية والتراجع اللاحق في مسار النمو يرجعان إلى نفس السبب الأساسي، وهو الأزمة في النظام المالي والتي تتجلى من خلال تأثير حاد في البداية وتأثير مزمن بشكل أكبر بعد ذلك.
- السببية العكسية: يمكن عزو الركود جزئياً إلى توقع انخفاض النمو في المستقبل. على سبيل المثال، فإن انخفاضاً في النمو المحتمل الأساسي مدفوعاً بعوامل

^٢ من أجل التمييز بين تأثير فترة الركود على معدل النمو وتأثيرها على مستوى الناتج، فإن دراسة Ball (2014) تسمى الأخير «الأثر المتخلف الفائق» (super-hysteresis).

الإطار ١-٢: الاقتصادات الصغيرة، والعجز الكبير في الحساب الجاري

الجدول ١-٢-١: خصائص البلد الوسيط (متوسط ٢٠١٢-٢٠١٤)

صافي صادرات النفط (% من إجمالي الناتج المحلي)	نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي (بالآلاف الدولارات الأمريكية)	عدد السكان (بالملايين)	العجز الكبير في الحساب الجاري
٧,٣-	٢,٤	٣,٨	
٢,٩-	٩,٣	١٠,٥	أخرى

المصادر: البنك الدولي، مؤشرات التنمية العالمية؛ وتقديرات خبراء الصندوق.

بين الخصائص القطرية لبلد وسيط في هذه المجموعة وبين بقية العالم، موضحاً أن هذه البلدان قليلة السكان وينخفض فيها نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي كذلك. كما أنها تعتمد اعتماداً كبيراً على واردات النفط.

ويتناول الجدول ١-٢-٢ بصورة منهجية أكبر ما إذا كانت المتغيرات الواردة في الجدول ١-٢-١ مرتبطة بشكل منتظم مع أرصدة الحسابات الجارية، ويقدر انحداراً مقطعيًا بسيطاً يكون فيه المتغير التابع هو متوسط نسبة الحساب الجاري إلى إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤ والمجموعة القليلة جدا من المتغيرات التفسيرية تتضمن نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، والسكان، ومؤشر بديل لصافي صادرات وواردات النفط خلال نفس الفترة الزمنية. وهناك بالطبع دراسات واسعة تقدر انحدارات الحساب الجاري (راجع، على سبيل المثال، Chinn and Prasad 2003، و Lee and others 2008، و Prati and others 2011). وعلى نقيض التركيز في معظم الدراسات، ينصب الاهتمام هنا بشكل محض

على الرغم من تراجع اختلالات الحسابات الجارية العالمية، فإن عدد البلدان الذي يعاني من عجز كبير في الحساب الجاري لا يزال مرتفعاً. فخلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤، بلغ عدد البلدان الذي زاد فيها متوسط العجز في الحساب الجاري عن ٧٪ من إجمالي الناتج المحلي ٦٢ بلداً — وهو أقل بأربعة بلدان فقط عن الفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٨. يعرض هذا الإطار الحقائق المبسطة بشأن خصائص هذه البلدان ويحاول تسليط الضوء على الدوافع المحتملة وراء اقتراضها الخارجي ومواطن ضعفها الخارجية.

وأول حقيقة لافتة للانتباه بشأن هذه البلدان هو صغر حجمها. فعلى الرغم من أنها تمثل حوالي ثلث عضوية صندوق النقد الدولي ونصف البلدان التي تعاني من عجز الحساب الجاري، فإن مجموع إجمالي ناتجها المحلي أقل من ١,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي بأسعار السوق، ومجمل عجز الحساب الجاري لديها يبلغ عُشر عجز الحساب الجاري العالمي (أقل نوعاً ما من العجز في المملكة المتحدة). ويتسم توزيعها الجغرافي بأنه غير متجانس، حيث يقع ٢٢ اقتصاداً منها في إفريقيا جنوب الصحراء، و١٢ في منطقة البحر الكاريبي، و٣ في أمريكا الوسطى، و٥ في جزر المحيط الهادئ، و٤ في آسيا، و٧ في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، و٥ في أوروبا الصاعدة، و٤ في كومنولث الدول المستقلة. وما يقرب من نصفها من البلدان ذات الدخل المنخفض، بينما النصف الآخر من بلدان الأسواق الصاعدة. ويقدم الجدول ١-٢-١ مقارنة

مؤلفاً هذا الإطار كارولينا أوسوربو-بويترون، وجيان ماريا ميليسي-فيريتي.

١ عدد البلدان الذي تجاوز فائض الحساب الجاري فيها ٧٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٢-٢٠١٤ كان أقل كثيراً (١٥)، ولكن حجمها الكلي كان أكبر بمقدار أربع أضعاف والأغلبية من البلدان المصدرة للنفط.

الجدول ١-٢-٢: نماذج الحساب الجاري المقطعية

(المتغيرات معبر عنها كمتوسطات للفترة ٢٠١٢-٢٠١٤، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

(٤)	(٣)	(٢)	(١)	
***٣,٣٤ (٠,٤٣)	***٣,٤٩ (٠,٤٣)	***٣,٢٢ (٠,٣١)	***٣,٤٠ (٠,٤٤)	لوغاريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي
***١,١٣ (٠,٣٢)	**٠,٩٧ (٠,٣١)	***١,٤٠ (٠,٢٨)	***١,٤٣ (٠,٢٩)	لوغاريتم السكان
	***٩,٠٢ (١,٧٧)	***٨,٦٥ (٢,٠٤)	***٩,١٨ (١,٨٢)	متغير صوري للبلدان الغنية بالهيدروكربونات
٣,٥٥- (٢,٤١)	**٧,٣٦- (٢,٤٢)			متغير صوري لمنطقة الكاريبي
***٠,٢٤ (٠,٠٦)				صافي صادرات النفط (% من إجمالي الناتج المحلي)
١٧١	١٨٨	١٧٢	١٨٨	عدد المشاهدات
٠,٤٩	٠,٤٢	٠,٤٦	٠,٤٠	معامل التحديد
٠,٤٨	٠,٤١	٠,٤٥	٠,٣٩	معامل التحديد المعدل

ملحوظة: الأرقام بين الأقواس هي الأخطاء المعيارية.

١ المتغيرات التابعة والتفسيرية يعبر عنها كمتوسطات للفترة ١٩٩٥-٢٠١٤.

***p < .001; **p < .01.

الإطار ١-٢ (تابع)

كما هو مبين في العمود (٢) من الجدول ١-٢-٢. ويتم لاحقا في هذا الإطار مناقشة الأسباب المحتملة التي تجعل البلدان ذات الكثافة السكانية الأقل لديها في المتوسط عجزا أكبر^٢. ويتسم المتغير السوري للبلدان المصدرة للنفط بأنه ذو دلالة مرتفعة، وكذلك الميزان التجاري للنفط ولكن بقدر أكبر من ذلك حتى. ويوضح العمود (٣) أن دلالة السكان ليست مدفوعة فحسب بجزر البحر الكاريبي، والتي لديها عجز كبير وأعداد قليلة من السكان، لكنه يشير إلى أن هذه البلدان تسجل عجزا أكبر من غيرها، بعد استبعاد أثر حجمها ومستوى التنمية بها. ومن الواضح أن شدة اعتمادها على النفط يمثل عاملا مفسرا للعجز في هذه البلدان كما هو مبين في العمود (٤)، ويؤدي استخدام متغير صوري للبلدان المصدرة للنفط عوضا عن رصيد النفط إلى التقليل من الدلالة الاقتصادية والإحصائية لمتغير البحر الكاريبي السوري.

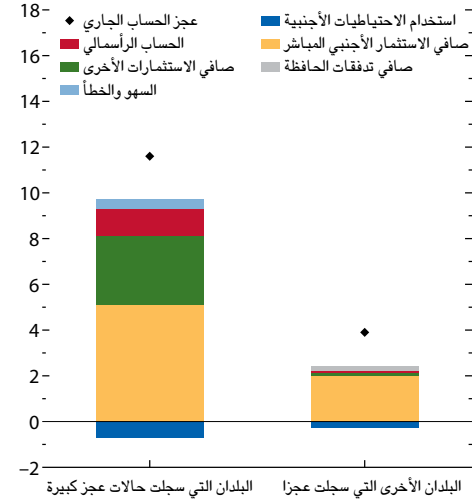
التمويل الخارجي

ويقدم الشكل البياني ١-٢-١ معلومات عن هيكل التمويل الخارجي للبلدان مرتفعة العجز في العينة. وهذه البلدان اعتمدت إلى حد مهم على صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر—يبلغ الوسيط حوالي ٥ نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي—وكذلك على صافي تدفقات الاستثمارات الأخرى (فئة واسعة تشمل القروض الخاصة والرسمية). وهذا المتغير يقلل من تقدير صافي التدفقات الداخلة في وجود تخفيف عبء الديون، نظرا لأن الأخير يُسجل كتحويل في الحساب الرأسمالي يقترن بسداد خصوم الاستثمارات الأخرى. وفي الواقع، تشكل تحويلات حساب رأس المال ما يقرب من ١٪ من إجمالي الناتج المحلي لتمويل الحساب الجاري الوسيط. وتكاد تدفقات الحافظة الوسيطة تكون لا تذكر، على الرغم من أن عددا قليلا من البلدان يعتمد اعتمادا كبيرا عليها. ولا يلعب أي من التغييرات الوسيطة في احتياطات النقد الأجنبي أو السهو والخطأ دورا مهما.

وبالنظر إلى مطابقة ميزان المدفوعات، فإن مصادر تمويل الحساب الجاري الصافية ترتبط أيضا بكل من نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي والسكان. وعلاقة الارتباط تكون قوية بصفة خاصة في حالة تحويلات الحساب الرأسمالي، والتدفقات الرسمية الأجنبية، والاستثمار الأجنبي المباشر— وكلها أعلى نسبيا، كحصّة من إجمالي الناتج المحلي، في البلدان الفقيرة وكذلك في البلدان قليلة السكان.

^٢ بما أن نسبة الحساب الجاري إلى إجمالي الناتج المحلي في الاقتصادات الصغيرة تميل إلى أن تكون أكثر تقلبا مقارنة بالاقتصادات الأكبر، يمكن زيادة تمثيل البلدان قليلة السكان في عينة البلدان مرتفعة العجز. ولكن من غير المرجح أن تكون التقلبات هي المحرك الرئيسي للعلاقة بين السكان والحساب الجاري، حيث إن الارتباط السلبي بين هذين المتغيرين منظم في جميع البلدان. علاوة على ذلك، لا يتم زيادة تمثيل الاقتصادات الصغيرة في عينة البلدان ذات الفوائض الكبيرة.

الشكل البياني ١-٢-١: مصادر التمويل الخارجي، البلدان التي سجلت عجزا في الحساب الجاري (% من إجمالي الناتج المحلي؛ قيم وسيطة، ٢٠١٢-٢٠١٤)



المصادر: صندوق النقد الدولي، إحصاءات ميزان المدفوعات؛ وحسابات خبراء الصندوق. ملحوظة: يعرض الشكل البياني القيم الوسيطة لمتوسطات الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤ في كل مجموعة فئوية لكل مصدر من مصادر التمويل.

على المقطع العرضي، ويسمح العدد المحدود جدا من المتغيرات الضابطة بعينة عالمية حقا (أوسع من العينات التي يشيع استخدامها).

وتشير النتائج إلى وجود علاقة مقطعية قوية جدا بين أرصدة الحسابات الجارية ونصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي: على سبيل المثال، فإن البلد الذي يبلغ نصيب الفرد فيه من إجمالي الناتج المحلي ٥٠٠٠ دولار سوف يكون رصيد الحساب الجاري به أقوى في المتوسط بمقدار ٦ نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي مقارنة ببلد يبلغ نصيب الفرد فيه من إجمالي الناتج المحلي ١٠٠٠ دولار. كما يشير الانحدار إلى علاقة إيجابية بين أرصدة الحسابات الجارية وعدد السكان، ذي الدلالة الإحصائية والاقتصادية، بعد استبعاد أثر نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي. فعلى سبيل المثال، فإن بلدا يبلغ عدد سكانه ١٠ ملايين نسمة لديه رصيد حساب جاري في المتوسط يبلغ ٢,٨ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي أقوى من بلد لديه نفس نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي ولكن عدد سكانه يبلغ مليون نسمة فقط. وهذه النتائج لا تخص فحسب الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤.

الإطار ١-٢ (تابع)

العوامل المحركة للتمويل الخارجي الكبير

يمكن للعجز الكبير في الحساب الجاري أن يقترن من حيث المبدأ بمجموعة متنوعة من العوامل:

- الاعتماد الكبير على المساعدة الإنمائية، لا سيما في الاقتصادات الصغيرة: فالبلدان ذات الكثافة السكانية الأقل تميل إلى الحصول على مساعدات أكبر كنسبة من إجمالي الناتج المحلي من البلدان الكبيرة (راجع Alesina and Dollar 2005).^٣ ومع الاعتماد المتزايد على تدفقات المعونة، يمكن لرصيد الحساب الجاري المبالغ في النفاذ إلى الاقتراض الخارجي (من خلال المنح المصنفة تحت الحساب الرأسمالي)، وتكاليف الاقتراض قد تكون أقل من البلدان الأخرى نظرا للقروض الميسرة. وفي الواقع، إذا ما تم استخدام الحساب المالي على أنه المتغير التابع في الانحدارات بالجدول ١-٢-٢ (وبالتالي خصم ذلك الجزء من تمويل الحساب الجاري الذي تشكله التحويلات الرأسمالية)، فإن الصلة مع حجم السكان تضعف، سواء اقتصاديا أو إحصائيا.

- الآثار الموروثة من الاقتراض الخارجي الكبير في الماضي، والتي تنطوي على رصيد سلبي بشدة في الدخل: وتزداد حدة هذه الآثار الموروثة بفعل النمو الاقتصادي المنخفض.
- صدمات النمو السالب، مثل الكوارث الطبيعية أو الصراعات، والتي تؤدي (مؤقتا) إلى تقليص إمكانيات الإنتاج في البلاد، فضلا عن الزيادة المستحثة في الإنفاق المرتبط باحتياجات إعادة الإعمار: في الدول الصغيرة تكون التداعيات الاقتصادية الكلية للكوارث الطبيعية كبيرة جدا، لأن هذه الصدمات تميل إلى التأثير على نسبة أكبر من السكان والاقتصاد.^٤ وفي حين أن التقديرات الحالية لتكلفة الكوارث الطبيعية من حيث إجمالي الناتج المحلي ليست محددا مهما لأرصدة الحسابات الجارية عند إضافتها إلى مواصفات الانحدار في الجدول ١-٢-٢، فإن التغطية الناقصة لهذه التقديرات تشكل تحديا أمام اختبار مدى ملاءمتها العملية بطريقة موثوق بها.

- قضايا القياس: تشمل عينة البلدان مرتفعة العجز ١٨ بلدا اقتصاداتها معتمدة على السياحة وهناك أدلة مروية تشير إلى أن الإنفاق السياحي بها قد يكون مقدرا بأقل من قيمته الحقيقية، وبالتالي فإن عجز الحساب الجاري مبالغ في تقديره (راجع، على سبيل المثال، IMF 2015d). ولدى

إضافة إيرادات السياحة، كنسبة من مجموع الصادرات، إلى الانحدارات الواردة في الجدول ١-٢-٢، فإنها ترتبط سلبيا مع رصيد الحساب الجاري (وتقلل من حجم ودلالة معامل السكان)، وذلك على نحو يتفق مع الفرضية القائلة بأن مثل هذه الإيرادات قد تكون مقدرة بأقل من قيمتها الحقيقية. وعلى نحو مماثل، فإن البلدان مرتفعة العجز تعتمد على التحويلات بشكل أكبر من البلدان الأخرى التي تعاني من العجز.^٥ ومع ذلك، فإن هذه التدفقات من المعروف أنه يصعب تمييزها عن تدفقات رأس المال الداخلة وقياسها بدقة، وذلك على سبيل المثال، لأن فرادى التحويلات غالبا ما تقل عن حدود إبلاغ المؤسسات المالية (راجع UNECE 2011).

والبلدان المختلفة في العينة المتنوعة ذات عجز الحساب الجاري المرتفع تندرج تحت فئة من هذه الفئات. فالعجوزات المزمنة في الحساب الجاري المقترنة بانخفاض نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي والاعتماد الكبير على المساعدة الإنمائية هي النمط الأكثر شيوعا بين بلدان العينة. وفي الواقع، بينما شهد نحو ٥٠ بلدا في المجموعة تفاقما في عجوزات الحساب الجاري نسبة إلى متوسط قيم حساباتها الجارية خلال ١٩٩٥-٢٠١١، فإن ١١ منها فقط كان متوسط العجز فيها أقل من ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة السابقة. وفي عدد من هذه البلدان، تم التخفيف من حدة الآثار الموروثة من الاقتراض الخارجي في الماضي من خلال اتفاقات الإعفاء من الديون أو تخفيض الديون، سواء خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤ أو في العقد السابق (على سبيل المثال، ليبيريا، وموزامبيق، وسانت كيتس ونيفيس). ومع ذلك، فإن عدد البلدان ذات الخصوم الخارجية العالية جدا على أساس صاف لا يزال مرتفعا، كما سيرد فيما يلي.

وبشأن أسباب التغيرات الكبيرة في أرصدة الحسابات الجارية، فإن موريتانيا، ومنغوليا، وموزامبيق، وبابوا غينيا الجديدة قد شهدت طفرات في الاستثمار الأجنبي المباشر المرتبط بالموارد الطبيعية، وواجهت جزر البهاما، وغرينادا، وغيانا كوارث طبيعية بتكاليف اقتصادية كلية مقدرة تجاوزت نقطتين مئويتين من إجمالي الناتج المحلي في السنة.

المخاطر الخارجية التي تهدد البلدان مرتفعة العجز

يعاني العديد من البلدان في العينة مرتفعة العجز من مواطن ضعف هيكلية. على سبيل المثال، فإن البلدان النامية الصغيرة، والتي تشكل ثلث العينة، تواجه نقاط ضعف وتحديات متعلقة بالسياسات بسبب حجمها، وهو ما يضيف إلى تكاليف الإنتاج والتوزيع، ويعوق تسليم البضائع العامة، ويشكل قيودا أخرى على

^٥ تبلغ نسبة التحويلات إلى إجمالي الناتج المحلي الوسيطة حوالي ٣٪ في البلدان مرتفعة العجز وتقترب من الصفر في البلدان الأخرى التي تعاني من العجز.

^٣ ومن ثم، تم استخدام حجم بلد، قياسا بعدد سكانه، كقياس لاهتمام الجهات المانحة (Bräutigam and Knack 2004)، وكأداة لتدفقات المعونة (راجع، على سبيل المثال، Rajan and Subramanian 2008).

^٤ تشير التقديرات إلى أن الكوارث الطبيعية تكلف البلدان الصغيرة (البلدان التي يبلغ عدد سكانها ٢٠٠ ألف أو أقل) ما بين ٢٪ و ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي سنويا (Jahan and Wang, 2013).

الإطار ١-٢ (تابع)

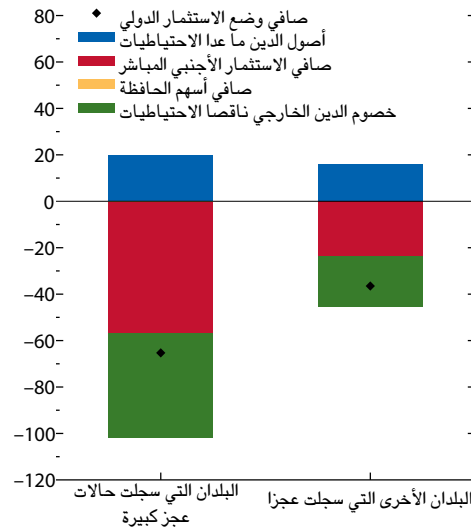
والاعتماد الشديد على تدفقات استثمارات الحافظة لتمويل العجز الكبير في الحساب الجاري يمكن أن تنطوي عليه مخاطر أعلى من انعكاس اتجاه تدفقات رأس المال حال تغير المواقف العالمية إزاء المخاطر. وبالنسبة للفترة ٢٠١٢-٢٠١٤، بلغ متوسط صافي التدفقات الداخلة من استثمارات الحافظة في ١٠ بلدان في المجموعة ذات العجز المرتفع (باستثناء المراكز المالية، التي بطبيعتها لديها تدفقات كبيرة في استثمارات الحافظة) ما يزيد عن ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي (على سبيل المثال، غانا، وكينيا، ومنغوليا، وصربيا). علاوة على ذلك، فإن ٥ بلدان في العينة، بما في ذلك البلدان التي تشهد صراعات مثل أوكرانيا، فضلا عن غيرها مثل بابوا غينيا الجديدة، قامت بسحب مبالغ ضخمة من احتياطيات النقد الأجنبي خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤ (ما يزيد في المتوسط عن ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي في السنة).

بالإضافة إلى ذلك، نظرا للعجز الكبير والمستمر في الحساب الجاري، يعاني عدد كبير من بلدان العينة من ارتفاع صافي الخصوم الخارجية، على الرغم من التحويلات الخارجية واتفاقات تخفيض الديون التي نوقشت آنفا (الشكل البياني ١-٢). وفي العديد من البلدان، يمثل صافي الاستثمار الأجنبي المباشر حصة الأسد من صافي الخصوم الأجنبية. وعادة ما ترتبط قيمة خصوم الاستثمار الأجنبي المباشر بالآفاق الاقتصادية للبلد المعني، وهو ما يعني ضمنا تقاسما أفضل للمخاطر مقارنة بالدين بالمقوم بالعملة الأجنبية^٦. ورغم ذلك، فإن ارتفاع خصوم الاستثمار الأجنبي المباشر يعني ضمنا أيضا تدفقات خارجة كبيرة من الدخل، والبلد الذي ترتفع فيه خصوم الاستثمار الأجنبي المباشر يظل عرضة إلى انخفاض حاد في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر حال تدهور آفاقه أو آفاق القطاع الذي يقع فيه استثماره الأجنبي المباشر بصفة رئيسية (على سبيل المثال، استخراج الموارد أو السياحة).

ويبين الشكل البياني ١-٢ أيضا أن خصوم الدين الخارجي صافية من الاحتياطيات تتجاوز ٤٠٪ من إجمالي الناتج المحلي في أكثر من نصف عينة البلدان، وتشير الأدلة التجريبية إلى أن صافي مركز الدين الخارجي للبلد المعني يرتبط باحتمالية حدوث أزمة خارجية (Catão and Milesi-Ferretti 2014). وفي عدد من بلدان العينة، فإن الحصة الكبيرة من القروض الميسرة تمثل عاملا مخففا (بالنسبة لأكثر من ٢٠ بلدا منها، كانت هذه النسبة أكثر من ٥٠٪ في عام ٢٠١٣). ومع ذلك، فإن حصة القروض الميسرة أخذ في الانخفاض بشكل عام، وتبلغ أقل من الثلث في حوالي نصف العينة. وباختصار، فإن هذا الإطار يثبت أن عددا لا بأس به من البلدان لا يزال يسجل عجزا كبيرا في الحساب الجاري، وهذه البلدان صغيرة الحجم في الغالب—من حيث نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي أو السكان أو كليهما. والعوامل التي يمكن أن تساعد في تفسير حدوث مستويات كبيرة من العجز في البلدان قليلة السكان

^٦ في عدد من الحالات فإن حصة كبيرة من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة تقترن بواردات مقابلة من الآلات والمعدات. ولذا، فإن انخفاضها في الاستثمار الأجنبي المباشر من شأنه تقليل الواردات العتصمة بالاستثمار الأجنبي المباشر وتعزيز رصيد الحساب الجاري، كما كان الحال في العديد من بلدان منطقة البحر الكاريبي خلال الأزمة المالية العالمية.

الشكل البياني ١-٢: عناصر صافي وضع الاستثمار الدولي، والبلدان التي سجلت حالات عجز في الحساب الجاري (٪ من إجمالي الناتج المحلي، قيم وسيطة، ٢٠١٣)



المصادر: صندوق النقد الدولي، إحصاءات ميزان المدفوعات؛ و Lane and Milesi-Ferretti 2007. ملحوظة: يقدم الشكل البياني القيم الوسيطة لعام ٢٠١٣ في كل مجموعة قطرية لكل نوع من الاستثمار.

القدرات الإدارية، ويتركها بحد أدنى من التنوع في وجه الصدمات الخارجية، بما فيها الكوارث الطبيعية (IMF 2013, 2015e). وبشكل أعم، نظرا للاعتماد الكبير على التمويل الخارجي فإن الدول في هذه العينة حساسة بصفة عامة للتغيرات في بيئة الاقتصاد الكلي العالمية، وذلك عموما لصغر حجمها، وانفتاحها، واعتمادها على التمويل الخارجي. وتشمل هذه التغيرات، على سبيل المثال، تشديد شروط التمويل الخارجي وتباطؤ النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة. وتضر الانخفاضات في أسعار السلع الأولية بمصدري الموارد الطبيعية، ولكن كما يوضح الجدول ١-١، فإن انخفاض أسعار النفط تعود في الواقع بالفائدة على الأغلبية العظمى من البلدان في هذه المجموعة. وبالطبع فإن تقييم مخاطر القطاع الخارجي يجب أن يأخذ في الاعتبار الاختلافات الكبيرة في بيئة الاقتصاد الكلي، فضلا عن مستوى وهيكل التمويل الخارجي — وتتفاقم المخاطر الناشئة عن العوامل الخارجية بفعل الصدمات الاقتصادية الكلية المحلية وضعف النمو الاقتصادي.

الإطار ٢-١ (تابع)

الجدول ١-٢-٣: هيكل البلدان التي تعاني من عجز كبير في الحساب الجاري

مركز مالي	قائمة على السياحة ^٤	غنية بالموارد الطبيعية ^٢	هشة ^٢	تخفيف كبير لأعباء الدين ^١	
	نعم				ألبانيا
					أنغولا
نعم	نعم				أنتيغوا وبربودا
					أرمينيا
نعم	نعم				جزر البهاما
نعم					بربادوس
				نعم	بنن
					بوتان
			نعم		البوسنة والهرسك
			نعم		بوروندي
	نعم			نعم	كابو فيردي
	نعم				كمبوديا
		نعم	نعم		تشاد
			نعم	نعم	جزر القمر
		نعم	نعم	نعم	جمهورية الكونغو الديمقراطية
					جيبوتي
	نعم				دومينيكا
	نعم				فيجي
					غامبيا
					جورجيا
		نعم			غانا
	نعم				غرينادا
		نعم	نعم		غينيا
				نعم	غيانا
					هندوراس
	نعم				جامايكا
	نعم				الأردن
					كينيا
			نعم		كيريباتي
			نعم		كوسوفو
		نعم			جمهورية قيرغيزستان
					جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
نعم	نعم				لبنان
					ليسوتو
		نعم	نعم	نعم	ليبيريا
			نعم		جزر مارشال
		نعم			موريتانيا
		نعم			منغوليا
	نعم				الجبل الأسود
					مونتسيرات
					المغرب
				نعم	موزامبيق
				نعم	نيكاراغوا
					النيجر
					بالاو
نعم	نعم				بنما
		نعم			بابوا غينيا الجديدة
				نعم	رواندا
		نعم	نعم	نعم	سان تومي وبرينسيبي
				نعم	السنگال
					صربيا
نعم	نعم			نعم	سيشيل
		نعم	نعم	نعم	سيراليون

الإطار ١-٢ (تتمة)

الجدول ١-٢-٣: هيكل البلدان التي تعاني من عجز كبير في الحساب الجاري (تتمة)

مركز مالي	قائمة على السياحة ^١	غنية بالموارد الطبيعية ^٢	هشة ^٣	تخفيف كبير لأعباء الدين ^٤	
	نعم				سانت كيتس ونيفيس
	نعم				سانت لوسيا
	نعم				سانت فنسنت وجزر غرينادين
			نعم		السودان
				نعم	تنزانيا
			نعم	نعم	توغو
					تونس
			نعم		توفالو
				نعم	أوغندا
					أوكرانيا
			نعم		زيمبابوي

^١ بلدان ذات تخفيف تراكمي لأعباء الديون منذ عام ٢٠٠٠ بنسبة تزيد عن ١٠٪ من إجمالي الناتج المحلي.

^٢ بلدان تصنف على أنها هشة بحسب التقرير IMF 2015c.

^٣ بلدان غنية بالموارد الهيدروكربونية، أو لديها إمكانية أن تكون غنية بالموارد الهيدروكربونية، أو غنية بالمعادن وفقاً للمرشد إلى شفافية إيرادات الموارد الصادر عن صندوق النقد الدولي.

^٤ اقتصادات قائمة على السياحة تتجاوز فيها نسبة عوائد السياحة الدولية إلى مجموع الصادرات ٢٥٪ وتزيد عائداتها من السياحة الدولية عن ١٠٪ من إجمالي الناتج المحلي.

بيئة تمويل خارجي حميدة جداً، وقام العديد منها بطرح أوراق مالية دولية لأول مرة. غير أن البيئة من المرجح أن تتغير، الأمر الذي سوف يشكل تحديات في مجال السياسات، لا سيما لتلك البلدان التي لديها خصوم خارجية صافية كبيرة والتي تلجأ بشكل كبير للديون غير الميسرة.

تشمل المنح والمساعدات الخارجية الأعلى نسبة إلى حجم الاقتصاد ومواطن الضعف ذات الصلة بالبلدان الصغيرة بصفة خاصة (مثل آثار الكوارث الطبيعية المتكررة)، وكذلك مشاكل القياس (على سبيل المثال، فيما يتعلق بعائدات السياحة أو التحويلات). وفي السنوات الأخيرة، استفادت هذه البلدان من

الإطار ١-٣: التدفقات الرأسمالية والتعميق المالي في الاقتصادات النامية

وإزاء هذه الخلفية، يدرس هذا الإطار دور التدفقات الرأسمالية العالمية كقوة دافعة للائتمان المقدم للقطاع الخاص في البلدان النامية منخفضة الدخل. ويشير الشكل البياني ١-٣ إلى حركة متوازنة قوية بين الإقراض المصرفي المحلي والتدفقات الرأسمالية الدولية في هذه البلدان، وإن كان التسارع في الائتمان منذ منتصف الألفينات تجاوز نظيره في التدفقات الرأسمالية الداخلة. ويتم هنا تحديد المساهمة المحددة لهذه الأخيرة كقوة دافعة للائتمان المقدم للقطاع الخاص (كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي) عن طريق تقدير المواصفة التالية:

$$CRED_{i,t} = \alpha CRED_{i,t-1} + \beta CF_{i,t} + \gamma X_{i,t} + \delta_i + \varepsilon_{i,t}$$

بحيث يتضمن المتجه $X_{i,t}$ مجموعة من المتغيرات الضابطة القياسية (نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وسعر الفائدة، ونمو إجمالي الناتج المحلي، ومتغير صوري للأزمة المصرفية)، في حين يقاس استمرار الائتمان المقدم للقطاع الخاص. ويتم تقدير النموذج باستخدام بيانات سنوية لعينة تتكون من ٣٦ بلدا ناميا منخفض الدخل خلال الفترة ١٩٨٠-٢٠١٢، مع آثار ثابتة للبلد δ_i وأخطاء معيارية متجمعة ثابتة.^٤

ونظرا للتحديات الواضحة في إثبات وجود علاقة سببية بين التدفقات الرأسمالية والائتمان المحلي، يعتمد التحليل على أداة للتدفقات الرأسمالية الداخلة تكون غير مرتبطة بالظروف الاقتصادية المحلية في الاقتصادات المتلقية (راجع دراسة Gori, Li, and Presbitero، قيد الإصدار). ويؤخذ إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى الأسواق الصاعدة كأداة للتدفقات الرأسمالية الداخلة إلى البلدان النامية منخفضة الدخل على أساس الشروط الثلاثة التالية. أولا، إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة للأسواق الصاعدة يرتبط ارتباطا قويا وموجبا بالتدفقات الرأسمالية الداخلة إلى البلدان النامية منخفضة الدخل، كما هو مبين في الشكل ١-٣، وخاصة في الفترة السابقة على الأزمة المالية العالمية، وهذا ما تؤكدُه معاملات المرحلة الأولى (الجدول ١-٣).^٥

^٤ يتم إضافة متغير صوري للفترة ٢٠٠٨-٢٠١٢ للتعامل مع تقلبات التدفقات الرأسمالية خلال الأزمة المالية العالمية (راجع الشكل البياني ١-٣).
١. وتضم العينة بنغلاديش، وبنن، وبوليفيا، وبوركينا فاسو، وكمبوديا، والكاميرون، وجمهورية الكونغو، وجيبوتي، وإثيوبيا، وغامبيا، وغانا، وغينيا، وغينيا بيساو، وهاتي، وهندوراس، وكينيا، وجمهورية لاو الديمقراطية الشعبية، وليسوتو، ومدغشقر، وملاوي، ومالي، ومنغوليا، وموزامبيق، ونيبال، ونيكاراغوا، والنيجر، ونيجيريا، وبابوا غينيا الجديدة، ورواندا، والسنگال، وسيراليون، وجزر سليمان، وتنزانيا، وتوغو، وأوغندا، وزامبيا. ويركز التحليل على العلاقة الكلية بين الائتمان المحلي والتدفقات الرأسمالية، وعلى الرغم من أنه يستبعد أثر حدوث الأزمات المصرفية، لا يتم هنا تناول مخاطر الاستقرار المالي ذات الصلة بالتقلبات الدورية في التدفقات الرأسمالية.

^٥ علاوة على ذلك، فإن إحصاءات F من المرحلة الأولى عادة ما تكون قريبة أو أعلى من القيمة الحرجة ١٠، والتي تشير (في حالة القيم الأقل) إلى أداة ضعيفة، والنتائج ثابتة إزاء استبعاد سنوات الأزمة واستخدام أدوات بديلة مثل العناصر الرئيسية الأولى للتدفقات الرأسمالية الخارجة من الاقتصادات المتقدمة والتدفقات الرأسمالية الخارجة من الولايات المتحدة.

شهدت البلدان النامية منخفضة الدخل اندماجا كبيرا في الأسواق المالية العالمية خلال العقود القليلة الماضية—حيث زاد إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة الخاصة السنوية من ٤ مليارات دولار في أوائل الثمانينات إلى أكثر من ٦٠ مليار دولار في السنوات الأخيرة، وهو ما يمثل تقريبا ٦,٤٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٣. وهذا التسارع، والذي اقترن بطفرة في أسعار السلع الأولية، كان مدفوعا بالاستثمار الأجنبي المباشر الذي زاد من حوالي ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي في أوائل الألفينات إلى أكثر من ٤٪ منذ عام ٢٠١١. وزادت أيضا التدفقات الداخلة الأخرى للقطاع غير الرسمي في السنوات الأخيرة، لكنها ما زالت تشكل أقل من ١,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي. وشكلت تدفقات استثمارات الحافظة مصدرا ضئيلا للتمويل الخارجي للبلدان النامية منخفضة الدخل، على الرغم من أنها أخذت في التزايد في الآونة الأخيرة في بعض اقتصادات الأسواق الواعدة (Araujo and others 2015).

وعادة ما تواجه البلدان النامية منخفضة الدخل قيودا أكبر على إمكانية الحصول على الائتمان مقارنة بالاقتصادات المتقدمة، ويمكن للتدفقات الرأسمالية الداخلة أن تكون مصدرا مهما للتعميق المالي لهذه الاقتصادات لتحفيز الاستثمار والتخصيص الكفء للموارد. ويمكن أن تؤدي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى زيادة الائتمان المقدم للقطاع الخاص بصورة مباشرة—من خلال تزايد الودائع المصرفية وآثار تقييم الضمانات (بفضل تزايد أسعار الأصول)—وبصورة غير مباشرة من خلال تأثيرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية والمالية المؤثرة في الطلب على الائتمان والمعروض منه.^٦ ويمكن أن يكون للاستثمار الأجنبي المباشر، على سبيل المثال، آثار إيجابية على الشركات المحلية، مما يخفف من قيود التمويل (Harrison, Love, and McMillan 2004)، ويزيد من طلبها على الائتمان.^٦

مؤلفوا هذا الإطار فيليب غوري، وبين غريس لي، وأندريا بريبييترو.
^١ متوسط مرجح؛ يبلغ المتوسط غير المرجح ٩,٦٪ من إجمالي الناتج المحلي. وتعريف التدفقات الرأسمالية الخاصة الداخلة المستخدم هنا يتبع Bludorn and others 2013 ويستبعد من مجموع التدفقات الرأسمالية الداخلة التغيرات في الاحتياطات المسجلة، وقروض صندوق النقد الدولي، والتدفقات الأخرى التي تسجل القطاع الرسمي باعتباره طرفا مقابلا (على سبيل المثال، التدفقات الأخرى للبنك المركزي أو السلطة النقدية والحكومة العامة، والتي عادة ما تكون إقراضا رسميا أو مساعدات).

^٢ بحثت دراسات حديثة في العلاقة بين الاندماج المالي والتعميق المالي المحلي في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة ولكن ليس في البلدان النامية منخفضة الدخل. وقد تبين أن هناك ارتباطا قويا بين حجم النظام المصرفي المحلي ونطاق العولمة المالية (Lane and Milesi-Ferretti 2008)، وأن فترات التدفقات الرأسمالية الداخلة المدفوعة أساسا بالديون، ترتبط بالزيادة في نمو الائتمان المحلي (Furceri, Guichard, and Rusticelli 2012؛ و Lane and McQuade 2014؛ و Igan and Tan 2015).

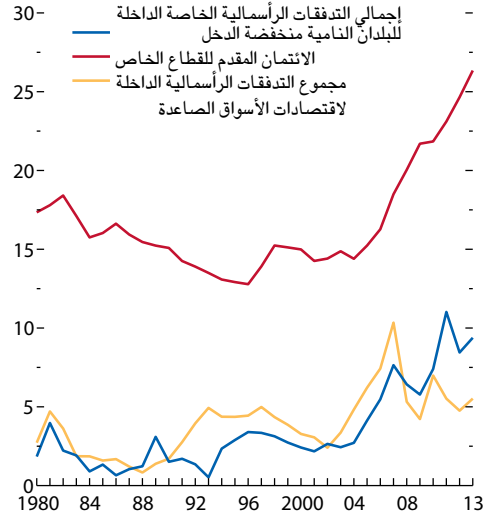
^٣ على الرغم من أن الاستثمار الأجنبي المباشر غالبا ما يتركز في قطاعات محصورة، فإنه يزداد أهمية في قطاعي الصناعات التحويلية والخدمات، وهو ما يعود بآثار مهمة على الشركات المحلية (Amendolagine and others 2013).

الإطار ١-٣ (تابع)

وهناك عدد من العوامل العالمية المؤثرة على الاقتصادات المتقدمة والنامية في ذات الوقت يمكن أيضا أن يُصغف استراتيجيات التحديد، وذلك بقدر ما تؤثر التغيرات في هذه العوامل في وقت واحد على التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى الأسواق الصاعدة والبلدان النامية منخفضة الدخل. ويتم تكوين مؤشر بديل لهذه العوامل باستخراج العنصر الرئيسي الأول لإجمالي الناتج المحلي الحقيقي في عينة كبيرة مكونة من ١٣٥ بلدا من البلدان المتقدمة، والأسواق الصاعدة، والاقتصادات النامية. وهذا المتغير يفسر أكثر من ٨٢٪ من الحركة المترامنة بين البلدان في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ويتم إدراجه كمقياس للدورة الاقتصادية العالمية. وبالنظر إلى أن نسبة كبيرة من البلدان في العينة هي بلدان مصدرة للسلع الأولية، فمن الممكن لأسعار السلع الأولية وصدمة معدل التبادل التجاري أن تعزز كل من الائتمان الخاص والتدفقات الرأسمالية الداخلة الخاصة. ولأجل بيان أن النتائج ليست مدفوعة بأسعار السلع الأولية، يتم تقدير النموذج أيضا على عينة من البلدان المصدرة لغير السلع الأولية.

وتشير النتائج الرئيسية إلى أن التدفقات الرأسمالية العالمية الداخلة تساهم في خلق الائتمان الخاص في البلدان النامية منخفضة الدخل، وهذا صحيح أيضا بالنسبة للبلدان المصدرة لغير السلع الأولية (الأعمدة (٤) - (٦) من الجدول).^٦ ومن الناحية الكمية، فإن زيادة مقدارها نقطة مئوية واحدة في مجموع التدفقات الرأسمالية الخاصة الداخلة (كنسبة من إجمالي الناتج المحلي) تؤدي إلى ارتفاع نسبة الائتمان الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي بمقدار ٠,٣٢ نقطة مئوية (العمود ١). والنتائج مدفوعة إلى حد كبير بالاستثمار الأجنبي المباشر والتدفقات الخاصة الداخلة الأخرى (التدفقات إلى القطاع غير الرسمي، بما في ذلك القروض المصرفية والائتمان التجاري).^٧ واستجابة الائتمان المحلي إلى الاستثمار الأجنبي قد تعكس التمويل المحلي المباشر للشركات الأجنبية والآثار الإيجابية المحتملة من زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر للطلب على الائتمان من جانب الشركات المحلية. وعلى النقيض من ذلك، فإن التأثير ذا الدلالة الإحصائية بين الائتمان الخاص والتدفقات الخاصة الأخرى يعكس قناة للعرض تعمل من خلال التدفقات المصرفية عبر الحدود (وإن كان حجم التدفقات الخاصة الأخرى لا يزال صغيرا نسبيا في البلدان النامية منخفضة الدخل). وهذه النتائج تتعارض مع نتائج الدراسات الخاصة بالاقتصادات المتقدمة وبلدان الأسواق الصاعدة التي تجد أن تدفقات ديون الحافظة تمثل

الشكل البياني ١-٣-١: إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة والائتمان المقدم للقطاع الخاص في مجموعة مختارة من البلدان النامية منخفضة الدخل (% من إجمالي الناتج المحلي)



المصدر: حسابات خبراء الصندوق. ملحوظة: متوسطات غير مرجحة. إجمالي التدفقات الرأسمالية الخاصة الداخلة (محسوبة بفصل التدفقات عبر الحدود للقطاع الرسمي ضمن التدفقات الرأسمالية الداخلة الأخرى) إلى عينة مكونة من ٣٦ بلدا ناميا منخفض الدخل (تلك المستخدمة في الانحدارات والتي لا تقل مشاهداتها عن ١٠ في كل متغير) ويعتمد مجموع التدفقات الرأسمالية الإجمالية الداخلة إلى الأسواق الصاعدة على حسابات خبراء الصندوق؛ ويشير الائتمان الخاص إلى نفس العينة المكونة من ٣٦ بلدا ناميا منخفض الدخل ومأخوذ من قاعدة بيانات التنمية المالية العالمية للبنك الدولي، والتي تتكامل مع مؤشرات التنمية العالمية للبنك الدولي.

ثانيا، من غير المرجح أن تتأثر بالأداء الاقتصادي للبلدان. ثالثا، بالنسبة لشروط التفرد، فإن الأداة تصلح فقط إذا كانت تؤثر على الائتمان الخاص من خلال تأثيرها على التدفقات الرأسمالية الداخلة. وليس أمرا حصريا التصور أن التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى الأسواق الصاعدة يمكن أن تؤثر على البلدان النامية منخفضة الدخل من خلال التدفقات الرأسمالية الدولية، بل قد تكون هناك قنوات أخرى مؤثرة، لا سيما التجارة. ولاستبعاد أثر قناة التجارة، فإن مجموعة الضوابط تضم الميزان التجاري للأسواق الصاعدة.

^٦ النتائج ثابتة إزاء إدراج صافي معدلات التبادل التجاري السلعي لكل بلد على حدة (وفقا للتعريف الوارد في Gruss 2014؛ راجع الفصل ٢ للاطلاع على تفاصيل).

^٧ عند قياس التدفقات الرأسمالية عن طريق تدفقات استثمارات الحافظة، يكون النموذج معرفا على نحو ضعيف، وتكون معاملات التدفقات الرأسمالية مقدرة بشكل غير دقيق. ولهذا السبب، لا تُوضّح النتائج في الجدول ١-٣-١. والنتائج مشابهة عند استخدام صافي التدفقات.

الإطار ٣-١ (تتمة)

الجدول ١-٣-١: إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة والائتمان الخاص: تقديرات المربعات الصغرى ذات المرحلتين

(٦)	(٥)	(٤)	(٣)	(٢)	(١)	
						المتغير التابع: الائتمان الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي) I_t
		٠,٢٨٣ (٠,٠٢٨)			*٠,٣٢٠ (٠,٠٠٦)	مجموع التدفقات الرأسمالية الداخلة الخاصة (% من إجمالي الناتج المحلي) I_t
	٠,٤٩٢ (٠,٠٣١)			*٠,٦١١ (٠,٠٠٧)		تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة (% من إجمالي الناتج المحلي) I_t
*٠,٧٣١ (٠,٠٨٢)			**٠,٦٩٣ (٠,٠٢٢)			التدفقات الأخرى الداخلة للقطاع غير الرسمي (% من إجمالي الناتج المحلي) I_t
***٠,٨٣٦ (٠,٠٠٠)	***٠,٨٤٧ (٠,٠٠٠)	***٠,٨٤٩ (٠,٠٠٠)	***٠,٨٥٦ (٠,٠٠٠)	***٠,٨٠٢ (٠,٠٠٠)	***٠,٨٢٧ (٠,٠٠٠)	الائتمان الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي) I_t
*٣,٦٣٨ (٠,٠٨٨)	٣,٥٠٠ (٠,١٧٨)	٣,٤١٨ (٠,١٤٤)	***٣,١٠٠ (٠,٠٠٣)	**٣,٦٢٤ (٠,٠١٤)	***٣,٢٠٨ (٠,٠٠٤)	نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي I_t
٠,٠٢٣- (٠,٤٦٨)	٠,٠٠٦ (٠,٨١٣)	٠,٠٠٢- (٠,٩٢٤)	٠,٠١٩ (٠,٤٣٧)	٠,٠١٣ (٠,٥٩٤)	٠,٠١٦ (٠,٤٤٢)	نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي I_t
٠,٠٠٤- (٠,٩٩٠)	٠,٨٠٤- (٠,٢١٧)	٠,٤٥٨- (٠,٣٣٥)	٠,٢٢٨- (٠,٤٤٣)	***١,١٧٦- (٠,٠٠٤)	**٠,٧٠٠- (٠,٠٢٣)	سعر الفائدة I_t
٠,٧٤٤- (٠,٤٧٤)	*١,٤٤٣- (٠,٠٥١)	١,١٩٠- (٠,١٣٨)	١,٣٧١- (٠,١٠٨)	**١,٨٦٩- (٠,٠٢٣)	**١,٧٧٢- (٠,٠١٥)	الأزمة المصرفية I_t (١/٠)
٠,٠٥٨- (٠,٥٤٦)	٠,١١١- (٠,٣٤٨)	٠,١٠١- (٠,٣١٢)	٠,٠٢٨- (٠,٧٣٥)	*٠,٢١٧- (٠,٠٧٣)	٠,١٣٣- (٠,١٣٩)	الميزان التجاري لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية I_t
٠,٢٧١ (٠,٤٢٩)	٠,٥١٨- (٠,٣١٩)	٠,١٥٨- (٠,٦٥٣)	٠,٤٠٠ (٠,٢٤١)	٠,٥٢٨- (٠,٢٠٥)	٠,٠٦٥- (٠,٨٢٣)	الدورة الاقتصادية العالمية I_t
٠,٢٠٨ (٠,٠٧٣)	*٠,٣٠٢ (٠,٠٩٤)	***٠,٥٣٧ (٠,١١٩)	**٠,٢٩٠ (٠,١١١)	***٠,٣٢٤ (٠,١١٣)	***٠,٦٢٨ (٠,٢٠٠)	معامل المرحلة الأولى (مجموع التدفقات الرأسمالية الداخلة لبلدان الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية)
٥٤٠	٥٣٢	٥٤٠	٩٣٩	٩٢٧	٩٣٩	عدد المشاهدات
٠,٨٠٢	٠,٧٨٢	٠,٨١٣	٠,٧٦٥	٠,٧٤٢	٠,٧٩٦	معامل التحديد
البلدان النامية منخفضة الدخل المصدرة لغير السلع الأولية			البلدان النامية منخفضة الدخل			العينة
٢١	٢١	٢١	٣٦	٣٦	٣٦	عدد البلدان
٠,٠١٦	٠,٠٠٥	٠,٠٠١	٠,٠١٥	٠,٠٠٨	٠,٠٠٥	اختبار التحديد الناقص (إحصاء Kleibergen-Paap rk LM)
٨,٠٢٥	١٠,٣٤٦	٢٠,٤٤٠	٦,٨٦٤	٨,١٨٣	٩,٨١٧	اختبار التحديد الضعيف (إحصاء Kleibergen-Paap rk Wald)

المصدر: حسابات المؤلفين.

ملحوظة: يوضح الجدول نتائج الانحدار لنموذج مربعات صغرى من مرحلتين يكون فيه المتغير التابع هو نسبة الائتمان الخاص إلى إجمالي الناتج المحلي في البلد i في الزمن t . ويتم التعامل مع التدفقات الرأسمالية الداخلة باستخدام متغير أداتي متمثل في مجموع التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى الأسواق الصاعدة. وتوضح الأخطاء المعيارية، المتجمعة على المستوى القطري، بين قوسين. وتختبر إحصائية Kleibergen-Paap rk LM الفرضية الصفرية بأن الأدوات المستبعدة غير مرتبطة مع المتغير المستقل الداخلي. وتختبر إحصائية F Kleibergen-Paap rk Wald ضعف التحديد. ويتضمن كل انحدار الآثار الثابتة للبلد ومتغير صوري لفترة الأزمة ٢٠٠٨-٢٠١٢. $*p < .10$; $**p < .05$; $***p < .01$

ويحدد هذا التحليل وجود علاقة سببية بين التدفقات الرأسمالية والائتمان الخاص المحلي في البلدان النامية منخفضة الدخل — الأمر الذي يؤكد الدور التمكيني المحتمل للاندماج المالي العالمي في التعميق المالي في هذه البلدان، بشرط أن يكون العمق المالي في حد ذاته محركاً متيناً للنمو الاقتصادي والتنمية.

عوامل دافعة أكثر أهمية للائتمان الخاص (Furceri, Lane and McQuade, and Rusticelli 2012؛ و Guichard, and Rusticelli 2014). وبالنسبة للبلدان النامية منخفضة الدخل، فإن تدفقات ديون الحافظة وأسهم رأس المال لا تمثل سوى نسبة ضئيلة من مجموع التدفقات، ولا توجد علاقة ارتباط متينة مع الائتمان المحلي.

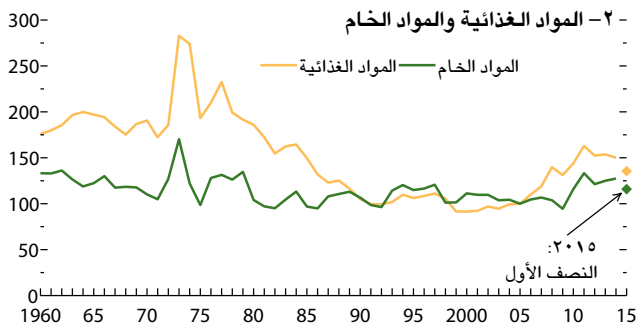
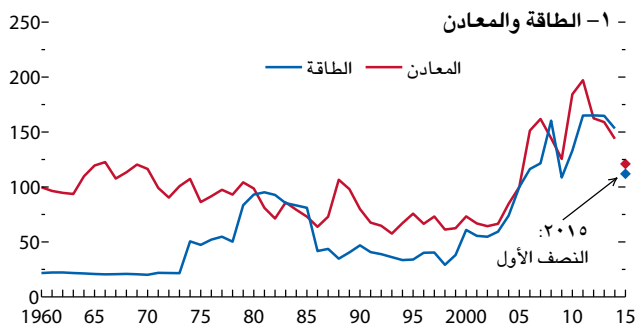
- Collier, Paul. 2010. *The Plundered Planet: Why We Must—and How We Can—Manage Nature for Global Prosperity*. Oxford, U.K.: Oxford University Press.
- Cust, James, and Torfinn Harding. 2014. “Institutions and the Location of Oil Exploration.” OxCarre Research Paper 127, Department of Economics, Oxford Centre for the Analysis of Resource Rich Economies, University of Oxford, Oxford, U.K.
- Fernald, John. 2014. “Productivity and Potential Output before, during, and after the Great Recession.” In *NBER Macroeconomics Annual 2014*, Vol. 29, edited by Jonathan A. Parker and Michael Woodford, 1–51. Chicago: University of Chicago Press.
- Furceri, Davide, Stéphanie Guichard, and Elena Rusticelli. 2012. “The Effect of Episodes of Large Capital Inflows on Domestic Credit.” *North American Journal of Economics and Finance* 23 (3): 325–44.
- Gauvin, Ludovic, and Cyril Rebillard. 2015. “Towards Recoupling? Assessing the Global Impact of a Chinese Hard Landing through Trade and Commodity Price Channels.” Working Paper 562, Banque de France, Paris.
- Gordon, Robert J. 2014. “The Demise of U.S. Economic Growth: Restatement, Rebuttal and Reflections.” NBER Working Paper 19895, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Gori, Filippo, Bin Grace Li, and Andrea Presbitero. Forthcoming. “Capital Inflows and Private Credit Growth.” International Monetary Fund, Washington.
- Gruss, Bertrand. 2014. “After the Boom—Commodity Prices and Economic Growth in Latin America and the Caribbean.” IMF Working Paper 14/154, International Monetary Fund, Washington.
- Harrison, Ann E., Inessa Love, and Margaret S. McMillan. 2004. “Global Capital Flows and Financing Constraints.” *Journal of Development Economics* 75 (1): 269–301.
- Husain, Aasim M., Rabah Arezki, Peter Breuer, Vikram Haksar, Thomas Helbling, Paulo A. Medas, and Martin Sommer. 2015. “Global Implications of Lower Oil Prices.” Staff Discussion Note 15/15, International Monetary Fund, Washington.
- Igan, Deniz, and Zhibo Tan. 2015. “Capital Inflows, Credit Growth, and Financial Systems.” IMF Working Paper 15/193, International Monetary Fund, Washington.
- International Monetary Fund (IMF). 2013. “Asia and Pacific Small States: Raising Potential Growth and Enhancing Resilience to Shocks.” Washington.
- . 2015a. *2015 External Sector Report*. Washington.
- . 2015b. *2015 Spillover Report*. Washington.
- . 2015c. “IMF Engagement with Countries in Postconflict and Fragile Situations—Stocktaking.” IMF Policy Paper. Washington.
- . 2015d. *Maldives 2014 Article IV Consultation—Staff Report*. IMF Country Report 15/68. Washington.
- . 2015e. *Macroeconomic Developments and Selected Issues in Small Developing States*. IMF Staff Report. Washington.
- Aastveit, Knut Are, Hilde C. Bjørnland, and Leif Anders Thorsrud. Forthcoming. “What Drives Oil Prices? Emerging versus Developed Economies.” *Journal of Applied Econometrics*.
- Acemoglu, Daron, Simon Johnson, and James A. Robinson. 2001. “The Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation.” *American Economic Review* 91 (5): 1369–1401.
- Alesina, Alberto, and David Dollar. 2005. “Who Gives Foreign Aid to Whom and Why?” *Journal of Economic Growth* 5 (1): 33–63.
- Amendolagine, Vito, Amadou Boly, Nicola Daniele Coniglio, Francesco Prota, and Adnan Seric. 2013. “FDI and Local Linkages in Developing Countries: Evidence from Sub-Saharan Africa.” *World Development* 50: 41–56.
- Araujo, Juliana D., Antonio C. David, Carlos van Hombecq, and Chris Papageorgiou. 2015. “Non-FDI Capital Inflows in Low-Income Developing Countries: Catching the Wave?” IMF Working Paper 15/86, International Monetary Fund, Washington.
- Arezki, Rabah, Rick van der Ploeg, and Frederik Toscani. Forthcoming. “Shifting Frontiers in Global Resource Extraction: The Role of Institutions.” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Ball, Lawrence. 2014. “Long-Term Damage from the Great Recession in OECD Countries.” NBER Working Paper 20185, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Blanchard, Olivier, Eugenio Cerutti, and Lawrence Summers. 2015. “Inflation and Activity: Two Explorations and Their Monetary Policy Implications.” Paper presented at the ECB Forum on Central Banking, Sintra, Portugal, May 18.
- Blanchard, Olivier, and Lawrence Summers. 1986. “Hysteresis and the European Unemployment Problem.” In *NBER Macroeconomics Annual 1986*, edited by Stanley Fischer, 15–90. Cambridge, Massachusetts: MIT Press.
- Bluedorn, John, Rupa Duttagupta, Jaime Guajardo, and Petia Topalova. 2013. “Capital Flows Are Fickle: Anytime, Anywhere.” IMF Working Paper 13/183, International Monetary Fund, Washington.
- Bohn, Henning, and Robert T. Deacon. 2000. “Ownership Risk, Investment, and the Use of Natural Resources.” *American Economic Review* 90 (3), 526–49.
- Bräutigam, Deborah A., and Stephen Knack. 2004. “Foreign Aid, Institutions, and Governance in Sub-Saharan Africa.” *Economic Development and Cultural Change* 52 (2): 255–85.
- Catão, Luis A. V., and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2014. “External Liabilities and Crises.” *Journal of International Economics* 94 (1): 18–32.
- Chinn, Menzie D., and Eswar S. Prasad. 2003. “Medium-Term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: An Empirical Exploration.” *Journal of International Economics* 59 (1): 47–76.

- Prati, Alessandro, Luca Antonio Ricci, Lone Christiansen, Stephen Tokarick, and Thierry Tresselt. 2011. *External Performance in Low-Income Countries*. Occasional Paper 272. Washington: International Monetary Fund.
- Rajan, Raghuram, and Arvind Subramanian. 2008. "Aid and Growth: What Does the Cross-Country Evidence Really Show?" *Review of Economics and Statistics* 90 (4): 643–65.
- Rausser, Gordon, and Martin Stuermer. 2014. "Collusion in the Copper Commodity Market: A Long-Run Perspective." Unpublished, University of California at Berkeley.
- Ross, Michael L. 2001. "Does Oil Hinder Democracy?" *World Politics* 53 (3): 325–61.
- . 2012. *The Oil Curse: How Petroleum Wealth Shapes the Development of Nations*. Princeton, New Jersey: Princeton University Press.
- Silva, J. M. C. Santos, and Silvana Tenreyro. 2006. "The Log of Gravity." *Review of Economics and Statistics* 88 (4): 641–58.
- United Nations Economic Commission for Europe (UNECE). 2011. "Remittances." In *The Impact of Globalization on National Accounts*, chap. 11. New York and Geneva.
- Jahan, Sarwat, and Ke Wang. 2013. "A Big Question on Small States." *Finance & Development* 50 (3): 44–47.
- Lane, Philip R., and Peter McQuade. 2014. "Domestic Credit Growth and International Capital Flows." *Scandinavian Journal of Economics* 116 (1): 218–52.
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2007. "The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004." *Journal of International Economics* 73 (2): 223–50.
- . 2008. "The Drivers of Financial Globalization." *American Economic Review* 98 (2): 327–32.
- Lee, Jaewoo, Gian Maria Milesi-Ferretti, Jonathan Ostry, Alessandro Prati, and Luca Antonio Ricci. 2008. *Exchange Rate Assessments: CGER Methodologies*. IMF Occasional Paper 261. Washington: International Monetary Fund.
- McKinsey Global Institute. 2013. *Reverse the Curse: Maximizing the Potential of Resource-Driven Economies*. London.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2015. *The Future of Productivity*. Preliminary version. Paris.

إلى أين يتجه مصدرو السلع الأولية؟ نمو الناتج في أعقاب طفرة أسعار السلع الأولية

الشكل البياني ٢-١: أسعار السلع الأولية في العالم، ١٩٦٠-٢٠١٥ (بالقيمة الحقيقية: المؤشر، ٢٠٠٥ = ١٠٠)

عقب ارتفاع هائل امتد في الفترة من ٢٠٠٠-٢٠١٠، عادت أسعار كثير من السلع الأولية إلى الهبوط بصورة حادة. وكانت هذه الدورة واضحة بصفة خاصة في أسعار الطاقة والمعادن.



المصادر: دراسة Gruss 2014؛ ونظام أسعار السلع الأولية، صندوق النقد الدولي؛ وإدارة معلومات الطاقة الأمريكية؛ وقاعدة بيانات الرصد الاقتصادي العالمي، البنك الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: مؤشر الأسعار الحقيقية لمجموعة من السلع الأولية هو المتوسط المرجح بالتجارة للأسعار العالمية بالدولار الأمريكي للسلع الأولية في هذه المجموعة مخفضاً بمؤشر أسعار السلع المصنعة في الاقتصادات المتقدمة ويستعد إلى ١٠٠ في عام ٢٠٠٥. ويتضمن الملحق ١-٢ قائمة السلع الأولية ضمن كل مجموعة، والقيم في النصف الأول من عام ٢٠١٥ هي متوسط مؤشرات الأسعار في السنة شهر الأولى من السنة.

ومن المعروف أن هناك صعوبة بالغة في التنبؤ بأسعار السلع الأولية، لكن هناك اتفاق بين المحللين بوجه عام على أنها ستظل على الأرجح منخفضة، نظراً لوفرة العرض وضعف

أسواق السلع الأولية» في الفصل الأول من عدد أكتوبر ٢٠١٣ من تقرير «أفاق الاقتصاد العالمي». وتوثق دراسة Roache 2012 ارتفاع حصة الصين في الواردات من السلع الأولية في العالم خلال الألفينيات.

شهدت أسعار السلع الأولية انخفاضاً حاداً على مدار الثلاث سنوات الماضية، وتباطأ نمو الناتج بدرجة كبيرة على مستوى الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المصدرة الصافية للسلع الأولية. وهناك سؤال مهم يطرح على صناعات السياسات في هذه البلدان حول ما إذا كانت المكاسب أو الخسائر غير المتوقعة من السلع الأولية تؤثر على الناتج الممكن أم أن دورها لا يتجاوز إثارة التقلبات العارضة في الناتج الفعلي حول اتجاه عام لا يتغير للناتج الممكن. ويشير التحليل في هذا الفصل إلى أن الناتج الفعلي والناتج الممكن يتحركان مع معدل التبادل التجاري للسلع الأولية ولكن قوة الحركة المتزامنة للناتج الفعلي تبلغ ضعف حركة الناتج الممكن. وتشير التقديرات إلى أن الضعف المتوقع في أسعار السلع الأولية يمكن أن يخفض متوسط معدل النمو الاقتصادي في البلدان المصدرة للسلع الأولية بنسبة تكاد تصل إلى نقطة مئوية واحدة سنوياً في الفترة ٢٠١٥-٢٠١٧ مقارنة بالفترة ٢٠١٢-٢٠١٤. ومن المقدر أن يكون الأثر أكبر في البلدان المصدرة للطاقة - حوالي ٢,٢٥ نقطة مئوية في المتوسط على امتداد نفس الفترة. أما الأثر المتوقع على نمو الناتج الممكن فيبلغ حوالي ثلث الأثر على الناتج الفعلي.

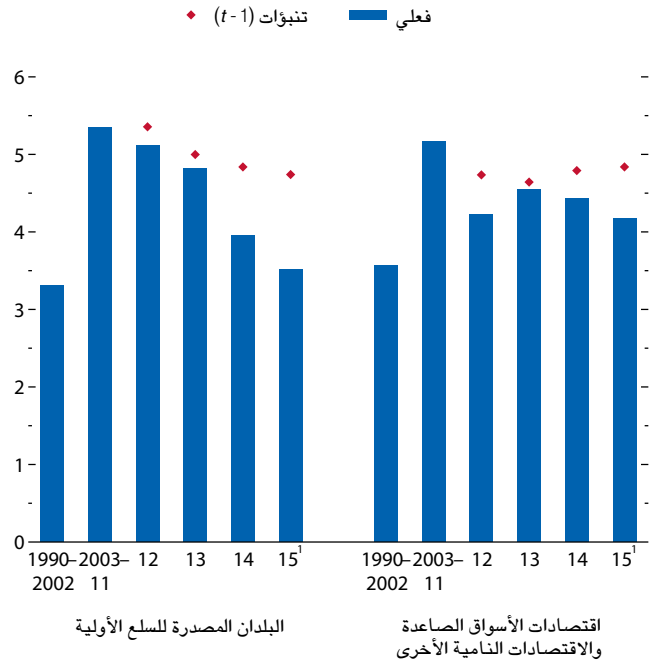
مقدمة

عقب الارتفاع الهائل الذي امتد قرابة عقد، عادت أسعار كثير من السلع الأولية، وخاصة الطاقة والمعادن، إلى الهبوط بصورة حادة منذ عام ٢٠١١ (الشكل البياني ٢-١). وقد أرجع كثير من المحللين ذلك الصعود في أسعار السلع الأولية إلى قوة النمو المستمر في اقتصادات الأسواق الصاعدة، وخاصة في شرق آسيا، وأرجع الهبوط إلى ضعف النمو في هذه الاقتصادات وإلى زيادة عرض السلع الأولية.^١

مؤلفوا هذا الفصل هم عاقب أسلم، سامية بيداس-ستروم، رودولفس بمس، أوبا سيلاسن (رئيس الفريق)، سينيم كيليتش تشيليك، تشوكا كوتزان، مع خدمات مساندة من هاو جانغ، يون ليو، ومساهمات من قسم النماذج الاقتصادية في إدارة البحوث، وبرتtrand غراس. وكان خوسيه دي غريغوريو هو الاستشاري الخارجي لمؤلفي هذا الفصل. ترد مناقشة دور الطلب العالمي ومن الأسواق الصاعدة في دفع طفرة أسعار السلع الأولية خلال العقد الأول من القرن الحادي والعشرين في دراسة Erten and Ocampo 2012، ودراسة Kilian 2009، والفصل الثالث في عدد أكتوبر ٢٠٠٨ من تقرير «أفاق الاقتصاد العالمي». وللتعرف على تأثير تباطؤ النمو في الأسواق الصاعدة على أسعار السلع الأولية، راجع «تقرير خاص: استعراض الأوضاع في

الشكل البياني ٢-٢: متوسط النمو في البلدان المصدرة للسلع الأولية مقابل اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الأخرى، ١٩٩٠-٢٠١٥ (٧)

اقترب هبوط أسعار السلع الأولية مؤخرا بتراجع واضح في معدلات نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وبقدر أكبر في البلدان المصدرة للسلع الأولية مقارنة باقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الأخرى.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: «البلدان المصدرة للسلع الأولية» هي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية التي يشكل إجمالي صادراتها من السلع الأولية ٣٥٪ على الأقل من مجموع الصادرات ويشكل صافي صادراتها من السلع الأولية ٥٪ على الأقل من الصادرات زائد الواردات في المتوسط. بناءً على البيانات المتوافرة عن الفترة من ١٩٦٠-٢٠١٤. وتُعرف «اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الأخرى» بأنها اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية غير المدرجة في مجموعة البلدان المصدرة للسلع الأولية. وتُختار البلدان لكل مجموعة بحيث تتوافر عينة متوازنة من ١٩٩٠ إلى ٢٠١٥. وتُستبعد القيم الشاذة وتُعرف بأنها الاقتصادات التي يتجاوز معدل نموها في أي سنة أثناء هذه الفترة ٣٠٪ (بالقيم المطلقة).
١ متوسط النمو المتوقع لعام ٢٠١٥ الوارد في تقرير «مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي» الصادر في يوليو ٢٠١٥.

مئوية في متوسط تنبؤات النمو لخمس سنوات لاحقة منذ عام ٢٠١٢، بينما ظلت تنبؤات النمو على المدى المتوسط في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الأخرى دون تغيير يُذكر.

ويثير تراجع أسعار السلع الأولية تساؤلات مهمة حول الآفاق في الاقتصادات المصدرة للسلع الأولية. ويدور أحد هذه التساؤلات التي تطرح نفسها بشكل كبير حول ما إذا كانت تقلبات النمو المرتبطة بأسعار السلع الأولية دورية أم هيكلية في معظمها. والوجه الآخر من هذا السؤال هو ما إذا كان نمو الإنتاج بمعدل أسرع أثناء طفرة أسعار السلع الأولية يرجع إلى فورة في النشاط مسايرة للاتجاهات الدورية مقابل ارتفاع معدل نمو الناتج الممكن^٢. والتمييز بين المكونات الدورية والهيكليّة للنمو ليس مسألة سهلة في أي دورة اقتصادية؛ وتنطوي على مصاعب بصفة خاصة أثناء طفرات أسعار السلع الأولية التي تمتد لفترة مطولة، عندما يؤدي استمرار ارتفاع الدخل والطلب إلى زيادة صعوبة تقدير الاتجاه العام الأساسي للناتج.^٣

ويكتسب تشخيص طريقة تأثير النمو الفعلي والممكن بتقلبات أسعار السلع الأولية أهمية حاسمة في تحديد السياسات الاقتصادية الكلية في البلدان المصدرة للسلع الأولية. وتراجع الأسعار الذي يفضي إلى تباطؤ النمو على نحو مسير للاتجاهات الدورية في معظمه قد يدعو إلى انتهاج سياسات اقتصادية كلية توسعية (إذا توافر حيز من السياسات) بغية إنعاش الطلب الكلي. وعلى العكس من ذلك، غالباً ما ينطوي انخفاض نمو الناتج الممكن على قدر أقل من التباطؤ، ويتيح بالتالي مجالاً أضيق لحفز الاقتصاد باستخدام سياسات الاقتصاد الكلي. أما البلدان التي تتكبد خسائر في إيرادات المالية العامة من جراء تراجع أسعار السلع الأولية، فإن انخفاض نمو الناتج الممكن يقتضي كذلك تصحيح أوضاع المالية العامة لضمان استمرارية القدرة على تحمل الدين العام.

ويساهم هذا الفصل في الدراسات الاقتصادية التي تتناول الآثار الاقتصادية الكلية للطفرات وفترات الهبوط في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية (دورة أسعار السلع الأولية) في البلدان المصدرة الصافية للسلع الأولية^٤. وباستخدام مجموعة

^٢ يُعرّف الناتج المحتمل في هذا الفصل بأنه مقدار الناتج في اقتصاد ما والذي يتسق مع استقرار التضخم. وقد ينحرف الناتج الفعلي عن الناتج المحتمل بسبب بطء تعديل الأسعار والأجور لمرامعة التغيرات في العرض والطلب. وفي معظم أعمال التحليل التجريبي، يستخدم الاتجاه العام للناتج كمتغير بديل عن الناتج الممكن — بناءً على منهج دالة الإنتاج الكلي وباستخدام معدلات نمو رصيد رأس المال وكذلك السلاسل الزمنية الممهدة لتوظيف العمالة والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج. ويتضمن الفصل الثالث من عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» معلومات تمهيدية عن الناتج الممكن (الصفحات ٧١-٧٣).

^٣ راجع المناقشة الواردة في دراسة De Gregorio 2015.
^٤ تشير «معدلات التبادل التجاري» في البلد المعني إلى سعر صادراته مقارنة بوارداته. ويشير مفهوم «معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية» على النحو المستخدم في هذا الفصل إلى سعر صادرات السلع الأولية في بلد ما مقارنة بوارداته من السلع الأولية. ويُحسب على أساس متوسط قطري مرجح للأسعار الدولية للسلع الأولية، حيث الأوزان الترجيحية المستخدمة هي نسب صافي الصادرات من السلعة

- أفاق النمو: على أي شيء تنطوي نتائج التحليل التجريبي بشأن الأفاق المتوقعة لنمو الاقتصادات المصدرة للسلع الأولية على مدى السنوات القليلة القادمة؟ ويخلص الفصل إلى النتائج الرئيسية التالية:

الآثار الاقتصادية الكلية

- يؤدي تذبذب معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية إلى تقلب مكونات نمو الناتج الدورية والهيكلية على حد سواء، وغالبا ما يبلغ مقدار تقلب المكونات الدورية حوالي ضعف حجم تقلب المكونات الهيكلية. وأثناء طفرات معدلات التبادل التجاري السابقة التي امتدت لفترات مطولة، كان نمو الناتج الفعلي السنوي غالبا أعلى بمقدار يتراوح بين نقطة ١,٥ و١,٥ نقطة مئوية في المتوسط أثناء فترات الصعود مقارنة بفترات الهبوط، بينما نمو الناتج الممكن لم يكن يزيد في الغالب إلا بما يتراوح بين ٠,٣ و٠,٥ نقطة مئوية، وتحجب هذه المتوسطات فروقا كبيرة بين الفترات المختلفة بما فيها ما يتعلق بالتغيرات الأساسية في معدلات التبادل التجاري.
- إن رد الفعل القوي من الاستثمار إزاء التقلبات في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية هو الدافع الرئيسي وراء التغيرات التي تطرأ على نمو الناتج الممكن على امتداد الدورة. وعلى العكس من ذلك، يسهم نمو توظيف العمالة ونمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج مساهمة ضئيلة في الفروق التي تحدث في نمو الناتج الممكن.

تأثير السياسة والآثار على القطاعات وأفاق النمو

- قد يكون لخصائص قطرية وأطر سياسات معينة تأثير على درجة القوة في استجابة نمو الناتج للتقلبات في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية. فتكون استجابة النمو أقوى في البلدان المتخصصة في السلع الأولية من الطاقة والمعادن وفي البلدان ذات مستويات التطور المالي المتدنية. كذلك فإن أوضاع الدورة غالبا ما تتفاقم في ظل نظم أسعار الصرف الأقل مرونة وأنماط الإنفاق من المالية العامة المسائرة للاتجاهات الدورية بقدر أكبر (أي ارتفاع الإنفاق من المالية العامة بمزيد من القوة عند تحسن معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية).
- وتشير دراسات حالة كل من أستراليا وكندا وشيلي إلى أن طفرات الاستثمار في البلدان المصدرة للسلع الأولية هي معظمها طفرات في قطاع السلع الأولية نفسه. وهناك أدلة مختلطة على تحرك العمالة ورأس المال بشكل كبير نحو أنشطة السلع غير التجارية.
- إذا تساوت العوامل الأخرى، تشير التوقعات إلى أن الضعف المتوقع في أسعار السلع الأولية يمكن أن يخفض متوسط معدل النمو الاقتصادي في الاقتصادات المصدرة للسلع الأولية بنسبة تكاد تصل إلى نقطة مئوية واحدة سنويا على امتداد الفترة من ٢٠١٥-٢٠١٧ مقارنة بالفترة من ٢٠١٢-٢٠١٤. ومن المقدر أن يكون الأثر أكبر في البلدان المصدرة للطاقة، حوالي ٢,٢٥ نقطة مئوية في المتوسط.

متنوعة من المناهج التجريبية، يسهم هذا الفصل مساهمة مبتكرة من خلال تحليل التغيرات في المكونات الدورية مقابل المكونات الهيكلية لنمو الناتج في اقتصادات صغيرة مفتوحة ومصدرة صافية للسلع الأولية أثناء دورة أسعار السلع الأولية. ويركز التحليل التجريبي على اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادية النامية المصدرة الصافية للسلع الأولية، فيما عدا دراسات الحالة التي تفحص إعادة التوزيع على القطاعات الناتجة عن طفرات أسعار السلع الأولية في أستراليا وكندا وشيلي. كذلك يستخدم هذا الفصل عمليات محاكاة مبنية على نماذج في تحليل تأثير دورة أسعار السلع الأولية على الدخل، والطلب المحلي، والناتج؛ ويستند هذا التحليل الاستقصائي إلى «نموذج الاقتصاد العالمي» الذي وضعه صندوق النقد الدولي، ويضم قطاعا كاملا للسلع الأولية، وبالتالي فهو ملائم لهذا التحليل بلا منازع.^٦ وعلى وجه التحديد، يحاول هذا الفصل التوصل إلى الإجابة على التساؤلات التالية حول آثار دورة أسعار السلع الأولية:

- الآثار الاقتصادية الكلية: كيف تؤثر تقلبات معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية على المتغيرات الاقتصادية الكلية الرئيسية — بما فيها الناتج والإنفاق وتوظيف العمالة وتراكم رأس المال والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج؟ ما هي أوجه الاختلاف في استجابات الناتج الفعلي والممكن؟ وهل تصاب اقتصادات البلدان المصدرة للسلع الأولية بفترة في النشاط الاقتصادي أثناء طفرات أسعار السلع الأولية؟
- تأثير السياسة: هل تؤثر أطر السياسة على اختلاف النمو على امتداد الدورة؟
- الآثار على القطاعات: كيف تؤثر التقلبات في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية على قطاعات الاقتصاد الرئيسية — المنتجة للسلع الأولية، والصناعات التحويلية، والسلع غير التجارية (أي السلع والخدمات غير المتداولة على المستوى الدولي)؟

الأولية ذات الصلة إلى مجموع تجارة السلع الأولية في هذا البلد. ويقدم الملحق ٢-١ تفاصيل حسابها.

^٥ ركزت معظم الدراسات الاقتصادية على سجل النمو المقارن الأطول أجلا في البلدان المصدرة للسلع الأولية. ويمكن الاطلاع على مسوح في دراسة van der Ploeg 2011 ودراسة Frankel 2012. وتناولت الدراسات الاقتصادية موضوعات رئيسية أخرى تشمل مساهمة صدمات معدلات التبادل التجاري في التقلب الاقتصادي الكلي (مثل دراسة Mendoza 1995، و Schmitt-Grohé and Uribe 2015). والحركة المتزامنة بين معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية وسعر الصرف الحقيقي (مثل دراسة Chen and Rogoff 2003، و Cashin, Céspedes, and Sahay 2004)، وتأثير اكتشافات الموارد الطبيعية على النشاط في القطاع غير ذي الصلة بالموارد (دراسات Corden and Neary 1982، و van Wijnber- gen 1984a، 1984b)، والعلاقة بين تحركات معدلات التبادل التجاري والمكون الدوري للناتج (دراسة Céspedes and Velasco 2012). ويناقش الفصل الأول من عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير «الرائد المالي» الطريقة المثلى في إدارة إيرادات الموارد، كذلك تناولت الدراسات الاقتصادية هذا الموضوع على نطاق واسع (مثل دراسة IMF 2012).

^٦ هذا الفصل مكمل للفصل الثالث في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير «أفاق الاقتصاد العالمي»، الذي يقدم تقديرات الناتج الممكن في ستة عشر اقتصادا رئيسيا على مدى العقدين الماضيين، وللفضل الرابع في عدد إبريل ٢٠١٢ من تقرير «أفاق الاقتصاد العالمي»، الذي يفحص الانعكاسات التي تقع على النمو من تحركات أسعار السلع الأولية المدفوعة بالإنتاج العالمي مقابل الطلب العالمي والطريقة المثلى لإدارة المكاسب غير المتوقعة من السلع الأولية في المالية العامة.

النتائج الممكنة ثم ينتقل إلى محاكاة نموذج معايير يوضح استجابة اقتصاد مُعتاد مصدر للسلع الأولية إزاء طفرة معدلات التبادل التجاري.

خطوات تمهيدية

يركز التحليل القائم على نموذج على دورة للسلع الأولية تكون طفرة الأسعار فيها — التي ترجع إلى زيادة قوة الطلب العالمي — متبوعة بتصحيح جزئي مدفوع بالعرض. وتتسق هذه الفرضية مع الطريقة التي ينظر بها معظم المحللين إلى طفرة أسعار السلع الأولية في الألفينات. ويكون التصحيح جزئياً نظراً لأن السلع الأولية ناضبة بطبيعتها ولأن ارتفاع مستويات الدخل في الأسواق الصاعدة يُعتبر دائماً (مع ارتفاع الطلب على السلع الأولية)، حتى وإن كانت زيادة الدخل أقل مما كان متوقعاً.^٧

النتائج الممكنة

تدور المناقشة التالية حول الانعكاسات الاقتصادية الكلية لمكاسب معدلات التبادل التجاري غير المتوقعة وتميز بين الآثار المؤقتة على الناتج الممكن (على امتداد دورة للسلع الأولية) والآثار الدائمة (فيما بعد دورة للسلع الأولية). ويُعرّف الناتج الممكن على امتداد دورة للسلع الأولية بأنه مستوى الناتج الذي يتسق مع التضخم المستقر — يرصده النموذج من خلال مسار الناتج في ظل الأسعار المرنة. ويُشار إلى تباعد الناتج الفعلي عن الناتج الممكن على المدى القصير — الذي يرجع إلى بطء تصحيح الأسعار — بأنه فجوة الناتج. ويمكن كذلك أن يُطلق على هذه العنصرين المكونين لتقلبات الناتج المكون «الهيكلية» والمكون «الدوري»، وخارج نطاق دورة السلع الأولية، يكون الناتج الممكن في اقتصاد مصدر للسلع الأولية مدفوعاً بالتغيرات التي تطرأ على الدخل العالمي، والتغير الضمني في الأسعار النسبية للسلع الأولية، وأي آثار دائمة تنشأ من طفرة أسعار السلع الأولية وتقع على الطاقة الإنتاجية المحلية (على النحو الواردة مناقشته فيما يلي). ومع تساوي العوامل الأخرى، من شأن ارتفاع دائم في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية أن يؤدي إلى ارتفاع الناتج الممكن.

وفي وجود إطار لمحاكاة النمو (يقيس مساهمة العوامل المختلفة في النمو)، يمكن تفكيك الناتج الممكن إلى رأس المال والعمالة والباقي لا يفسره هذان المكونان — الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج. ومن شأن طفرات معدلات التبادل التجاري

وتشير النتائج التي يخلص إليها هذا الفصل إلى أن، في متوسط الحالات، حوالي ثلثي التراجع في نمو الناتج في البلدان المصدرة للسلع الأولية أثناء فترات هبوط أسعار هذه السلع من المتوقع أن يكون دورياً. ومن المرجح أن تكون هناك درجة كبيرة من الاختلاف بين البلدان المصدرة للسلع الأولية من حيث ما يُضحي إليه تراجع النمو من تراخٍ في النشاط الاقتصادي بشكل كبير (أي حدوث زيادة كمية في العمالة ورأس المال كان يمكن استخدامها في الإنتاج لكنها تظل عاطلة بدلاً من ذلك) وكذلك الاختلاف في درجة هذا التراخي. ويتوقف الاختلاف على الوضع الدوري للاقتصاد عند بدء طفرة أسعار السلع الأولية، وعلى مدى مساهمة السياسات الاقتصادية الكلية في تمهيد أو تعظيم دورة أسعار السلع الأولية، ومدى تعزيز الإصلاحات الهيكلية للنمو الممكن، وعلى الصدمات الأخرى التي تصيب النشاط الاقتصادي. ومع هذا، تفيد إحدى النتائج المستخلصة عن البلدان المصدرة للسلع الأولية بأن تحقيق معدلات نمو مرتفعة كتلك التي شهدتها أثناء طفرات أسعار السلع الأولية سينطوي على تحديات في ظل التوقعات الراهنة لأسعار السلع الأولية ما لم يتم الإسراع بتخفيف الاختناقات الخطيرة على جانب العرض والتي تفرض قيوداً على النمو.

وينقسم الجزء المتبقي من هذا الفصل على النحو التالي. أولاً، يناقش الانعكاسات الاقتصادية الكلية لمكاسب معدلات التبادل التجاري غير المتوقعة في اقتصاد مصدر للسلع الأولية ويعرض عمليات محاكاة قائمة على نماذج توضيحية. ويعرض بعد ذلك مجموعتين من الاختبارات التجريبية للوقوف على مدى مطابقة الأدلة للتوقعات القائمة على نموذج، أي دراسات للأحداث وتقديرات قائمة على الانحدار. وتغطي دراسات الأحداث عينة كبيرة من فترات الصعود المطولة وفترات الهبوط اللاحقة في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية من أجل توثيق أهم أوجه الانتظام في البيانات؛ وهي بطبيعتها لا تحيد أثر عوامل السياق. وتُعرض كذلك تقديرات قائمة على الانحدار لاستجابة أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية إزاء صدمات معدلات التبادل التجاري بغرض عزل الآثار التي تنتج عن تحركات معدلات التبادل التجاري. إضافة إلى ذلك، تبحث دراسات الحالة انعكاسات طفرات معدلات التبادل التجاري على القطاعات المختلفة. ويختتم الفصل بتلخيص النتائج المستخلصة ومناقشة انعكاساتها على السياسة.

المكاسب غير المتوقعة في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية: نماذج توضيحية قائمة على نموذج

ما هي الطريقة التي من المتوقع أن تؤثر بها دورات أسعار السلع الأولية على الاقتصادات الصغيرة المفتوحة المصدرة الصافية للسلع الأولية (يُشار إليها فيما بعد بالاقتصادات المصدرة للسلع الأولية)؟ يستعرض هذا القسم أولاً مفهوم

^٧ يتضح من التحليل التجريبي في القسم التالي أن هذا النمط من دورات السلع الأولية هو كذلك من خصائص دورات السلع الأولية المتوسطة أثناء العقود الخمسة الماضية، حينما تكون طفرة الأسعار الأولية متبوعة بتصحيح جزئي. ويرصد النموذج طبيعة السلع الأولية الناضبة حيث الأرض من مدخلات الإنتاج المهمة بلا منازع في حالة السلع الأولية ولكن ليس في حالة السلع الأخرى.

الدخل: تؤدي طفرة أسعار السلع الأولية إلى توليد مكاسب غير متوقعة في الدخل، لأن مستويات الإنتاج القائمة تدر إيرادات أكبر. ويؤدي ارتفاع الدخل إلى دفع الطلب المحلي ومن ثم حفز الإنتاج المحلي. ونظرا لأن مكاسب الدخل غير المتوقعة تتولد من تحسن معدلات التبادل التجاري المواتية، تصدر عن الناتج المحلي الحقيقي استجابة أكثر محدودية من استجابة الدخل والطلب المحلي.^٩ وكان هذا هو الحال بالفعل في آخر طفرات أسعار السلع الأولية (٢٠٠٠-٢٠١٠) (الشكل البياني ٢-٣). واتساقا مع أثر المرض الهولندي، تصدر عن العرض المحلي استجابة غير تناسبية لارتفاع الدخل المحلي في قطاع السلع غير التجارية نظرا لإمكانية تلبية جزء من الطلب على السلع التجارية عن طريق زيادة الواردات.^{١٠} وخلال هذه العملية، ترتفع أسعار السلع غير التجارية والخدمات النادرة نسبيا مقارنة بأسعار السلع التجارية، وكذلك يرتفع سعر الصرف الحقيقي.

الاستثمار: إضافة إلى ذلك، تؤدي طفرات أسعار السلع الأولية إلى زيادة الحوافز على الاستثمار في قطاع السلع الأولية والصناعات الداعمة — مثل البناء والنقل والخدمات اللوجستية. وفي نهاية المطاف، تؤدي زيادة النشاط الاقتصادي الناتجة عن ذلك إلى توليد تداعيات على بقية الاقتصاد وإلى حدوث زيادات أخرى في الدخل. علاوة على ذلك، على المدى المتوسط، يمكن أن تؤدي زيادة عرض السلع الأولية إلى عكس اتجاه طفرة أسعار السلع الأولية، مما يسهم في دورة السلع الأولية ذاتها.^{١١}

وهناك ترابط بين قنوات الدخل والاستثمار. فمكاسب الدخل في الاقتصاد المحلي ستكون أعلى وأوسع نطاقا إذا صدرت استجابة أقوى من الاستثمار والنشاط في قطاع السلع الأولية إزاء ارتفاع معدلات التبادل التجاري. وبالمثل، فارتفاع مكاسب الدخل غير المتوقع ستزيد من احتمالات زيادة الاستثمار.

^٩ تبين دراسة Kohli (2004) ودراسة Adler and Magud (2015) أن إجمالي الناتج المحلي الحقيقي غالبا ما يقلل أهمية ارتفاع الدخل المحلي الحقيقي عند تحسن معدلات التبادل التجاري. وإضافة إلى ذلك، تقدم دراسة Adler and Magud (2015) تقديرات لمكاسب الدخل غير المتوقعة أثناء طفرات معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية في الفترة من ١٩٧٠-٢٠١٢.

^{١٠} أجريت دراسة نظرية وتجريبية موسعة تتناول أثر المرض الهولندي (راجع الإطار ٢-١ للاطلاع على فكرة عامة عن الموضوع).^{١١} تتوقف قوة استجابة العرض في قطاع السلع الأولية على درجة نضج القطاع. أي أن استجابة الناتج في القطاع تكون أكبر عند حدوث طفرة كلما ازدادت احتمالات استكشاف موارد جديدة وانخفضت تكلفة زيادة حجم الإنتاج. وتوضح شواهد واقعية مأخوذة من بعض البلدان في طفرة الألفينات حالة قطاع أكثر نضجا نسبيا: كان دفع أو حتى مجرد الحفاظ على الإنتاج يقتضي أن تنقب شركات الاستخراج في مستويات أعمق، وأن تستخدم تكنولوجيا أكثر تطورا، وتتحمّل تكاليف أعلى من الماضي؛ ومن ثم، لم تكن طفرة الاستثمار في قطاع السلع الأولية تقتصرن إلا بزيادة محدودة نسبيا وحسب في ناتج السلع الأولية.

أن تؤثر على مسار الناتج الممكن من خلال كل واحد من هذه المكونات الثلاثة. ويمكن أن يشهد النمو الممكن تغيرات أكثر استمرارا إلى حد يؤثر على نمو الإنتاجية.

رأس المال: إن طفرة معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية التي يُتوقع استمرارها لبعض الوقت سوف تزيد الاستثمارات في قطاع السلع الأولية وفي الصناعات الداعمة.^٨ وقد يسهل انتعاش الاستثمارات على نطاق أوسع بفضل انخفاض علاوة المخاطر القطرية وتخفيف القيود على الاقتراض بالتزامن مع تحسن معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية. وسوف يؤدي ارتفاع معدلات الاستثمار في قطاعي السلع الأولية والسلع غير الأولية، بدوره، إلى رفع مستوى رأس المال الإنتاجي في الاقتصاد ومن ثم رفع مستوى ناتجه الممكن (ولكن ليس معدل النمو الدائم).

عرض العمالة: ربما أثرت كذلك طفرات معدلات التبادل التجاري الكبيرة والمستمرة على فرص العمل الممكنة. فقد تتراجع البطالة الهيكلية بعد انخفاض البطالة لفترة من خلال الآثار الإيجابية المتخلفة. كذلك قد يشجع انخفاض معدلات البطالة على الدخول في القوى العاملة والبحث عن فرص العمل، مما يرفع معدل الاتجاه العام للمشاركة. وكما في حالة الاستثمارات، فإن لقنوات عرض العمالة تأثير على مستوى الناتج الممكن، ولكن ليس على معدل نموه الدائم.

الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج: من شأن طفرات معدلات التبادل التجاري أن ترفع الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج عن طريق حفز التعجيل باعتماد التكنولوجيا وزيادة الإنفاق على البحوث والتطوير. كذلك ربما كان لإعادة توزيع العمالة ورأس المال على القطاعات أثناء طفرة معدلات التبادل التجاري تأثير على الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج على مستوى الاقتصاد ككل، ولكن الإشارة على هذا التأثير لا تكون مؤكدة مسبقا (نظرا لاحتمال إعادة توزيع عوامل الإنتاج من قطاعات عالية الإنتاجية إلى قطاعات منخفضة الإنتاجية والعكس).

وبرغم أن الزيادات في رأس المال المنتج والقوى العاملة أثناء طفرات السلع الأولية تُترجم إلى ارتفاع في الناتج الممكن، فقد لا تكون هذه الزيادة قابلة للاستمرار. على سبيل المثال، قد لا تظل الاستثمارات قابلة للاستمرار مع انخفاض أسعار السلع الأولية (متى تراجعت الطفرة)؛ ومن ثم فإن معدل نمو الاستثمار الكلي قد يتراجع مع هبوط معدلات التبادل التجاري.

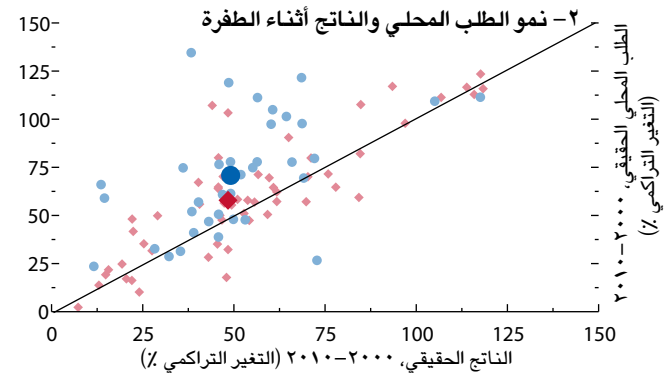
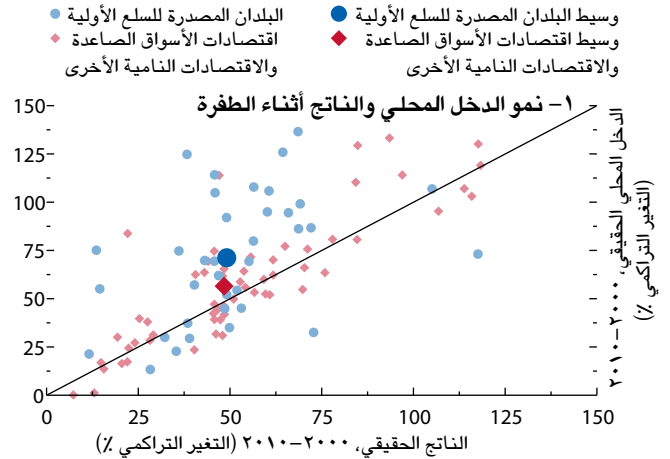
قنوات انتقال الآثار خلال دورات السلع الأولية

تؤثر فترات صعود معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية على الاقتصاد الكلي من خلال قناتين رئيسيتين هما الدخل والاستثمار.

^٨ راجع كذلك المناقشة الواردة في دراسة Gruss 2014.

الشكل البياني ٢-٣: الدخل الحقيقي والنتاج والطلب المحلي، ٢٠٠٠-٢٠١٠

أدى انتعاش أسعار السلع الأولية في الفترة من ٢٠٠٠-٢٠١٠ إلى تحسن معدلات التبادل التجاري بصورة حادة في البلدان المصدرة للسلع الأولية ودفع إلى تحقيق دخل غير متوقع. وارتفع الدخل المحلي الحقيقي والطلب في الاقتصاد الوسيط المصدر للسلع الأولية بدرجة كبيرة فاقت الناتج الحقيقي.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يحسب الدخل الحقيقي بخفض إجمالي الناتج المحلي الاسمي باستخدام مؤشر أسعار المستهلك المحلي. وتُسْتَعْد البلدان التي تسجل تراجعاً في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي أو الدخل أو الطلب المحلي على امتداد الفترة من ٢٠٠٠-٢٠١٠ أو تلك التي تحقق نمواً أعلى من ١٥٠٪ على امتداد نفس الفترة.

أمثلة توضيحية قائمة على نماذج

يحتوي هذا القسم على أمثلة توضيحية لآثار دورة أسعار السلع الأولية على اقتصاد مصدر للسلع الأولية باستخدام «نموذج الاقتصاد العالمي» (GEM).^{١٢} وفي عمليات المحاكاة،

^{١٢} نموذج الاقتصاد العالمي هو نموذج توازني ديناميكي عام قائم على أساس جزئي متعدد البلدان ومتعدد القطاعات. وأبرز خصائصه هي قطاع للسلع الأولية حيث الأرض عامل إنتاج رئيسي غير متجدد، واحتكاكات تقليدية حقيقية واسمية، مثل الأسعار والأجور الجامدة، وتكاليف تصحيح رأس المال والعمالة، وتكوين عادات الاستهلاك، وجزء من المستهلكين الذين يعانون من قيود على السيولة، وآلية المعجل المالي. وللإطلاع على وصف مفصل لنموذج الاقتصاد العالمي، راجع دراسة Lalonge and Muir 2007، ودراسة Pesenti 2008.

تنتج طفرة السلع الأولية عن تحسن مؤقت في النمو في شرق آسيا.^{١٣} وتركز المناقشة في هذا القسم على استجابة النموذج للطفرة في اقتصاد قياسي في أمريكا اللاتينية، حيث المنطقة مثال للبلدان المصدرة الصافية للسلع الأولية.^{١٤}

فترة الصعود

يخضع تحسن النمو في شرق آسيا للمعايرة بحيث يرتفع مؤشر أسعار السلع الأولية في البلدان المصدرة تدريجياً بمعدل ٢٠٪ لفترة تمتد عشر سنوات (الشكل البياني ٢-٤). وكلما تحسنت معدلات التبادل التجاري ازداد الدخل والاستهلاك في الاقتصاد المُصدِّر. وتلبية طفرة الطلب على العرض المحلي تقتضي زيادة الاستثمارات في بداية الفترة، تتبعها زيادة في الناتج. واستجابة لارتفاع الطلب، والتعميق الرأسمالي (أي زيادة رأس المال لكل عامل)، ولما ينتج عن ذلك من ارتفاع الأجور الحقيقية، يرتفع كذلك عامل الإنتاج الآخر— وهو العمالة— أثناء الطفرة.

ويتعلق أحد التساؤلات المهمة التي يمكن أن يساعد النموذج على توضيحها بالمساهمات النسبية للعوامل الدورية والهيكلية في طفرة العرض. وفي النموذج، يتم تفكيك الزيادات في الناتج أثناء دورة السلع الأولية إلى العوامل المساهمة الهيكلية والدورية. أولاً، في ظل مرونة الأسعار يؤدي الدخل غير المتوقع إلى زيادة الطلب والناتج (المكون الهيكلية). وثانياً، بطء تصحيح الأسعار (في وجود «أسعار جامدة» نظراً لأوجه الجمود الاسمي) يفضي إلى تفاقم استجابة النشاط الاقتصادي على المدى القصير (المكون الدوري) — انحراف الناتج الفعلي عن الناتج الممكن). وتُستخدم نسخ النموذج ذات الأسعار المرنة والجامدة من أجل تفكيك استجابة الناتج الفعلي والعمالة إلى مساهمات من هذين العاملين (الشكل البياني ٢-٤، اللوحتان ٢ و٤).

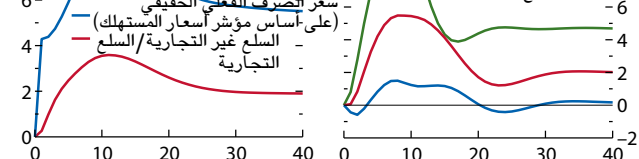
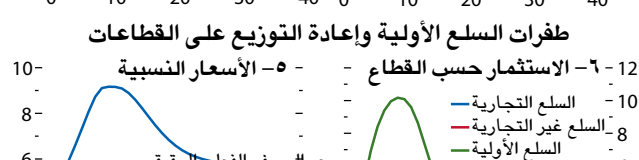
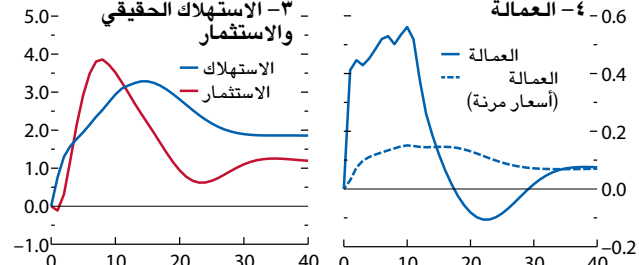
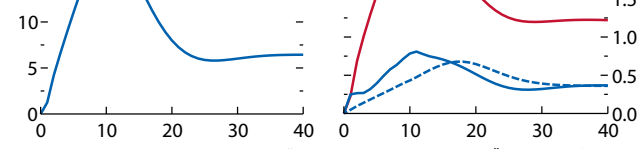
^{١٣} الدافع وراء هذا الخيار هو الاتفاق واسع النطاق بين المحللين في السوق على أن النمو السريع في شرق آسيا كان دافعا رئيسيا وراء طفرة أسعار السلع الأولية في الفترة بين أواخر التسعينات وعام ٢٠٠٨ (للاطلاع على قائمة المراجع عن هذا الموضوع، راجع الملحوظة ١). ويجري اختيار المدة التي يفترض أن يستغرقها تحسن النمو في شرق آسيا في النموذج بحيث تتوافق مع هذه الفترة.^{١٤} أمريكا اللاتينية، واحدة من المناطق الستة التي يضمها النموذج، وتبلغ حصتها حوالي ٦,٢٥٪ من الناتج العالمي. وتحدد معاملات المنطقة كمصدر صاف للسلع الأولية، بينما تبلغ حصة قطاع السلع الأولية ١١٪ من الناتج. ويُقسم قطاع السلع الأولية في النموذج مرة أخرى إلى سلع أولية نفطية وغير نفطية بحجم متساو تقريبا، مع درجة أقل من المرونة السعرية للطلب في قطاع النفط. وتشير جميع النتائج الواردة في هذا القسم إلى قطاع السلع الأولية الكلي.^{١٥} يوضح الشكل البياني ٢-٤ استجابة النموذج لطفرة السعر النسبي للسلع الأولية (السيناريو الأساسي)، وتعرض كنسبة مئوية للانحرافات عن حالة اللاطفرة.

الفصل ٢ إلى أين يتجه مصدرو السلع الأولية؟ نمو الناتج في أعقاب طفرة أسعار السلع الأولية

الشكل البياني ٢-٤: عمليات المحاكاة القائمة على نماذج الآثار الاقتصادية الكلية لطفرة السلع الأولية (الانحراف %، ما لم يذكر خلاف ذلك، السنوات على المحور السيني)

تشير تنبؤات «نموذج الاقتصاد العالمي» لدى صندوق النقد الدولي إلى أن طفرة أسعار السلع الأولية ستدفع إلى زيادة الاستثمار والاستهلاك والناتج وجهد العمالة في الاقتصادات المصدرة للسلع الأولية. كذلك تتضمن المكاسب التي تحققت في الناتج وجهود العمالة مكونات دورية وهيكلية. ويتوقع النموذج كذلك تحول عوامل الإنتاج في هذه الاقتصادات نحو قطاعي السلع غير التجارية والسلع الأولية وارتفاع سعر العملة بالقيمة الحقيقية.

استجابة الدخل والناتج لطفرة في السلع الأولية



وتتضح من النتائج مساهمة كلا المكونين الهيكلي والدوري في استجابة العرض إثر طفرة أسعار السلع الأولية: أي أن بطء تصحيح الأسعار والأجور يؤدي إلى ارتفاع الناتج الفعلي بقدر أكبر من الناتج الممكن. والمكون الدوري — الذي ينعكس في فجوة ناتج موجبة — يدفع نحو ارتفاع التضخم أثناء الطفرة. وتشير إحدى النتائج الرئيسية التي تُستخلص من هذه العملية إلى أن أحد المكونات المهمة في الطفرة هو مكون هيكلية — بمعنى أن طفرة السلع الأولية تسبب ارتفاعا تدريجيا وكبيراً في رأس المال والناتج وفرص العمل حتى في غياب الأسعار الجامدة.^{١٦}

ويؤدي الدخل غير المتوقع إلى ارتفاع الطلب في كل القطاعات. ومع هذا، يزداد العرض المحلي بقدر أكبر في قطاع السلع غير التجارية مقارنة بقطاع السلع التجارية نظراً لسهولة إحلال سلع تجارية مستوردة محل السلع التجارية المحلية إذا ما قورنت بإحلال سلع تجارية محل سلع غير تجارية.^{١٧} ويتوقف ارتفاع أو انخفاض العرض في قطاع السلع التجارية على درجة الإحلال بين السلع التجارية المحلية والواردات وعلى ما إذا كان البلد المصدر للسلع الأولية هو أيضاً مصدر صاف للسلع التجارية إلى شرق آسيا، وهي منشأ طفرة الطلب العالمي.

وينتج عن تقسيم الاقتصاد إلى ثلاثة قطاعات — السلع الأولية والسلع غير التجارية والسلع التجارية — نمطاً متميزاً لتوزيع الموارد (الشكل البياني ٢-٤، اللوحات من ٥-٨). ويرتفع الاستثمار مقارنة بحالة اللاتفرة في جميع القطاعات الثلاثة ولكنه يرتفع بدرجة أكبر في قطاعي السلع الأولية والسلع غير التجارية. ويُعاد في المقابل توزيع توظيف العمالة نحو قطاعي السلع الأولية والسلع غير التجارية بعيداً عن قطاع السلع التجارية. واتساقاً مع هذه التحولات بين القطاعات، يرتفع سعر السلع غير التجارية نسبياً إلى السلع التجارية، ويرتفع كذلك سعر الصرف الفعلي الحقيقي. وينمو عامل الإنتاج المتجدد — رصيد رأس المال — في جميع القطاعات، بما فيها السلع التجارية، لأن الطفرة تؤدي بشكل واضح إلى زيادة الطلب في جميع القطاعات (حتى وإن كانت بالقيم النسبية، فالزيادة أكبر في قطاع السلع غير التجارية). وبصفة خاصة، في عمليات المحاكاة القائمة على نماذج، لا تشهد حصص القطاعات من القيمة المضافة الحقيقية تغيراً يُذكر لأن حصة قطاع السلع الأولية الأسرع نمواً صغيرة (حوالي ١٠٪ من إجمالي الناتج المحلي في النموذج)، والأجزاء غير السلعية في الاقتصاد تلتقي دفعة من الدخل غير المتوقع.

^{١٦}ترجع الطبيعة المتدرجة في ارتفاع الناتج الممكن والاستهلاك إلى الاحتكاكات الحقيقية، مثل تكاليف التصحيح في عوامل الإنتاج، والمستهلكين الذين يعانون من القيود على السيولة، وتكوين العادة في الاستهلاك.

^{١٧}يعني ذلك أن المعلمات المحددة لمرونة الإحلال تكون أكبر داخل القطاعات إذا ما قورنت بمستوياتها بين القطاعات. وتبلغ التحولات عبر القطاعات أعلى درجاتها إذا كانت السلع المحلية والواردات بدائل كاملة، داخل قطاع السلع التجارية.

فترة الهبوط

ولتوضيح كيف يمكن أن تؤدي التوقعات مفرطة التفاؤل إلى تفاقم الدورة، تقارن عملية المحاكاة بين السيناريو الأساسي وحالة يتوقع فيها بداية ارتفاع سعر السلعة الأولية بالتدريج على مدى أكثر من عشر سنوات. ويتم التحقق من صحة هذه التوقعات حتى السنة العاشرة، ثم تُصحح التوقعات وتُخفّض، بينما يتوقف الارتفاع في أسعار السلع الأولية (الشكل البياني ٢-٥). ونتيجة لذلك، يصل الدخل إلى مستويات أقل من المتوقع في البداية. وينطوي هذا السيناريو على طفرة مبدئية أوضح في الاقتصاد المصدر للسلع الأولية لأن الزيادة المتوقعة في الثروة من طفرة أسعار السلع الأولية أكبر مما هي في حالة السيناريو الأساسي. وفي أعقاب الطفرة، ينخفض العرض والطلب إلى مستويات أدنى من الاستجابات في السيناريو الأساسي للتصحيح حسب الطفرة المبدئية المفرطة.

سياسة المالية العامة: يؤول معظم الدخل غير المتوقع من طفرة أسعار السلع الأولية إلى الحكومة في الاقتصادات المنتجة للسلع الأولية — وخاصة في البلدان المصدرة للطاقة. ومن ثم، قد تؤدي طفرة معدلات التبادل التجاري إلى إرخاء القيود على الموازنة الحكومية وتسمح للحكومة بتمويل مستوى أعلى من الإنفاق. إضافة إلى ذلك، فإن استخدام الحكومة للدخل غير المتوقع يمكن أن يؤثر بشكل كبير على استجابة الاقتصاد لدورة أسعار السلع الأولية.^{١٨} على سبيل المثال، إذا كانت الحكومة تنتهج سياسة المالية العامة المسائرة للاتجاهات الدورية أثناء الطفرة، فتستخدم الإيرادات الإضافية في تخفيض الضرائب على الأسر أو زيادة الإنفاق على الاستهلاك، يمكن أن يؤدي ذلك إلى تفاقم دورة الانتعاش والكساد في النشاط الاقتصادي. ويخضع هذا السيناريو للفحص الدقيق في الفصل الرابع في عدد إبريل ٢٠١٢ من تقرير «آفاق الاقتصاد الإقليمي». وعلى العكس من ذلك، فاستثمار الحكومة في رأس المال المعزز للإنتاجية (سواء البنية التحتية أو رأس المال البشري)، يمكن أن يعود ذلك بالنفع على الطاقة الإنتاجية والدخل على المدى الأطول. ويفحص الإطار ٢-٢ انعكاسات هذا السيناريو — مستخدما نموذجا خضع للمعايرة ليتوافق مع حالة أحد البلدان النامية منخفضة الدخل.

الاحتكاكات المالية: تؤدي طفرة السلع الأولية إلى زيادة العائدات، ومن ثم تحسين صافي ثروات الشركات والحد من لجوئها إلى الرفع المالي. ويؤدي انخفاض الرفع المالي بدوره إلى تخفيض كل من علاوة المخاطر التي تدفعها الشركات للحصول على تمويل وتكلفة رؤوس الأموال فيها. والنتيجة هي الحد من الاحتكاكات المالية في الاقتصاد، بتعريفها العام. ومن شأن زيادة الرغبة في الإقدام على المخاطر في العالم أثناء الطفرة أن يوسع هذه القناة. ويمكن توضيح هذا التأثير باستخدام مقياس موجز لتكلفة التمويل الخارجي — فروق العائد على السندات السيادية — في عينة من الاقتصادات المصدرة للسلع الأولية من ١٩٩٧ إلى ٢٠١٤ (الشكل البياني ٢-٦). وعلاقة الارتباط السالب بين معدلات

تشهد طفرة أسعار السلع الأولية انعكاسا جزئيا في مسارها على المدى المتوسط (بعد عشر سنوات في عمليات المحاكاة القائمة على نماذج) بسبب زوال تحسن النمو في شرق آسيا وزيادة عرض السلع الأولية في العالم استجابة لارتفاع أسعارها. وانعكاس مسار الأسعار يدفع الاقتصاد نحو مرحلة هبوط. ومع هبوط الدخل، يحدث عكس ما شهدته جميع القوى المبينة آنفا في مرحلة الصعود. فيؤدي هبوط الطلب إلى انخفاض العرض. وينخفض الناتج الفعلي مؤقتا إلى مستوى دون الناتج الممكن. ويُعاد توزيع العمالة من قطاع السلع الأولية وقطاع السلع غير التجارية لتعود إلى قطاع السلع التجارية. وتصل القيمة المضافة إلى أقصى درجات هبوطها في قطاع السلع الأولية وتنمو بدرجة أكبر في قطاع السلع التجارية مقارنة بما تفعل في قطاع السلع غير التجارية.

وفي حالة عدم تغير معدلات التبادل التجاري بصورة دائمة، لا تحقق الطفرة أي ارتفاع دائم في الناتج الممكن. وبعبارة أخرى، يرتفع الناتج الممكن ارتفاعا مؤقتا يفوق مسار اللاتفرة ثم يعود إليه. وعلى العكس من ذلك، إذا ظلت معدلات التبادل التجاري أعلى من مستواها الذي كان سائدا قبل الطفرة، كما في عمليات المحاكاة القائمة على نماذج، تؤدي الطفرة إلى تحقيق ارتفاع دائم في الناتج الممكن.

عوامل إضافية تؤثر على دورة السلع الأولية

يكبح السيناريو الأساسي عوامل متعددة يمكن أن تؤثر على دورة السلع الأولية والأثر الذي تحدثه في الاقتصاد المصدر للسلع الأولية. وهذه الأربعة عوامل هي التوقعات بشأن سعر السلعة الأولية، ورد فعل سياسة المالية العامة إزاء ارتفاع الإيرادات، وتراجع حدة الاحتكاكات المالية نتيجة لطفرة أسعار السلع الأولية، وإعادة توزيع رأس المال والعمالة بين القطاعات.

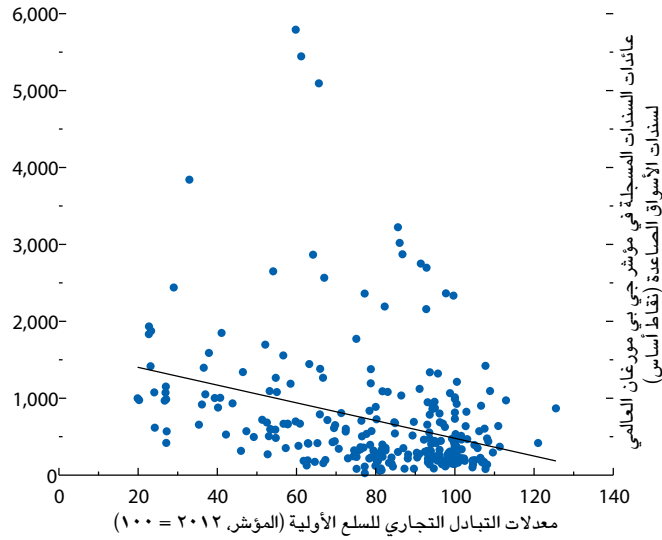
التوقعات بشأن سعر السلعة الأولية: تمثل التوقعات عنصرا أساسيا في دورة السلع الأولية. فلا يزداد الاستهلاك والاستثمار في الاقتصاد المصدر للسلع الأولية إلا إذا أشارت التوقعات إلى امتداد الطفرة لفترة طويلة. ومن ثم فإن التوقعات مفرطة التفاؤل بشأن استمرار الطفرة يمكن أن تؤدي إلى تفاقم دورة الانتعاش والكساد من خلال توليد طفرة أكبر في الطلب المحلي أثناء فترة الصعود، والتي تقتضي بدورها إجراء تصحيح أكبر في الإنفاق في فترة الهبوط. وتزداد احتمالات الإفراط في التفاؤل في حالة استمرار فترات صعود أسعار السلع الأولية، كتلك التي شهدتها مطلع الألفينات. ويمكن أن تكون ظاهرة عالمية وليست قُطرية: على سبيل المثال: الأسعار المتضمنة في العقود المستقبلية للسلع الأولية قد لا تتحقق.

^{١٨} راجع المناقشة الواردة في الفصل الأول من عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير «الراصد المالي».

الفصل ٢ إلى أين يتجه مصدرو السلع الأولية؟ نمو الناتج في أعقاب طفرة أسعار السلع الأولية

الشكل البياني ٢-٦: فروق العائد على السندات السيادية ومعدلات التبادل التجاري للسلع الأولية

أثناء الفترة من ١٩٩٧-٢٠١٤، كانت فروق العائد على السندات السيادية في الاقتصادات المصدرة للسلع الأولية أقل عندما كانت معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية لديها أعلى، مما يعني انخفاض تكاليف التمويل أثناء مرحلة طفرة في دورة السلع الأولية.



المصدر: مؤسسة Thomson Reuters Datastream؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: بيانات اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المصدرة للسلع الأولية التي تتوافر بشأنها بيانات فروق العائد في مؤشر جي بي مورغان العالمي لسندات الأسواق الصاعدة. راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على تعريف مؤشر معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية.

النماذج الاقتصادية الكلية التطبيقية، بما فيها «نموذج الاقتصاد العالمي»، توازن النمو بين القطاعات المختلفة وتُستمد بالتالي من هذه الاعتبارات. وتبحث دراسات الحالة الواردة في القسم التالي هذه القضية فتنظر فيما إذا كانت تحولات نشاط ما بين القطاعات أثناء طفرات أسعار السلع الأولية قد بدلت مسار النمو الكلي للإنتاجية الكلي لعوامل الإنتاج.

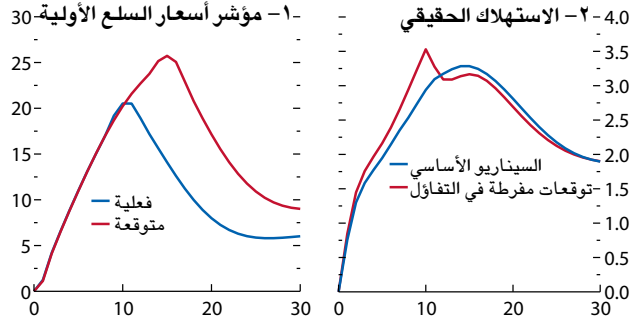
الأدلة على مدى خمسة عقود: دورات معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية والناتج

كيف تكون استجابة الناتج الفعلي والممكن للمكاسب والخسائر غير المتوقعة من السلع الأولية؟ يجري هذا القسم تحليلاً لهذا السؤال في خطوتين مستخدماً بيانات عينة من ٥٢ اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المصدرة للسلع الأولية.^{٢٠} في الخطوة الأولى، تجرّي

^{٢٠} يُصنّف البلد المعني كمصدر للسلع الأولية (باستخدام البيانات المتوافرة عن الفترة ١٩٦٢-٢٠١٤) إذا كانت (١) السلع الأولية تشكل ٣٥٪ على الأقل من مجموع صادراته، و(٢) صافي الصادرات من السلع الأولية يشكل على الأقل ٥٪ من إجمالي تجارته (الصادرات

الشكل البياني ٢-٥: ديناميكيات الاستهلاك في ظل توقعات مفترقة في التفاؤل لأسعار السلع الأولية (الانحراف ٪: السنوات على المحور السيني)

تشير تنبؤات «نموذج الاقتصاد العالمي» لدى صندوق النقد الدولي إلى أن المبالغة في تقدير الحجم النهائي لطفرة أسعار السلع الأولية واستمرارها سبب زيادة مبدئية أوضح في الاستهلاك يعقبها هبوط في معدلات النمو إلى مستويات أقل من المستويات في السيناريو الأساسي.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: جميع المتغيرات مبينة كانحرافات بالنسبة المئوية عن مساراتها في غياب طفرة أسعار السلع الأولية.

التبادل التجاري القطرية وفروق العائد تعني انخفاض تكلفة التمويل التي تتحملها البلدان المصدرة أثناء طفرات السلع الأولية وارتفاعها في فترات الهبوط.

ويؤدي تخفيض تكلفة التمويل وتخفيف الاحتكاكات المالية إلى إعطاء دفعة أكبر للدخل والناتج الممكن في فترة الصعود؛ وتنعكس آثارها أثناء فترات الهبوط. وبالتالي، فإن تأثير دورة أسعار السلع الأولية على الاحتكاكات المالية تمثل قناة أخرى من القنوات التي توسع ديناميكيات دورة الانتعاش والكساد في اقتصاد مصدر للسلع الأولية. ولا يرجح حدوث هذه الآثار في الاقتصاد بعد الأفق الزمني لدورة السلع الأولية ما لم تكن نتيجتها هي تحقيق تحسن دائم في تطوير القطاع المالي.

إعادة التوزيع بين القطاعات: تنم الاستجابات في السيناريو الأساسي عن تحول العمالة ورأس المال بعيداً عن قطاع السلع التجارية غير الأولية نحو قطاعي السلع الأولية والسلع غير التجارية كجزء من التصحيح التوازني لمراعاة الدخل غير المتوقع. وتؤدي إعادة توزيع العوامل بين القطاعات إلى إثارة قضايا إضافية. وإذا كانت الصناعة التحويلية مقترنة بمؤثرات خارجية موجبة على مستوى الاقتصاد الأعم (مثل المؤثرات الخارجية للتعلم بالممارسة)، فقد تنشأ مخاوف بسبب انكماش الحجم النسبي لقطاع الصناعات التحويلية.^{١٩} فضلاً على ذلك، يمكن أن تؤدي إعادة التوزيع إلى تغيير الأوزان الترجيحية للقطاعات المختلفة في الاقتصاد الكلي ومن ثم تؤثر على النمو الكلي التدريجي للإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج. وتفترض معظم

^{١٩} الإطار ٢-١ يناقش هذه القضية.

مطولة بصورة غير معتادة (الشكل البياني ٢-٧). وتجري دراسات الأحداث على الدورات التي بلغت ذروتها قبل عام ٢٠٠٠ نظرا لعدم إمكانية تحديد نهاية مرحلة الهبوط في فترات الصعود بعد عام ٢٠٠٠. وفي هذه العينة، ارتفعت معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية بنسبة ٦٣٪ في المتوسط أثناء فترات الصعود وانخفضت بمقدار ٢٤٪ في المتوسط على مدى فترات الهبوط اللاحقة. وفي المتوسط، كانت فترات الصعود تمتد ثماني سنوات في حالة السلع الأولية المستخرجة وخمس سنوات فيما عدا ذلك.

وتؤكد دراسات الأحداث أن نمو الناتج والإنفاق المحلي غالبا ما يكون أسرع أثناء فترات صعود معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية مقارنة بفترات الهبوط. ويتجلى الاختلاف بصفة خاصة في نمو الاستثمار — الخاص والعام على حد سواء (الشكل البياني ٢-٨، اللوحة ١).^{٢٢} وتكاد مساهمة الاستثمار والاستهلاك تكون متساوية في الفروق في نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، لأن الاستجابة الأقوى التي تصدر عن الاستثمار تعوض تراجع حصته في الإنفاق الكلي.

والعوامل التي تدعم الطلب المحلي، مثل الائتمان المقدم للقطاع الخاص والإنفاق الحكومي الكلي، غالبا ما تتسم بقوة أكبر في فترات الصعود مقارنة بفترات الهبوط (الشكل البياني ٢-٨، اللوحة ٢).^{٢٤} والأمر المثير للدهشة إلى حد ما هو أن سعر الصرف الفعلي الحقيقي خلال الفترات المحددة لم يرتفع أثناء فترات الصعود قبل عام ٢٠٠٠. ومع هذا، فإن تقسيم العينة إلى مراحل تضم بلدان تطبق نظم سعر الصرف الثابت

دراسة الأحداث لإلقاء الضوء على سلوك نمو الناتج الفعلي والممكن أثناء وبعد فترات صعود مطولة في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية. وتقدم النتائج المستخلصة من دراسة الأحداث فكرة عامة عن أهم أوجه الانتظام في البيانات. ومع هذا، فإن دراسات الأحداث لا تضبط أثر العوامل السياقية (مثل الآثار الأوسع نطاقا لطفرات الطلب العالمي التي غالبا ما تصاحب فترات الصعود المطولة في الأسعار الدولية للسلع الأولية). ومن ثم، ففي الخطوة الثانية، يستخدم التحليل منهج انحدار لعزل تأثير التغيرات في معدلات التبادل التجاري عن طريق ضبط أثر عوامل السياق ذات الصلة، مثل نمو الناتج لدى الشركاء التجاريين.

ومن أجل رصد التأثير القطري لتحركات أسعار السلع الأولية في العالم، يركز التحليل على معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية عن طريق ترجيح الأسعار العالمية لسلع أولية منفردة وفقا لأحجام صافي الصادرات القطرية.^{٢١} ولهذا المنهج ميزتان مقارنة بالتركيز على التغيرات في السعر العالمي لأهم سلعة أولية يصدرها البلد المعني. أولا، هناك عدد قليل من البلدان المصدرة للسلع الأولية غير النفطية شديد التخصص، وهذا الأمر يجعل التركيز على سعر سلعة أولية واحدة ممثلا للتغيرات في معدلات التبادل التجاري لديها. وثانيا، يقر المنهج باختلاف تأثير تقلبات أسعار السلع الأولية على البلدان وهو ما يتوقف على تكوين كل من صادراتها و وارداتها. على سبيل المثال، برغم صعود أسعار المواد الغذائية والمواد الخام في الأفينيات، لم يحقق كثير من البلدان المصدرة للسلع الأولية الزراعية مكاسب غير متوقعة في معدلات التبادل التجاري نظرا للطفرة الأقوى حتى من ذلك في فواتير وارداتها النفطية.

دراسات الأحداث في دورات السلع الأولية التي بلغت ذروتها قبل عام ٢٠٠٠

تركز دراسات الأحداث على فترات سابقة من الانتعاش المستمر في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية نظرا لأن تراجع أسعار السلع الأولية مؤخرا جاء عقب مرحلة صعود

^{٢٢} تحدد دورات أسعار السلع الأولية باستخدام لوغاريتم ربع سنوي غير متمائل وفقا لمنهجية براى-بوشان، باتنباغ دراسة Harding and Pagan 2002 (يعرض الشكل البياني ٢-٧ ثلاثة أمثلة). ويتناول الملحق ٢-٢ تفاصيل اللوغاريتم. ويقدم الملحق ٢-٢ مزيدا من التفاصيل عن تحليل دراسة الأحداث.

^{٢٣} أثناء فترات الصعود، حقق إجمالي الناتج المحلي الحقيقي نموا أعلى بنحو ١,٥ نقطة مئوية في السنة مقارنة بفترات الهبوط، وسجل الاستهلاك الحقيقي نموا أعلى بنحو ٢,٠ إلى ٢,٥ نقطة مئوية، والاستثمار بنحو ٨,٠ إلى ٨,٥ نقطة مئوية. وللحقوق دلالة إحصائية عند مستوى ٥٪ في جميع المتغيرات.

^{٢٤} تفحص دراسة (2008) Husain, Tazhibayeva, and Ter-Martirosyan عينة من عشرة بلدان مصدرة للنفط وتخلص إلى أن تأثير التغيرات في أسعار النفط لا ينتقل إلى الدورة الاقتصادية إلا من خلال تأثيرها على سياسة المالية العامة. وتتجلى نتائجها بصفة خاصة في دول مجلس التعاون الخليجي، حيث يؤول الدخل النفطي كله إلى الدولة. وهناك تساؤل مثير للاهتمام يتعلق بما إذا كانت الحكومات تستخدم المكاسب غير المتوقعة للاستثمار في رأس المال البشري وكذلك رأس المال المادي. وفي غياب القياس المتسق للبيانات القطرية المتعلقة بالإنفاق على التعليم والصحة، يبحث الإطار ٢-٣ ما إذا كانت طفرات معدلات التبادل التجاري تقترب بتحسين نتائج التعليم والصحة.

^{٢٥} مع ذلك، لا يصدق هذا النمط إلا على الدورات التي بلغت ذروتها قبل عام ٢٠٠٠. وأثناء فترات الصعود السابقة على عام ٢٠٠٠، يبدو أنه كانت هناك عوامل تهيمن على تحركات سعر الصرف الحقيقي بخلاف معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية. وعلى العكس من ذلك، تتسم آخر فترات الصعود بقدر أكبر من الاتساق مع ما سبقها، فسجلت ارتفاعا في سعر الصرف الحقيقي بلغ في المتوسط بين ٢,٠٪ و ٢,٥٪ تقريبا في السنة. ويعرض الإطار ٢-١ تحليل انحدار يستخدم بيانات الفترة من ١٩٧٠-٢٠٠٧ ويخلص إلى أن سعر الصرف الحقيقي يرتفع على أثر الزيادات في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية.

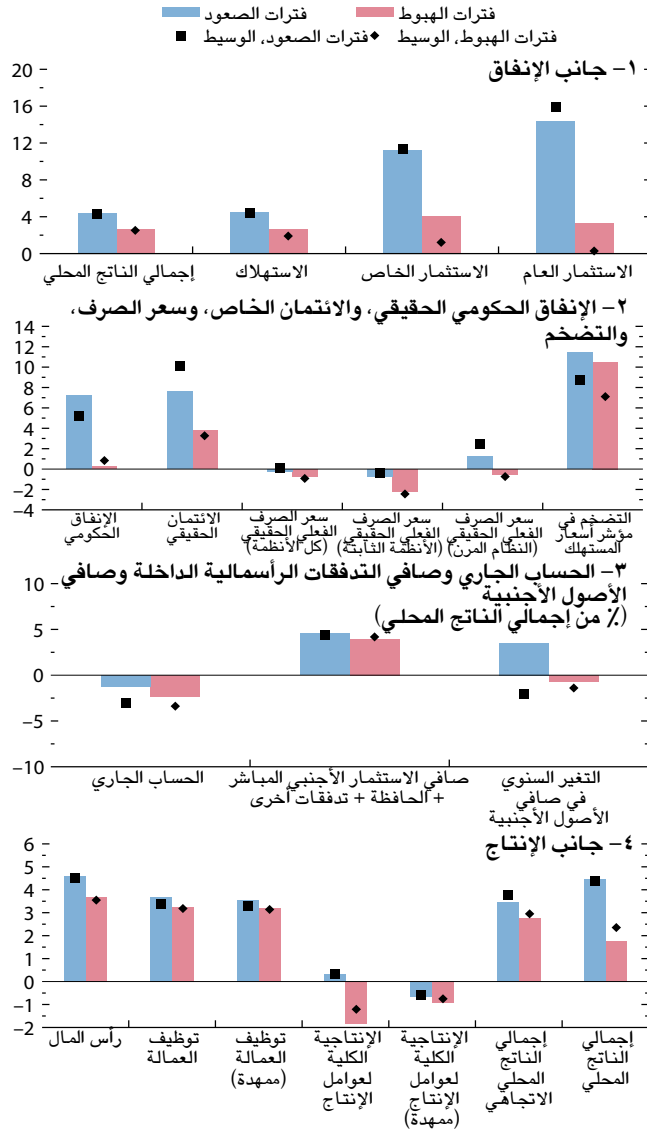
زائد الواردات) في المتوسط. ويقدم الجدول ٢-١-٢ في الملحق قائمة البلدان وخصصها في الصادرات من السلع الأولية. وتزيد نسبة البلدان المصدرة لسلع الطاقة والمعادن قليلا عن ٧٠٪ من البلدان التي تشملها العينة.

^{٢١} راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على التفاصيل. ويتبع هذا المنهج دراسة Gruss 2014 ويبنى على العمل السابق الذي تناول المؤشرات الإجمالية لأسعار صادرات السلع الأولية القطرية في دراسات Deaton 1996 and Miller, و IMF 2006، و Spatafora and Tyrell. وكانت الدراسات السابقة قد استخدمت مؤشرات أسعار سلع أولية منفردة أو المقاييس المعتادة لمعدلات التبادل التجاري (وتشمل الاستثناءات من ذلك دراسات Deaton and Miller 1996، و Dehn 2000، و Cashin, Cés- و pedes, and Sahay 2004، و Céspedes and Velasco 2012، و Gruss 2014). وركزت معظم الدراسات السابقة على تغيرات الأسعار بحجم معين على أقل تقدير، بدلا من التركيز على فترة معينة، وعلى عينات من حالات غير مترابطة من ارتفاع أو انخفاض الأسعار.

الفصل ٢ إلى أين يتجه مصدرو السلع الأولية؟ نمو الناتج في أعقاب طفرة أسعار السلع الأولية

الشكل البياني ٢-٨: دراسة الأحداث: متوسط معدلات النمو السنوية لأهم المتغيرات الاقتصادية الكلية أثناء فترات صعود وهبوط معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية
(%، ما لم يذكر خلاف ذلك)

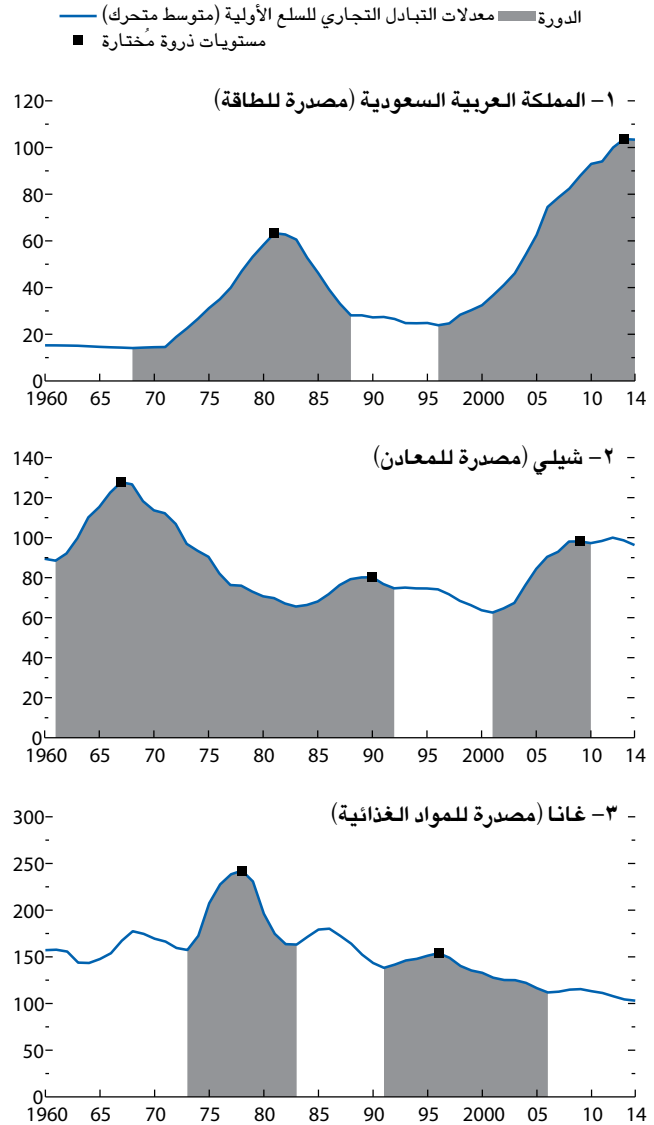
ينمو الناتج والإنفاق المحلي في الغالب أثناء فترات صعود معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية بوتيرة أسرع من فترات هبوطها. وغالبا ما يتباين نمو الناتج الاتجahi كذلك، مع تزامن حركة تراكم رأس المال مع معدلات التبادل التجاري. ويتسع الائتمان المقدم للقطاع الخاص والإنفاق الحكومي بوتيرة أسرع في فترات الصعود، وغالبا ما يكون صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة أعلى.



المصادر: مجموعة بيانات External Wealth of Nations Mark II (دراسة Lane and Mlesi-Ferretti 2007 ومستجداتها اللاحقة)؛ وقاعدة بيانات إحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات الرائد المالي، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وجدول بين العالمية (الجدول ٨-١)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. وهي متوازنة بين فترات الصعود وفترات الهبوط، لكنها تختلف عبر السلاسل الزمنية المقطعية حسب توافر البيانات. راجع الملحق ٢-٢ للاطلاع على منهجية تحديد الدورة. ويستند تصنيف أنظمة سعر الصرف إلى دراسة Reinhart and Rogoff 2004. راجع الملحق ٢-٣ للاطلاع على التفاصيل.

الشكل البياني ٢-٧: تحديد دورات معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية: ثلاثة أمثلة قُطرية
(المؤشر، ٢٠١٢ = ١٠٠)

تركز دراسات الأحداث على سلوك المتغيرات أثناء دورات معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية التي تشهد فترات صعود مطولة بلغت ذروتها قبل عام ٢٠٠٠. وفي المتوسط، كانت فترات الصعود تمتد لثماني سنوات في البلدان المصدرة للسلع الأولية المستخرجة وخمس سنوات بخلاف ذلك، وبلغت نسبة تحسن معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية ٦٣٪.



المصادر: دراسة Gruss 2014؛ ونظام أسعار السلع الأولية، صندوق النقد الدولي؛ وإدارة معلومات الطاقة الأمريكية؛ وقاعدة بيانات الرصد الاقتصادي العالمي، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يحتوي الملحق ١-٢ على تعريف معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية. ويصف الملحق ٢-٢ لوجاريتم اختيار الدورات. ويشار إلى الجزء من الدورة قبل (بعد) الذروة بأنه صعود (هبوط).

النشاط الاقتصادي أثناء فترات الصعود. وكما ورد بالنقاش في الإطار ٢-٤، تمنحنا تجارب ستة بلدان مصدرة للسلع الأولية أدلة على تزايد فجوة الناتج خلال المرحلة المتواصلة من طفرة أسعار السلع الأولية في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين.

وتؤثر عوامل مثل نظام سعر الصرف، والطبيعة الدورية لسياسة المالية العامة، وعمق الأسواق المالية على الفروق في النمو بين فترات الصعود وفترات الهبوط (الشكل البياني ٢-٩). والبلدان ذات أسعار الصرف الثابتة غالباً ما تواجه اختلافاً أكبر في النمو مقارنة بالبلدان ذات أسعار الصرف المرنة. ويتسق هذا الأمر مع الفكرة التي تذهب إلى أن سعر الصرف الأكثر مرونة غالباً ما يؤدي دور امتصاص الصدمات وتخفيف الآثار على المستوى المحلي من صدمات معدلات التبادل التجاري. وبالمثل، فإن الفرق في معدل نمو الناتج بين فترات الصعود وفترات الهبوط يكون أوسع في البلدان التي تميل بدرجة أكبر إلى الإنفاق من المالية العامة على نحو مسابير للاتجاهات الدورية.^{٢٧} كذلك فإن الاختلاف في النمو يكون أكبر في البلدان التي لديها مستويات أقل من الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص (نسبياً إلى إجمالي الناتج المحلي). وتزداد حدة تباطؤ النمو في هذه البلدان أثناء فترات الهبوط، ربما لأنها تشدد القيود على الاقتراض وقت تراجع أسعار السلع الأولية بدرجة أكبر مما تشهد البلدان التي لديها قطاعات مالية أعمق.^{٢٨}

وتختلف البلدان المصدرة للسلع الأولية من أبعاد كثيرة — من حيث الوزن الترجيحي للسلع الأولية في إنتاجها الكلي، وطبيعة السلع الأولية التي تصدرها (على سبيل المثال، أساس الموارد الناضبة مقابل المتجددة)، ومستويات تطورها الاقتصادي والمؤسسي. وكما يمكن توقعه، فإن أنماط النمو الوارد وصفها أنفاً ملحوظة بدرجة أكبر في الاقتصادات الأقل تنوعاً، أي تلك التي تشكل صادراتها من السلع حصة أكبر في إجمالي الناتج المحلي. وهي كذلك أوضح في البلدان المصدرة للسلع الأولية المستخرجة، وغالباً ما تكون اقتصاداتها أقل تنوعاً وتواجه دورات أكثر استمراراً في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية. وفي البلدان منخفضة الدخل، يقل مستوى الإنفاق من المالية العامة المسابير للاتجاهات الدورية، وتنخفض كثافة السلع الأولية في إنتاجها بدرجة طفيفة، وتراجع فيها كذلك درجة مرونة أسعار الصرف بينما تنخفض مستويات التطور المالي. وتُظهر هذه البلدان تفاوتاً أكبر في معدلات نمو الاستثمار وتوظيف العمالة والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج مقارنة باقتصادات الأسواق الصاعدة، ولكن ليس للفروق بين المجموعتين أي دلالة إحصائية (الملحق ٢-٣).

^{٢٧} قد يكون الوضع الأمثل هو وجود بعض الارتباط بين الإنفاق من المالية العامة وأسعار السلع الأولية. وتصنّف الدورات في هذا التحليل باعتبارها مسابرة للاتجاهات الدورية على مستوى سياسة المالية العامة بصورة أكبر إذا كانت علاقة الارتباط بين نمو الإنفاق الحقيقي والتغير في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية أكبر من وسيط العينة.

^{٢٨} ليس السبب وراء هذه النتيجة هو الاختلاف في مستوى التطور الاقتصادي، والذي غالباً ما يكون مرتبطاً بالعمق المالي.

مقابل سعر الصرف المرن يبين أن نظم السعر الثابت كانت تقترن بارتفاع سعر العملة أثناء فترات الصعود (وانخفاضه أثناء فترات الهبوط)، كما يتوقع، بينما شهدت نظم سعر الصرف الثابت انخفاضاً في سعر العملة أثناء فترات الصعود والهبوط على حد سواء.

ويمنحنا سلوك الحسابات الخارجية بعض الأدلة الإضافية على إرخاء القيود على التمويل أثناء فترات الصعود. فحتى برغم تزايد التدفقات الخارجة في صورة احتياطات رسمية واستثمار أجنبي مباشر وقت ارتفاع أسعار السلع الأولية، فقد دخلت البلدان المصدرة الصافية للسلع الأولية، في المتوسط، تدفقات رأسمالية صافية أعلى قليلاً أثناء فترات الصعود مقارنة بفترات الهبوط (الشكل البياني ٢-٨، اللوحة ٣). ونظراً لارتفاع صافي التدفقات الداخلة، لم يشاهد أي ميل عام نحو تحسن مراكز الأصول الأجنبية الصافية في فترات الصعود، حتى برغم أن أرصدة الحسابات الجارية كانت أقوى في تلك الفترات، كما هو متوقع. وتحديداً، كان متوسط نسبة صافي الأصول الأجنبية إلى إجمالي الناتج المحلي غالباً ما يرتفع في فترات الصعود، وترجع هذه النتيجة إلى عدد قليل من البلدان المصدرة للنفط، بينما كانت نسبة الوسيط غالباً ما تنخفض في فترات الصعود بقدر أكبر من انخفاضها في فترات الهبوط.

ويلقي منظور محاسبة النمو الضوء على أهم العوامل على جانب العرض الدافعة لدورة نمو الناتج. وغالباً ما كانت عوامل الإنتاج الكلية (رأس المال والعمالة) والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج تتحرك جنباً إلى جنب مع التغيرات في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية (الشكل البياني ٢-٨، اللوحة ٤). وتتسم الحركة المتزامنة بقوتها بصفة خاصة في معدل التغير في رصيد رأس المال، وهو ما يتسق مع النمو الأسرع بكثير في الإنفاق على الاستثمار أثناء فترات الصعود. ويرجع الاختلاف في نمو توظيف العمالة إلى أمريكا اللاتينية، حيث ارتفع نمو توظيف العمالة بمقدار ١,٥ نقطة مئوية أثناء فترات الصعود مقارنة بفترات الهبوط.

وكان معدل نمو الناتج الممثل للاتجاه العام — محسوباً باستخدام تقديرات رصيد رأس المال الفعلي وسلاسل ممهدة لتوظيف العمالة والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج — ممهداً بقدر أكبر بكثير من الناتج الفعلي.^{٢٦} واتساقاً مع التوقعات القائمة على النموذج، فإن نمو الناتج الممثل للاتجاه العام ينخفض أثناء فترات الهبوط مقارنة بفترات الصعود، ولكن انخفاضه يكون أقل عند مقارنته بنمو الناتج الفعلي. وكان نمو الناتج الفعلي السنوي أعلى في الغالب في فترات الصعود مقارنة بفترات الهبوط بما يتراوح في المتوسط بين ١,٠ و ١,٥ نقطة مئوية، بينما نمو الناتج الممكن كان في الغالب أعلى بما لا يزيد على ٠,٣ إلى ٠,٥ نقطة مئوية. وميل التضخم إلى الارتفاع أثناء فترات الصعود مقارنة بفترات الهبوط (الشكل البياني ٢-٨، اللوحة ٢) يثبت فكرة تراجع درجة تراخي

^{٢٦} تمهّد سلاسل توظيف العمالة والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج باستخدام مرشح هودريك برسكوت المعتاد على البيانات السنوية؛ وبيانات حصص رأس المال والعمالة مأخوذة من جداول بن العالمية (الجدول ٨-١).

طفرة الألفينات

تقدم دراسات الأحداث في دورات أسعار السلع الأولية التي بلغت ذروتها قبل عام ٢٠٠٠ أدلة ذات صلة قوية بفترة الهبوط الحالية لدى البلدان المصدرة للسلع الأولية. ومع هذا، كانت آخر طفرات أسعار السلع الأولية مختلفة من عدد من الأبعاد مقارنة بالطفرات السابقة. وبصفة خاصة، استتبع هذه الطفرة صعوداً أكبر في معدلات التبادل التجاري، وخاصة للبلدان المصدرة للسلع الأولية المتخصصة في الطاقة والمعادن.^{٢٩} ويرجع السبب الرئيسي في الاختلاف إلى زيادة عدد البلدان المصدرة للنفط أثناء فترة الصعود الأخيرة إما لأسباب توافر البيانات أو استكشاف النفط وتطويره في وقت أقرب.

ومع ذلك، كان متوسط معدلات النمو السنوي في المتغيرات الاقتصادية الكلية الرئيسية أثناء آخر فترة صعود مماثلاً بشكل كبير لمتوسطات فترات الصعود السابقة على عام ٢٠٠٠ (الشكل البياني ٢-١٠). ومع هذا كان الاستثمار، وبالتالي، تراكم رأس المال والنمو الممثل للاتجاه العام أقل إلى حد ما في آخر فترة صعود مقارنة بفترة الصعود السابقة. كذلك كانت الزيادات في الائتمان الحقيقي والإنفاق الحكومي أقل بدرجة طفيفة.

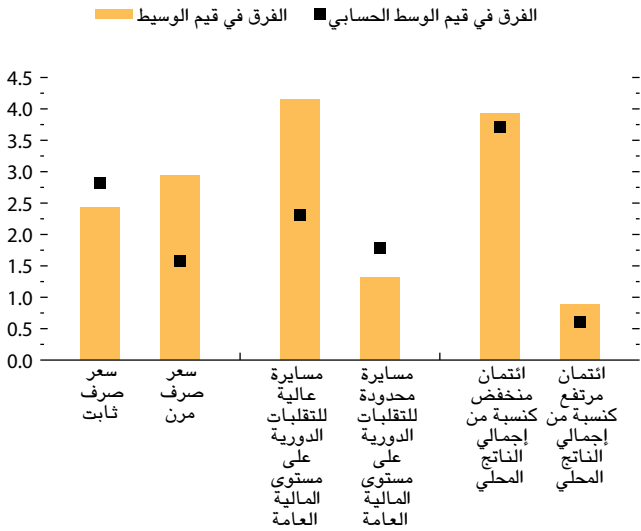
وأصبحت البلدان المصدرة للسلع الأولية في وضع أفضل يؤهلها للتعامل مع هبوط النشاط بفضل تحسن أطر سياساتها الاقتصادية الكلية وزيادة عمقها المالي منذ الفترات السابقة. وكانت درجة مساهمة السياسة المالية العامة للاتجاهات الدورية أقل أثناء آخر فترة صعود. تراجمت علاقة الارتباط بين نمو الإنفاق الحكومي والتغيرات في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية إلى نصف المستويات التي بلغت في الفترات السابقة على عام ٢٠٠٠. ويتسق تراجع الطبيعة المساهمة للاتجاه الدورية مع النتيجة التي تفيد بأدخال قدر أكبر من إيرادات السياسة العامة التي تحققت من السلع الأولية في الألفينات، على نحو ما ورد في الفصل الأول من عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير «الرائد المالي» وفي معظم البلدان المصدرة للسلع الأولية، زاد عمق الأسواق المالية وازدادت مرونة سعر الصرف، اللذين اقتربنا أيضاً بدرجة أقل من التراجع في نمو الناتج أثناء فترات الهبوط السابقة.

ويدخل مصدرو السلع الأولية فترة الهبوط الحالية مجهزين بمراكز خارجية أقوى كذلك. وكان وسيط رصيد الحساب الجاري السنوي ومتوسط التغير السنوي في مركز الأصول

^{٢٩} في عينة البلدان المصدرة الصافية التي شهدت على الأقل فترتي انتعاش في عينة بياناتنا — إحداها في الألفينات وواحدة على الأقل في الفترة بين ١٩٦٠-١٩٩٩ — كان متوسط الزيادة التراكمية الصافية في معدلات التبادل التجاري أعلى قليلاً من ٧٠٪ في الألفينات، مقابل ٥٠٪ في الفترات السابقة. وعندما أدخلت في العينة جميع البلدان المصدرة الصافية — ولم تقتصر على التي سجلت انتعاشاً قبل الألفينات — كان متوسط الزيادة التراكمية في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية في الألفينات أشد حدة حتى من ذلك، فبلغ حوالي ١٤٠٪.

الشكل البياني ٢-٩: الاختلاف في متوسط نمو الناتج بين فترات الصعود والهبوط: دور أطر السياسات والعمق المالي (نقاط مئوية)

البلدان المصدرة للسلع الأولية التي تكون فيها أسعار الصرف أكثر مرونة، ومسايرة التقلبات الدورية على مستوى سياسة المالية العامة محدودة، ومستوى الائتمان المقدم للقطاع الخاص أعلى، تسجل اختلافات أقل في النمو على امتداد دورات أسعار السلع الأولية.



المصادر: قاعدة بيانات الرائد المالي، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وجدول بن العالمية (الجدول ٨-١)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تظهر الأعمدة (الكتل) الفرق بين متوسط (وسيط) معدلات النمو خلال فترات الصعود وفترات الهبوط اللاحقة. ويستند تصنيف أنظمة سعر الصرف إلى دراسة Reinhart and Rogoff 2004. راجع الملحق ٢-٣ للاطلاع على التفاصيل. ويُصنّف الفترة تحت فئة المساهمة العالية للتقلبات الدورية على مستوى المالية العامة إذا كانت علاقة الارتباط بين نمو الإنفاق الحكومي الحقيقي والتغير في صافي معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية الممهدة خلال الدورة أعلى من وسيط العينة الكلية (وكانت مساهمة سياسة المالية العامة للتقلبات الدورية محدودة فيما عدا ذلك). ويُصنّف البلد تحت فئة الائتمان المرتفع كنسبة من إجمالي الناتج المحلي إذا كان الائتمان المقدم للقطاع الخاص (كنسبة من إجمالي الناتج المحلي) خلال فترات الصعود أعلى من وسيط العينة (وكانت نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي منخفضة فيما عدا ذلك).

الأجنبية الصافية أقوى بمقدار ٥ نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي أثناء فترات الصعود التي شهدتها الألفينات مما كانا عليه في الفترات السابقة.

وإجمالاً، ربما كان حدوث زيادة أكبر في أسعار السلع الأولية في الألفينات ينبئ بفترات هبوط أشد حدة في معدلات التبادل التجاري لبعض البلدان المصدرة للسلع الأولية (إلى مستويات أدنى من التراجع الذي تشهده بالفعل) ويؤدي بالتالي إلى حدوث انخفاض أشد حدة في النمو الفعلي والممكن. وفي نفس الوقت، يمكن المساعدة على تخفيف بعض الآثار الواقعة على النمو من خلال اكتساب المراكز الخارجية المزيد من القوة، ووضع أطر للسياسات أكثر صلابة، وزيادة تطور الأسواق المالية.

تحليل الانحدار

يفحص هذا القسم الفرعي استجابة المتغيرات الاقتصادية الكلية الرئيسية للتغيرات في معدلات التبادل التجاري.^{٣٠} وتضبط التقديرات أثر الآثار الزمنية العالمية ونمو إجمالي الناتج المحلي في البلدان الشريكة، وكذلك التغيرات في النظم السياسية والصراعات.

وتشير نتائج التقديرات إلى أن آثار صدمات معدلات التبادل التجاري على الناتج موجبة وذات دلالة إحصائية وطويلة الأمد إلى حد كبير (الشكل البياني ٢-١١). ووجد أن ارتفاعاً مقداره ١٠ نقاط مئوية في معدلات التبادل التجاري للبلد المعني يؤدي إلى ارتفاع إجمالي الناتج المحلي بعد ثلاث سنوات بأكثر قليلاً من نقطة مئوية واحدة. وينحسر هذا التأثير بالتدرج، لكنه يظل ذا دلالة إحصائية على امتداد أفق زمني يصل إلى خمس سنوات. وتشير التقديرات إلى أن آثار الصدمات السالبة تكون إلى حد ما أكبر وأكثر استمراراً من آثار الصدمات الموجبة. ومع ذلك، لا يستطيع التحليل أن يستبعد من الناحية الإحصائية احتمال استجابة الناتج بصورة متسقة للتغيرات الموجبة والسالبة في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية.

وننتقل إلى جانب الإنفاق، فنجد أن كلا من الاستهلاك والاستثمار يصدران استجابة موجبة وذات دلالة إحصائية لصدمات معدلات التبادل التجاري في السلع الأولية لفترة تمتد سبع سنوات. ويبلغ متوسط استجابة مجموع الاستثمار الثابت حوالي ضعف متوسط استجابة الاستهلاك. وتتسم الاستجابة الموجبة من الاستثمار العام بأنها مباشرة بقدر أكبر وأطول أمداً مقارنة بالاستثمار الخاص.

وعلى جانب الإنتاج، تؤدي الصدمات في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية إلى زيادة تراكم رأس المال على المدى المتوسط اتساقاً مع الاستجابة الدائمة التقديرية التي يصدرها الاستثمار. ويرتفع (أو ينخفض) رصيد رأس المال باطراد على مدى سبع سنوات بعد الصدمة بمعدل تراكمي يبلغ نقطة مئوية واحدة. وعلى العكس من ذلك، فإن تأثيرها محدود على عرض العمالة والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج. فليس لاستجابة توظيف العمالة دلالة إحصائية. والدلالة الإحصائية للتأثير على الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج تكون ضعيفة في أول عامين بعد الصدمة وحسب، وربما كان ذلك راجعاً إلى تدهور دوري في القيمة المتبقية في نموذج سولو مقارنة باتجاهه العام الأساسي على نحو ما يتبين في دراسات الأحداث. وبوجه عام، تتسق هذه النتائج مع ما تستخلصه دراسة الأحداث، مما يدل على أن صدمات معدلات التبادل التجاري في السلع الأولية تؤثر على الناتج الممكن عن طريق زيادة تراكم رأس المال بصفة أساسية.^{٣١}

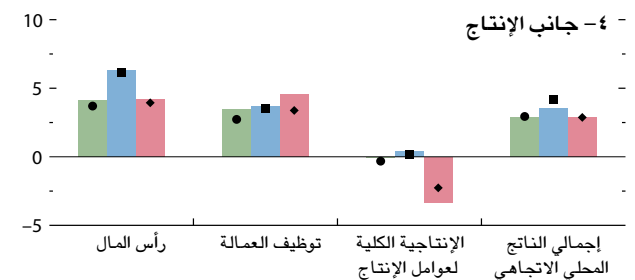
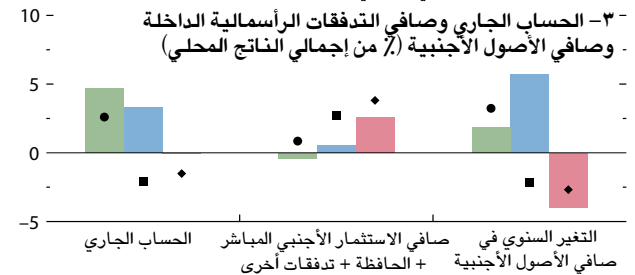
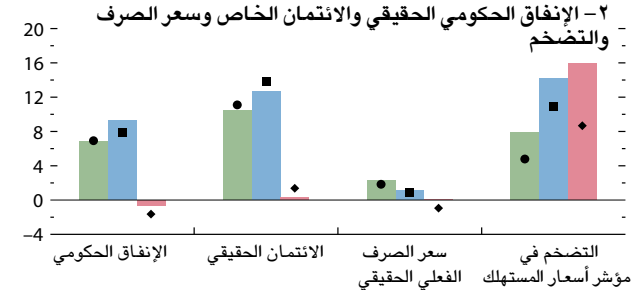
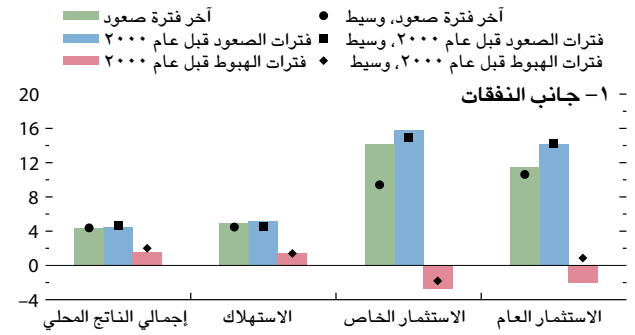
^{٣٠} يستخدم التحليل طريقة تقدير التوقعات الخطية المقترحة في دراسة Jordà 2005. ولا تفرض هذه الطريقة القيود الديناميكية المتضمنة في مواصفات الانحدار الذاتي للمتجهات وهي بالتالي ملائمة لتقدير الحالات اللاخطية في الاستجابة الديناميكية. ويقدم الملحق ٢-٤ تفاصيل منهجية وضع التقديرات.

^{٣١} لا تميز التقديرات بين التغيرات في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية المدفوعة بالعرض والمدفوعة بالطلب. ويخلص الفصل الثالث في عدد إبريل ٢٠١٢ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» إلى أن استجابة الناتج لصدمات أسعار السلع الأولية المدفوعة بالطلب أكبر إلى حد ما من استجابته للصدمات المدفوعة بالعرض، ولكن مع عدم وجود أي فرق ذي دلالة إحصائية.

الشكل البياني ٢-١٠: آخر فترات الصعود: متوسط معدلات النمو الحقيقي أثناء فترات الصعود وفترات الهبوط

(% مالم يذكر خلاف ذلك)

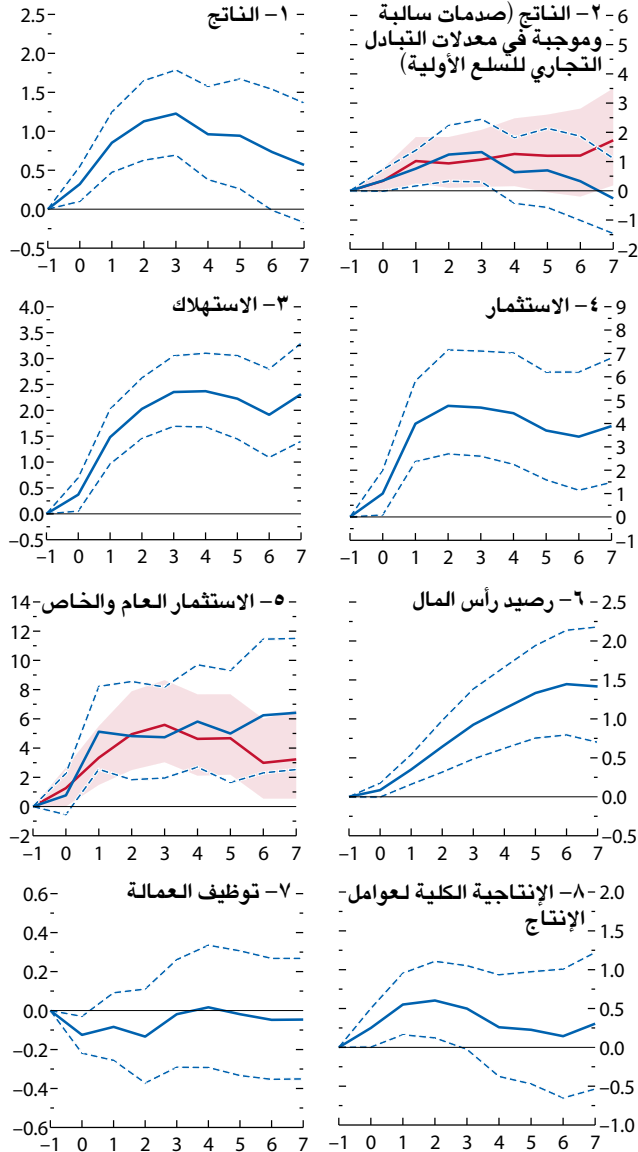
كانت آخر فترة من فترات صعود معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية أطول وأكبر من فترات الصعود التي بلغت ذروتها قبل عام ٢٠٠٠، لا سيما في البلدان المصدرة للطاقة، لكنها تزامنت مع متوسط معدلات النمو السنوي في أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية التي كانت مشابهة للتغيرات في الطفرات السابقة.



المصادر: مجموعة بيانات وبيانات Mlesi-Ferretti (مستجدياتها اللاحقة): وقاعدة بيانات إحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات الراصد المالي، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وجدول بن العالمية (الجدول ٨-١)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: عينات محدودة من ١٧ (اللوحة ١) أو ٢١ (اللوحة ٢) أو ٢٠ (اللوحة ٤) بلدا، يضم كل منها دورة بلغت ذروتها قبل عام ٢٠٠٠ ودورة بلغت ذروتها بعد عام ٢٠٠٠. راجع الملحق ٢-٢ للاطلاع على منهجية تحديد الدورات.

الشكل البياني ٢-١١: المتغيرات الاقتصادية الكلية في أعقاب صدمات معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية (نقاط مئوية، السنوات على المحور السيني)

صدمات معدلات التبادل التجاري تُحدث آثاراً موجبة وطويلة الأمد ومتماثلة في الناتج. ويصدر الاستهلاك والاستثمار استجابة موجبة لارتفاع معدلات التبادل التجاري. وعلى جانب الإنتاج، يزداد تراكم رأس المال، بينما تكون استجابة عرض العمالة والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج ضعيفة.



المصادر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: ٢ = صفر هي سنة الصدمة؛ وتدل الخطوط المتقطعة والمساحات المظللة على فترات ثقة ٩٠٪. وفي اللوحات ١ ومن ٣-٨، تمثل الخطوط المتصلة استجابة المتغير لزيادة خارجية المنشأ مقدارها ١٠ نقاط مئوية في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية. وفي اللوحة ٢، يدل الخط المتصل الأزرق (الأحمر) على استجابة المتغير لزيادة خارجية المنشأ موجبة (سالبة) مقدارها ١٠ نقاط مئوية في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية. وفي اللوحة ٥، يدل الخط المتصل الأزرق (الأحمر) على استجابة استثمار القطاع العام (الخاص). راجع الملحق ٢-٤ للاطلاع على المنهجية المستخدمة في وضع التقديرات.

وتكون استجابة الناتج لصدمات معدلات التبادل التجاري في البلدان النامية منخفضة الدخل أقوى من الاستجابة في اقتصادات الأسواق الصاعدة (الشكل البياني ٢-١٢). وتشير التقديرات إلى أن تأثير صدمات معدلات التبادل التجاري على النمو يكون أسرع في البلدان المتخصصة في السلع الأولية المستخرجة. وعلى العكس من ذلك، يستغرق تكوينها وقتاً أطول لكن يبدو أنها تستمر لفترات أطول في البلدان المتخصصة في السلع الأولية غير المستخرجة. ونظراً لصغر حجم العينة وزيادة تنوع الاستجابات، ليس للتقديرات الخاصة بالمجموعة الثانية دلالة إحصائية.

وما الذي تعنيه استجابة نمو الناتج التقديرية لمعدلات التبادل التجاري في السلع الأولية بالنسبة لأفاق النمو في البلدان المصدرة للسلع الأولية؟ وللإجابة على هذا التساؤل، وُضعت توقعات مؤشرات قُطرية لمعدلات التبادل التجاري للسلع الأولية حتى عام ٢٠٢٠ باستخدام التنبؤات الخاصة بأسعار السلع الأولية الدولية.^{٣٢}

وفي متوسط الحالات، ينطوي ضعف أفاق أسعار السلع على زيادة تراجع النمو السنوي للناتج في البلدان المصدرة الصافية للسلع الأولية، بنحو نقطة مئوية واحدة في الفترة ٢٠١٥-٢٠١٧ مقارنة بالفترة ٢٠١٢-٢٠١٤. وتختلف النتائج بدرجة كبيرة بين الأنواع المختلفة من البلدان المصدرة للسلع الأولية. وبصفة خاصة، تشير التوقعات إلى أن انخفاض النمو في البلدان المصدرة للطاقة سيبلغ نحو ٢,٢٥ نقطة مئوية على امتداد نفس الفترة، وهو ما يرجع إلى تراجع أكبر نسبياً في أسعار الطاقة.^{٣٣} وتأثير أسعار السلع الأولية على تراكم رأس المال يدل على انخفاض نمو الناتج الممكن كذلك. وبناءً على الاستجابة التقديرية التي يصدرها تراكم رأس المال في مواجهة معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية، يبلغ التراجع المتوقع في نمو الناتج الممكن في ٢٠١٥-٢٠١٧ مقارنة بالفترة ٢٠١٢-٢٠١٤ حوالي ثلث نقطة مئوية في المتوسط وثلثي نقطة مئوية في البلدان المصدرة للطاقة.

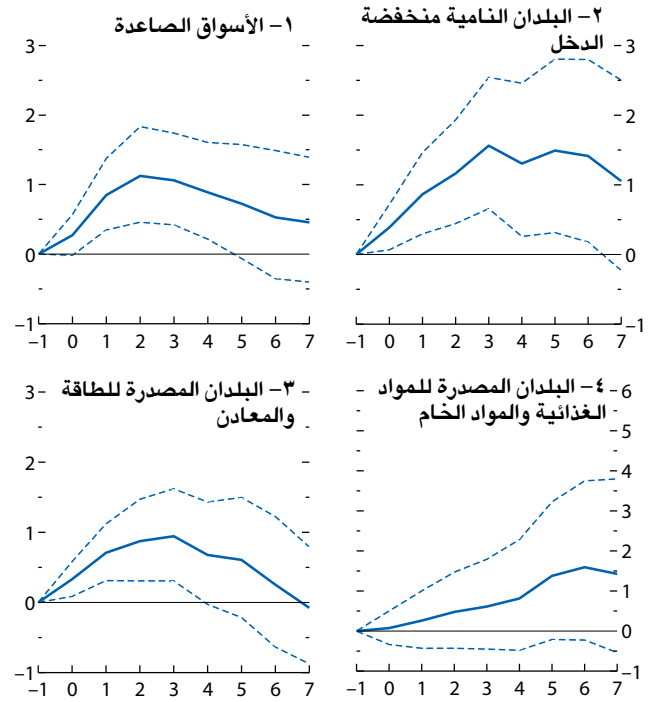
إعادة التوزيع بين القطاعات أثناء طفرات السلع الأولية: دراسات حالة

تتوقع الدراسات النظرية تغير تكوين النشاط الاقتصادي إثر حدوث طفرة في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية، مع تحول الناتج وعوامل الإنتاج من قطاع الصناعة التحويلية إلى

^{٣٢} تولدت بعد ذلك تقديرات الناتج لجميع البلدان التي تشملها العينة، فدخلت البيانات التاريخية ذات الصلة والتنبؤات بشأن معدلات التبادل التجاري في دوال الاستجابة النبضية للناتج تحت نفس المواصفة. ^{٣٣} تفترض هذه التوقعات أن تظل جميع العوامل دون تغيير وهي بالتالي غير مكافئة للتنبؤات العادية في «أفاق الاقتصاد العالمي»، التي تأخذ عوامل أخرى في اعتبارها.

الشكل البياني ٢-١٢: الناتج في أعقاب صدمات معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية: دور مستوى الدخل ونوع السلعة الأولية (نقاط مئوية: السنوات على المحور السيني)

أثار صدمات معدلات التبادل التجاري تكون أقوى على الناتج في البلدان النامية منخفضة الدخل مقارنة باقتصادات الأسواق الصاعدة. وتشير التقديرات إلى أن تأثير الصدمات على الناتج يكون أسرع في البلدان المتخصصة في تصدير السلع الأولية المستخرجة.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: t = صفر هي سنة الصدمة؛ وتدل الخطوط المتقطعة على فترات ثقة ٩٠٪، وتمثل الخطوط المتصلة استجابة المتغير لزيادة خارجية المنشأ مقدارها ١٠ نقاط مئوية في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية.

قطاعي السلع الأولية والسلع غير التجارية.^{٣٤} كذلك تظهر هذه التوقعات بشأن تأثير المرض الهولندي في عمليات المحاكاة القائمة على نماذج الواردة أنفا في هذا الفصل. ويمكن من خلال إعادة التوزيع بين القطاعات تحويل حصص القطاعات في الناتج الكلي؛ وإذا اختلفت مستويات الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج ومعدلات النمو بين القطاعات، فإن التغيير الذي يطرأ على حصص القطاعات يمكن أن يؤثر على معدل النمو الكلي للإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في الاقتصاد. وبالتالي فإن لأنماط إعادة التوزيع بين القطاعات دور مهم

^{٣٤} تشمل آخر دراسات الحالة التي تناولت التغييرات التي تطرأ على القطاعات على مستوى البلدان المصدرة للسلع الأولية دراسة Francis 2008، وSteenkamp 2014، وBjörnland and Thorsrud، قيد الإصدار، و Fornero, Kirchner, and Yany 2014.

في آفاق النمو القطرية في أعقاب الطفرة، لكن قصور البيانات يجعل من الصعب فحصها في مجموعة كبيرة من البلدان. ويستخدم هذا القسم بيانات مأخوذة من مجموعات بيانات World KLEMS و Latin America KLEMS في فحص أنماط إعادة التوزيع بين القطاعات وانعكاساتها على النمو الكلي للإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في ثلاثة بلدان مصدرة للسلع الأولية لديها أطر راسخة للسياسة الاقتصادية الكلية — أستراليا وكندا وشيلي — أثناء طفرة السلع الأولية في الألفينات.^{٣٥} ويسعى التحليل إلى الإجابة على التساؤلات التالية:

- كيف تغيرت معدلات نمو أرصدة رأس المال والعمالة في القطاعات المختلفة أثناء الطفرة (٢٠١٠-٢٠٠٠) مقارنة بالفترة السابقة على الطفرة (١٩٩٠-١٩٩٩)؟ وأي القطاعات قدمت أكبر مساهمة في التغييرات في معدلات نمو إجمالي الاستثمار وتوظيف العمالة؟
- هل كان انتقال الحصص النسبية لقطاع السلع غير التجارية وقطاع الصناعة التحويلية في أرصدة الناتج وعوامل الإنتاج على مستوى الاقتصاد مختلفا عنه في البلدان المستوردة للسلع الأولية على امتداد نفس الفترة؟
- هل كان لإعادة توزيع الناتج بين القطاعات أثناء الطفرة تأثير على معدل نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج؟

خلفية

أدت طفرة أسعار السلع الأولية العالمية في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين إلى تحسن معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية في كل من أستراليا وكندا وشيلي نظرا لحجم صناعاتها الاستخراجية الكبير نسبيا: الفحم وخام الحديد في أستراليا، والنفط والغاز الطبيعي في كندا، والنحاس في شيلي. وعلى مستوى هذه البلدان الثلاثة، توجد في شيلي أكبر الحصص نسبيا لقطاع السلع الأولية، تليها أستراليا بفارق بسيط، وتوجد أصغرها في كندا (الجدول ٢-١). وحققت أستراليا وشيلي مكاسب في معدلات التبادل التجاري على امتداد العقد أكبر مما حققته كندا (الشكل البياني ٢-١٣). وسجلت شيلي أقل مستويات ارتفاع سعر الصرف الحقيقي لعمالتها طوال فترة الطفرة، بينما كان ارتفاع سعر الصرف الحقيقي في كندا هو الأكبر مقارنة بالمكسب الذي حققته في معدلات التبادل التجاري.

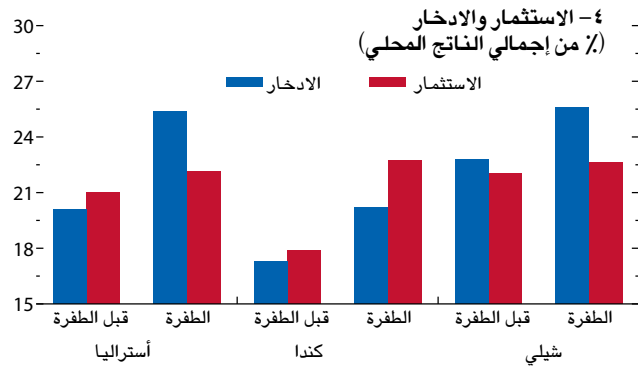
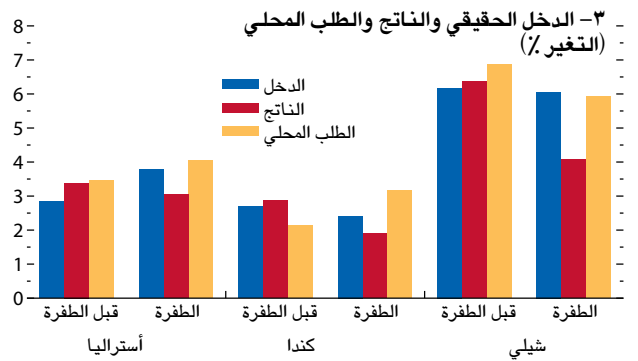
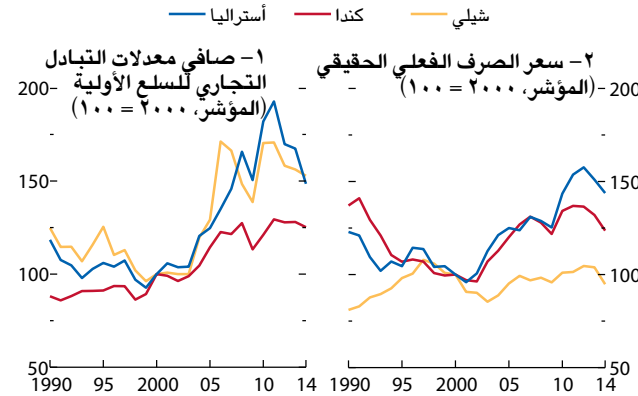
واتساقا مع التوقعات القائمة على نموذج، فإن معدل نمو الدخل تجاوز معدل نمو الناتج في البلدان الثلاثة أثناء الطفرة. ونما الطلب المحلي على نحو يتسق مع الدخل، إن لم يكن بمعدل أكبر من الدخل. وارتفع الاستثمار كنسبة من إجمالي الناتج المحلي ارتفاعا كبيرا في الحالات الثلاثة، متجاوزا التغيير الذي شهدته المدخرات كنسبة من إجمالي الناتج المحلي.

^{٣٥} يستخدم التحليل دراسات الحالة ويركز على آخر طفرة نظرا لعدم توافر بيانات مقارنة عن أرصدة الناتج ورأس المال والعمالة في القطاعات المختلفة إلا فيما يخص مجموعة فرعية صغيرة للغاية من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المصدرة للسلع ولفترات محدودة. وأنشئت قواعد بيانات KLEMS لتشجيع وتسهيل عملية تحليل أنماط النمو والإنتاجية في أنحاء العالم، بناء على إطار لمحاكاة النمو على مستوى تفصيلي للصناعة.

الفصل ٢ إلى أين يتجه مصدرو السلع الأولية؟ نمو الناتج في أعقاب طفرة أسعار السلع الأولية

الشكل البياني ٢-١٣: طفرات السلع الأولية والمؤشرات الاقتصادية الكلية في أستراليا وكندا وشيلي

شهدت أستراليا وكندا وشيلي طفرات في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين. وفي هذه الفترة، كان هناك اختلاف بين البلدان الثلاثة في مدى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي لعملاتها، غير أن البلدان الثلاثة شهدت نمواً في الدخل الحقيقي بوتيرة أسرع من الناتج الحقيقي، بينما تصاعد الاستثمار بقوة.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: الفترة السابقة على الطفرة هي ١٩٩٠-٢٠٠٠؛ وفترة الطفرة هي ٢٠٠٠-٢٠١٠. في اللوحة ٣، تبين الأعمدة متوسط معدلات النمو على أساس سنوي خلال الفترات المحددة. وفي اللوحة ٤، تمثل الأعمدة متوسط معدلات النمو على أساس سنوي على امتداد الفترات المحددة.

الجدول ٢-١: الصادرات من السلع الأولية

الفترة	أستراليا	كندا	شيلي
١٩٩٠-٢٠٠٠	٤٤,٣	٢٤,٣	٥٢,١
٢٠٠٠-٢٠١٠	٤٧,١	٢٧,٨	٥٦,٦
١٩٩٠-٢٠٠٠	٧,٣	٧,٩	١٣,٣
٢٠٠٠-٢٠١٠	٨,٨	٩,٥	٢١,١

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

هل تحولت رؤوس الأموال والعمالة نحو قطاعي السلع الأولية والسلع غير التجارية؟

شهدت البلدان الثلاثة تحسناً واضحاً في معدلات نمو كل من رأس المال والعمالة في قطاع الصناعات الاستخراجية أثناء الطفرة.^{٣٦} وكانت زيادة الاستثمارات في هذا القطاع تشكل معظم الارتفاع في الاستثمار على مستوى الاقتصاد ككل في أستراليا وشيلي. ولكن التغيرات الأوسع التي طرأت على نمو الاستثمار وتوظيف العمالة على مستوى قطاعات السلع الأولية، والصناعات التحويلية، والسلع غير التجارية لم تكن تتفق في جميع الحالات مع التوقعات القائمة على نموذج. وعلى عكس هذه التوقعات، تحسنت في أستراليا وتيرة تراكم رأس المال في قطاع الصناعات التحويلية أثناء الطفرة، ويرجع أحد أسباب ذلك إلى قوة الطلب من أسواق التصدير (شرق آسيا بصفة أساسية)، بينما تراجعت في قطاع السلع غير التجارية.^{٣٧} وفي شيلي، ارتفع معدل نمو توظيف العمالة في قطاع الصناعات التحويلية أثناء الطفرة، بينما تباطأ تراكم رأس المال في قطاع السلع غير التجارية. وكندا هي الحالة الوحيدة بين البلدان الثلاثة التي كانت أنماط تراكم عوامل الإنتاج في قطاعاتها تحبذ قطاع الصناعات الاستخراجية وقطاع السلع غير التجارية بصورة متسقة: فتراجعت وتيرة كل من تراكم رأس المال ومستويات توظيف العمالة في قطاع الصناعات التحويلية الكندي أثناء الطفرة، بينما ازدادت وتيرتها في قطاع الصناعات الاستخراجية وقطاع السلع غير التجارية (الشكل البياني ٢-١٤).

هل كانت التحولات بين قطاعي الصناعة التحويلية والسلع غير التجارية مختلفة عن أنماطها في البلدان المستوردة للسلع الأولية؟

لم تكن إعادة توزيع النشاط من الصناعات التحويلية إلى السلع غير التجارية في الألفينات تشكل نمطاً فريداً يقتصر على الاقتصادات المصدرة للسلع الأولية؛ فشهد كثير من الاقتصادات المتقدمة تحولا مماثلاً خلال العقود الثلاثة الماضية. وبالتالي فمن أجل استخلاص نتائج قاطعة عما

^{٣٦} من أجل تحليل التحولات بين القطاعات الناشئة عن طفرة السلع الأولية، يقسم الاقتصاد إلى ثلاثة قطاعات، الصناعات الاستخراجية (الوقود والتعدين)، والصناعات التحويلية، والسلع غير التجارية. وتحذف الزراعة لأغراض التبسيط حيث تشكل نسبة تتراوح بين ٢٪ و٤٪ من القيمة المضافة الكلية في البلدان الثلاثة التي تناولها الدراسة.

^{٣٧} في الألفينات، كانت حصة الصادرات من السلع المصنعة إلى شرق آسيا تشكل ما يزيد على ثلث مجموع الصادرات من السلع المصنعة في أستراليا، ونحو ١٥٪ في شيلي، ونحو ٥٪ في كندا.

الشكل البياني ٢-١٤: نمو رأس المال والعمالة حسب القطاع: الطفرة مقابل الفترات السابقة على الطفرة (متوسط التغيير السنوي %)

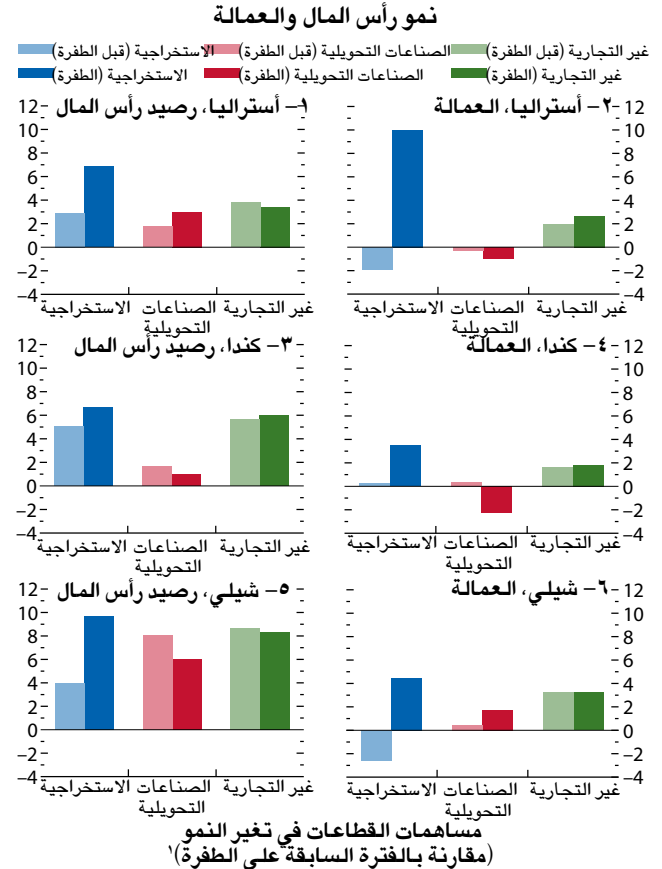
تزامنت فترة طفرة السلع الأولية من ٢٠٠٠-٢٠١٠ في أستراليا وكندا وشيلي مع زيادة واضحة في رأس المال والعمالة في قطاع الصناعات الاستخراجية؛ وفي أستراليا وشيلي استحوذ هذا القطاع على الجزء الأكبر من تراكم رأس المال على مستوى الاقتصاد ككل في هذه الفترة. ولم تتحول العمالة ورأس المال في البلدان الثلاثة تحولا ملحوظا نحو قطاع السلع غير التجارية.

إذا كانت طفرة الألفينات قد عجلت وتيرة إعادة توزيع النشاط وتوجيهه نحو قطاع السلع غير التجارية في البلدان المصدرة للسلع الأولية، فمن المفيد أن نحص ما إذا كان التحول فيها أقوى مما شهدته البلدان المستوردة للسلع الأولية. وتشير البيانات بالفعل إلى أن البلدان الثلاثة المصدرة للسلع الأولية والتي يتناولها التحليل في هذا القسم شهدت وتيرة أسرع من إعادة توزيع حصص الناتج نحو قطاع السلع غير التجارية أثناء الطفرة مقارنة بالبلدان المستوردة (الشكل البياني ٢-١٥، اللوحة ١). لكنه لم يمثل تغييرا مقارنة بالسنوات السابقة على الطفرة إلا في كندا؛ أما في أستراليا وشيلي، فإن تسارع وتيرة إعادة التوزيع نحو قطاع السلع غير التجارية يمثل استمرارا لاتجاه عام كان موجودا من قبل. وترسم بيانات عوامل الإنتاج صورة مختلطة بشكل أكبر من ذلك: فلا يوجد انحدار في الاتجاه العام إلا في حالة العمالة في كندا مقارنة بالبلدان المستوردة أثناء الطفرة (الشكل البياني ٢-١٥، اللوحتان ٢ و٣). وإجمالاً، تشير المعايير القياسية للمقارنة مع تجربة البلدان المستوردة للسلع الأولية إلى وجود أدلة قليلة على تسارع وتيرة التحول من أنشطة الصناعات التحويلية نحو قطاع السلع غير التجارية أثناء الطفرة في البلدان الثلاثة التي تغطيها الدراسة، ما عدا كندا. ويقدم تطور أسعار المساكن رؤية مختلفة بعض الشيء: ففي البلدان الثلاثة، وخاصة كندا، ارتفعت أسعار المساكن الحقيقية بوتيرة أسرع من متوسط أسعار المساكن الحقيقية في البلدان المستوردة للسلع الأولية، مما أتاح بعض الأدلة على القوة النسبية التي اكتسبتها أنشطة قطاع السلع غير التجارية في فترة الطفرة (الشكل البياني ٢-١٥، اللوحة ٤).

ويمكن إرجاع أحد أسباب اختلاف أنماط إعادة توزيع النشاط بين القطاعات في البلدان الثلاثة إلى وجهة صادراتها من المنتجات المصنعة. ومن بين هذه البلدان وجهت أستراليا التي شهدت تحسنا في الاستثمار في الصناعات التحويلية أثناء الطفرة — حصة أكبر نسبيا من صادراتها من المنتجات المصنعة إلى شرق آسيا، وخاصة الصين، في الفترة السابقة على الطفرة. وعلى العكس من ذلك، اتجهت معظم صادرات كندا من المنتجات المصنعة إلى الولايات المتحدة، حيث تباطأ نمو ناتج الصناعة التحويلية في الألفينات. وكما يبين الإطار ٢-١، إذا تزامنت طفرات أسعار السلع الأولية مع قوة النشاط العالمي، يمكنها في هذه الحالة أن توازن آثار المرض الهولندي في البلدان المصدرة للسلع الأولية، وخاصة إذا كان قطاع الصناعات التحويلية يرتبط بعلاقات تجارية مع المناطق الأسرع نموا.

هل أدت إعادة توزيع النشاط إلى عرقلة النمو الإجمالي في الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج؟

تشير الأدلة المتوافرة بشأن معدلات نمو الناتج ورأس المال والعمالة في القطاعات المختلفة إلى حدوث تحولات واضحة نحو قطاع السلع الأولية وكذلك تحولات — وإن لم تكن على نفس المستوى من الاتساق — نحو أنشطة السلع غير التجارية. ومن أجل بحث ما إذا كانت هذه التغييرات قد

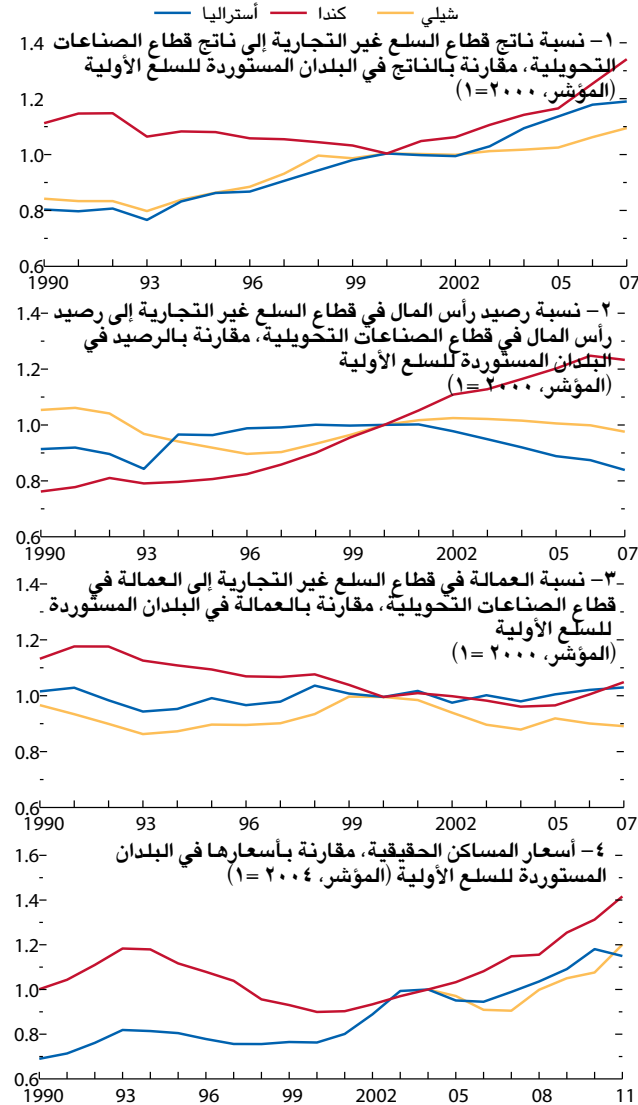


المصدر: Hofman and others 2015؛ وقاعدة بيانات Latin America KLEMS؛ وقاعدة بيانات World KLEMS؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: الفترة السابقة على الطفرة هي ١٩٩٠-٢٠٠٠؛ وفترة الطفرة هي ٢٠٠٠-٢٠١٠. مساهمات قطاع الزراعة صغيرة وغير معروضة. ١ يتم تفكيك التغيير في نمو رأس المال والعمالة مقارنة بالفترة السابقة على الطفرة إلى مساهمات قطاعية. وتُصَب مساهمة القطاع في التغيير في النمو على أساس النمو السنوي لرأس المال أو العمالة مضروبا في الوزن الترجيحي لهذا القطاع في مجموع رصيد رأس المال والعمالة وحساب متوسطه على مدى فترة ١٠ سنوات.

الفصل ٢ إلى أين يتجه مصدرو السلع الأولية؟ نمو الناتج في أعقاب طفرة أسعار السلع الأولية

الشكل البياني ٢-١٥: تطور النشاط في قطاع السلع غير التجارية مقارنة بمقارنة بالصناعات التحويلية، والبلدان المصدرة مقارنة بالبلدان المستوردة للسلع الأولية

في أستراليا وشيلي، لم ينتج عن طفرة السلع الأولية في الفترة من ٢٠١٠-٢٠٠٠ تعجيل وتيرة تحول حصص الناتج ورأس المال والعمالة من قطاع الصناعات التحويلية إلى قطاع السلع غير التجارية. ومع هذا، ارتفعت أسعار المساكن في أستراليا وكندا وشيلي بقوة أكبر مما شهدت نظيراتها المستوردة للسلع الأولية.



المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ ودراسة Hofman and others 2015؛ وقاعدة بيانات Latin America KLEMS؛ والسلطات الوطنية، وقاعدة بيانات World KLEMS؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: اللوحات من ١-٣ تبين التطورات في البلدان المصدرة للسلع الأولية في نسب الناتج ورأس المال والعمالة في قطاع السلع غير التجارية إلى قطاع السلع المصنعة، تقاس بمتوسط النسبة على مستوى عينة من البلدان المستوردة للسلع الأولية في نفس السنة. ويشير الارتفاع في الاتجاه العام لأي نسبة يبدأ في عام ٢٠٠٠ مقارنة بالاتجاه العام قبل عام ٢٠٠٠ إلى أن اشتداد حدة إعادة التوزيع من قطاع الصناعات التحويلية إلى قطاع السلع غير التجارية في البلدان المصدرة للسلع الأولية مقارنة بالبلدان المستوردة خلال طفرة السلع الأولية. وتبين اللوحة ٤ تطور أسعار المساكن الحقيقية في البلدان المصدرة للسلع الأولية ويقاس بمتوسط أسعار المساكن الحقيقية على مستوى البلدان المستوردة للسلع الأولية. وتضم عينة البلدان المستوردة للسلع الأولية الدانمرك وفنلندا وألمانيا واليابان والسويد والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.

أثرت على نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج على مستوى الاقتصاد كله، يتم تفكيكها إلى آثار داخل القطاع و آثار بين القطاعات، وتطبيق طريقة التفكيك الواردة في دراسة Dabla-Norris and others 2015^{٣٨}.

وتشير البيانات المأخوذة من قواعد بيانات Latin America KLEMS و World KLEMS إلى تراجع النمو الإجمالي للإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في البلدان الثلاثة التي تتناولها دراسات الحالة أثناء طفرة أسعار السلع الأولية مقارنة بالعقد السابق إلى حد تحوله إلى الجانب السلبي في أستراليا وشيلي. ويشير التفكيك إلى أن هذا التراجع كان ناتجا تماما عن التأثير داخل القطاعات (الشكل البياني ٢-١٦، اللوحات ١ و ٣ و ٥). وفي الواقع، أدى التأثير بين القطاعات إلى التخفيف من تراجع الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج. وتصدق النتيجة المستخلصة عن المساهمة السلبية من التأثير داخل القطاعات بصورة أعم على اقتصادات أمريكا اللاتينية (دراسة Aravena and others 2014، ودراسة Hofman and others 2015).

ويبدو أن تراجع نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في الصناعات الاستخراجية والصناعات التحويلية هو عامل مشترك وراء ضعف أداء الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج داخل القطاعات في الحالات الثلاثة (الشكل البياني ٢-١٦، اللوحات ٢ و ٤ و ٦). كذلك كان أحد الدوافع الرئيسية في أستراليا وشيلي هو تراجع نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في قطاع السلع غير التجارية تراجع ملحوظا. وكان ضعف نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في قطاع الصناعات الاستخراجية أثناء الطفرة قد نتج على الأرجح من الوقت الذي تستغرقه الاستثمارات التعدينية كبيرة الحجم والاستفادة من مناجم أقل كفاءة (الشكل البياني ٢-١٧) (راجع دراسة Francis 2008). وربما أدى بعد مواقع إنتاج الصناعات الاستخراجية إلى ارتفاع التكاليف الهامشية في قطاعات الخدمات الداعمة غير التجارية.

وباختصار، تشير دراسات الحالة إلى أن هناك درجة كبيرة من عدم التجانس بين البلدان فيما يتعلق بأنماط إعادة التوزيع بين القطاعات أثناء طفرات السلع الأولية. وبينما شهدت البلدان الثلاثة التي تتناولها الدراسة تدفق عوامل الإنتاج نحو قطاع السلع الأولية، فقد شهدت درجات متفاوتة من إعادة التوزيع بين قطاعي الصناعات التحويلية والسلع غير التجارية. ويبدو أن اختلاف وجهات صادرات هذه البلدان من السلع المصنعة (والتي كانت تسجل توسعا

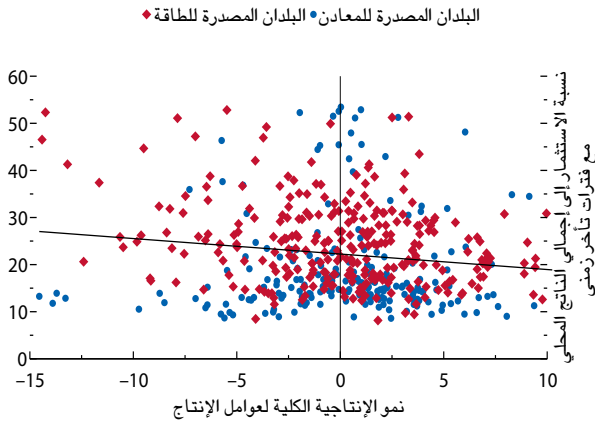
^{٣٨} يستند التفكيك إلى المواصفة التالية:

$$tfp_{i,t} - tfp_{i,t-1} = \sum_i \omega_{i,t-1} (tfp_{i,t} - tfp_{i,t-1}) + \sum_i tfp_{i,t} (\omega_{i,t} - \omega_{i,t-1}),$$

حيث i تشير إلى قطاعات الاقتصاد (وهي هنا السلع الأولية المستخرجة، والسلع المصنعة، والسلع غير التجارية) و $tfp_{i,t}$ و $tfp_{i,t-1}$ تشيران إلى الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج على مستوى الاقتصاد ككل وعلى مستوى القطاع، على التوالي؛ و $\omega_{i,t}$ هي حصة القيمة المضافة الحقيقية للقطاع i . والحد الأول على الجانب الأيمن هو التأثير داخل القطاع المأخوذ من الحاصل المرجح لنمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في كل قطاع. والحد الثاني هو التأثير بين القطاعات، والذي يرصد تأثير إعادة التوزيع بين القطاعات للقيمة المضافة الحقيقية على النمو الإجمالي للإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج.

الشكل البياني ٢-١٧: الاستثمار ونمو الإنتاج الكلية لعوامل الإنتاج (٧)

في البلدان المصدرة للطاقة والمعادن، الارتفاع الكبير في نسبة الاستثمار إلى إجمالي الناتج المحلي غالبا ما يعقبه تراجع في نمو الإنتاج الكلية لعوامل الإنتاج. ويرجع أن يعود أحد أسباب علاقة الارتباط بينهما إلى قصور استخدام رأس المال أثناء التراكم التدريجي للمشروعات كبيرة الحجم في قطاع الصناعات الاستخراجية.



المصادر: جداول بن العالمية (الجدول ٨-١)، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: عينة من ١٨ اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المصدرة للسلع الأولية. والبيانات على أساس تقدير «وينس» في مستوى ١٪ للحد من تأثير القيم الشاذة. وعلاقة الارتباط بين نسبة الاستثمار إلى إجمالي الناتج المحلي مع فترات تأخر زمني ونمو الإنتاج الكلية لعوامل الإنتاج تكون ذات دلالة إحصائية في مستوى ٥٪.

بمعدلات مختلفة) كان أحد العوامل وراء التفاوت في كثافة إعادة التوزيع بين القطاعات؛ فكانت أعراض المرض الهولندي أكثر محدودية في البلدان التي تربطها علاقات تجارية مع بلدان تحقق نمواً أسرع. ولا يشير تفكيك نمو الإنتاج الكلية لعوامل الإنتاج على مستوى الاقتصاد كله إلى أن إعادة التوزيع بين القطاعات كانت عائقاً أمام نمو الإنتاج الكلية لعوامل الإنتاج أثناء طفرة السلع الأولية في الألفينات وإنما يشير بدلا من ذلك إلى تراجع نمو الإنتاجية بصورة ملحوظة داخل القطاعات. ويشكل فهم الآليات وراء هبوط نمو الإنتاج الكلية لعوامل الإنتاج في هذا الاقتصاد أحد المجالات المهمة للبحوث في المستقبل.^{٣٩}

النتائج المستخلصة

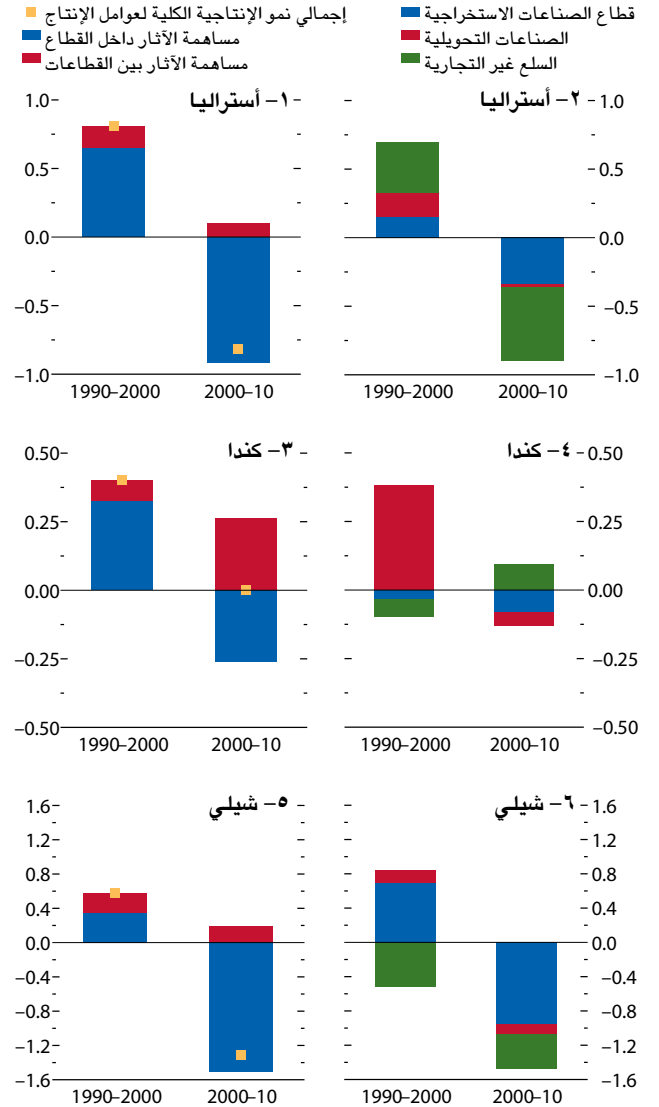
تشير الأدلة التي يقدمها هذا الفصل إلى أن التقلبات في أسعار السلع الأولية الدولية يمكن أن تؤدي، من خلال تأثيرها على الإنفاق المحلي، إلى حدوث تقلبات كبيرة في ناتج البلدان المصدرة للسلع الأولية. وفي البلدان المصدرة للطاقة والمعادن، غالبا ما تكون الحركة المتزامنة بين الناتج

^{٣٩} الدراسات التي تناولت هذه القضايا تشمل دراسة Parham 2012 عن أستراليا ودراسة Baldwin and others 2014 عن كندا.

الشكل البياني ٢-١٦: تفكيك نمو الإنتاج الكلية لعوامل الإنتاج (٧)

تباطأ نمو الإنتاج الكلية لعوامل الإنتاج على مستوى الاقتصاد في أستراليا وكندا وشيلي أثناء طفرة السلع الأولية في الفترة من ٢٠٠٠-٢٠١٠، بينما كان ضعف نمو الإنتاج الكلية لعوامل الإنتاج في قطاع الصناعات الاستخراجية عاملا مشتركا ساهم في التراجع على مستوى الاقتصاد ككل.

مساهمات القطاعات في إجمالي نمو الإنتاج الكلية لعوامل الإنتاج والآثار داخل القطاع وبين القطاعات



المصادر: جداول بن العالمية (الجدول ٨-١)، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. المصادر: دراسة Hofman and others 2015، وقواعد بيانات Latin America KLEMS، وWorld KLEMS، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: الأثر داخل القطاع يرصد مساهمة نمو الإنتاج الكلية لعوامل الإنتاج داخل القطاعات الفرعية (الصناعات الاستخراجية، والصناعات التحويلية، والسلع غير التجارية). والأثر بين القطاعات يرصد مساهمة إعادة التوزيع بين القطاعات. مساهمة قطاع الزراعة صغيرة وغير معروضة.

الممكن، يُرجح أن تؤدي السياسات النقدية وسياسات المالية العامة التوسعية إلى ارتفاع التضخم بدلا من زيادة الاستثمار وفرص العمل بشكل كبير.

أما في حالة البلدان التي انخفض فيها الناتج عن المستوى الممكن، يمكن أن تساعد سياسات الطلب المحلي الداعمة في تجنب القصور المكلف في استخدام الموارد. ولكن هناك اثنين من الاعتبارات التي تشير إلى أن هبوط معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية قد يؤدي في حد ذاته إلى الحد من نطاق تيسير السياسات الاقتصادية الكلية. أولا، في الاقتصادات التي لديها بعض المرونة في سعر الصرف، ربما أدى انخفاض سعر صرف العملة إلى تيسير الأوضاع النقدية دون تغيير موقف السياسة النقدية؛ ومن ثم، فأى تيسير في الموقف قد يثير مخاطر من حدوث مزيد من الانخفاض في سعر الصرف وزيادات غير مرغوب فيها في التضخم. وفي اقتصادات أخرى، ربما دعا تراجع إيرادات المالية العامة القائمة على الموارد إلى تصحيح أوضاع المالية العامة لضمان استمرار القدرة على تحمل الدين. وكما يؤكد الفصل الأول في عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير «الراصد المالي»، تلقي هذه المفاضلات الضوء على الحاجة، في فترات الصعود، إلى بناء الاحتياطات الوقائية في المالية العامة التي ستساعد على دعم الاقتصاد في فترات الهبوط.

وبرغم أن حركة الناتج الممكن المترامنة مع معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية غالبا ما تكون أقل وضوحا من حركة الناتج الفعلي، يشير التحليل في هذا الفصل إلى أن تراجع نمو الناتج الممكن يفضي إلى تفاقم فترات التباطؤ اللاحقة للطفرة. ومن ثم، فإن التحدي أمام صناعات السياسات في البلدان المصدرة للسلع الأولية هو تنفيذ الإصلاحات الهيكلية المستهدفة لتخفيف الاختناقات التي تفرض أكبر القيود على جانب العرض واستعادة معدلات أعلى من النمو الممكن.

الملحق ٢-١: مصادر البيانات وبناء المؤشر والمجموعات القطرية المتغيرات والمصادر

مصادر البيانات الرئيسية لهذا الفصل هي قاعدة بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي» لدى صندوق النقد الدولي، ومؤسسة Haver Analytics، وجدول بن العالمية (الجدول ٨-١)، وقاعدة بيانات تجارة السلع الأساسية للأمم المتحدة، وإحصاءات التجارة الدولية، ومنظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية (يونيدو)، ومؤشرات التنمية العالمية التي يصدرها البنك الدولي، والإحصاءات المالية الدولية التي يصدرها صندوق النقد الدولي، وقواعد بيانات KLEMS Latin America وWorld KLEMS. ويحتوي الجدول ٢-١-١ في الملحق على قائمة مصادر سلاسل بيانات محددة.

بناء مؤشرات معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية

تُبنى مؤشرات معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية في كل بلد وفق ما ورد في دراسة Gruss 2014، كمتوسط مرجح بأوزان التجارة لأسعار الصادرات والواردات من السلع الأولية. والتغير

ومعدلات التبادل التجاري للسلع الأولية قوية بصفة خاصة. وتكون الحركة المترامنة أقوى كذلك في البلدان التي لديها مستويات أقل من التطور المالي، وسياسات للمالية العامة مسيطرة للاتجاهات الدورية بقدر أكبر، وأسعار صرف أقل مرونة.

وتدل قوة استجابة الاستثمار للتغيرات في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية على أن تأثير هذه المعدلات لا يقتصر على الناتج الفعلي وإنما يمتد كذلك إلى الناتج الممكن. ونتيجة لذلك، يمكن أن نتوقع تراجع نمو الناتج الممكن أثناء فترات هبوط أسعار السلع الأولية. ومع هذا، فإن التغير الذي يطرأ على المكون الدوري في الناتج يبلغ حوالي ضعف حجم التغير في الناتج الممكن، المكون الهيكلية.

وعلى خلفية تراجع أسعار السلع الأولية في الآونة الأخيرة، تشير النتائج المستخلصة في هذا الفصل إلى أن تباطؤ النمو في البلدان المصدرة للسلع الأولية يعكس التجارب التي مرت بها أثناء فترات الهبوط السابقة. وقد يكون التباطؤ أكبر حتى مما شهدته في فترات سابقة، نظرا لأن فترات صعود معدلات التبادل التجاري التي شهدتها كثير من البلدان المصدرة للسلع في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين كانت أطول بكثير من الفترات السابقة. ونتيجة لذلك، ربما أدت إلى ارتفاع نمو الناتج الفعلي والناتج الممكن بدرجة أكبر بكثير من ارتفاعهما في فترات الصعود السابقة التي يتناولها هذا الفصل بالتحليل. وإذا كانت فترات هبوط معدلات التبادل التجاري قد أصبحت أطول كذلك الآن، فمن المرجح أن يكون تراجع النمو أكبر تبعا لذلك.

وبالفعل يشير التحليل القائم على انحدار في هذا الفصل إلى أن تراجع أسعار السلع الأولية مؤخرًا، إلى جانب ضعف الأفاق المتوقعة لأسعار السلع الأولية، يمكن أن يخفض معدل النمو في البلدان المصدرة للسلع الأولية بنسبة تكاد تصل إلى نقطة مئوية واحدة في المتوسط خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٧ مقارنة بالفترة ٢٠١٢-٢٠١٤. ومن المقدر أن يكون انخفاض النمو أكبر في البلدان المصدرة للطاقة — حوالي ٢,٢٥ نقطة مئوية في المتوسط. ويبلغ التراجع المتوقع لنمو الناتج الممكن حوالي ثلث نقطة مئوية في المتوسط في البلدان المصدرة للسلع الأولية وثلثي نقطة مئوية في البلدان المصدرة للطاقة.

وفي نفس الوقت، تحول كثير من البلدان المصدرة للسلع الأولية نحو انتهاز أطر سياسات واكتساب خصائص هيكلية تقود بشكل أكبر إلى تمهيد الآثار الاقتصادية الكلية لتقلبات معدلات التبادل التجاري — سياسات للمالية العامة أقل مسيطرة للاتجاهات الدورية، وأسعار صرف أكثر مرونة، ونظم مالية أعمق. ومن شأن هذه التغيرات أن تخفف تأثير فترات هبوط أسعار السلع الأولية على النمو إلى حد ما.

ويشير التحليل في هذا الفصل، إلى أن صناعات السياسات يجب أن يتجنبوا المبالغة في تقدير فجوات الناتج وإلى أن المجال متاح أمام السياسات الاقتصادية الكلية التوسعية لدعم الطلب. وحيث يُرجح أن تشهد الاقتصادات المصدرة للسلع الأولية فورة في النشاط الاقتصادي مع حلول نهاية طفرة مطولة في أسعار السلع الأولية، فإن تباطؤ النمو عقب الطفرة مباشرة يعود على الأرجح إلى تراجع الناتج إلى مستواه الممكن الذي ربما كان ينمو بوتيرة أبطأ، نظرا لتباطؤ الاستثمار. وإذا أرسل تراخي النشاط الاقتصادي عددا قليلا من الإشارات على هبوط الناتج إلى دون مستواه

جدول الملحق ٢-١-١: مصادر البيانات

المتغير	المصدر
المتغيرات الفُطرية	
رصيد رأس المال	جداول بن العالمية (الجدول ٨-١)
أسعار الصادرات من السلع الأولية	دراسة Gruss 2014 ونظام أسعار السلع الأولية، صندوق النقد الدولي؛ وإدارة معلومات الطاقة الأمريكية؛ وقاعدة بيانات الرصد الاقتصادي العالمي، البنك الدولي.
الأوزان الترجيحية للصادرات من السلع الأولية	قاعدة بيانات تجارة السلع الأساسية، الأمم المتحدة؛ وقاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي
الصراعات	قاعدة بيانات (2011) v4.0، 1816-2007، New Correlates of War Project،
مؤشر أسعار المستهلك	قاعدة بيانات "الإحصاءات المالية الدولية"، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي
الاستهلاك	جداول بن العالمية (الجدول ٨-١): وقاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي
الائتمان المقدم للقطاع الخاص	قاعدة بيانات "الإحصاءات المالية الدولية"، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي
الحساب الجاري	جداول بن العالمية (الجدول ٨-١): وقاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي
مؤشر جي بي مورغان العالمي لقياس فروق العائد على سندات الأسواق الصاعدة	مؤسسة Thomson Reuters Datastream
توظيف العمالة	جداول بن العالمية (الجدول ٨-١): وقاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي
تصنيفات نظم الصرف	دراسة Reinhart and Rogoff 2004
النفقات الحكومية	قاعدة بيانات "الراصد المالي"، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي
مؤشر أسعار المساكن	مؤسسة Haver Analytics
مؤشرات التنمية البشرية	دراسة Barro and Lee 2010، تحديث إبريل ٢٠١٣؛ وبرنامج الأمم المتحدة الإنمائي؛ وإدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية، شعبة الإحصاء، في الأمم المتحدة
وفيات الأطفال (صفر-سنة) لكل ألف مولود حي	إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية، شعبة الإحصاء، في الأمم المتحدة، بوابة بيانات الأمم المتحدة مؤسسة Haver Analytics؛ وقاعدة بيانات الراصد المالي، صندوق النقد الدولي؛ ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي وقاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي
الاستثمار (الخاص والعام)	قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي
العمر المتوقع	قاعدة بيانات تجارة السلع الأساسية لدى الأمم المتحدة
الصادرات من السلع المصنعة	جداول بن العالمية (الجدول ٨-١): وقاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي
الادخار الوطني	مجموعة بيانات External Wealth of Nations Mark II (دراسة Lane and Milesi-Ferretti 2007)
صافي الأصول المالية	ومستجداتها اللاحقة
صافي التدفقات المالية	قاعدة بيانات إحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي (حاصل صافي الاستثمار الأجنبي المباشر، وأسهم الحافظة، وتدفقات الاستثمارات الأخرى)
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي والاسمي	جداول بن العالمية (الجدول ٨-١): وقاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي
الطلب المحلي الحقيقي	جداول بن العالمية (الجدول ٨-١): وقاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي
الدخل المحلي الحقيقي	إجمالي الناتج المحلي الاسمي مخفضاً بمؤشر أسعار المستهلك، وكلاهما من قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي
سعر الصرف الفعلي الحقيقي (على أساس مؤشر أسعار المستهلك)	"الإحصاءات المالية الدولية"، صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي المبنية على الفصل الرابع في عدد إبريل ٢٠١٠ من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي"
تحول النظم	مشروع مؤشر النظام السياسي (Polity IV Project)، قاعدة بيانات خصائص النظم السياسية وتحولاتها ١٨٠٠-٢٠١٣
الإنتاج التعليمي في المرحلة الثانوية	دراسة Barro and Lee 2010، تحديث إبريل ٢٠١٣
الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج	جداول بن العالمية (الجدول ٨-١): وقاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي (القيمة المتبقية في نموذج سولو)
نمو الناتج لدى الشركاء التجاريين	قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي
دراسات الحالة	
رصيد رأس المال	مؤسسة Haver Analytics؛ ودراسة Hofman and others 2015؛ وقاعدة بيانات Latin America KLEMS؛ والسلطات الوطنية، وقاعدة بيانات World KLEMS
توظيف العمالة	مؤسسة Haver Analytics؛ ودراسة Hofman and others 2015؛ وقاعدة بيانات Latin America KLEMS؛ والسلطات الوطنية، وقاعدة بيانات World KLEMS
الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج	مؤسسة Haver Analytics؛ ودراسة Hofman and others 2015؛ وقاعدة بيانات Latin America KLEMS؛ والسلطات الوطنية، وقاعدة بيانات World KLEMS؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي (القيمة المتبقية في نموذج سولو)
القيمة المضافة	مؤسسة Haver Analytics؛ ودراسة Hofman and others 2015؛ وقاعدة بيانات Latin America KLEMS؛ والسلطات الوطنية، وقاعدة بيانات World KLEMS

المصدر: بيانات من إعداد خبراء صندوق النقد الدولي.

الفصل ٢ إلى أين يتجه مصدرو السلع الأولية؟ نمو الناتج في أعقاب طفرة أسعار السلع الأولية

وسعر النفط الخام هو المتوسط البسيط لثلاثة أسعار فورية: خام برنت المؤرخ وغرب تكساس الوسيط ودبي الفاتح. واستُخدمت قاعدة بيانات «الرصد الاقتصادي العالمي» لدى البنك الدولي لتمديد سلاسل بيانات أسعار الشعير وخام الحديد والغاز الطبيعي المأخوذة من نظام أسعار السلع الأولية لدى صندوق النقد الدولي، لتعود إلى عام ١٩٦٠. وسعر الفحم هو سعر الفحم الأسترالي ممتدا ليعود إلى ١٩٦٠ باستخدام قاعدة بيانات «الرصد الاقتصادي العالمي» لدى البنك الدولي وبيانات سعر الفحم في الولايات المتحدة مأخوذة من إدارة معلومات الطاقة الأمريكية.

وتُبنى تنبؤات معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية القطرية بنفس الطريقة، باستخدام أسعار العقود المستقبلية للسلع الأولية التي يبلغ عددها ٤١ سلعة، حيثما توافرت، حتى عام ٢٠٢٠.

مجموعات البلدان المصدرة للسلع الأولية:

يُصنّف البلد كمصدر للسلع الأولية إذا استوفي الشرطين التاليين:

- كانت السلع الأولية تشكل ٣٥٪ على الأقل من مجموع صادراته، في المتوسط، في الفترة بين ١٩٦٢ و٢٠١٤.
 - كان صافي الصادرات من السلع الأولية يشكل ٥٪ على الأقل من إجمالي تجارته (الصادرات زائد الواردات)، في المتوسط، في الفترة بين ١٩٦٢ و٢٠١٤.
- وعلى مستوى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، هناك ٥٢ اقتصادا يستوفي هذه المعايير، منها ٢٠ بلدا ناميا منخفض الدخل (وفقا لتصنيف الملحق الإحصائي في تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»). للاطلاع على قائمة الاقتصادات البالغ عددها ٥٢ اقتصادا وحصصها في الصادرات من السلع الأولية، راجع جدول الملحق ٢-١-٢.

السنوي في مؤشر معدلات التبادل التجاري (CTOT) للبلد i في السنة t كما يلي

$$\Delta \log CTOT_{i,t} = \sum_{j=1}^J \Delta \log P_{j,t} \tau_{i,j,t},$$

حيث $P_{j,t}$ هو السعر النسبي للسلعة j في الوقت t (بالدولار الأمريكي ومقسوما على مؤشر قيمة الوحدة الذي يعده صندوق النقد الدولي للصادرات من السلع المصنعة) وتدل Δ على الفرق من الدرجة الأولى. وفي البلد i يكون الوزن الترجيحي لسعر كل سلعة أولية $\tau_{i,j,t}$ كما يلي

$$\tau_{i,j,t} = \frac{x_{i,j,t-1} - m_{i,j,t-1}}{\sum_{j=1}^J x_{i,j,t-1} + \sum_{j=1}^J m_{i,j,t-1}},$$

حيث $m_{i,j,t-1}$ ($x_{i,j,t-1}$) تدل على متوسط قيمة الصادرات (الواردات) من السلعة j في البلد i في الفترة بين $t-1$ و $t-5$ (بالدولار الأمريكي). وينقسم متوسط قيمة صافي الصادرات هذا على مجموع تجارة السلع الأولية (الصادرات زائد الواردات من جميع السلع الأولية).

وتبدأ سلاسل بيانات أسعار السلع الأولية في عام ١٩٦٠. وتستخدم أسعار ٤١ سلعة أولية، تُصنّف على أربع فئات عامة:

- ١- الطاقة: الفحم والنفط الخام والغاز الطبيعي
- ٢- المعادن: الألومنيوم والنحاس والحديد الخام والرصاص والنيكل والقصدير والزنك.
- ٣- المواد الغذائية: الموز والشعير ولحم الأبقار والكاكاو وزيت جوز الهند والقهوة والذرة والأسماك ومسحوق السمك والبقول السوداني ولحم الضأن والبرتقال وزيت النخيل والدواجن والأرز والريبيان وطحين الصويا وزيت الصويا وفول الصويا والسكر وزيت دوار الشمس والشاي والقمح
- ٤- المواد الخام: القطن وجذوع الخشب الصلب والخشب المنشور والجلود والمطاط وجذوع الخشب اللين والخشب المنشور وطحين فول الصويا والصوف

جدول الملحق ٢-١-٢: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المصدرة للسلع الأولية

صافي الصادرات من السلع الأولية (% من مجموع الصادرات زائد الواردات)	الصادرات من السلع الأولية (% من مجموع الصادرات)				مجموع السلع الأولية	الأسواق الصاعدة
	غير المستخرجة		المستخرجة			
	المواد الخام	المواد الغذائية	المعادن	الطاقة		
٣٧,٦	٠,٢	٠,٥	٠,٧	٨٧,٩	٨٩,٢	الجزائر
٣٤,٦	٢,٢	٢٦,٢	٥,٥	٤٧,٨	٨١,١	أنغولا
٢٠,١	١٢,٧	٣٠,٠	١,٥	٥,٧	٤٩,٨	الأرجنتين
٣٥,٩	١,٩	٠,٨	٠,٧	٧٣,٢	٧٦,٧	أذربيجان
١٢,٤	٠,١	٠,٧	٢٤,١	٣٥,٥	٦٠,٤	البحرين
٨,٣	٨,٩	٢٣,٥	٩,٥	٣,٣	٤٥,٣	البرازيل
٥٥,٥	٠,٠	٠,١	٠,٠	٨٩,٩	٩٠,٠	بروناي دار السلام
٢٠,٩	٥,٥	٧,٠	٤٨,٠	٠,٨	٦١,٢	شيلي
٢٠,٨	١,٩	٣٤,٧	٠,٣	٢١,٧	٥٨,٥	كولومبيا
٨,٤	٠,٥	٣٤,٩	٠,٤	٠,٤	٣٦,٢	كوستاريكا
٣٢,٦	٠,٧	٣٨,٨	٠,٢	٤٠,١	٧٩,٠	إكوادور
٤٤,٤	١٠,٨	٠,٥	١,٢	٦٦,٣	٧٨,٤	غابون
٨,١	٦,١	٣٦,٦	٠,٣	٢,٤	٤٥,٤	غواتيمالا
١٤,٤	٢,٩	٤١,٩	٢١,٥	٠,٠	٦٦,٣	غيانا
٢٤,٩	١٠,١	٨,٥	٥,٠	٤٠,٨	٦٤,٤	إندونيسيا
٤١,٤	١,٦	٠,٤	٠,٦	٧٨,٩	٨١,٥	إيران
٣٥,٥	١,٣	٤,٣	١١,٧	٥٣,٣	٧٠,٥	كازاخستان
٤٢,٤	٠,١	٠,٤	٠,١	١٧,٧	٧٢,٢	الكويت
٥٨,٢	٠,٠	٠,١	٠,٠	٩٦,٧	٩٦,٨	ليبيا
١٥,٣	١٧,٨	٨,٢	٦,٣	١٢,٧	٤٥,٠	ماليزيا
٤٢,٣	٠,٠	١,٠	١,٤	٧٧,٨	٧٩,٨	عمان
١٢,٤	٢٨,٥	٣٦,٦	٠,٤	٠,٢	٦٥,٤	باراغواي
١٧,٥	٢,٣	١٨,٠	٣٢,٨	٧,٤	٦٠,٦	بيرو
٤٩,٢	٠,٠	٠,١	٠,٠	٨٢,٤	٨٢,٥	قطر
٣٤,٠	٢,٥	١,٠	٦,٦	٥٠,٣	٦٠,٥	روسيا
٤٧,٣	٠,١	٠,١	٠,١	٨٥,٥	٨٥,٨	المملكة العربية السعودية
٨,٢	٦,٢	٢,٧	٠,١	٤٥,٨	٥٤,٣	سوريا
١٩,٨	٠,٢	٢,٠	١,٢	٦٠,٩	٦٤,٢	ترينيداد وتوباغو
١٩,٧	١٢,٨	٠,٢	٠,٤	٤٥,٥	٥٨,٩	تركمستان
١٢,٦	٠,١	٢,٤	١٣,٤	٣٦,٨	٤٩,٦	الإمارات العربية المتحدة
٥,٥	١٣,٧	٢٢,٥	٠,٢	٠,٦	٣٧,٠	يوروغواي
٤٦,٦	٠,١	٠,٨	٤,١	٨٢,١	٨٧,١	فنزويلا

الملحق ٢-٢ منهجية تحديد تواريخ دورات أسعار السلع الأولية

تحدد الدورات في المؤشرات القطرية لمعدلات التبادل التجاري للسلع الأولية باستخدام لوغاريتم براي-بوشان الربع سنوي، وهو اللوغاريتم المعتاد في الدراسات التي تتناول الدورات الاقتصادية (دراسة 2002 Harding and Pagan). ويختلف اللوغاريتم المستخدم في هذا التحليل عن اللوغاريتم المعتاد من جانبيين: (١) تطبيقه على نسخة ممهدة (متوسط متحرك مرتكز يغطي خمس سنوات) من مؤشر الأسعار لأن السلاسل الأساسية متقطعة مما يجعل من الصعب على اللوغاريتمات المعتادة تحديد دورات ذات مغزى، و(٢) السماح باللاتماثل بين فترات الصعود وفترات الهبوط، حيث ينصب التركيز هنا على الدورات التي امتدت فترة الصعود فيها خمس سنوات على الأقل، حتى إذا كان الهبوط اللاحق مفاجئاً.

ويحدد اللوغاريتم ١١٥ دورة من عام ١٩٦٠ (٧٨) منها بلغت مستوى الذروة قبل عام ٢٠٠٠ بينما بلغت ٣٧ دورة مستوى ذروتها بعد (٢٠٠٠). وهناك دورتان لكل بلد تقريباً. وتستمر

فترات الصعود لمدة أطول قليلاً من فترات الهبوط، ويبلغ الوسط الحسابي (الوسيط) سبع (ست) سنوات لفترات الصعود وست (خمس) سنوات لفترات الهبوط (الشكل البياني في الملحق ٢-٢-٢-١، اللوحة ١). وتوجد علاقة ارتباط بين مدد المراحل وحجم تحركات الأسعار (الشكل البياني في الملحق ٢-٢-١، اللوحتان ٣ و٤). وبلغت معظم الدورات مستويات الذروة في الثمانينات وفي السنوات الأخيرة، وخاصة دورات السلع الأولية المستخرجة (الشكل البياني في الملحق ٢-٢-١، اللوحة ٢). وتُعرّف فترات الصعود من القاع إلى الذروة (مع استبعاد سنة القاع، لكنها تتضمن سنة الذروة)؛ وتُعرّف فترات الهبوط من الذروة إلى القاع (مع استبعاد سنة الذروة، لكنها تتضمن سنة القاع).

الملحق ٢-٣: حقائق مبسطة ودراسات الأحداث

تستخدم دراسات الأحداث التي يعرضها هذا الفصل التعاريف التالية:

الفصل ٢ إلى أين يتجه مصدرو السلع الأولية؟ نمو الناتج في أعقاب طفرة أسعار السلع الأولية

جدول الملحق ٢-١-٢: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المصدرة للسلع الأولية (تابع)

صافي الصادرات من السلع الأولية (% من مجموع الصادرات زائد الواردات)	الصادرات من السلع الأولية (% من مجموع الصادرات)				مجموع السلع الأولية	البلدان النامية منخفضة الدخل
	غير المستخرجة		المستخرجة			
	المواد الخام	المواد الغذائية	المعادن	الطاقة		
٢٨,٤	٦,٨	٦,٠	٢٧,٧	٢٥,٣	٦٥,٩	بوليفيا
٢٢,٦	١٣,٩	٣٤,٧	٦,٦	١٦,١	٧١,٣	الكاميرون
٨,٦	٧١,٥	١٥,٦	٠,٠	٤,٥	٩١,٦	تشاد
٣٠,٦	٦,٧	١,٨	٠,٢	٥٢,٦	٦١,٣	جمهورية الكونغو
٢٦,٧	١٤,٠	٤٤,٧	٠,٢	١١,٩	٧٠,٩	كوت ديفوار
١٢,٣	٣,٣	٥٠,٢	٧,٠	٥,٤	٦٦,٠	غانا
٩,٣	١,٥	٣,٩	٦١,٤	٠,٥	٦٧,٣	غينيا
١٤,١	٢,٥	٦٠,٠	٢,٨	١,٣	٦٦,٦	هندوراس
١٢,٢	٠,٠	٢٣,٨	٤٧,٢	٩,٢	٧٥,٩	موريتانيا
١٢,٤	١٧,٢	١,٩	٣٥,٦	٤,٦	٥٩,٢	منغوليا
٥,١	٣,٩	١٠,٩	٢٦,٧	٤,٧	٤٦,١	موزامبيق
٢٤,٤	٩,٨	٦,١	٠,٧	٣٦,١	٥٢,٨	ميانمار
٧,٢	١٢,٢	٤٢,٧	٠,٥	٠,٦	٥٥,٩	نيكاراغوا
١٠,٢	٢,٥	٢٣,٢	٣٨,٠	٢,١	٦٥,٨	النيجر
٤٦,٨	٢,٠	٦,٢	٠,٧	٧٩,٥	٨٨,٤	نيجيريا
١٥,٧	٦,١	٢٠,٧	٢٤,٥	٦,٧	٥٨,٠	بابوا غينيا الجديدة
١١,٣	٩,٨	١١,٨	٠,٣	٥٦,٥	٦٩,٤	السودان
٢١,٥	١١,٦	٠,٢	٥١,٦	٠,٠	٦٣,٤	طاجيكستان
٢٠,٨	٠,٤	٢,٤	٠,٢	٧٩,٦	٨٢,٥	اليمن
٣٠,٤	١,٦	٢,٧	٧٢,٤	٠,٤	٧٧,٠	زامبيا
٥٢	٥٢	٥٢	٥٢	٥٢	٥٢	للتذكيرة
٥٨,٢	٧١,٥	٦٠,٠	٧٢,٤	٩٦,٧	٩٦,٨	عدد الاقتصادات
٢٤,٢	٦,٧	١٤,٥	١١,٦	٣٤,٦	٦٧,١	الحد الأقصى
٢٠,٨	٢,٧	٦,٢	١,٣	٣٠,٤	٦٥,٩	الوسط
١٤,٥	١١,٠	١٦,٥	١٨,٢	٣٢,٦	١٤,٥	الوسيط
						الانحراف المعياري

المصادر: قاعدة بيانات تجارة السلع الأساسية، الأمم المتحدة؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

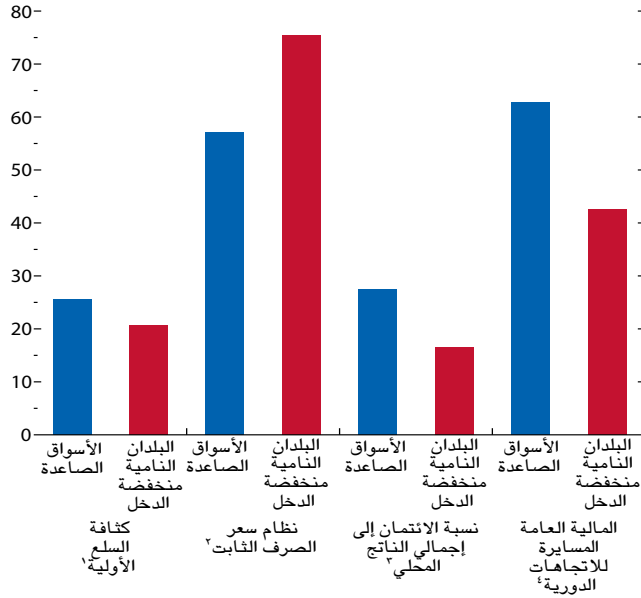
ملحوظة: البلدان المدرجة في القائمة هي تلك كان إجمالي صادراتها من السلع الأولية كنسبة من مجموع الصادرات أعلى من ٣٥٪ وصافي صادراتها من السلع الأولية كنسبة من مجموع التجارة (الصادرات زائد الواردات) أعلى من ٥٪، في المتوسط، في الفترة بين ١٩٦٢ و٢٠١٤. وتحدد درجات كثافة السلع الأولية باستخدام طريقة لتقسيم المعيار الأول إلى الفئات الأربعة الرئيسية للسلع الأولية: الطاقة والمواد الغذائية والمعادن والمواد الخام.

النظام على امتداد الدورة بأكملها، فإن نظام سعر الصرف المطبق في سنة الذروة هو الذي يُستخدم في تصنيف الدورة. وتشمل العينة ٣٤ دورة تندرج تحت أسعار الصرف الثابتة لكن الدورات التي تندرج تحت أسعار الصرف المرنة لا تزيد عن ٨ دورات. وتتبع الأنظمة التي تُصنّف تحت السقوط الحر.

- نوع سياسة المالية العامة: تُصنّف الدورات باعتبارها خاضعة لدرجة عالية أو منخفضة من مسابرة سياسة المالية العامة للاتجاهات الدورية. ويتوقف التصنيف على ما إذا كانت علاقة الارتباط بين نمو الإنفاق الحقيقي والتغير في السلاسل الممهدة لمعدلات التبادل التجاري للسلع الأولية أعلى أو أقل من وسيط العينة ككل أثناء الدورة.
- الدورات ونسبة الائتمان: تُصنّف الدورات على أساس أنها سجلت نسبة مرتفعة (منخفضة) من الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي المقدم إلى القطاع الخاص كنسبة من إجمالي الناتج المحلي أثناء فترة الصعود أعلى (أقل) من وسيط العينة.

- معدلات النمو: يُحسب متوسط معدلات النمو على امتداد فترات الصعود (فترات الهبوط) أولاً بحساب متوسط بلد معين على امتداد جميع سنوات الصعود (الهبوط)، ثم تؤخذ متوسطات بسيطة لها على مستوى البلدان. والعينات متوازنة تماماً، أي أنها تتضمن دورات الصعود والهبوط لنفس البلدان.
- نظم أسعار الصرف: تُصنّف نظم أسعار الصرف باعتبارها ثابتة أو مرنة وفقاً للتصنيف الوارد في دراسة Reinhart and Rogoff (2004). فأنظمة البلدان التي تندرج تحت الفئتين غير الدقيقتين ١ و٢ تُصنّف كنظم ثابتة، وتلك التي تندرج تحت الفئتين غير الدقيقتين ٣ و٤ تُصنّف كنظم مرنة. والبلدان المصنفة تحت الفئتين ١ و٢ ليس لديها عملة قانونية منفصلة أو تستخدم أشكالاً مختلفة من مجالس العملات ونظم الربط التقليدي، والنطاقات الأفقية، وترتيبات الربط الزحف، ونطاقات الزحف الضيقة. والبلدان في الفئتين ٣ و٤ لديها أشكال مختلفة من نطاقات الزحف الأوسع، والنطاقات المتحركة، والتعويم الموجه أو ترتيبات التعويم الحر. ونظراً لأن عدداً قليلاً من البلدان هو الذي يواصل تطبيق نفس

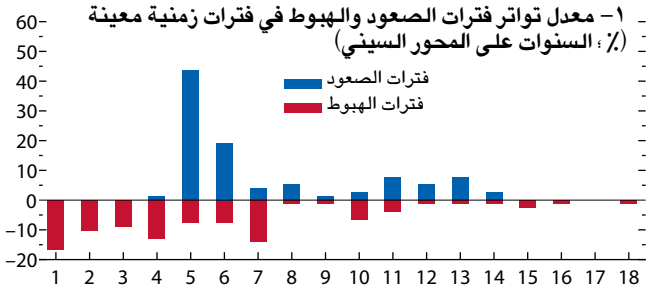
الشكل البياني ٢-٣-١: كثافة السلع الأولية، وأطر السياسات، والتعمق المالي: الأسواق الصاعدة المصدرة للسلع الأولية مقابل البلدان النامية منخفضة الدخل (٧)



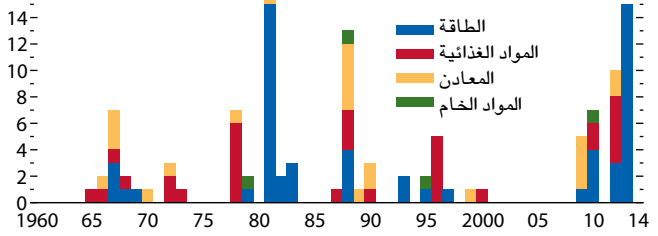
المصادر: قاعدة بيانات «الراصد المالي»، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات «الإحصاءات المالية الدولية»، صندوق النقد الدولي؛ و«مؤشرات التنمية العالمية»، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: تمثل الأرقام متوسطة بيانات كل السنوات المتوافرة على مستوى جميع البلدان المصدرة للسلع الأولية داخل كل مجموعة.
^١ متوسط الصادرات من السلع الأولية كنسبة من إجمالي الناتج المحلي.
^٢ حصة الأسواق الصاعدة والبلدان النامية منخفضة الدخل المصدرة للسلع الأولية التي تطبق نظام سعر الصرف الثابت على نحو تعريفه في الملحق ٢-٣.
^٣ متوسط الائتمان المصرفي المقدم للقطاع الخاص كنسبة من إجمالي الناتج المحلي.
^٤ يتحدد على أساس ما إذا كانت علاقة الارتباط بين نمو الإنفاق الحقيقي والتغير في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية الممهدة أعلى أو أقل من وسيط العينة.

وعلى مستوى البلدان المصدرة للسلع الأولية، يمكن التمييز بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان النامية منخفضة الدخل من أربعة أبعاد رئيسية هي: كثافة السلع الأولية، ونظام سعر الصرف، ونسبة الائتمان، ومدى مساهمة المالية العامة للاتجاهات الدورية (الشكل البياني في الملحق ٢-٣-١). وغالبا ما تكون درجة كثافة السلع الأولية أكبر في الأسواق الصاعدة (إجمالي الصادرات من السلع الأولية كنسبة من إجمالي الناتج المحلي). وهناك نسبة أكبر من البلدان النامية منخفضة الدخل التي تطبق نظام سعر الصرف الثابت. وغالبا ما تتمتع الأسواق الصاعدة بعمق مالي أكبر، يرصده ارتفاع نسب الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي. وغالبا ما يكون موقف المالية العامة في الأسواق الصاعدة مساهرا للاتجاهات الدورية بدرجة أكبر. وتتضح الحركة المتزامنة بين دورة معدلات التبادل التجاري للسلع والاستثمار (ومن ثم رأس المال) بصفة خاصة في البلدان المصدرة للسلع الأولية المستخرجة (الشكل البياني في الملحق ٢-٣-٢، اللوحان ١ و٢). اتساقا مع الدورات الأطول والأوضح

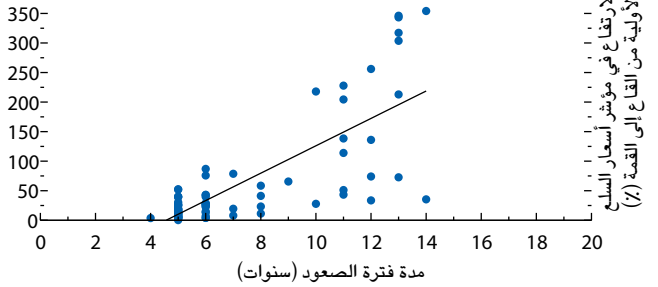
الشكل البياني ٢-٢-١: خصائص الدورات وأحجامها وفتراتها



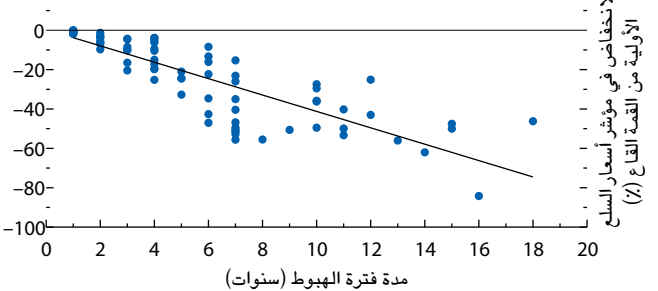
٢- عدد الدورات التي بلغت مستوى الذروة كل عام، حسب نوع السلعة الأولية



٣- زيادات الأسعار حسب مدة فترة الصعود



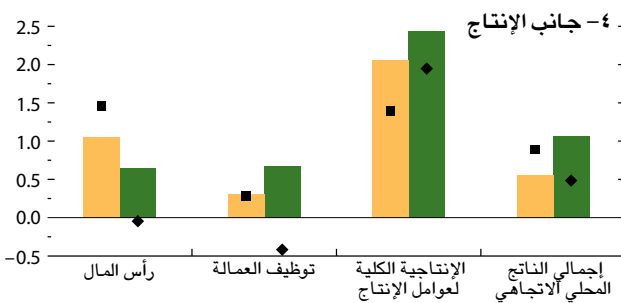
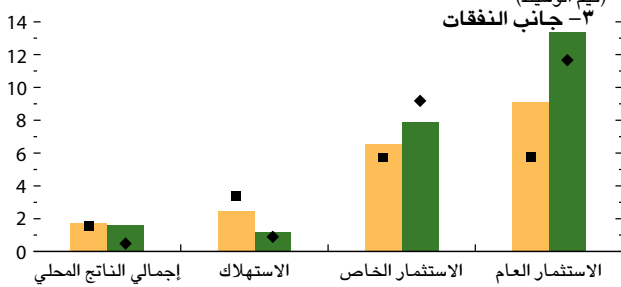
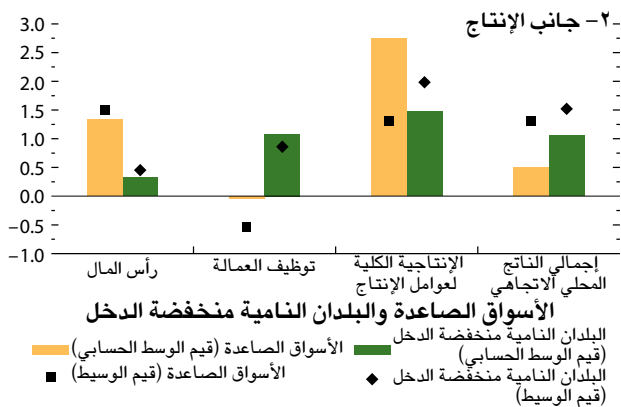
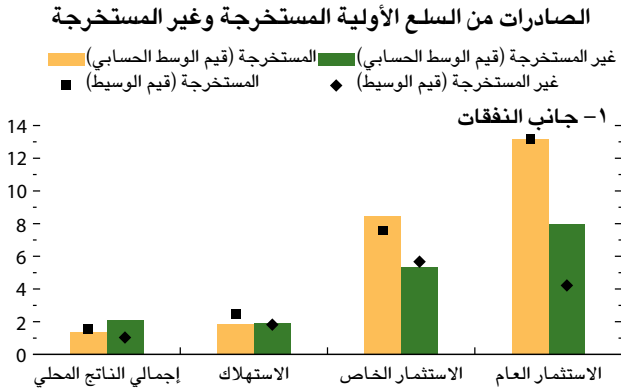
٤- انخفاض الأسعار حسب مدة فترة الهبوط



المصادر: دراسة Gruss 2014؛ ونظام أسعار السلع الأولية، صندوق النقد الدولي؛ وإدارة معلومات الطاقة الأمريكية؛ وقاعدة بيانات «الرصد الاقتصادي العالمي»، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: الدورات المبينة هي دورات المؤشرات القطرية لمعدلات التبادل التجاري للسلع الأولية. راجع الملحقين ١-٢ و٢-٢ للاطلاع على تعاريف البيانات ومنهجية تحديد تواريخ الدورات.

الفصل ٢ إلى أين يتجه مصدرو السلع الأولية؟ نمو الناتج في أعقاب طفرة أسعار السلع الأولية

الشكل البياني ٢-٣-٢: متوسط الفروق في معدلات النمو الحقيقي بين فترات الصعود والهبوط (نقاط مئوية)



المصادر: قاعدة بيانات «الراصد المالي»، صندوق النقد الدولي؛ وجدول بن العالمية (الجدول ٨-١)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: تبين الأعمدة متوسط الفروق بين معدلات النمو أثناء فترات الصعود والهبوط.

في معدلات التبادل التجاري. وتمثل البلدان المصدرة للسلع الأولية المستخرجة حوالي ثلاثة أرباع اقتصادات الأسواق الصاعدة في العينة، لكنها تمثل أقل من نصف البلدان النامية منخفضة الدخل، وبالتالي فإن الفروق بين أنواع السلع الأولية تُترجم إلى فروق تميز بين المجموعات القطرية (الشكل البياني في الملحق ٢-٣-٢، اللوحتان ٣ و٤). وتتسم عوامل إجمالي الناتج المحلي والإنفاق والإنتاج وكذلك إجمالي الناتج المحلي الممثل للاتجاه العام بأنها ذات طبيعة أقل مسامية الاتجاهات الدورية (أو حتى معاكسة للاتجاهات الدورية) في البلدان النامية منخفضة الدخل.

الملحق ٢-٤: طريقة وضع التوقعات الخطية المنهجية والبيانات

إن تقديرات الاستجابات النبضية في السيناريو الأساسي الذي يعرضه هذا الفصل تتبع طريقة التوقعات الخطية المقترحة في دراسة Jordà (2005) ثم طورتها دراسة Teulings and Zubanov (2014). وتقدم هذه الطريقة بديلا مرنا لأساليب الانحدار الذاتي للمتجهات التقليدية وهي ثابتة أمام سوء وصف عملية توليد البيانات. وتستخدم التوقعات الخطية انحدارات منفصلة ذات آفاق زمنية محددة للمتغير المعني (مثل الناتج، والاستثمار، ورأس المال) على متغير الصدمة وسلسلة من متغيرات الضبط. ويوفر تسلسل تقديرات المعاملات للآفاق الزمنية المختلفة تقديرا غير معلمي لدالة الاستجابة النبضية. وتكون المواصفة التقديرية في السيناريو الأساسي على النحو التالي:

$$y_{i,t+h} - y_{i,t-1} = \alpha_i^h + \gamma_t^h + \beta_1^h \Delta s_{i,t} + \sum_{j=1}^p \beta_2^h \Delta s_{i,t-j} + \sum_{j=1}^{h-1} \beta_3^h \Delta s_{i,t+h-j} + \sum_{j=1}^p \theta_1^h \Delta y_{i,t-j} + \sum_{j=0}^p \theta_2^h x_{i,t-j} + \sum_{j=1}^{h-1} \theta_3^h x_{i,t+h-j} + \varepsilon_{i,t}^h$$

حيث i هو الحرف السفلي لبلدان المؤشر؛ و t هو الحرف السفلي لسنوات المؤشر، و h الحرف السفلي للآفاق الزمني للتوقعات بعد الوقت t ، و p هو عدد فترات التأخر في كل متغير، و $y_{i,t}$ اللوغاريتم الطبيعي للمتغير المعني (كالناتج مثلا)، و $s_{i,t}$ اللوغاريتم الطبيعي لمعدلات التبادل التجاري، متغير الصدمة المعنية. كذلك تتضمن المعادلة ضوابط للعوامل الإضافية، $x_{i,t}$ مثل نمو الناتج المرجح بالتجارة لدى الشركاء التجاريين، وتحول النظام السياسي، والصراع في الاقتصاد المحلي. وتشمل الانحدارات آثار قطرية ثابتة، α_i^h ، و آثار زمنية ثابتة γ_t^h . وتستخدم سلسلة زمنية مقطعية متوازنة للفترة ١٩٦٠-٢٠٠٧

للالنحدار في السيناريو الأساسي (الجدول في الملحق ٢-٤-١). وتُحدَف بالتالي فترة الأزمة المالية العامة وتبعاتها. ومع هذا، نظرا للفروق في توافر البيانات، يختلف عدد الاقتصادات المتضمنة حسب المتغير. على سبيل المثال، بالنسبة لإجمالي الناتج المحلي الحقيقي، تضم العينة ٣٢ اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المصدرة للسلع الأولية

جدول الملحق ٢-٤-١: عينة البلدان المصدرة للسلع الأولية المستخدمة في وضع التقديرات باستخدام طريقة التوقعات الخطية، ١٩٦٠-٢٠٠٧

البلدان النامية منخفضة الدخل	الأسواق الصاعدة	الأرجنتين
منغوليا	إيران	البرازيل
موزامبيق	ليبيا	شيلي
النيجر	ماليزيا	كولومبيا
نيجيريا	باراغواي	كوستاريكا
زامبيا	بيرو	إكوادور
	سوريا	غابون
	ترينيداد وتوباغو	غواتيمالا
	أوروغواي	إندونيسيا
	فنزويلا	

المصادر: قاعدة بيانات «الراصد المالي، صندوق النقد الدولي؛ وجداول بن العالمية (الجدول ٨-١)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

جدول الملحق ٢-٤-٢: التغطية القطرية لأهم المتغيرات الاقتصادية الكلية المستخدمة في وضع التقديرات باستخدام طريقة التوقعات الخطية

البلدان المصدرة للسلع الأولية		المتغير
المجموع	البلدان النامية منخفضة الدخل	الأسواق الصاعدة
٣٢	١٤	١٨
٣٠	١٤	١٦
٣٣	١٦	١٧
٣٠	١٤	١٦
٢٣	٩	١٤
١٩	٥	١٤

المصادر: قاعدة بيانات «الراصد المالي، صندوق النقد الدولي؛ وجداول بن العالمية (الجدول ٨-١)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: طول العينة لجميع المتغيرات هو ١٩٦٠-٢٠٠٧.

السعودية والإمارات العربية المتحدة). والنتائج المستخلصة ثابتة بوجه عام عند إضافة هذه الاقتصادات. وإضافة إلى ذلك، عندما يبدأ التقدير من عام ١٩٨٠ (ومن ثم حذف صدمات النفط في السبعينات) يُحدّث ارتفاعاً هامشياً في استجابة إجمالي الناتج المحلي في السنوات التالية.

فضلاً على ذلك، يصدر الاستثمار والاستهلاك استجابة أقوى تستمر لفترة أطول في مواجهة الصدمات التي تحدث أثناء دورة متواصلة لمعدلات التبادل التجاري في السلع الأولية مقارنة برد الفعل في مواجهة الصدمات الأخرى. ويتسق هذا الأمر مع الرأي الذي يذهب إلى أن المكاسب المتتالية في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية يمكن أن تولد تصورات بتحقيق دخل غير متوقع على نحو أكثر استمراراً ومن ثم تزيد من الحافز على الاستثمار (والاستهلاك)، مما يسهم بدوره في دعم النشاط الكلي.

(الجدول في الملحق ٢-٤-٢). ومع هذا تتسم النتائج بثباتها أمام أدنى عينة من الاقتصادات المتوافرة للإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج.

اختبارات الثبات

يركز تحليل الانحدار في السيناريو الأساسي في هذا الفصل على التأثير الاقتصادي الكلي لصدمات معدلات التبادل التجاري ويستبعد بالتالي الاقتصادات التي لا تتوافر بياناتها حتى السبعينات من القرن العشرين. وإعادة التحليل باستخدام بيانات تبدأ بعد مرور عقد، في السبعينات، يضيف ١٣ بلداً آخر من البلدان المصدرة للسلع الأولية، بما فيها البلدان المصدرة للنفط في منطقة الخليج (الكويت وعمان وقطر والمملكة العربية

الإطار ٢-١: مريض أمت به وعكة بسيطة: طفرات السلع الأولية وظاهرة المرض الهولندي

• دعم الرأي بوجود آثار للمرض الهولندي: أجريت دراسات في وقت أقرب تدعم الرأي القائل بوجود آثار للمرض الهولندي. وتستخدم دراسة Ismail (2010) بيانات مفصلة عن القطاعات الفرعية للصناعات التحويلية في عينة من البلدان المصدرة للنفط في الفترة من ١٩٧٧-٢٠٠٤ وتبين وجود علاقة ارتباط سلبى بين ناتج الصناعات التحويلية وسعر النفط، وخاصة في القطاعات الفرعية التي تتسم بدرجة أعلى نسبياً من كثافة العمالة في الإنتاج. وتستخدم دراسة (Harding and Venables 2013) بيانات ميزان المدفوعات في عينة واسعة من البلدان المصدرة للسلع الأولية في الفترة من ١٩٧٠-٢٠٠٦ وتخلص إلى أن ارتفاعاً مقداره دولاراً واحداً في صادرات السلع الأولية غالباً ما يصحبه هبوط بنحو ٧٥ سنتاً في الصادرات من غير السلع الأولية وارتفاع يبلغ حوالي ٢٥ سنتاً في الواردات من غير السلع الأولية. ويمكن استخلاص بعض الأدلة غير المباشرة على وجود أثر للمرض الهولندي بالنظر في تطور حصص البلدان في الصادرات من السلع المصنعة على مستوى العالم، وهي غالباً ما تكون أقل في المتوسط في البلدان المصدرة للسلع الأولية مقارنة باقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الأخرى. ورغم ارتفاع حصص المجموعتين في السوق بمرور الوقت (مقارنة بالاقتصادات المتقدمة)، سجلت البلدان المصدرة للسلع الأولية ارتفاعاً أقل في حصص صادراتها من السلع المصنعة على مستوى العالم مقارنة بغيرها، واتسعت الفجوة بين متوسط حصص المجموعتين في السوق منذ مطلع التسعينات (الشكل البياني ٢-١، اللوحة ١). وتجري اختبارات منهجية لمعرفة ما إذا كانت طفرات معدلات التبادل التجاري تضر بأداء الصادرات من السلع المصنعة وتخرج، ورغم ذلك، بنتائج متنوعة. فسعر الصرف الحقيقي يرتفع بالتدريج عقب ارتفاع معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية (ولا يصبح الارتفاع ذا دلالة إحصائية إلى بعد السنة الخامسة)، ولكن ليس للتأثير على الصادرات من السلع المصنعة دلالة إحصائية، مما يشير إلى وجود مجموعة متنوعة من التجارب عبر الفترات الزمنية (الشكل البياني ٢-١-١، اللوحتان ٢ و٣).

ووضعت تفسيرات متعددة لغياب الأعراض الرئيسية للمرض الهولندي عقب طفرات معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية. وتشمل هذه التفسيرات قيود الإنتاج التي تضعها السياسات في قطاع النفط (خاصة في السبعينات). و«الطبيعة المنفصلة» لقطاع السلع الأولية (أي محدودية مشاركته في أسواق عوامل الإنتاج المحلية)، ومحدودية إنفاق الإيرادات غير المتوقعة على السلع غير التجارية (مع تكثيف الواردات بدلاً من ذلك)، وحماية الحكومة لقطاع السلع المصنعة^٣ ويرتبط أحد التفسيرات الأخرى المحتملة بتزايد النشاط الاقتصادي العالمي الذي ربما ساهم، في بعض الفترات، في طفرات أسعار السلع الأولية العالمية. وقد يؤدي اكتساب النشاط العالمي لمزيد من القوة إلى زيادة

عند الإصابة بظاهرة «المرض الهولندي»، يشهد القطاع المنتج للسلع الأولية في أحد الاقتصادات طفرة تؤدي إلى توليد ضغوط لتخفيض الناتج في قطاع السلع التجارية (غير السلع الأولية) — وفي قطاع الصناعة التحويلية بصورة أساسية. وتفحص دراسات نظرية موسعة، بدأت بدراسة Corden 1981 ودراسة Corden and Neary 1982 والأنماط والوضع الأمثل لإعادة توزيع عوامل الإنتاج بين القطاعات عقب طفرات إنتاج السلع الأولية (المرتبطة باكتشاف موارد طبيعية). وتتوقع النماذج التي تقدمها هذه الدراسات أن تحسن معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية وما يعقبه من إنفاق الدخل غير المتوقع في الاقتصاد المحلي سيرفع سعر الصرف الحقيقي ويحول رأس المال والعمالة من قطاع الصناعات التحويلية إلى قطاعي السلع الأولية والسلع غير التجارية^١.

وبرغم أن هناك بعض الأدلة على وجود علاقة ارتباط موجب بين معدلات التبادل التجاري وسعر الصرف الحقيقي في البلدان المصدرة للسلع الأولية، توصلت البحوث التجريبية حول ما إذا كانت طفرات السلع الأولية تعرقل أداء الصناعات التحويلية إلى نتائج مختلطة، حتى على مستوى الدراسات التي تركز على نفس البلدان أو على فترات متشابهة^٢.

• لا توجد آثار للمرض الهولندي: تشير التقديرات الواردة في دراسات تتناول طفرة أسعار النفط في السبعينات، مثل دراسة Gelb and Associates 1988 ودراسة Spatafora and Warner 1995، إلى أن ارتفاع أسعار النفط أدى إلى ارتفاع أسعار السلع الحقيقية لكنه لم يسفر عن آثار سلبية على ناتج الصناعات التحويلية في الاقتصادات المصدرة للنفط. وتخلص دراسة Sala-i-Martin and Subramanian (2003) إلى عدم حساسية كل من سعر الصرف الحقيقي ونشاط الصناعة التحويلية لتحركات سعر النفط في نيجيريا، وهو بلد مصدر للنفط. وتذهب دراسة Bjornland (1998) إلى وجود أدلة ضعيفة على الإصابة بالمرض الهولندي بعد طفرة النفط في المملكة المتحدة وإلى أن الاستكشافات النفطية وارتفاع أسعار النفط قد عادت فعلياً بالنفع على ناتج الصناعة التحويلية في النرويج.

مؤلفا هذا الإطار هما عاقب أسلم وتشوكا كوتزان.

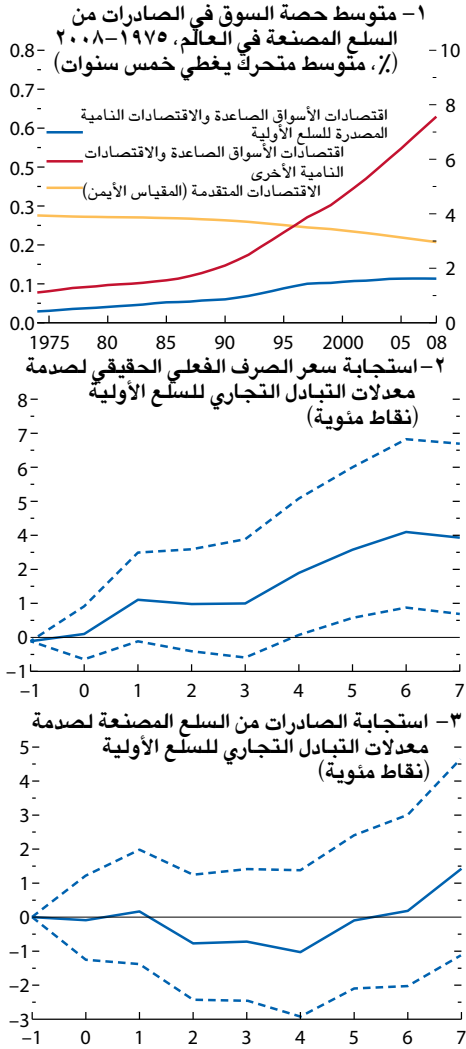
^١ هناك أثران فعالان: أثر «حركة الموارد»، حيث صدمة الأسعار المواتية في قطاع السلع الأولية تسحب عوامل الإنتاج من الأنشطة الأخرى، و«أثر الإنفاق»، الذي يسحب عوامل الإنتاج من قطاع السلع التجارية (لتحل الواردات محلها) إلى قطاع السلع غير التجارية.

^٢ على سبيل المثال، تبين دراسة (Chen and Rogoff 2003) أن عملات ثلاثة اقتصادات متقدمة مصدرة للسلع الأولية — أستراليا وكندا ونيوزيلندا — كانت متزامنة في تحركها بقوة مع معدلات التبادل التجاري لديها. وتخلص دراسة Cashin, Céspedes, and Sahay (2004) إلى وجود علاقة طويلة الأجل بين مؤشرات أسعار الصرف الحقيقية ومعدلات التبادل التجاري للسلع الأولية في حوالي ثلث عينة من ٥٨ بلداً مصدراً للسلع الأولية. وتذهب دراسة (Arezki and Ismail 2013) إلى أن تأخر استجابة الإنفاق الحكومي المكثف في قطاع السلع غير التجارية إزاء تراجع أسعار السلع الأولية يمكن أن يضعف علاقة الارتباط التجريبية بين الأخير وسعر الصرف الحقيقي.

^٣ راجع دراسات Ismail 2010، وSala-i-Martin and Subramanian، وSpatafora and Warner 1995، و2003.

الإطار ٢-١: (تتمة)

الشكل البياني ٢-١-١: أداء تصدير السلع المصنعة



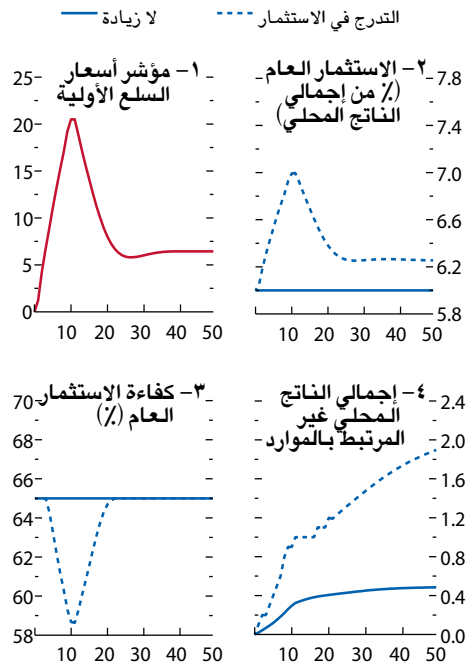
قوة الطلب الخارجي على السلع المصنعة في جميع البلدان، بما فيها البلدان المصدرة للسلع الأولية، ويوازن جزءاً من فقدان القدرة التنافسية المرتبط بارتفاع سعر الصرف الحقيقي. ويبدو هذا التفسير متسقاً مع النتائج المستخلصة المتنوعة الواردة في الدراسات التجريبية. وتبدو أعراض المرض الهولندي أقوى في الدراسات التي تفحص أداء قطاع الصناعات التحويلية على امتداد فترات أطول، والتي تتضمن فترات اكتشاف الموارد والزيادات التي تترتب على ذلك في أحجام إنتاج السلع الأولية. ولا يتوقع بالضرورة أن تتزامن هذه الفترات القطرية مع فترات قوة نمو الطلب العالمي. وكان أحد التساؤلات التي حصلت على قدر كبير من الاهتمام على مستوى صناع السياسات هو ما إذا كانت آثار طفرة السلع الأولية على قطاع الصناعات التحويلية تشكل عبئاً على النمو الأطول أجلاً. ومن حيث المبدأ، فإن طفرات السلع الأولية يمكن أن تؤثر سلباً على آفاق الاقتصاد الأطول أجلاً إذا أضعفت خصائص قطاع الصناعات التحويلية التي تدعم النمو الأطول أجلاً — مثل زيادة مردود الحجم، والتعلم بالممارسة، والمؤثرات التكنولوجية الخارجية الإيجابية.^٤ ومع هذا، فهذه الأدلة غير قاطعة.^٥ وقد يكون أحد التفسيرات وراء عدم ظهور علاقة ارتباط واضحة بين أعراض المرض الهولندي والنمو الأطول أجلاً هو أن المؤثرات الخارجية للتعليم بالممارسة قد لا تكون بالضرورة حصرية على قطاع الصناعة التحويلية؛ فقد يعود هذا الأثر بالنفع كذلك على قطاع السلع الأولية (دراسة 2012 Frankel). ويشير تفسير آخر إلى أن قطاع الصناعات التحويلية الذي ينكمش ويتحول نحو زيادة كثافة استخدام رأس المال نتيجة لطفرة في السلع الأولية — والتي تستخدم دورها عمالة أعلى مهارة — قد يولد مؤثرات خارجية أكثر إيجابية على الاقتصاد أكثر مما يولده قطاع صناعات تحويلية أكبر يستخدم عمالة متدنية المهارة (دراسة 2010 Ismail).

^٤ نماذج الدراسات النظرية التي تتضمن مؤثرات خارجية للتعليم بالممارسة في قطاع الصناعات التحويلية تتضمن دراسة Mat-Be- و Rodrik (2015) Rodrik إلى أن تقليص النشاط الصناعي في وقت لأوانه يمكن أن يقلل النمو الاقتصادي الممكن في الاقتصادات النامية عن طريق خلق قطاع الصناعات التحويلية الرسمي، الذي غالباً ما يكون أكثر القطاعات الديناميكية من الناحية التكنولوجية. تتضمن دراسة Magud and Sosa 2013 مسحا شاملاً للدراسات الاقتصادية حول هذا الموضوع. وتجري دراسة (2008) Rodrik تحليلاً لتأثير سعر الصرف الحقيقي على النمو الاقتصادي والقنوات التي يعمل من خلالها هذا الرابط؛ وتخلص إلى اقتران فترات التقييم بأقل من القيمة بالنمو الاقتصادي الأسرع وتيرة. ومع هذا، تشير دراسة (2008) Eichengreen إلى أن الأدلة على حدوث تأثير موجب على النمو من سعر الصرف الحقيقي التنافسي ليست هي الأدلة الغالبة.

المصادر: قاعدة بيانات تجارة السلع الأساسية لدى الأمم المتحدة، ومنظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: توضع تقديرات للاستجابات النبضية باستخدام طريقة التوقعات المحلية؛ و $\hat{\pi}$ = صفر هي سنة الصدمة، وتدل الخطوط المتصلة على استجابة المتغيرات لزيادة مقدارها ١٠ نقاط مئوية في متغير الصدمة؛ وتدل الخطوط المتقطعة على نطاقات ثقة تبلغ ٩٠٪. تستخدم في اللوحة ٢ عينة من ٢٧ اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المصدرة للسلع الأولية في الفترة من ١٩٧٠ حتى ٢٠٠٧. وتستخدم في اللوحة ٣ عينة من ٤٥ اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المصدرة للسلع الأولية في الفترة من ١٩٧٠ حتى ٢٠٠٧. راجع الملحقين ٢-١ و ٢-٤ للاطلاع على تعريف البيانات ومنهجية وضع التقديرات.

الإطار ٢-٢: طفرات السلع الأولية والاستثمار العام

الشكل البياني ٢-٢-١: الآثار طويلة المدى لزيادة الاستثمار العام أثناء طفرات السلع الأولية
(الانحراف %، ما لم يذكر خلاف ذلك: السنوات على المحور السيني)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: تشير «كفاءة الاستثمار العام» إلى حصة الاستثمار التي تدخل في نهاية الأمر في رصيد رأس المال.

الاستثمار» — ويسجل كلاهما زيادة مقدارها ٢٠٪ في أسعار السلع الأولية يتبعها هبوط مقداره ١٥٪ بعد ١٠ سنوات (اتساقاً مع السيناريو الذي يناقشه هذا الفصل) (الشكل البياني ٢-٢-١):

- اللارزادة: في حالة السيناريو الأساسي، تظل نسبة الاستثمار العام ثابتة وهي ٦٪ من إجمالي الناتج المحلي.
- التدرج في الاستثمار: في السيناريو البديل، تُنفق كل الإتاوات المتأتية من طفرة أسعار السلع الأولية على الاستثمار العام الذي يرتفع كنسبة من إجمالي الناتج المحلي بمقدار نقطة مئوية واحدة ليصل إلى ٧٪، أثناء الطفرة (العشر سنوات الأولى) ويهبط لاحقاً بالتوازي مع أسعار السلع الأولية. ومع هذا، فإنه يظل مرتفعاً على المدى الطويل متمشياً مع المكسب الدائم في أسعار السلع الأولية.

من شأن تحقيق إيرادات غير متوقعة من موارد السلع الأولية أن يدعم التنمية الاقتصادية في البلدان النامية منخفضة الدخل حيث تكون العائدات المحتملة على الاستثمار العام مرتفعة والوصول إلى أسواق الائتمان الدولية والمحلية محدوداً. وعندما تتوافر إدارة جيدة للاستثمارات في رأس المال العام المعزز للإنتاجية، مثل البنية التحتية، يصبح في إمكانها أن تساعد على رفع الناتج ومستويات المعيشة على المدى الطويل (دراسة Collier and others 2010، وتقارير IMF 2012 و 2015).

ويعرض هذا الإطار نموذجاً تمت معايرته بحيث يعكس حالة بلد نام منخفض الدخل لبيان كيف يمكن لإيرادات السلع الأولية غير المتوقعة أن تزيد الاستثمار العام وترفع مستويات المعيشة على المدى الطويل إذا كان رأس المال نادراً والائتمان يواجه قيوداً^٢. ويرصد النموذج المفاضلات الرئيسية في قرارات الاستثمار العام. وبصفة خاصة، فإن الاستثمار العام في البلدان النامية منخفضة الدخل يمكن أن يحقق عائدات مرتفعة لكن مع ما يبدو من انخفاض في مستويات الكفاءة^٣. وتتوقف الآثار طويلة الأجل التي تحدثها الطفرة في نمو الناتج على معدل العائد على رأس المال العام (نسبياً إلى تكلفة التمويل)، وكفاءة الاستثمار العام، واستجابة الاستثمار الخاص للزيادة في رأس المال العام. ويفحص التحليل سلوك إجمالي الناتج المحلي غير المرتبط بالموارد في اثنين من السيناريوهات — سيناريو «اللازيادة» (الأساسي) وسيناريو «التدرج في

مؤلفا هذا الإطار هما رودولفس بيمس، وبن غريس لي.

^١ على سبيل المثال، يمكن أن يساعد الاستثمار العام على سد فجوات البنية التحتية، التي تمثل عائقاً كبيراً أمام التكامل التجاري ولحاق الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج بالركب (راجع الفصل الثالث في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير «أفاق الاقتصاد الإقليمي: إفريقيا جنوب الصحراء»).

^٢ تخلص دراسة Berg and others (قيد الإصدار) إلى احتمال وجود علاقة ارتباط بين انخفاض مستويات الكفاءة وارتفاع معدلات العائد لأن انخفاض الكفاءة ينطوي على ندرة شديدة في رأس المال العام. وفي هذا الوضع، قد لا يكون معدل العائد من الإنفاق على الاستثمار معتمداً على مستوى الكفاءة. غير أن ارتفاع الكفاءة قد يؤدي إلى زيادة العائد من الإنفاق على الاستثمار.

^٣ هذا النموذج امتداد للعمل الذي أجرته دراسة Berg and others (2013)، ودراسة Melina, Yang, and Zanna (2014). وتعرض دراسة Gupta, Li, and Yu (2015) معايرة النموذج بالتفصيل. وهيكل الاقتصاد في هذا النموذج هو ذاته هيكل البلد المصدر للسلع الأولية في نموذج الاقتصاد العالمي لصندوق النقد الدولي المستخدم في هذا الفصل، ويتضمن ثلاثة قطاعات: السلع التجارية، والسلع غير التجارية، والسلع الأولية. ومع هذا، فإنه يستبعد بعض الاحتكاكات الحقيقية والاسمية التي تدخل ضمن سمات نموذج الاقتصاد العالمي، والتي تجعله ملائماً بقدر أكبر لدراسة الآثار طويلة المدى بدلاً من التقلبات على امتداد دورة السلع الأولية. وتولي عملية معايرة النموذج اهتماماً خاصاً للمستويات الأقل في كفاءة الاستثمار العام ومحدودية الطاقة الاستيعابية في البلدان منخفضة الدخل.

^٤ تناقش دراسة Albino-War and others 2014، وIMF 2015 تعريف كفاءة الاستثمار العام وقياسه. كذلك يلقي هذان التقريران الضوء على الإصلاحات الممكنة التي قد تساعد على زيادة كفاءة الاستثمار العام، مثل الخطوات لتعزيز عمليات تقييم المشروعات واختيارها والتخطيط للموازنة.

الإطار ٢-٢: (تتمة)

(الشكل البياني ٢-٢-١). فتفقد في حالة السيناريو الأساسي ٣٥٪ من الاستثمار العام. وفي السيناريو البديل، يؤدي تكثيف الاستثمار العام إلى انخفاض مستوى الكفاءة بنحو ٦ نقاط مئوية — فقدان حوالي ٤١٪. وانخفاض الكفاءة في السيناريو يلقي الضوء على المفاضلة بين الحاجة إلى الاستثمار العام وكفاءة الاستثمار، مع معايرة الكفاءة لتتطابق مع المستويات الواردة في الدراسات التجريبية^٦. وبإيجاز، فإن تكثيف الاستثمار العام استجابة لحدوث طفرة في السلع الأولية يمكن أن يعود على البلدان المصدرة للسلع الأولية بمنافع طويلة المدى. ولكن بالنظر إلى محدودية الطاقة الاستيعابية في كثير من الاقتصادات النامية، فإن نمط الاستثمار على نحو أكثر تدرجا يمكن أن يحقق مستويات كفاءة أعلى ويؤدي إلى نتائج مواتية بقدر أكبر على المدى الطويل. كذلك من شأن الوتيرة الأكثر تدرجا أن تكبح ضغوط الطلب أثناء مرحلة الطفرة في دورة السلع الأولية.

^٦ تتسق هذه المستويات مع تجاوزات التكاليف في البلدان النامية منخفضة الدخل في إفريقيا، كما ورد في تقارير هيئات التنمية (راجع دراسة 2010 Briceño-Garmendia and Foster). وتوثق دراسة Gupta and others (2014) انخفاض مستوى كفاءة الاستثمار العام أثناء طفرة ٢٠٠٠-٢٠٠٨.

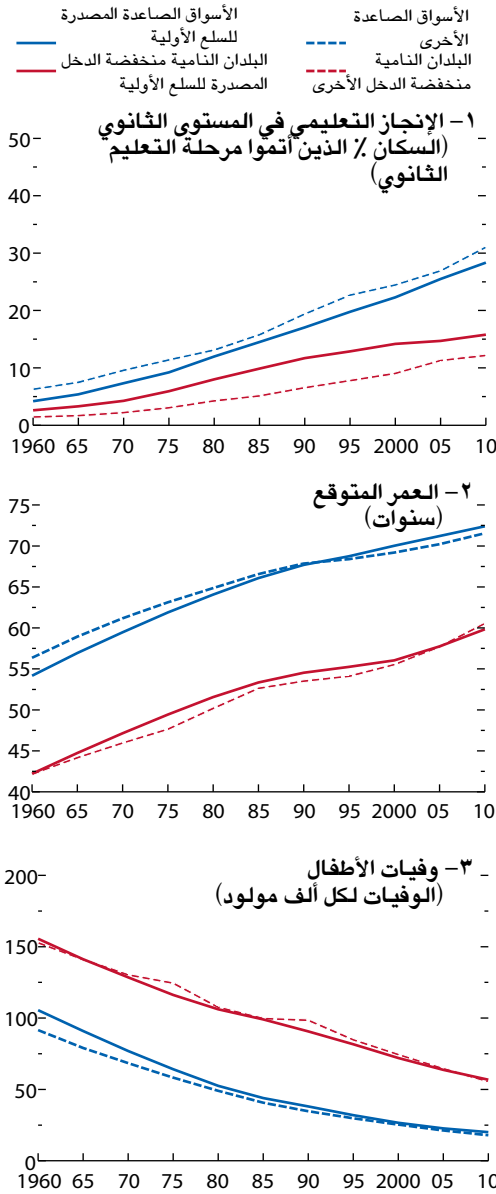
وعلى غرار ما تبينه المحاكاة القائمة على نموذج في القسم الثاني من هذا الفصل، سيرتفع إجمالي الناتج المحلي غير المرتبط بالموارد بمقدار ٠,٥٪ على المدى الطويل إذا أبقت الحكومة على نسبة الاستثمار دون تغيير. وفي ظل التدرج في الاستثمار، تؤدي زيادة الاستثمار العام إلى ارتفاع الناتج غير المرتبط بالموارد على المدى الطويل بنحو ٢٪ نتيجة للتأثير المباشر من ارتفاع رصيد رأس المال العام وجذب الاستثمار الخاص^٥. ويتسق حجم هذه التأثير الإيجابي على الناتج بوجه عام مع النتائج التجريبية المستخلصة عن الاقتصادات النامية في الفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠١٤ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي».

وتعتمد المكاسب من ارتفاع الاستثمار العام في البلدان النامية منخفضة الدخل بشكل حاسم على مستويات الكفاءة، التي تختلف في السيناريوهين

^٥ بينما زيادة الناتج طويل المدى في ظل هذا السيناريو البديل قد تبدو صغيرة، ينبغي النظر إليها مقارنة بحجم الزيادة الصغيرة نسبيا في الاستثمار العام (١٪ من إجمالي الناتج المحلي في مستوى الذروة). وبالمقارنة، يخلص الفصل الثالث في عدد أكتوبر ٢٠١٤ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» إلى وصول الزيادة إلى حوالي سبع نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي في حالة طفرة الاستثمار العام المعتادة. ومع هذا، فارتفاع الاستثمار العام بدرجة كبيرة قد يؤدي كذلك إلى تنفيذ مشروعات ضعيفة الصلة بالبنية التحتية، فينخفض تأثيرها (راجع دراسة 2014 Warner).

الإطار ٢-٣: اجتياز مراحل بقدر ضئيل من المساعدة من طفرة السلع: هل الإيرادات غير المتوقعة من السلع الأولية تعجل وتيرة التنمية البشرية؟

الشكل البياني ٢-٣-١: مؤشرات التنمية البشرية



المصادر: دراسة Barro and Lee 2010، التحديث الصادر في إبريل ٢٠١٣؛ وإدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية في الأمم المتحدة، بيانات الأمم المتحدة، وبرنامج الأمم المتحدة الإنمائي؛ ومؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: تؤخذ المتوسطات البسيطة على مستوى عينات متوازنة لكل مجموعة.

تساعد أوجه التحسن في قطاعي التعليم والصحة البلد المعني على زيادة إمكاناته الاقتصادية بمرور الوقت من خلال بناء مجتمعات أكبر وأكثر مهارة من رأس المال البشري. ومن ثم تشكل زيادة الاستثمارات في التنمية البشرية أحد السبل التي يمكن أن تسلكها اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المصدرة للسلع الأولية في استخدام المكاسب غير المتوقعة من السلع الأولية لرفع مستويات المعيشة فيها على المدى الأطول. وتتنظر المناقشة التالية فيما إذا كانت البلدان المصدرة للسلع الأولية تتمتع بميزة في دفع التنمية البشرية.^١

هل يعود تصدير السلع الأولية بالنفع على التنمية البشرية؟

من أجل التمهيد للعمل، سيكون من المفيد بحث ما إذا كان تصدير السلع الأولية له دور في تحديد مستوى وتيرة تحسن التنمية البشرية. ويكشف النظر في متوسط مستويات أهم مؤشرات التنمية البشرية على امتداد العقود الخمسة الماضية عن عدم وجود نمط واضح على مستوى البلدان المصدرة للسلع والبلدان الأخرى (الشكل البياني ٢-٣-١).^٢ على سبيل المثال، فيما يتعلق بالإنجاز التعليمي في مستوى المدارس الثانوية، كانت نتائج البلدان النامية منخفضة الدخل المصدرة للسلع الأولية أفضل في المتوسط من البلدان المصدرة للسلع غير الأولية، بينما نتائج اقتصادات الأسواق الصاعدة المصدرة للسلع الأولية كانت في المتوسط أضعف من نظيراتها المصدرة للسلع غير الأولية. وفيما يتعلق بالعمر المتوقع ووفيات الأطفال، كانت مستويات المؤشرات متشابهة بين هذين النوعين المختلفين من الاقتصادات، ولكن وتيرة التحسن النسبية كانت متفاوتة بين المجموعتين بمرور الوقت.

وتحديد أثر الخصائص القطرية الأساسية — بما فيها الأوضاع المبدئية، وحجم السكان وإجمالي الناتج المحلي والمتغيرات السياسية — لا يكشف عن وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البلدان المصدرة للسلع الأولية وما شابهها من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية فيما يتعلق بالإنجاز التعليمي أو العمر المتوقع أو وفيات الأطفال (الشكل البياني ٢-٣-٢).^٣

^١ مؤلفا هذا الإطار هما عاقب أسلم وتشوكا كوتزان.

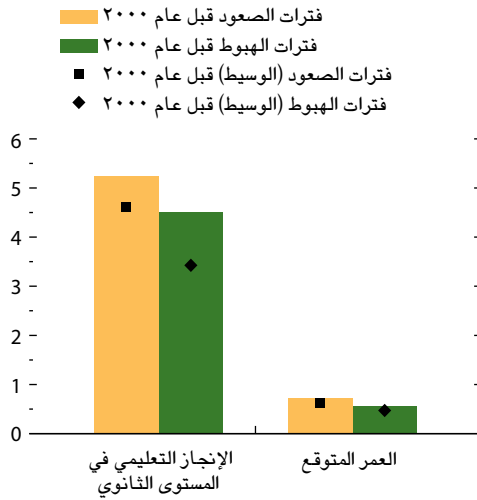
^٢ تخلص دراسة McMahon and Moreira (2014) إلى تحسن التنمية البشرية في الألفينات بوتيرة أسرع في البلدان المصدرة للسلع الأولية المستخرجة من البلدان التي لا تعتمد على الصناعات الاستخراجية. وتشير دراسة Gylfason (2001) إلى وجود ارتباط عكسي بين المستويات التعليمية ووفرة الموارد في الفترة من ١٩٩٧-١٩٨٠.

^٣ توضح الدراسات أن لمؤشرات التنمية البشرية هذه بصفة خاصة تأثير على نوعية رأس المال البشري (مثل دراسة Kalem-Oster, Shoulson, and li-Özcan, Ryder, and Weil 2000 Dorsey 2013).

^٤ يتم التوصل إلى هذه النتائج باستخدام مطابقة درجة الميل (دراسة Rosenbaum and Rubin 1983). وتستخدم هذه الطريقة في وضع التقديرات للكشف عن الفروق ذات الدلالة الإحصائية بين البلدان المصدرة للسلع الأولية والبلدان المصدرة للسلع غير الأولية بينما تضمن إمكانية المقارنة بخلاف ذلك بين أهم الخصائص مثل السكان ومستوى إجمالي الناتج المحلي والعوامل السياسية (تغير النظام، الصراعات)، ومقاييس متأخرة للتنمية البشرية. ويوضح

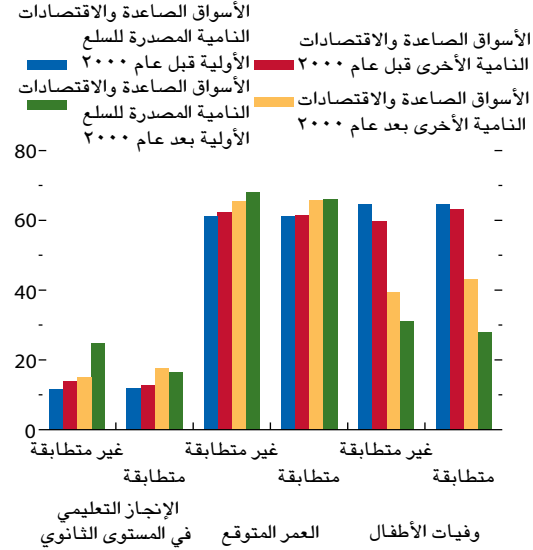
الإطار ٢-٣: (تابع)

الشكل البياني ٢-٣-٣: دراسات الأحداث: متوسط التغيرات في مؤشرات التنمية البشرية في فترات الصعود والهبوط (%)



المصادر: دراسة Barro and Lee 2010، التحديث الصادر في إبريل ٢٠١٣؛ وإدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية في الأمم المتحدة، بيانات الأمم المتحدة، وبرنامج الأمم المتحدة الإنمائي؛ ومؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تقتصر العينة على الدورات التي بلغت مستوى الذروة قبل عام ٢٠٠٠. راجع الملحق ٢-٢ للاطلاع على منهجية تحديد تواريخ الدورات. وتحذف وفيات الأطفال من دراسات الأحداث لعدم توافر البيانات إلا بفترات فاصلة كل خمس سنوات وكان استيفؤها سيؤدي إلى الخلط بين الآثار.

الشكل البياني ٢-٣-٢: مقارنة أداء البلدان المصدرة للسلع الأولية والمصدرة للسلع غير الأولية (%)



المصادر: دراسة Barro and Lee 2010، التحديث الصادر في إبريل ٢٠١٣؛ وإدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية في الأمم المتحدة، بيانات الأمم المتحدة، وبرنامج الأمم المتحدة الإنمائي؛ ومؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: لا توجد دلالة إحصائية لأي من الفروق بين العينات المتطابقة في مستوى ١٠٪.

ولا تنثير الحركة المتزامنة الاستغراب نظرا لأن نتائج التعليم والصحة يُرجح أن تنتفع من زيادة إنفاق القطاع العام على الجوانب الاجتماعية ونمو الاقتصاد بوتيرة أسرع أثناء طفرة السلع الأولية. ومع هذا، لا توجد دلالة إحصائية للفروق بين متوسط التغيرات في الإنجاز الدراسي والعمر المتوقع خلال فترات الصعود والهبوط، وربما يمكن عزو ذلك إلى عوامل سياقية أخرى تؤثر على هذه المتغيرات خلال تلك الفترات. واستخدام طريقة التوقعات المحلية يسمح بتحديد أثر بعض العوامل السياقية مثل نمو الناتج لدى الشركاء التجاريين، والصراعات المحلية، وتغير النظم السياسية. ويتضح من التقديرات التي توضع باستخدام هذه الطريقة أنه لا تكاد تكون هناك دلالة إحصائية لاستجابة الإنجاز الدراسي عقب التغيرات في صافي معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية؛ ولا توجد دلالة إحصائية لاستجابة العمر المتوقع.

هل التغيرات في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية تنبئ بتغيرات في وتيرة التنمية البشرية؟

على غرار المتغيرات الاقتصادية الكلية التي يفحصها هذا الفصل، غالبا ما تتحرك مؤشرات التنمية البشرية الرئيسية بالتوازي مع معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية. فمستويات الإنجاز التعليمي والعمر المتوقع ترتفع بوتيرة أسرع أثناء فترات صعود معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية مما تفعل في فترات الهبوط (الشكل البياني ٢-٣-٣).

الشكل البياني ٢-٣-٢ طريقة المقارنة بين البلدان المصدرة للسلع الأولية والبلدان المصدرة للسلع غير الأولية في عينة غير متطابقة وعينة متطابقة. وتقدم الأولى مقارنة بسيطة بين المجموعات دون تحديد أثر أي فروق بينها، بينما في الثانية، تجرى مقارنة (افتراضية) بين البلدان المصدرة للسلع الأولية والبلدان المصدرة للسلع غير الأولية التي تتشابه معها في عدد من أهم الخصائص.

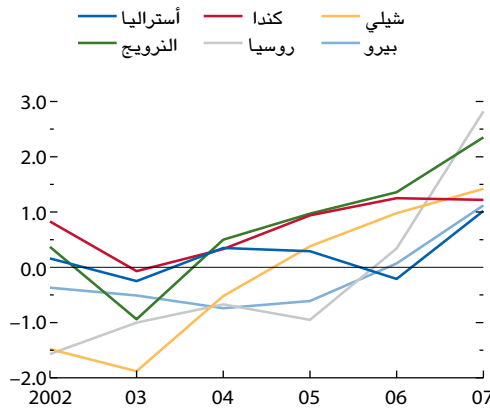
الإطار ٢-٣: (تتمة)

بما يتراوح بين ٣٠٪ إلى ٥٠٪ على امتداد هذه الفترة. وتراجعت هذه النتيجة خلال العقود الأخيرة، عندما تباطأت وتيرة التحسن في كل من البلدان المصدرة للسلع الأولية والبلدان المصدرة للسلع غير الأولية. وخلال هذه السنوات، لم تعد فترات الصعود تحقق انخفاضا ذا دلالة إحصائية، نظرا لما يبدو من تصاعد الصعوبة في إحراز تحسن هامشي.

وتصدر وفيات الأطفال استجابة سالبة ذات دلالة إحصائية، غير أن هذه النتيجة تبدو حساسة لتضمين البيانات من السبعينات ومطلع الثمانينات، عندما سمحت إيرادات السلع الأولية غير المتوقعة للبلدان المصدرة للسلع الأولية بأن تلحق بركب نظيراتها المصدرة للسلع غير الأولية — فقد هبطت معدلات وفيات الأطفال على مستوى البلدان المصدرة للسلع الأولية

الإطار ٢-٤: هل تُصاب اقتصادات البلدان المصدرة للسلع الأولية بفجوة في النشاط أثناء طفرات السلع الأولية؟

الشكل البياني ٢-٤-١: فجوات الناتج في ستة بلدان مصدرة للسلع الأولية (%)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: توضع تقديرات فجوات الناتج باستخدام طريقة المرشح متعدد المتغيرات.

وتركز المناقشة على الفترة من ٢٠٠٢-٢٠٠٧: وهي مرحلة انتعاش أسعار السلع الأولية في العالم دون انقطاع قبل التقلبات التي صاحبت الأزمة المالية العالمية في ٢٠٠٨-٢٠٠٩.

ويخلص التحليل إلى أن الاقتصادات الستة تحولت نحو الطلب المفرط مع تصاعد طفرة السلع الأولية (الشكل البياني ٢-٤-١). وهذه النتائج لافتة للانتباه في الاقتصادات الستة حيث تظهر فجوات ناتج موجبة بانتهاء طفرة أسعار السلع الأولية المطولة. وإضافة إلى ذلك، يتبين من التغيرات في فجوة الناتج وجود علاقة ارتباط موجبة مع معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية، حتى إذا لم تكن التقديرات تتضمن معلومات عن متغير معدلات التبادل التجاري (الشكل البياني ٢-٤-٢). وتؤكد هذه النتيجة الدور المهم الذي تؤديه معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية في دفع التقلبات الدورية لدى البلدان المصدرة الصافية للسلع الأولية.

ومع هذا، فإن تقديرات فجوات الناتج المبينة على المرشح متعدد المتغيرات تنتفع من استقراء أحداث الماضي، بمعنى

تشير تنبؤات عمليات المحاكاة القائمة على نماذج في هذا الفصل إلى أن طفرات السلع الأولية غالباً ما تصاحبها فجوة في النشاط الاقتصادي: إذا كان تصحيح الأسعار والأجور لا يتم إلا ببطء في مواجهة ارتفاع الطلب، سيكون رد فعل حجم الناتج مفرطاً ويرتفع إلى مستوى أعلى من مستواه الممكن (يعرف بأنه مستوى الناتج الذي يتسق مع التضخم المستقر). وتقدم دراسات الأحداث التي يعرضها هذا الفصل أدلة غير مباشرة على فجوة النشاط الاقتصادي أثناء الطفرات، وتوثق نمو الناتج الفعلي في الغالب بوتيرة أسرع من الناتج الممثل للاتجاه العام خلال فترات الصعود في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية التي تمتد لفترات مطولة (الشكل البياني ٢-٨، اللوحة ٤). ومن المرجح أن يؤدي هذا الفرق في النمو إلى دفع الناتج الفعلي ليتجاوز مستوى الناتج الممكن على امتداد الطفرة.

وتقدم المناقشة الواردة هنا أدلة مباشرة على فجوة النشاط الاقتصادي في ستة بلدان مصدرة صافية للسلع الأولية أثناء طفرة السلع الأولية العالمية في الألفينات. ويستخدم المرشح متعدد المتغيرات في تقدير الناتج الممكن وفجوة الناتج، وكلاهما غير مشاهد. ويجمع هذا الأسلوب بين معلومات عن العلاقة بين البطالة والتضخم (منحنى فيليبس) من ناحية، وبين البطالة وفجوة الناتج (قانون أوكون) من ناحية أخرى^١. ويستند إلى فكرة وجود علاقة ارتباط بين فجوة الناتج الموجبة (السالبة) والطلب المفرط (تراخي النشاط الاقتصادي) في سوق العمل وتؤدي إلى ارتفاع (انخفاض) التضخم.

والبلدان الستة المصدرة الصافية للسلع الأولية هي أستراليا وكندا وشيلي والنرويج وبيرو وروسيا^٢. وتتسق عملية التضخم في هذه البلدان بشكل كبير مع ما تتوقعه النظرية الاقتصادية، مع استقرار العلاقة عموماً بين التضخم والبطالة.

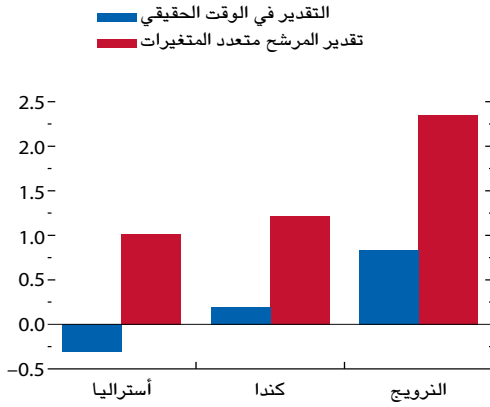
مؤلفو هذا الإطار هم أوبيا سيلاسن، ودوغلاس لاكستون، وهو وانغ، وفانغ جانغ.

^١ يستخدم الفصل الثالث في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» منهجية المرشح متعدد المتغيرات في تقدير الناتج الممكن في ١٦ بلداً. ويمكن الاطلاع على وصف تفصيلي للمنهجية في الملحق ٢-٣ من هذا التقرير وفي دراسة Blagrove and others 2015.

^٢ اختيار البلدان والفترات الزمنية في هذا التحليل هو انعكاس للبيانات المطلوبة. ولا تتوافر سلاسل يعتمد عليها بالنسبة للبطالة في عدد كبير من البلدان المصدرة للسلع الأولية، كما لا يبدو أن هناك علاقة مستقرة عموماً بين التضخم والبطالة في كثير من البلدان. ولضمان التركيز على الرابط بين معدلات التبادل التجاري وفجوة الناتج، تعرض التقديرات الخاصة بمرحلة طفرة أسعار السلع الأولية التي استمرت دون انقطاع قبل وقوع الأزمة المالية العالمية في ٢٠٠٨-٢٠٠٩.

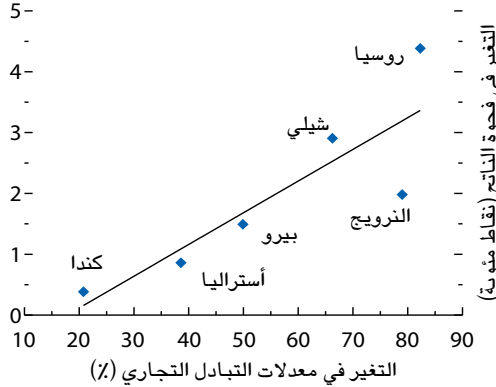
الإطار ٢-٤: (تتمة)

الشكل البياني ٢-٤-٣: تقديرات الوقت الحقيقي والمرشح متعدد المتغيرات لفجوات الناتج في ٢٠٠٧ (%)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تقديرات فجوات الناتج في الوقت الحقيقي مأخوذة من قاعدة بيانات «آفاق الاقتصاد العالمي» في سبتمبر ٢٠٠٧.

الشكل البياني ٢-٤-٢: التغيرات في فجوة الناتج ومعدلات التبادل التجاري



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يحتوي الملحق ٢-١ على تعريف معدلات التبادل التجاري. وتوضع تقديرات خط الاتجاه العام بإجراء انحدار للتغير في فجوة الناتج أثناء الفترة من ٢٠٠٢-٢٠٠٧ على التغير في معدلات التبادل التجاري على امتداد نفس الفترة.

لفجوات الناتج في قاعدة بيانات «آفاق الاقتصاد العالمي» في سبتمبر ٢٠٠٧ بأنها أقل من التقديرات القائمة على المرشح متعدد المتغيرات التي تم التوصل إليها باستخدام البيانات حتى ٢٠١٤، مما يشير إلى المبالغة في تقدير المكون الهيكلي للناتج في الوقت الحقيقي (الشكل البياني ٢-٤-٣).^٤

^٤ بالنسبة للاقتصادات المتقدمة، تحتوي قاعدة بيانات «آفاق الاقتصاد العالمي» على تقديرات وتوقعات لفجوات الناتج بدءاً من عام ١٩٩١. وبالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، تبدأ التقديرات من عام ٢٠٠٨.

أن تقدير فجوات الناتج في الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٧ تتضمن معلومات عن السلوك الفعلي للناتج والتضخم والبطالة في أعقاب هذه الفترة. وتفكيك المكونات الدورية مقابل المكونات الهيكلية للناتج في الوقت الحقيقي ينطوي على مصاعب أكبر.^٣ وتتسم تقديرات الوقت الحقيقي المتوافرة

^٣ توثق دراسة Grigoli and others (2015) عدم اليقين الذي يحيط بتقديرات فجوة الناتج في الوقت الحقيقي من جوانب متعددة. وتشير إلى أن التقييمات المبدئية لمركز الاقتصاد الدوري غالباً ما تبالغ في تقدير حجم تراخي النشاط في الاقتصاد، وخاصة في فترات الركود.

- Chen, Yu-chin, and Kenneth Rogoff. 2003. "Commodity Currencies." *Journal of International Economics* 60 (1): 133–60.
- Collier, Paul, Rick van der Ploeg, Michael Spence, and Anthony J. Venables. 2010. "Managing Resource Revenues in Developing Economies." *IMF Staff Papers* 57 (1): 84–118.
- Corden, Walter M. 1981. "The Exchange Rate, Monetary Policy and North Sea Oil: The Economic Theory of the Squeeze on Tradeables." *Oxford Economic Papers* 33: 23–46.
- , and J. Peter Neary. 1982. "Booming Sector and De-industrialisation in a Small Open Economy." *Economic Journal* 92 (368): 825–48.
- Dabla-Norris, Era, Si Guo, Vikram Haksar, Minsuk Kim, Kalpana Kochhar, Kevin Wiseman, and Aleksandra Zdzienicka. 2015. "The New Normal: A Sector-Level Perspective on Productivity Trends in Advanced Economies." IMF Staff Discussion Note 15/03, International Monetary Fund, Washington.
- De Gregorio, José. 2015. "From Rapid Recovery to Slowdown: Why Recent Economic Growth in Latin America Has Been Slow." Policy Briefs PB15-6, Peterson Institute for International Economics, Washington.
- Deaton, Angus, and Ronald Miller. 1996. "International Commodity Prices, Macroeconomic Performance and Politics in Sub-Saharan Africa." *Journal of African Economies* 5 (3): 99–191.
- Dehn, Jan. 2000. "The Effects on Growth of Commodity Price Uncertainty and Shocks." Policy Research Working Paper 2455, World Bank, Washington.
- Eichengreen, Barry. 2008. "The Real Exchange Rate and Economic Growth." Commission on Growth and Development Working Paper 4, World Bank, Washington.
- Erten, Bilge, and Jose Antonio Ocampo. 2012. "Super-cycles of Commodity Prices since the Mid-Nineteenth Century." DESA Working Paper No. 110, United Nations Department of Economic and Social Affairs, New York.
- Fornero, Jorge, Markus Kirchner, and Andrés Yany. 2014. "Terms of Trade Shocks and Investment in Commodity-Exporting Economies." Paper presented at "Commodity Prices and Macroeconomic Policy," 18th Annual Conference of the Central Bank of Chile, Santiago, October 23.
- Foster, Vivien, and Cecilia Briceño-Garmendia, eds. 2010. *Africa's Infrastructure: A Time for Transformation*. Washington: Agence Française de Développement and World Bank.
- Francis, Michael. 2008. "Adjusting to the Commodity-Price Boom: The Experiences of Four Industrialized Countries." *Bank of Canada Review* (Autumn): 29–41.
- 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. Patillo, Marc Quintyn, and Min Zhu. Washington: International Monetary Fund.
- Gelb, Alan, and Associates. 1988. *Oil Windfalls: Blessing or Curse?* New York: Oxford University Press.
- Adler, Gustavo, and Nicolás E. Magud. 2015. "Four Decades of Terms-of-Trade Booms: A Metric of Income Windfall." *Journal of International Money and Finance* 92–162 :55.
- Albino-War, Maria A., Svetlana Cerovic, Francesco Grigoli, Juan Carlos Flores, Javier Kapsoli, Haonan Qu, Yahia Said, Bahrom Shukurov, Martin Sommer, and SeokHyun Yoon. 2014. "Making the Most of Public Investment in MENA and CCA Oil-Exporting Countries." IMF Staff Discussion Note 14/10, International Monetary Fund, Washington.
- Aravena, Claudio, Juan Fernández, André Hofman, and Matilde Mas. 2014. *Structural Change in Four Latin American Countries: An International Perspective*. Macroeconomics of Development Series No. 150. Santiago: Economic Commission for Latin America and the Caribbean.
- Arezki, Rabah, and Kareem Ismail. 2013. "Boom-Bust Cycle, Asymmetrical Fiscal Response and the Dutch Disease." *Journal of Development Economics* 101: 256–67.
- Baldwin, John R., Wulong Gu, Ryan Macdonald, and Beiling Yan. 2014. "Productivity: What Is It? How Is It Measured? What Has Canada's Performance Been over the Period 1961 to 2012?" *Canadian Productivity Review* 38.
- Barro, Robert, and Jong-Wha Lee. 2010. "A New Data Set of Educational Attainment in the World, 1950–2010." *Journal of Development Economics* 104: 184–98.
- Benigno, Gianluca, and Luca Fornaro. 2014. "The Financial Resource Curse." *Scandinavian Journal of Economics* 116 (1): 58–86.
- Berg, Andrew, Edward F. Buffie, Catherine Pattillo, Rafael Portillo, Andrea Presbitero, and Luis-Felipe Zanna. Forthcoming. "Some Misconceptions about Public Investment Efficiency and Growth." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Berg, Andrew, Rafael Portillo, Shu-Chun S. Yang, and Luis-Felipe Zanna. 2013. "Government Investment in Resource-Abundant Developing Countries." *IMF Economic Review* 61: 92–129.
- Bjørnland, Hilde Christiane. 1998. "The Economic Effects of North Sea Oil on the Manufacturing Sector." *Scottish Journal of Political Economy* 45 (5): 553–85.
- , and Leif A. Thorsrud. Forthcoming. "Boom or Gloom? Examining the Dutch Disease in Two-Speed Economies." *Economic Journal*.
- Blagrove, Patrick, Roberto Garcia-Saltos, Douglas Laxton, and Fan Zhang. 2015. "A Simple Multivariate Filter for Estimating Potential Output." IMF Working Paper 15/79, International Monetary Fund, Washington.
- Cashin, Paul, Luis Felipe Céspedes, and Ratna Sahay. 2004. "Commodity Currencies and the Real Exchange Rate." *Journal of Development Economics* 75 (1): 239–68.
- Céspedes, Luis Felipe, and Andrés Velasco. 2012. "Macroeconomic Performance during Commodity Price Booms and Busts." *IMF Economic Review* 60 (4): 570–99.

- and Economic Growth." *Journal of Development Economics* 62 (1): 1–23.
- Kilian, Lutz. 2009. "Not All Oil Price Shocks Are Alike: Disentangling Demand and Supply Shocks in the Crude Oil Market." *American Economic Review* 99 (3): 1053–69.
- Kohli, Ulrich. 2004. "Real GDP, Real Domestic Income, and Terms-of-Trade Changes." *Journal of International Economics* 62 (1): 83–106.
- 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.
- Lalonde, René, and Dirk Muir. 2007. "The Bank of Canada's Version of the Global Economy Model (BoC-GEM)." Bank of Canada Technical Report 98, Bank of Canada, Ottawa.
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2007. "The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004." *Journal of International Economics* 73 (2): 223–50.
- Magud, Nicolás, and Sebastián Sosa. 2013. "When and Why Worry about Real Exchange Rate Appreciation? The Missing Link between Dutch Disease and Growth." *Journal of International Commerce, Economics, and Politics* 4 (2): 1–27.
- Matsuyama, Kiminori. 1992. "Agricultural Productivity, Comparative Advantage, and Economic Growth." *Journal of Economic Theory* 58 (2): 317–34.
- McMahon, Gary, and Susana Moreira. 2014. "The Contribution of the Mining Sector to Socioeconomic and Human Development." Extractive Industries for Development Series 30, World Bank, Washington.
- Melina, Giovanni, Shu-Chun S. Yang, and Luis-Felipe Zanna. 2014. "Debt Sustainability, Public Investment, and Natural Resources in Developing Countries: The DIGNAR Model." IMF Working Paper 14/50, International Monetary Fund, Washington.
- Mendoza, Enrique G. 1995. "The Terms of Trade, the Real Exchange Rate, and Economic Fluctuations." *International Economic Review* 36 (1): 101–37.
- Oster, Emily, Ira Shoulson, and E. Ray Dorsey. 2013. "Limited Life Expectancy, Human Capital and Health Investments." *American Economic Review* 103 (5): 1977–2002.
- Parham, Dean. 2012. "Australia's Productivity Growth Slump: Signs of Crisis, Adjustment or Both?" Visiting Researcher Paper, Australian Government, Productivity Commission, Melbourne.
- Pesenti, Paolo. 2008. "The Global Economy Model: Theoretical Framework." *IMF Staff Papers* 55 (2): 243–84.
- Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff. 2004. "The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation." *Quarterly Journal of Economics* 119 (1): 1–48.
- Roache, Shaun K. 2012. "China's Impact on World Commodity Markets." IMF Working Paper 12/115, International Monetary Fund, Washington.
- Grigoli, Francesco, Alexander Herman, Andrew Swiston, and Gabriel Di Bella. 2015. "Output Gap Uncertainty and Real-Time Monetary Policy." IMF Working Paper 15/14, International Monetary Fund, Washington.
- Gruss, Bertrand. 2014. "After the Boom—Commodity Prices and Economic Growth in Latin America and the Caribbean." IMF Working Paper 14/154, International Monetary Fund, Washington.
- Gupta, Pranav, Bin Grace Li, and Jiangyan Yu. 2015. "From Natural Resource Boom to Sustainable Economic Growth: Lessons for Mongolia." IMF Working Paper 15/90, International Monetary Fund, Washington.
- Gupta, Sanjeev, Alvar Kangur, Chris Papageorgiou, and Abdoul Wane. 2014. "Efficiency-Adjusted Public Capital and Growth." *World Development* 57: 164–78.
- Gylfason, Thorvaldur. 2001. "Natural Resources, Education and Economic Development." *European Economic Review* 45 (4–6): 847–59.
- Harding, Don, and Adrian Pagan. 2002. "Dissecting the Cycle: A Methodological Investigation." *Journal of Monetary Economics* 49 (2): 365–81.
- Harding, Torfinn, and Anthony J. Venables. 2013. "The Implications of Natural Resource Exports for Non-resource Trade." OxCarre Research Paper 103, Department of Economics, Oxford Centre for the Analysis of Resource Rich Economies, Oxford, United Kingdom.
- Hofman, André, Matilde Mas, Claudio Aravena, and Juan Fernandez de Guevara. 2015. "LA KLEMS: Economic Growth and Productivity in Latin America." In *The World Economy: Growth or Stagnation?* edited by Dale W. Jorgenson, Kyoji Fukao, and Marcel P. Timmer. Cambridge: Cambridge University Press.
- Husain, Aasim M., Kamilya Tazhibayeva, and Anna Ter-Martirosyan. 2008. "Fiscal Policy and Economic Cycles in Oil-Exporting Countries." IMF Working Paper 08/253, International Monetary Fund, Washington.
- International Monetary Fund (IMF). 2006. "Methodology for CGER Exchange Rate Assessments." Unpublished, Washington.
- . 2012. "Macroeconomic Policy Frameworks for Resource-Rich Developing Countries." Washington. <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/082412.pdf>.
- . 2015. "Making Public Investment More Efficient." Staff Report, Washington.
- Ismail, Kareem. 2010. "The Structural Manifestation of the 'Dutch Disease': The Case of Oil Exporting Countries." IMF Working Paper 10/103, International Monetary Fund, Washington.
- Jordà, Òscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- Kalemlı-Özcan, Şebnem, Harl E. Ryder, and David N. Weil. 2000. "Mortality Decline, Human Capital Investment,

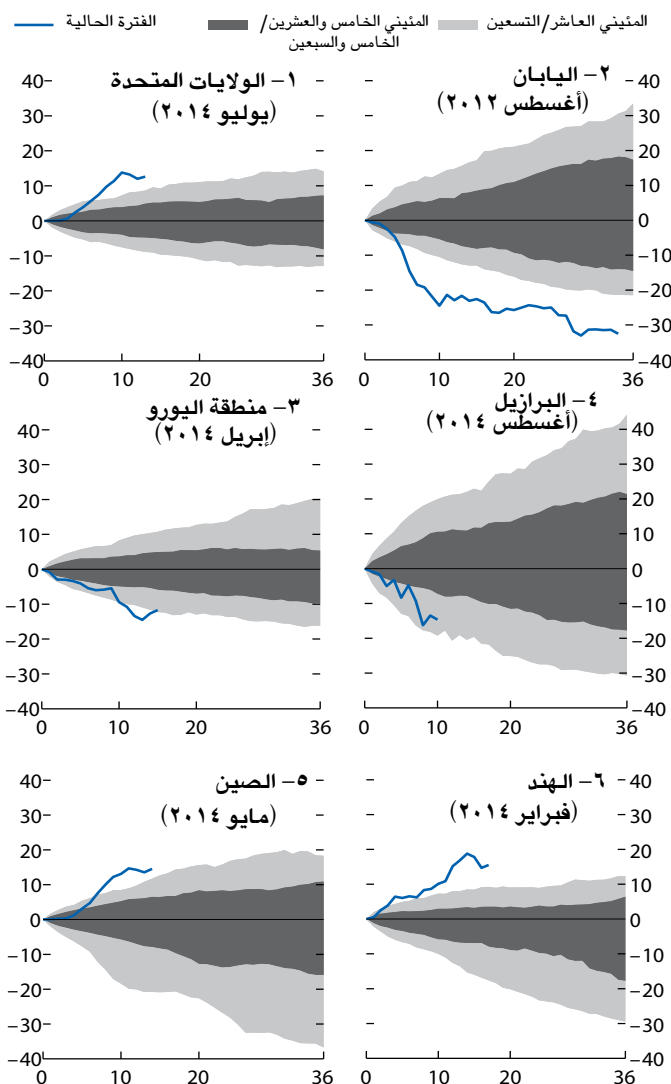
- Spatafora, Nikola, and Andrew Warner. 1995. "Macroeconomic Effects of Terms-of-Trade Shocks." Policy Research Working Paper 1410, World Bank, Washington.
- Steenkamp, Daan. 2014. "Structural Adjustment in New Zealand since the Commodity Boom." Reserve Bank of New Zealand Analytical Note AN 2014/2, Reserve Bank of New Zealand, Wellington.
- Teulings, Coen N., and Nikolay Zubanov. 2014. "Is Economic Recovery a Myth? Robust Estimation of Impulse Responses." *Journal of Applied Econometrics* 29 (3): 497–514.
- van der Ploeg, Frederick. 2011. "Natural Resources: Curse or Blessing?" *Journal of Economic Literature* 49 (2): 366–420.
- van Wijnbergen, Sweder J. G. 1984a. "The 'Dutch Disease': A Disease after All?" *Economic Journal* 94 (373): 41–55.
- . 1984b. "Inflation, Employment, and the Dutch Disease in Oil-Exporting Countries: A Short-Run Disequilibrium Analysis." *Quarterly Journal of Economics* 99 (2): 233–50.
- Warner, Andrew M. 2014. "Public Investment as an Engine of Growth." IMF Working Paper 14/148, International Monetary Fund, Washington.
- Rodrik, Dani. 2008. "The Real Exchange Rate and Economic Growth." *Brookings Papers on Economic Activity* 39 (2): 365–439.
- . 2015. "Premature Deindustrialization." NBER Working Paper 20935, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Rosenbaum, Paul R., and Donald B. Rubin. 1983. "The Central Role of the Propensity Score in Observational Studies for Causal Effects" *Biometrika* 70 (1): 41–55.
- Sala-i-Martin, Xavier, and Arvind Subramanian. 2003. "Addressing the Natural Resource Curse: An Illustration from Nigeria." IMF Working Paper 03/139, International Monetary Fund, Washington.
- Schmitt-Grohé, Stephanie, and Martín Uribe. 2015. "How Important Are Terms of Trade Shocks?" NBER Working Paper 21253, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Spatafora, Nikola, and Irina Tytell. 2009. "Commodity Terms of Trade: The History of Booms and Busts." IMF Working Paper 09/205, International Monetary Fund, Washington.

أسعار الصرف وتدفقات التجارة: صلة مقطوعة؟

الشكل البياني ٣-١: التحركات الأخيرة في أسعار الصرف من منظور تاريخي

(٪: الشهر على المحور السيني)

طرأت تغيرات كبيرة على القيمة الحقيقية للعملة الرئيسية خلال السنوات الأخيرة، وهي تحركات غير معتادة مقارنة بالتجارب التاريخية.



طرأت مؤخرًا تغيرات كبيرة غير معتادة على أسعار الصرف، مما أدى إلى إثارة النقاش حول الآثار المرجحة لهذه التغيرات على التجارة. وتشير التجارب التاريخية في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى أنه عادة ما يكون لتغيرات أسعار الصرف تأثير كبير على حجم الصادرات والواردات. إذ يترتب على تراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي لعملة اقتصاد ما بنسبة ١٠٪ ارتفاع الصادرات الصافية الحقيقية بنسبة ١,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في المتوسط، مع تفاوت كبير بين البلدان حول هذا المتوسط. ورغم أن هذه الآثار تتحقق بالكامل على مدى عدد من السنوات، يتركز الجزء الأكبر من التعديلات في السنة الأولى. ويكون ارتفاع الصادرات الناتج عن انخفاض قيمة العملة أعلى ما يكون في البلدان التي كانت تمر في البداية بفترة من التراخي الاقتصادي وتعمل نظمها المالية المحلية بشكل طبيعي. وتشير بعض الشواهد إلى أن بروز سلاسل القيمة العالمية تسبب في ضعف العلاقة بين أسعار الصرف والتجارة في المنتجات الوسيطة المستخدمة كمدخلات في صادرات الاقتصادات الأخرى. ولكن لا يزال الجانب الأكبر من التجارة العالمية يتألف من التجارة التقليدية، والدلائل قليلة على وجود اتجاه عام نحو انقطاع الصلة بين أسعار الصرف ومجموع الصادرات والواردات.

مقدمة

شهدت أسعار الصرف تغيرات كبيرة وغير معتادة في الأونة الأخيرة. فقد ارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدولار الأمريكي بأكثر من ١٠٪ منذ منتصف عام ٢٠١٤. وتراجع سعر صرف اليورو بأكثر من ١٠٪ منذ أوائل عام ٢٠١٤، كما انخفض الين بما يزيد على ٣٠٪ منذ منتصف عام ٢٠١٢ (الشكل البياني ٣-١). ورغم أن هذه التغيرات ليست غير مسبوقه، فإنها تتجاوز نطاق التقلبات الطبيعية لتلك العملات. فقد كانت التغيرات الأخيرة كبيرة وغير معتادة حتى في حالة اقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية التي عادة ما تكون عملاتها أكثر تقلباً مقارنة بعملات الاقتصادات المتقدمة.

مؤلفو هذا الفصل هم دانييل لي (رئيس الفريق) ووايشنغ ليان وماركوس بوبلاوسكي-ريبييرو وفكتور تسيرينيكوف، مع خدمات مساندة من أوليفيا ما وريتشيل سيمانسكي وهونغ يانغ.^١ استناداً إلى بيانات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية المعدة على أساس مؤشر أسعار المستهلكين في نهاية يونيو ٢٠١٥.

• في ضوء التجارب التاريخية، ما هي التغيرات المعتادة التي تطرأ على حجم التجارة عقب تحركات أسعار الصرف الحقيقية؟ وتحديداً، إلى أي مدى ينتقل تأثير تحركات أسعار الصرف إلى الأسعار النسبية للصادرات والواردات، وبأي درجة تتأثر تدفقات التجارة عقب هذه التغيرات في أسعار التجارة؟ وما مدى سرعة حدوث التعديلات؟

• هل توجد شواهد على انقطاع الصلة بين أسعار الصرف والتجارة بمرور الوقت؟ وتحديداً، هل أدى هيكل التجارة العالمية المتغير وما يصاحبه من زيادة المشاركة في سلاسل القيمة العالمية إلى إضعاف الصلة بين أسعار الصرف والتجارة؟ وهل تراجمت الآثار طويلة الأجل لتحركات أسعار الصرف أو سرعة انتقال تأثير هذه التحركات بمرور الوقت، مما جعل هذه التحركات أقل تأثيراً على حجم التجارة الكلي؟

للإجابة على هذين السؤالين، يبدأ الفصل ببحث العلاقة بين تغيرات أسعار الصرف والتجارة في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية على مدى العقود الثلاثة الماضية. ويعود السبب في اتساع نطاق البحث ليتجاوز مجموعة الاقتصادات التي عادة ما تغطيها الدراسات ذات الصلة إلى تزايد أهمية اقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية في التجارة العالمية.^٤ ويقوم المنهج المتبع هنا على المعادلات التجارية التقليدية وتحليل الحالات التاريخية التي شهدت تحركات ضخمة في أسعار الصرف. ثم ينتقل الفصل لاحقاً إلى تقييم ما إذا كان بروز سلاسل القيمة العالمية، التي يشار إليها أيضاً بمصطلح تجزؤ الإنتاج عبر البلدان، قد أضعف الصلة بين أسعار الصرف والتجارة أم لا. وأخيراً، يبحث الفصل بوجه أعم ما إذا كانت توجد شواهد على انقطاع هذه الصلة بمرور الوقت من خلال تقدير العلاقة بين أسعار الصرف والتجارة في فترات تاريخية مختلفة.

ويركز التحليل تحديداً على الأثر المباشر لتغيرات أسعار الصرف على التجارة. ورغم أن قناة التجارة من أهم قنوات انتقال تأثير تغيرات أسعار الصرف إلى أي اقتصاد، فإن التركيز على الآثار التوازنية الجزئية المباشرة على هذا النحو ينطوي على قدر من القصور، حيث يتجاهل تحديداً الآثار التوازنية العامة لتغيرات أسعار الصرف على النشاط الاقتصادي ككل، والتي لا تقتصر على الآثار التجارية، بل تتضمن أيضاً الآثار التي تنتقل من خلال متغيرات أخرى

غير أنه لا يوجد اتفاق حول الآثار الممكنة لتلك التغيرات الكبيرة في أسعار الصرف على التجارة—الصادرات والواردات—ومن ثم على النشاط الاقتصادي. فالبعض توقع أن تكون الآثار قوية، وذلك استناداً إلى النماذج الاقتصادية التقليدية (دراسة Krugman 2015 على سبيل المثال). وأشار البعض الآخر إلى التغيرات المحدودة في موازين التجارة في بعض الاقتصادات عقب التغيرات الأخيرة في سعر الصرف—لا سيما في اليابان—مما يبدو معه أن الصلة انقطعت بين أسعار الصرف والتجارة. وأشار البعض أيضاً إلى أن زيادة مشاركة الشركات في سلاسل القيمة العالمية قد حدت من تأثير تغيرات أسعار الصرف على التدفقات التجارية، كما يتضح من الدراسات الأخيرة الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (دراسة Ollivaud, Rusticelli, and Schweltnus 2015) والبنك الدولي (دراسة Ahmed, Appendino, and Ruta 2015).^٢

وهذه ليست المرة الأولى التي يتم فيها إعادة النظر في الفكرة التقليدية بشأن الصلة بين أسعار الصرف والتجارة. ففي أواخر ثمانينات القرن الماضي على سبيل المثال، انخفضت قيمة الدولار الأمريكي، وارتفعت قيمة الين ارتفاعاً حاداً عقب اتفاقية بلانزا في عام ١٩٨٥، ولكن كانت التغيرات في حجم التجارة بطيئة، مما دفع بعض المحللين إلى الإشارة إلى انقطاع الصلة بين أسعار الصرف والتجارة. ولكن في أوائل تسعينات القرن الماضي، وعقب بعض فترات التأخر، طرأت تغيرات على الميزان التجاري في الولايات المتحدة واليابان تتسق بدرجة كبيرة مع تنبؤات النماذج التقليدية.^٣

والسؤال المهم هنا هو ما إذا كانت هذه المرة مختلفة بسبب التغيرات التي طرأت على هيكل التجارة العالمية منذ التسعينات، أم ما إذا كان الانقطاع الظاهري في الصلة بين أسعار الصرف والتجارة سينعكس مجدداً عقب فترات التأخر. وسيكون لانقطاع الصلة بين أسعار الصرف والتجارة انعكاسات كبيرة على السياسات. فمن شأنه على وجه التحديد إضعاف قناة أساسية لانتقال آثار السياسة النقدية من خلال الحد من ارتفاع مستوى الصادرات الذي يصاحب تراجع أسعار الفائدة عند تيسير أوضاع السياسة النقدية. وقد يصعب في ظل هذا الانقطاع أيضاً معالجة الاختلالات التجارية (أي عندما تتجاوز الصادرات الواردات أو العكس) من خلال تعديل الأسعار النسبية للتجارة.

وللمساهمة في النقاش حول الآثار المرجحة للتغيرات الأخيرة في قيم العملات وتحديد مدى انقطاع الصلة بين تدفقات التجارة وأسعار الصرف من عدمه، يركز هذا الفصل على الأسئلة التالية:

^٢ كما يرد في المناقشات التالية، ازداد اعتماد التجارة الدولية خلال العقود القليلة الماضية على ما يسمى بسلاسل القيمة العالمية، حيث تنفذ مراحل الإنتاج المختلفة في اقتصادات مختلفة.

^٣ راجع دراسة Krugman 1991 التي تتضمن مناقشات حول هذه الفترة.

^٤ أغلب الدراسات ذات الصلة تركز على الاقتصادات المتقدمة، باستثناء عدد من الدراسات، مثل دراسة Bussière, Delle Chiaie, and Peltonen 2014 التي تتضمن تقدير معادلات أسعار التجارة في ٤٠ اقتصاداً، ودراسة Morin and Schweltnus 2014.

والمنتجات، ولكن لا توجد سوى شواهد قليلة على أنه أدى إلى انقطاع الصلة بين أسعار الصرف والتجارة بوجه عام. وبالنسبة للاقتصادات التي أصبحت أكثر اندماجا في سلاسل القيمة العالمية تحديدا، أصبحت التجارة في المنتجات الوسيطة المستخدمة كمدخلات في صادرات اقتصادات أخرى أقل تأثرا بتغيرات أسعار الصرف. ولكن تراجع المعدل النسبي لاتساع حجم التجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية في السنوات الأخيرة، ولا تزال التجارة التقليدية تمثل الجانب الأكبر من التجارة العالمية. وبوجه أعم، فإن فكرة انقطاع الصلة بين أسعار الصرف وأسعار التجارة وحجم الصادرات والواردات الكلي لا تدعمها سوى شواهد قليلة من البيانات. فالروابط المتضمنة في التقديرات لم تضعف بمرور الوقت بوجه عام. واليابان من أهم الاستثناءات التي تظهر بها بعض شواهد انقطاع الصلة، حيث شهدت نمواً أقل من المتوقع في حجم الصادرات رغم التراجع الكبير في سعر الصرف، وإن كان ضعف نمو الصادرات على هذا النحو يعكس عدداً من العوامل التي تختص بها اليابان دون غيرها.^٧

من أسعار الصرف إلى التجارة: شواهد تاريخية

من الملائم تقييم انعكاسات التحركات الأخيرة في أسعار الصرف استناداً إلى العلاقة التاريخية بين أسعار الصرف والتجارة. وتتنبأ النماذج النظرية التقليدية بأن انخفاض قيمة العملة سيؤدي إلى تراجع أسعار الصادرات بالعملة الأجنبية وزيادة أسعار الواردات بالعملة المحلية، مما سيؤدي بالتالي إلى زيادة الصادرات وانخفاض الواردات.^٨ ويستند التحليل الإحصائي في هذا الفصل إلى هذه التنبؤات النظرية. ويبدأ هذا القسم ببحث الشواهد التاريخية على وجود صلة بين أسعار الفائدة وأسعار التجارة وحجم التجارة في مجموعة كبيرة من الاقتصادات، حيث يقدر معادلات حجم الصادرات والواردات وأسعارها في ٦٠ اقتصاداً — ٢٣ اقتصاداً متقدماً و٣٧ اقتصاداً من اقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية — خلال الثلاثة عقود الماضية. وهذه العينة من الاقتصادات أكبر حجماً من العينات المستخدمة عادة في الدراسات ذات الصلة.^٩

^٧ هذه العوامل تتضمن تحديداً التوسع في نقل عمليات الإنتاج إلى الخارج عقب الأزمة المالية العالمية وازدحام عام ٢٠١١. ^٨ تأثير الأسعار التجارية النسبية على حجم التجارة يرتبط بتأثير تحويل اتجاه الإنفاق الذي تناقشه عدة دراسات مثل دراسة Obstfeld and Rogoff 2007.

^٩ الدراسات ذات الصلة عادة ما تركز أيضاً إما على تأثير أسعار الصرف على الأسعار التجارية النسبية، أو على تأثير الأسعار التجارية النسبية على الحجم. وفي المقابل، يركز التحليل هنا على

كتوقعات التضخم وأسعار الفائدة والطلب المحلي.^{١٠} فمن خلال التأثير على هذه المتغيرات، تتأثر التجارة أيضاً بصورة غير مباشرة. وهذا التركيز الضيق يتجاهل أيضاً حقيقة أن المحركات الأساسية لتغيرات أسعار الصرف تؤثر هي الأخرى على نتائج التجارة والنشاط الاقتصادي. والسبب الأساسي في إمكانية اختلاف هذه النتائج هو أن الآثار غير المباشرة لتغيرات أسعار الصرف قد تختلف باختلاف المحرك الأساسي وراء تلك التغيرات. ولننظر في تغيرات أسعار الصرف منذ حوالي عام سابق على سبيل المثال. فمثلما ناقشنا في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، نتجت هذه التغيرات في جزء منها عن التغير المفاجئ في القوة النسبية للطلب المحلي، حيث شهدت البلدان التي زاد فيها حجم الطلب المحلي ارتفاعاً في قيمة العملة. ولنقارن ذلك بمثال آخر لا تنشأ فيه تغيرات سعر الصرف عن الطلب المحلي، بل تعكس تغيراً غير متوقع في أفضليات المستثمرين بالنسبة للأصول المقومة بالدولار الأمريكي. وسوف يختلف سلوك الطلب المحلي في المثالين بالطبع، وستكون لذلك انعكاسات على نتائج التجارة ككل.

وفيما يلي أهم النتائج التي توصلنا إليها في هذا الفصل:

- عادة ما يكون لتحركات أسعار الصرف تأثير قوي على التجارة. فعادة ما يقترن تراجع قيمة عملة اقتصاد بانخفاض أسعار الصادرات المدفوعة من الأجانب وارتفاع الأسعار المحلية للواردات، وتؤدي هذه التغيرات السعرية بالتالي إلى ارتفاع حجم الصادرات وتراجع حجم الواردات.^٦ وانعكاساً لهذه القنوات، يؤدي تراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بنسبة ١٠٪ إلى ارتفاع صافي الصادرات الحقيقية بنسبة ١,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في المتوسط. وتتفاوت الأرقام حول هذا المتوسط تفاوتاً كبيراً بين الاقتصادات (من ٠,٥٪ إلى ٣,١٪). وتتحقق الآثار بالكامل خلال عدد من السنوات، ولكن الجزء الأكبر من التغيير يتركز في السنة الأولى. وعادة ما يكون ارتفاع حجم الصادرات نتيجة تراجع قيمة العملة أكبر عندما يزداد تراخي الاقتصاد المحلي، وأقل عندما يكون النظام المالي للبلد ضعيفاً كما في حالة الأزمات المصرفية.
- أدى بروز سلاسل القيمة العالمية إلى إضعاف العلاقة بين أسعار الصرف والتجارة على مستوى بعض الاقتصادات

^{١٠} للاطلاع على مثال بشأن تقييم تأثير تحركات أسعار الصرف على التوازن العام، راجع إطار السيناريو ٢ في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، والذي يستخدم نموذج مجموعة العشرين الذي أعده صندوق النقد الدولي لبحث التأثير المحتمل لتغيرات أسعار الصرف الحقيقية على الاقتصاد الكلي خلال الفترة من أغسطس ٢٠١٤ إلى فبراير ٢٠١٥ على أساس صدمات تمثل تغيرات في أفضليات المستثمرين بالنسبة للأصول المقومة بالدولار الأمريكي. ^٦ لا توجد سوى شواهد قليلة على عدم الاتساق — فعادة ما تترتب على ارتفاع سعر الصرف وانخفاضه آثار متضادة ولكن متساوية بالقيمة المطلقة.

بنفس الطريقة، وذلك استناداً إلى المشاهدات التي تدل على أن سعر واردات أي اقتصاد هو سعر صادرات شركائه التجاريين مضروباً في سعر الصرف الثنائي^{١١}. ونقدر في هذا التحليل أوجه المرونة الأربعة على مستوى فرادى الاقتصادات باستخدام البيانات السنوية لمجموعة تتضمن ٦٠ اقتصاداً، واستناداً إلى البيانات المتوافرة ومجموعة الاقتصادات المعنية، تبدأ العينة ما بين عامي ١٩٨٠ و١٩٨٩، وتنتهي في عام ٢٠١٤. وتقتصر العينة على الاقتصادات المتوافرة عنها ما لا يقل عن ٢٥ عاماً من البيانات السنوية بما يسمح بتقدير العلاقة طويلة الأجل بين تغيرات أسعار الصرف والتجارة^{١٢}، ويركز التحليل على إجمالي الصادرات والواردات، والتي تتضمن سلعا وخدمات (يعرض المرفق ٣-١ مصادر البيانات المستخدمة). والتوصيف الاقتصادي القياسي المستخدم هو التوصيف التقليدي وتشتق منه تقديرات للعلاقة بين أسعار الصرف وأسعار التجارة وبين أسعار التجارة وحجم التجارة^{١٣}.

^{١١} في هذا الإطار، تعكس معادلة أسعار الصادرات قرارات التسعير المثلى من جانب الموردين ويمكن صياغتها على النحو التالي: $e^{PX}/P^* = S(ULC/P, ePIP^*)$ ، حيث الرمز e هو سعر الصرف الاسمي، و P^X سعر الصادرات بالعملة المحلية، و P^* مستوى الأسعار الأجنبية، و P مستوى الأسعار المحلية، و ULC/P التكلفة الحقيقية لوحدة العمل، و $ePIP^*$ سعر الصرف الفعلي الحقيقي. وتمثل معادلة حجم الصادرات جانب الطلب في السوق، ويمكن صياغتها على النحو التالي: $X = D(e^{PX}/P^*, Y^*)$ ، حيث الرمز e^{PX}/P^* هو السعر النسبي للصادرات بالعملة الأجنبية المذكورة، و Y^* الطلب الكلي الأجنبي. وعلى جانب الواردات، فإن الأسعار النسبية للواردات دالة لسعر الصرف الحقيقي والطلب الكلي المحلي، $P^M/P = S(eP^M/P, Y)$ حيث الرمز Y هو الطلب الكلي المحلي، وحجم الواردات دالة لهذا السعر النسبي والطلب الكلي المحلي، $M = D(P^M/P, Y)$.

^{١٢} يستثنى من العينة عدد من الاقتصادات المتقدمة ذات الظروف الخاصة، مثل منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة وسنغافورة نظراً لحجم نشاط إعادة التصدير الكبير في هذين الاقتصادين، وأيرلندا بسبب معاملتها الخاصة لمبيعات الصادرات (عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير أفاق الاقتصاد العالمي). وتجنباً لتأثر نتائج التقدير بالتطورات في الاقتصادات الصغيرة أو ذات الدخل شديد الانخفاض، يستثنى من العينة أيضاً الاقتصادات التي يقل عدد مواطنيها عن مليون نسمة في عام ٢٠١٠ أو التي يبلغ متوسط نصيب الفرد فيها من الدخل (على أساس تعادل القوى الشرائية) أقل من ٣٠٠٠ دولار أمريكي بأسعار عام ٢٠١٤.

^{١٣} يستخدم التحليل توصيفات لوجاريتمية-خطية في المعادلات التجارية الأربعة. وفي كل معادلة، يتم التأكد مما إذا كانت المتغيرات المتضمنة متكاملة فيما بينها باستخدام اختبار ديكي-فولر أم لا، وفي هذه الحالة يتم تقدير المعادلات على مستويات. وفيما يلي على سبيل المثال التوصيف المقدر على مستويات لأسعار الصادرات لكل اقتصاد:

$$\ln\left(\frac{e^{PX}}{P^*}\right)_t = \alpha + \beta \ln\left(\frac{eP}{P^*}\right)_t + \gamma \ln\left(\frac{ULC}{P}\right)_t + \varepsilon_t$$

حيث الرمز t المكتوب أسفل السطر يدل على السنة t ، والرمز $\left(\frac{e^{PX}}{P^*}\right)$ هو السعر النسبي للصادرات بالعملة الأجنبية (الرمز e هو سعر الصرف الفعلي الاسمي، و P^X هو سعر الصادرات بالعملة المحلية، و P^* هو

وللمساهمة بصورة مباشرة في النقاش حول التغيرات الكبيرة في أسعار الصرف خلال الفترة الأخيرة، يعرض هذا القسم أيضاً شواهد على ديناميكيات التجارة عقب التحركات الكبيرة غير المعتادة في أسعار الصرف. ويركز القسم على تغير أسعار الصادرات وحجمها عقب الانخفاضات الحادة والمفاجئة في قيمة العملة في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية.

إعادة النظر في مفهوم مرونة التجارة

يتضمن هذا القسم الفرعي تقدير مرونة التجارة (أي درجة تأثر متغيرات التجارة بتغير المتغيرات الأخرى) في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية، وهي معلومات لازمة لتقييم التأثير المرجح للتحركات الكبيرة في أسعار الصرف خلال الفترة الأخيرة على التجارة. وتحديدًا، يركز هذا القسم الفرعي على تقدير أربعة من أوجه المرونة: العلاقة بين تحركات أسعار الصرف وأسعار الصادرات والواردات على الترتيب (انتقال تأثير أسعار الصرف)، والعلاقة بين أسعار الصادرات والواردات وحجم التجارة (المرونة السعرية)، وذلك باستخدام المعادلات التجارية التقليدية. وينصب التركيز هنا على الآثار طويلة الأجل لتحركات أسعار الصرف، وإن كان النقاش يتطرق أيضاً إلى كم ما يتحقق من تلك الآثار في الأجل القريب.

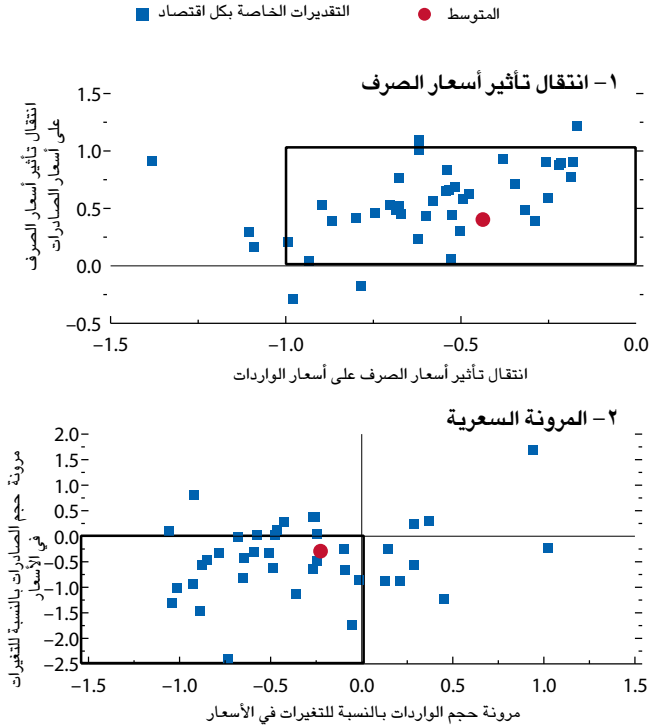
ويستند الإطار النظري الذي يقوم عليه التحليل إلى الدراسات التي تناقش مفهوم التسعير حسب السوق، كما ورد في دراسة Krugman 1986، ودراسة Feenstra, Gagnon, and Knetter 1996، ودراسة Campa and Goldberg 2005، ودراسة Burstein and Gopinath 2014، وغيرها. وفي هذا الإطار، تقوم شركات التصدير بزيادة أرباحها إلى أقصى حد ممكن من خلال اختيار أسعار الصادرات بناءً على حجم الطلب على منتجاتها في الأسواق الأجنبية، مع الأخذ في الاعتبار أسعار الشركات المنافسة^{١٤}. ويعتمد الطلب على المنتجات على الأسعار النسبية للصادرات مقارنة بأسعار المنتجات المنافسة إلى جانب أوضاع الطلب ككل في أسواق بلدان المقصد. وبناءً على هذه الافتراضات، فإن الأسعار النسبية للصادرات مقارنة بالأسعار الأجنبية تعتمد على سعر الصرف الحقيقي وتكاليف الإنتاج الحقيقية، بينما تتوقف كميات الصادرات على الأسعار النسبية للصادرات والطلب الكلي الأجنبي. ويمكن اشتقاق محددات أسعار الواردات وكميتها

شقي عملية انتقال آثار أسعار الصرف بما يجعل التقييم أشمل وأوسع نطاقاً.

^{١٤} تفترض هذه الدراسات تقسيم السوق بين المشتريين المحليين والأجانب.

الشكل البياني ٣-٢: انتقال تأثير أسعار الصرف والمرونة السعرية في الأجل الطويل

الأثار التقديرية لتحركات أسعار الصرف على أسعار التجارة وحجمها في أغلب الاقتصادات التي يغطيها التحليل تحمل الإشارة المتوقعة.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تستند التقديرات إلى البيانات السنوية لمجموعة مكونة من ٦٠ اقتصادا من الاقتصادات المتقدمة واقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية خلال الفترة ١٩٨٠-٢٠١٤. ويشير الإطاران إلى الإشارة المتوقعة، وإلى القيمة المتوقعة للتقديرات في حالة انتقال تأثير أسعار الصرف.

النتائج: من أسعار الصرف إلى أسعار التجارة

يشير التحليل إلى أن تحركات أسعار الصرف عادة ما تكون لها آثار كبيرة على أسعار التجارة، وأن تقديرات المرونة تجاه تغيرات الأسعار في الأجل الطويل في جميع الاقتصادات المعنية تقريبا تحمل الإشارة المتوقعة (الشكل البياني ٣-٢). وعادة ما تكون تقديرات تأثير تغيرات أسعار الصرف في الفترة صفر-١ كما هو متوقع. وتشير النتائج

مرونة أسعار التجارة بأقل من الواقع بدرجة كبيرة. وتفاوت المرونة بين مختلف السلع من المشكلات الأخرى التي تؤدي إلى تحيز التحليل ضد رصد أي تأثير قوي لتغيرات أسعار التجارة على حجم التجارة. فالسلع المختلفة تختلف درجة مرونتها تجاه التغيرات في الأسعار، ولكن قد تسيطر على تحركات أسعار التجارة الكلية التحركات في الأسعار النسبية للسلع غير المرنة تجاه التغيرات السعرية، مما قد يحد من الآثار السعرية المقدره على تدفقات التجارة. وواقع الأمر أن تقديرات مرونة التجارة المستندة إلى البيانات الجزئية عادة ما تكون أعلى قليلا عن تلك المستندة إلى البيانات الكلية، كما ورد في دراسة Imbs and Mejean (2015) ودراسة Feenstra and other (2014).

وثمة عدد من القضايا التي يصعب معها تقدير مرونة التجارة والتي قد تؤدي إلى تحيز التحليل ضد رصد أي تأثير لتحركات أسعار الصرف على التجارة. وقد تؤدي التطورات الاقتصادية المختلفة إلى تطورات متزامنة مختلفة في أسعار التجارة وحجم التجارة، مما يصعب معه تقدير تأثير أسعار التجارة على الكميات. والمصدر المحتمل الأساسي لمشكلة التزامن تلك هو التغير في الطلب المحلي أو الأجنبي. فعلى سبيل المثال، يمكن أن يؤدي انكماش الطلب الأجنبي إلى انخفاض في كمية الصادرات وأسعار الصادرات في الوقت نفسه، مما يحجب التأثير الإيجابي التقليدي لتراجع أسعار الصادرات على الطلب على الصادرات. وعندما يضعف نمو الطلب المحلي بما يحد من حجم الواردات، قد تتراجع أيضا أسعار الواردات بما يحجب التأثير الإيجابي لتراجع أسعار الواردات على حجم الواردات. ويعالج التحليل تلك الآثار ذات المنشأ الداخلي من خلال تحييد تأثير الناتج الأجنبي والمحلي^{١٤}، وبذلك يستبعد التحليل التغيرات في تكوين الطلب أو في الميل إلى الاستيراد ليحل محلها تكوين محدد للطلب. ونحاول في هذا التحليل تحييد تأثير التغيرات في تكوين الطلب من خلال إدراج الصادرات وغير الصادرات معا في معادلة الواردات، لكن من الصعب تحييد تأثير التغيرات في الميل إلى الاستيراد. ومصادر التحيز المتبقية تلك تجعل من الممكن اشتقاق تقديرات ضعيفة أو تقديرات بإشارات مخالفة للتوقعات، وإن كانت هذه التقديرات لا تعني بالضرورة أن التجارة لا تتأثر بالتغيرات في أسعار التجارة.^{١٥}

مؤشر أسعار المنتجين الأجنبي المرجح بالتجارة، والرمز $(\frac{eP}{P^*})$ هو سعر الصرف الفعلي الحقيقي على أساس مؤشر أسعار المنتجين. ويمثل مؤشر أسعار المنتجين السعر النسبي للسلع والمنتجات المنتجة بالداخل والخارج بصورة أدق مقارنة بمؤشر أسعار المستهلكين. غير أنه كما يرد لاحقا، فإن النتائج تكون مماثلة في حالة استخدام مؤشر أسعار المستهلكين المحلي والأجنبي في المعادلة بدلا من الحدين P^* و P . وتعكس القيمة التقديرية للرمز β التأثير طويل الأجل لسعر الصرف على أسعار الصادرات. ويمكن حساب الآثار قصيرة الأجل في خطوة ثانية من خلال تقدير المعادلة باستخدام نموذج تصحيح الخطأ، كما يرد في المرفق ٣-٢. وتصاغ المعادلات المستخدمة لتقدير أوجه المرونة الأخرى بنفس الطريقة كما يرد في المرفق ٣-٢ أيضا.

^{١٤} فضلا على ذلك، تتضمن جميع المعادلات أيضا اتجاها زمنيا يعكس الاتجاه العام للمتغيرات ومتغيرا صوريا (يساوي ١ خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩) يعكس الأزمة المالية العالمية والتفاعل بين هذا المتغير الذي يمثل الأزمة مع مقياس الناتج الأجنبي في معادلة حجم الصادرات ومع مقياس الناتج المحلي في معادلة حجم الواردات على الترتيب. وتستخدم حدود التفاعل لتعكس التأثير الكبير غير المعتاد للطلب على حجم التجارة خلال الأزمة (راجع على سبيل المثال دراسة Bussière and others 2013). وبغرض تحييد تأثير التغيرات في الأسعار العالمية للسلع، والتي قد تؤثر على تكاليف شركات التصدير، تحيد معادلتنا أسعار الصادرات والواردات تأثير المؤشرات (اللوغاريتمية) الخاصة بالأسعار الدولية للوقود وغيره من السلع الأساسية، ولضمان عدم تأثر النتائج بفترة ارتفاع التضخم (هذه الفترة قد تنتج عن عوامل لها تأثير مستقل على التجارة)، تستبعد من العينة السنوات التي يتجاوز فيها تضخم مؤشر أسعار المستهلكين ٣٠٪، وكإجراء وقائي إضافي لضمان عدم التأثير بالقيم الشاذة، تستبعد من العينة أي مشاهدات تتجاوز قيمتها $4/N$ بمقياس مسافة كوك، حيث الرمز N ^{١٥} يشرح عدد كبير من الدراسات، بدءا من دراسة (Orcutt 1950)، كيف يمكن لمشكلكي التزامن وحذف المتغيرات أن تؤدي إلى تقدير

الجدول ٣-١: انتقال تغيرات أسعار الصرف والمرونة تجاه تغيرات الأسعار

هل تحقق شرط مارشال - ليرنر ^١ ؟	مرونة الحجم تجاه التغيرات في الأسعار		انتقال تغيرات أسعار الصرف	
	الواردات	الصادرات	أسعار الواردات	أسعار الصادرات
نعم	٠,٢٩٨-	٠,٣٢١-	٠,٦٠٥-	٠,٥٥٢
نعم	٠,٢٥٨-	٠,٢٦٠-	٠,٥٨٠-	٠,٦٢٥
نعم	٠,٣٣٣-	٠,٣٢٨-	٠,٦٠٨-	٠,٤٥٧
نعم	٠,٢٠٠-	٠,٢٠٠-	٠,٥٤٦-	٠,٥٩٩
نعم	٠,٢٧٢-	٠,٤٦١-	٠,٥٨٢-	٠,٥٧١

على أساس مؤشر أسعار المنتجين^٢

في الأجل الطويل

التأثير بعد مرور عام واحد

على أساس مؤشر أسعار المستهلكين^٣

في الأجل الطويل

التأثير بعد مرور عام واحد

بنود للذكورة

مصدرو غير السلع^٤

المرونة في الأجل الطويل^٢

المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يضع الجدول متوسطا بسيطا لتقديرات فرادى الاقتصادات البالغ عددها ٠٦ خلال الفترة ١٩٨٠-٢٠١٤.

^١ صيغة شرط مارشال - ليرنر المعدلة لاستبعاد تأثير الانتقال غير الكامل للتغيرات هي: $(ERPT of P^M)(1 + price elasticity of M) + 1 > 0$ (راجع المرفق ٣-٢).

^٢ تستند التقديرات إلى سعر الصرف الفعلي الحقيقي القائم على مؤشر أسعار المنتجين وعلى أسعار الصادرات والواردات بالنسبة إلى أسعار المنتجين الأجنبية والمحلية على الترتيب.

^٣ تستند التقديرات إلى سعر الصرف الفعلي الحقيقي القائم على مؤشر أسعار المستهلكين وعلى أسعار الصادرات والواردات بالنسبة إلى أسعار المستهلكين الأجنبية والمحلية على الترتيب.

^٤ ما عدا الاقتصادات التي تمثل منتجاتها الأولية المصدر الرئيسي لحصيلة التصدير بحيث تتجاوز ٥٠٪ من إجمالي الصادرات في المتوسط خلال الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٣.

النتائج: من أسعار التجارة إلى حجم التجارة

يشير التحليل إلى أن تحركات أسعار التجارة عادة ما تكون لها الآثار المتوقعة على حجم الصادرات والواردات، بالإضافة إلى أن معظم تقديرات فرادى الاقتصادات تحمل الإشارة (السالبة) المعتادة (الشكل البياني ٣-٢، اللوحة رقم ٢). ويتضح من تقديرات مرونة الحجم تجاه تغيرات الأسعار أن ارتفاع أسعار الصادرات والواردات بنسبة ١٠٪ يؤدي إلى تراجع حجم الصادرات والواردات بنسبة ٣٪ تقريبا في المتوسط في الأجل الطويل (الجدول ٣-١). وتشير النتائج أيضا إلى أن معظم آثار الأجل الطويل على حجم التجارة تتحقق خلال عام واحد.

غير أنه توجد في الوقت نفسه تقديرات عديدة لفرادى الاقتصادات تحمل إشارات (موجبة) مخالفة للتوقعات. ونظرا لما أشرنا إليه أنفا من صعوبات في تحديد آثار أسعار التجارة على الحجم، فإن هذه الاستثناءات ليست مفاجئة، ويرجع أن تكون الآثار الحقيقية أقوى من المتوسطات القطرية المقارنة التي يضعها الجدول ٣-١. كذلك تتضمن العينة مجموعة من الاقتصادات، بما فيها بعض الاقتصادات التي تعتمد على منتجاتها الأولية من الوقود وغيره كمصدر أساسي لحصيلة التصدير (أي أنها تتجاوز ٥٠٪ من مجموع الصادرات). ولتحديد ما إذا كان مصدرو المنتجات الأولية لهم تأثير قوي على نتائج التقدير، يعاد التحليل مع استبعاد هذه الاقتصادات من العينة. وتكون النتائج ماثلة لنتائج السيناريو الأساسي، مما يشير إلى أن هذه الاقتصادات غير مؤثرة على النتائج (الجدول ٣-١).

كذلك فإن آثار التغيرات في الطلب الكلي الأجنبي والمحلي على حجم الصادرات والواردات في جميع اقتصادات العينة تحمل الإشارة الموجبة المتوقعة (الشكل ٣-٢-٢ بالمرفق). إذ يؤدي ارتفاع الطلب الكلي لدى الشريك التجاري بنسبة ١٪ إلى زيادة الصادرات بنسبة ٢,٣٪ في المتوسط. ويؤدي ارتفاع

إلى أن تراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بنسبة ١٠٪ في المتوسط يؤدي إلى ارتفاع أسعار الواردات بنسبة ٦,١٪ في المتوسط وانخفاض أسعار الصادرات بالعملة الأجنبية بنسبة ٥,٥٪ في المتوسط (الجدول ٣-١). وتتسق نتائج التقدير اتساقا كبيرا مع الدراسات الحالية بشأن الاقتصادات الكبرى.^{١٧} وتجدر الإشارة إلى أن الاقتصادات التي تتأثر أسعار صادراتها بالعملة الأجنبية بتغيرات أسعار الصرف بدرجة أكبر مقارنة بالاقتصادات الأخرى عادة ما تكون أسعار وارداتها المحلية أقل تأثرا بتغيرات أسعار الصرف، ويظهر هذا النمط أيضا في النتائج التي توصلت إليها دراسة (Bussière, Delle Chiaie, and Peltonen (2014). ويتضح من النتائج أيضا أن معظم الآثار طويلة الأجل على أسعار التجارة تتحقق خلال عام واحد.^{١٨}

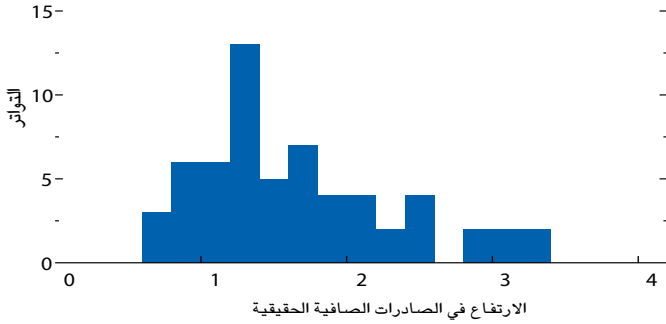
^{١٦} استجابة أسعار الصادرات بالعملة المحلية لتراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بنسبة ١٠٪ تكون في صورة ارتفاع بنسبة ٤,٥٪ (١٠-٠,٥٥٢)X.

^{١٧} على سبيل المثال، ترتبط النتائج ارتباطا قويا بالنتائج الواردة في دراسة (Bussière, Delle Chiaie, and Peltonen (2014) الصادرة مؤخرا والتي تعرض تقديرات المرونة تجاه انتقال تغيرات أسعار الصرف لمجموعة مكونة من ٤٠ اقتصادا (الشكل البياني ٣-٢-١ بالمرفق).

^{١٨} تقديرات انتقال التغيرات إلى أسعار التجارة لها انعكاسات أيضا بالنسبة لتقديرات تأثير تغير سعر الصرف على معدلات التبادل التجاري (سعر الصادرات بالنسبة للواردات) التي تكون لها انعكاسات على الطلب المحلي. ومثلما يرد في الجدول ٣-١، فإن تقديرات انتقال التغيرات في الأجل الطويل في السيناريو الأساسي تساوي ٥,٥٪ بالنسبة لأسعار الصادرات بالعملة الأجنبية و-٦,١٪ بالنسبة لأسعار الواردات بالعملة المحلية. وبالتالي فإن ارتفاع قيمة عملة بلد ما بنسبة ١٪ يؤدي إلى تراجع الأسعار المحلية ل وارداته بنسبة ٦,١٪ وارتفاع الأسعار بالعملة الأجنبية لصادراته بنسبة ٥,٥٪. ويعني ذلك تراجع الأسعار بالعملة المحلية للصادرات بنسبة ٤,٥٪ (١-٠,٥٥) وتحسن معدلات التبادل التجاري بنسبة ١,٦ (٠,٤٥-٠,٦١) عقب ارتفاع قيمة العملة بنسبة ١٪. وهذه التقديرات أقل كثيرا مقارنة بالحالات التي تنتقل فيها تغيرات سعر الصرف بالكامل، حيث يؤدي ارتفاع قيمة العملة بنسبة ١٪ إلى تحسن معدلات التبادل التجاري بنسبة ١٪.

الشكل البياني ٣-٣: تأثير تراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بنسبة ١٠٪ على الصادرات الصافية الحقيقية (% من إجمالي الناتج المحلي)

تراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي لعملة اقتصاد ما بنسبة ١٠٪ يقترن بارتفاع الصادرات الصافية الحقيقية بنسبة ١٠,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في المتوسط، مع تفاوت كبير بين البلدان حول هذا المتوسط.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يوضح الشكل البياني التأثير طويل الأجل على مستوى الصادرات الصافية الحقيقية كنسبة من إجمالي الناتج المحلي، وذلك استناداً إلى نسب الواردات والصادرات إلى إجمالي الناتج المحلي لكل بلد ومتوسط مرونة التجارة المحسوبة للعيينة المكونة من ٦٠ اقتصاداً على أساس مؤشر أسعار المنتجين كما يرد في الجدول ٣-١.

أفكار مستفادة من فترات الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف

للمساهمة بصورة مباشرة في المناقشات حول آثار التغيرات الكبيرة في أسعار الصرف في الآونة الأخيرة، عرض هذا القسم الفرعي شواهد على تأثير الانخفاضات الحادة والمفاجئة في أسعار الصرف. وفي عدد من الحالات، تتزامن هذه الفترات مع أزمات العملة المشار إليها في الدراسات ذات الصلة. ودراسة ديناميكيات التجارة عقب هذه الأحداث المتطرفة نسبياً تتيح للتحليل التوصل إلى تقديرات أدق لمرونة الصادرات. (ولكن لا يمكن للتحليل تحديد مدى مرونة الواردات بالدقة نفسها بسبب تأثير الواردات بتطورات محلية متنوعة تتزامن مع الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف). ويركز التحليل على فترات الانخفاض الكبير في أسعار الصرف غير المقترنة بأزمات مصرفية، نظراً لأن هذه الأزمات قد تكون لها آثار إضافية غير متوقعة على التجارة. وبوجه عام، فإن فترات الانخفاض الكبير في أسعار الصرف يرجح أن تتضمن عنصراً خارجياً أكبر مقارنة بالتقلبات الأكثر

الطلب الكلي المحلي بنسبة ١٪ إلى زيادة الواردات بنسبة ١,٤٪^{١٩}، وتؤكد هذه النتائج أن التغيرات في الطلب النسبي لها تأثير كبير على التجارة، وكانت هذه العلاقة جزءاً بارزاً من مناقشات السياسات بشأن تراجع حجم التجارة العالمية في أعقاب الأزمة^{٢٠}.

التأثير الكلي على صافي الصادرات

ماذا تعني تقديرات المرونة الخاصة بالأسعار والحجم بالنسبة للتأثير الكلي لتحركات أسعار الصرف على صافي الصادرات؟ للإجابة على هذا السؤال، يمزج التحليل بين متوسط تقديرات أوجه المرونة الأربعة الواردة في الجدول ٣-١، وهي تقديرات أكثر دقة مقارنة بتقديرات فرادى الاقتصادات، وأنصبة الصادرات والواردات لفرادى الاقتصادات في إجمالي ناتجها المحلي الحقيقي^{٢١}. وتشير النتائج إلى أن تراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي لعملة اقتصاد ما بنسبة ١٠٪ يؤدي إلى ارتفاع الصادرات الصافية الحقيقية بنسبة ١٠,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في المتوسط، مع وجود تفاوتات كبيرة بين البلدان حول هذا المتوسط (الشكل البياني ٣-٣). فنظراً للتفاوت الكبير في أنصبة الصادرات والواردات كنسبة من إجمالي الناتج المحلي بين البلدان، يتراوح التأثير الضمني لتراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بنسبة ١٠٪ من ٠,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي إلى ٣,١٪ من إجمالي الناتج المحلي. ورغم أن تحقق هذه الآثار بصورة كاملة قد يستغرق عدة سنوات، فإن الجزء الأكبر من التعديل يحدث في العام الأول كما ذكرنا آنفاً^{٢٢}.

^{١٩} كما ذكرنا آنفاً، فإن المعادلة المقدرة لحجم الواردات تفكك آثار الطلب الكلي إلى تأثير صادرات وتأثير طلب محلي على السلع المحلية. والمرونة المقدرة لعنصري الطلب الكلي هذين تساوي ٠,٧ لكل منهما، وهو ما يتسق مع مرونة الطلب الكلي التي تساوي ١,٤.

^{٢٠} راجع الفصل الرابع من عدد أكتوبر ٢٠١٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ودراسة Hoekman 2015 للاطلاع على مناقشات أوسع نطاقاً بشأن تأثير الناتج الأجنبي والمحلي على التجارة، بما في ذلك خلال فترة تراجع التجارة العالمية في أعقاب الأزمة.

^{٢١} يمكن التعبير عن تأثير تغيرات سعر الصرف الحقيقي على الصادرات الصافية الحقيقية كنسبة من إجمالي الناتج المحلي على النحو التالي: $\eta^M (M/Y) - \eta^{PM} (X/Y) - \eta^{PX} (X/Y)$ حيث الرمز η^{PX} والرمز η^X يعبران عن انتقال تغيرات سعر الصرف إلى أسعار الصادرات ومرونة الصادرات تجاه التغيرات في الأسعار على الترتيب، والرمز η^{PM} والرمز η^M يعبران عن انتقال تغيرات سعر الصرف إلى أسعار الواردات ومرونة الواردات تجاه التغيرات في الأسعار على الترتيب. ونظراً لتركيز التحليل على آثار تغيرات أسعار الصرف منذ عام ٢٠١٢، تستخدم في الحساب أنصبة الصادرات والواردات في إجمالي الناتج المحلي M/Y و X/Y على الترتيب) اعتباراً من عام ٢٠١٢. وبالمجموع بين التقديرات الواردة في الصف الأول في الجدول ٣-١ ومتوسطات الصادرات والواردات كنسبة من إجمالي الناتج المحلي لبلدان العينة اعتباراً من عام ٢٠١٢ (٤,٢٪ و ٤,١٪ من إجمالي الناتج المحلي على الترتيب)، يكون الارتفاع المقدر في صافي الصادرات ١,٤٧٪ من إجمالي الناتج المحلي عقب تراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بنسبة ١٠٪.

^{٢٢} وبالمثل، تشير النتائج إلى تحقق شرط مارشال - ليرنر، مما يعني أن تراجع قيمة العملة يؤدي إلى تحسن وضع الحساب التجاري بالقيمة الاسمية. وتجدر الإشارة إلى أنه في حالة عدم الانتقال الكامل لتأثير تغيرات سعر الصرف، يكون شرط مارشال - ليرنر $(1 + price\ elasticity\ of\ X) + (ERPT\ of\ PM)$

$elasticity\ of\ M) + 1 > 0$ ، حيث يعبر الرمز $ERPT$ عن انتقال تغيرات سعر الصرف كما يرد في المرفق ٣-٣. ويستند في حساب شرط مارشال - ليرنر هنا إلى متوسط تقديرات البلدان الواردة في الجدول ٣-١. ويتحقق الشرط أيضاً في معظم اقتصادات العينة وإن لم يكن جميعها عند استخدام تقديرات المرونة لفرادى الاقتصادات في الحساب بدلا من متوسطات العينة.

اعتيادية في أسعار الصرف، وهي أكثر ملاءمة للاستخدام في تقدير العلاقة بين أسعار الصرف والتجارة.^{٢٣}

تحديد فترات الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف

يحدد التحليل فترات الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف باستخدام منهج إحصائي مماثل لذلك المستخدم في الدراسات ذات الصلة. ويقوم هذا المنهج على معيارين. ويعرف المعيار الأول الانخفاض الكبير في أسعار الصرف بأنه انخفاض حاد غير معتاد في القيمة الاسمية للعملة مقابل الدولار الأمريكي. ويقوم هذا المنهج على استخدام مستوى حدي رقمي عند المئتي التسعين لجميع الانخفاضات السنوية في العينة.^{٢٤} ويحول المعيار الثاني دون حساب نفس فترة الانخفاض الكبير في أسعار الصرف أكثر من مرة، حيث يستلزم أن يكون التغير في معدل الانخفاض مقارنة بالعام السابق أكبر من المعتاد (أكبر من المئتي التسعين لجميع التغيرات). ونظرا لأن أسعار الصرف عادة ما تكون أكثر تقلبا في اقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية منها في الاقتصادات المتقدمة، يتم تعيين المستويين الحديين لكل مجموعة من الاقتصادات على حدة. فبالنسبة للمعيار الأول، فإن المستوى الحدي للاقتصادات المتقدمة هو انخفاض قيمة العملة بنسبة ١٣٪ مقابل الدولار، وبنسبة ٢٠٪ بالنسبة لاقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية. وبالنسبة للمعيار الثاني، يساوي المستوى الحدي للمجموعتين ١٣ نقطة مئوية تقريبا.

ولضمان استبعاد التأثير غير المرغوب لفترات ارتفاع التضخم على النتائج، يقتصر نطاق التحليل على الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف التي تحدث عندما يكون معدل التضخم دون ٣٠٪. كذلك يركز التحليل على الفترات غير المقترنة بأزمات مصرفية لتجنب أي عوامل غير متوقعة مرتبطة بالانقطاعات في عرض الائتمان. وتحديدًا، يستبعد التحليل فترات الانخفاض الكبير في أسعار الصرف التي تحدث خلال ثلاث سنوات من وقوع أي أزمة مصرفية استنادًا إلى مجموعة البيانات المستخدمة في دراسة Laeven and Valencia (2013). ويناقش هذا الفصل لاحقًا تأثير الانخفاضات الكبيرة المقترنة بأزمات مصرفية في قسم منفصل.

^{٢٣} بالرغم من أن هذا المنهج القائم على الفترات المذكورة يعالج بعض المشكلات التي ينطوي عليها المنهج التقليدي المستخدم في تقدير آثار أسعار الصرف على التجارة، فإنه مثار للانتقاد نظرا لأن فترات الانخفاض الكبير في أسعار الصرف قد تكون ناتجة عن سياسات تم تنفيذها استجابة لضعف غير معتاد في أداء قطاع الصادرات بسبب عجز غير قابل للاستمرار في ميزان المدفوعات. ففي هذه الحالة، عادة ما تقتزن هذه الفترات بضعف غير معتاد في نمو الصادرات، مما يؤدي إلى تحيز التحليل بما يحول دون التوصل إلى أن تراجع قيمة العملة قد أدى إلى ارتفاع الصادرات.

^{٢٤} هذا المنهج المستخدم في تحديد فترات الانخفاض الكبير في أسعار الصرف على أساس مستويات حدية إحصائية مماثل للمنهج الوارد في دراسة (Laeven and Valencia (2013) التي تستند بدورها إلى المنهج المستخدم في دراسة (Frankel and Rose (1996).

وبتطبيق هذه الاستراتيجية على جميع الاقتصادات التي تتوافر عنها بيانات عن أسعار الصادرات وحجمها خلال الفترة ١٩٨٠-٢٠١٤، يتوصل التحليل إلى وجود ٦٦ فترة شهدت انخفاضات كبيرة في أسعار الصرف.^{٢٥} ووفقا للبيانات الواردة في الجدول ٣-٤-١ بالمرفق، شهدت الاقتصادات المتقدمة حوالي ربع هذه الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف (١٧ فترة). وتتضمن على سبيل المثال الاقتصادات الأوروبية التي تأثرت بأزمة آلية سعر الصرف الأوروبية التي وقعت عام ١٩٩٢. وتركزت بقية الفترات في اقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية، وتتضمن على سبيل المثال تخفيض قيمة اليوان الصيني في عام ١٩٩٤ والانخفاض الكبير في قيمة البوليفار الفنزويلي في عام ٢٠٠٢.^{٢٦}

ماذا يحدث للصادرات عقب الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف؟

والآن وبعد تحديد فترات الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف، يستخدم هذا القسم الفرعي أساليب إحصائية لتقييم العلاقة بين أسعار الصرف وأسعار الصادرات وحجم الصادرات. والمنهجية المستخدمة تقليدية ومماثلة لتلك الواردة في دراسة Cerra and Saxena 2008 ودراسة Romer and Romer 2010 وغيرهما. وتحديدًا، يقدر متوسط تأثير الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف على أسعار الصادرات وعلى حجم الصادرات كل على حدة باستخدام تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية.^{٢٧}

^{٢٥} لأغراض التقدير باستخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية في هذا القسم الفرعي، تتضمن العينة جميع الاقتصادات التي تتوافر عنها بيانات عن حجم الصادرات وأسعارها خلال الفترة ١٩٨٠-٢٠١٤. وتتضمن العينة بالتالي ١٥٨ اقتصادًا. وفي عدد من هذه الاقتصادات، لم يمكن تحديد أي فترات شهدت تراجعًا كبيرًا في أسعار الصرف، وتستخدم بيانات هذه الاقتصادات بهدف تقدير الهيكل الديناميكي للمعادلات. وتجدر الإشارة في المقابل إلى أنه بالنسبة لتقديرات فرادى الاقتصادات الواردة أنفا في هذا الفصل، تقتصر العينة على مجموعة الاقتصادات البالغ عددها ٦٠ التي تتوافر عنها ما لا يقل عن ٢٥ عاما من البيانات النسبية عن حجم التجارة وأسعارها.

^{٢٦} اقترن عدد من فترات انخفاضات سعر الصرف الكبيرة المعروفة بأزمات مصرفية، ولم يدرج بالتالي في العينة الأساسية المستخدمة في التحليل، مثل المكسيك عام ١٩٩٤ وروسيا عام ١٩٩٨ والأرجنتين عام ٢٠٠٢ وفنلندا والسويد في أوائل تسعينات القرن الماضي.

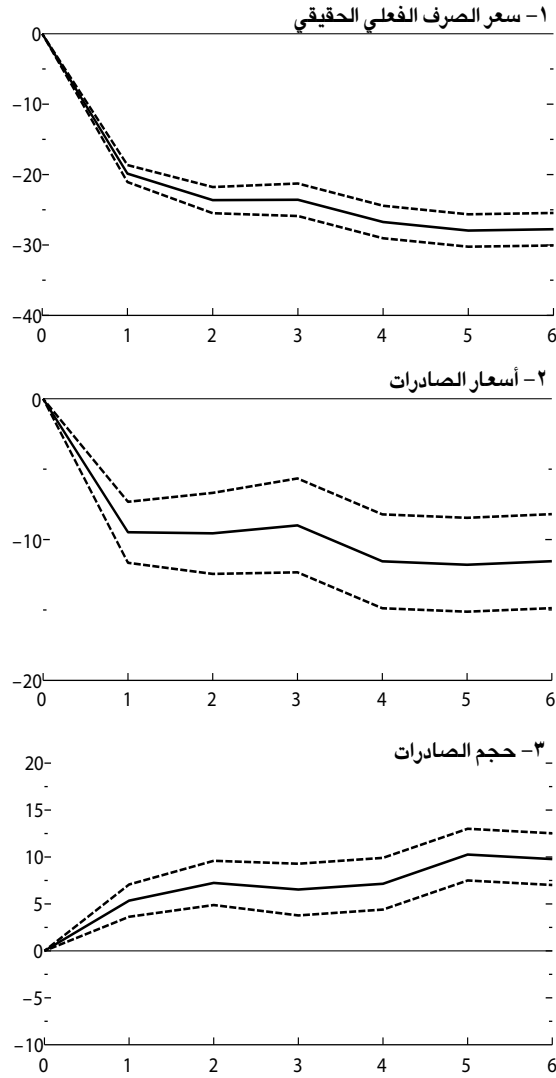
^{٢٧} تستخدم المعادلة المقدره نموذج الانحدار التلقائي للفجوات الزمنية الموزعة، وهي معادلة تفاضلية من الدرجة الأولى. ثم تحسب الآثار المتأخرة التقديرية التراكمية لإحدى فترات الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف بغرض تحديد التأثير الديناميكي على مستوى أسعار الصادرات وحجم الصادرات. وتتضمن المعادلة المقدره لأسعار الصادرات التغير في لوغاريتم أسعار الصادرات بالعملة الأجنبية كمتغير تابع في الجانب الأيسر. وتوجد في الجانب الأيمن المتغيرات التفسيرية، وهي عبارة عن القيم الحالية والمتأخرة للمتغير الصوري الذي يعبر عن إحدى فترات الانخفاض الكبير في أسعار الصرف. ويتيح استخدام اللوغاريتمات حساب التأثير المتأخر للانخفاضات الكبيرة. كذلك يستبعد هذا المنهج التأثير المتأخر للتغير في لوغاريتم أسعار الصادرات بالعملة الأجنبية للتمييز بين تأثير الانخفاض الكبير في أسعار الصرف وتأثير الديناميكيات المعتادة. وفيما يلي المعادلة المقدره لأسعار الصادرات:

$$y_{it} = \alpha + \sum_{j=1}^2 \beta_j y_{i,t-j} + \sum_{s=0}^2 \beta_s S_{i,t-s} + \mu_i + \lambda_t + v_{it}$$

حيث الرمز i المكتوب أسفل السطر يعبر عن البلد i ، والرمز t أسفل السطر يعبر عن السنة t ، وحيث الرمز y هو التغير اللوغاريتمي في أسعار

الشكل البياني ٣-٤: ديناميكيات التصدير عقب الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف (النسبة المئوية، السنوات على المحور السيني)

تقترب الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف بتراجع كبير في أسعار الصادرات بالعملة الأجنبية وارتفاع حجم الصادرات.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: الخطوط المتقطعة تشير إلى فترات ثقة عند مستوى ٩٠٪

التجارية إلى إنتاج السلع التجارية. وقد يوجد تفاوت بين الاقتصادات من حيث سرعة القدرة على إعادة توزيع الموارد على هذا النحو، ولكن هذه المشكلة لن تظهر في حالة التراخي الاقتصادي.

ولبحث هذه الإمكانية، يقسم التحليل فترات الانخفاض البالغ عددها ٦٦ إلى نصفين حسب درجة التراخي الاقتصادي

وتشير النتائج إلى أن الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف أدت إلى ارتفاع حاد في الصادرات. والفترة موضوع الدراسة مقترنة بطبيعة الحال بانخفاضات كبيرة في أسعار الصرف، وتشير النتائج إلى أن هذه الانخفاضات تبلغ في المتوسط ٢٥٪ بالقيمة الفعلية الحقيقية خلال خمس سنوات (الشكل البياني ٣-٤). وتراجعت أسعار الصادرات بالعملة الأجنبية بنسبة ١٠٪ تقريبا، مع تركيز معظم التعديلات في العام الأول. وبالتالي تبلغ المرونة المحتسبة لأسعار الصادرات تجاه سعر الصرف الحقيقي حوالي ٠,٤، وهو تقدير مماثل لذلك المشتق باستخدام معادلات التجارة المشار إليها. ويرتفع حجم الصادرات ارتفاعا تدريجيا بحوالي ١٠٪ خلال خمس سنوات^{٢٨}. ويتضح من هذا التأثير أن متوسط مرونة الصادرات تجاه التغيرات في الأسعار تبلغ حوالي -٠,٧، وهذه درجة أعلى من المرونة مقارنة بتقديرات المرونة البالغة -٠,٣ المحتسبة باستخدام معادلات التجارة التقليدية المشار إليها آنفا. وقد تعكس تقديرات المرونة الأكبر تجاه التغيرات في الأسعار استخدام استراتيجية تقدير أوضح تقوم على أساس فترات الانخفاض الكبير في أسعار الصرف. وجميع النتائج ذات دلالة إحصائية عند المستويات المعتادة^{٢٩}.

هل الأوضاع الاقتصادية الأولية مهمة؟

هل تختلف ديناميكيات التصدير عقب الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف باختلاف الأوضاع الاقتصادية الأولية؟ كلما زاد التراخي الاقتصادي والطاقة الإنتاجية الفائضة في الاقتصاد، قد يكون هناك مجال أكبر لارتفاع حجم الإنتاج والصادرات عقب زيادة الطلب الأجنبي المقترنة بتراجع أسعار الصرف. وهذا أمر بديهي نظرا لأن حجم مبيعات الصادرات لا يعتمد على قوة الطلب فقط، ولكن يعتمد أيضا على قدرة الاقتصاد على تعديل حجم الإنتاج لتلبية الزيادة في الطلب. وفي حين أن فرادى الشركات يمكنها زيادة إنتاجها من الصادرات بسهولة من خلال شراء مزيد من المدخلات، فإن الاقتصاد القومي يجب عليه إما استخدام موارده غير المستخدمة أو تحويل الموارد من إنتاج السلع غير

الصادرات بالعملة الأجنبية $y = \Delta \ln\left(\frac{ePx}{P^*}\right)$ حيث الرمز P^* هو مؤشر أسعار المستهلكين الأجنبي (المرجح بالتجارة)، والرمز S هو المتغير الصوري الذي يدل على حدوث انخفاض كبير في أسعار الصرف. ويتضمن هذا المنهج مجموعة كاملة من المتغيرات الصورية القطرية (μ) لمراعاة الفروق بين معدلات النمو المعتادة للبلدان. كذلك تتضمن المعادلة المقدرمة مجموعة كاملة من المتغيرات الصورية الزمنية (λ) لمراعاة تأثير الصدمات العالمية كالتغيرات في أسعار النفط أو الدورات الاقتصادية العالمية. وبالنسبة لسعر الصرف الفعلي الحقيقي ($REER$) وحجم الصادرات، فإن $y = \Delta \ln(REER)$ و $y = \Delta \ln(X)$ يحلان محل المتغير التابع على الترتيب. ولدراسة حجم الصادرات، يستبعد التحليل أيضا تأثير التغيرات في الطلب الأجنبي باستخدام معدل نمو إجمالي الناتج المحلي للشريك التجاري كمؤشر بديل.

^{٢٨} اتساقا مع هذه النتائج، توصلت دراسة Alessandria, Prat- (2013) إلى أن الصادرات ترتفع ارتفاعا تدريجيا عقب الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف، وذلك استنادا إلى بيانات ١١ اقتصادا من اقتصادات السوق الصاعدة.

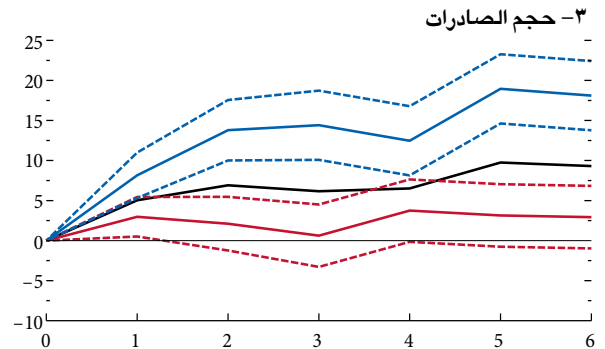
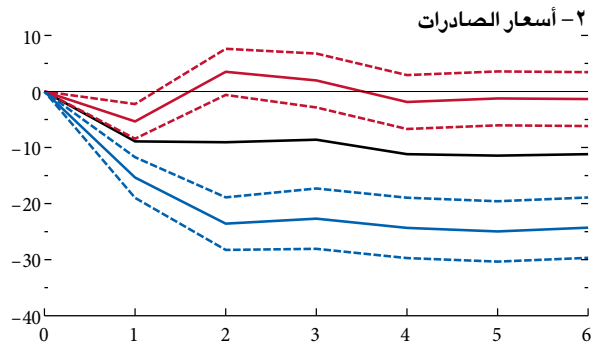
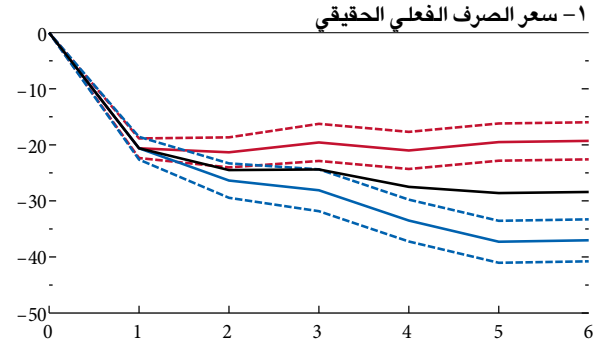
^{٢٩} تظل هذه النتائج ثابتة مع استخدام عدد من التوصيفات والمنهجيات البديلة لتقدير الاستجابة للدفعات أو تحديد التحركات الكبيرة في أسعار الصرف كما يرد في المرفق ٣-٤.

الشكل البياني ٣-٥: ديناميكيات التصدير عقب الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف: دور التراخي الاقتصادي الأولي

(٪، السنوات على المحور السيني)

الارتفاع في الصادرات المقترن بانخفاضات كبيرة في سعر العملة عادة ما يكون أعلى في حالة زيادة درجة التراخي الاقتصادي في الاقتصاد المحلي.

السيناريو الأساسي — درجة أقل من — مزيد من —
التراخي الاقتصادي التراخي الاقتصادي



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: الخطوط المتقطعة تشير إلى فترات ثقة عند مستوى ٩٠٪.

في العام الذي يسبق انخفاض سعر الصرف.^{٢٠} وتشير النتائج إلى أنه بالنسبة للعينة الفرعية التي تتضمن فترات انخفاض مقترنة بتراخ اقتصادي أقل، فإن تأثير الانخفاض على الصادرات يظل موجبا ولكن قريبا من الصفر (الشكل البياني ٣-٥). وفي المقابل، بالنسبة للعينة الفرعية التي تزيد فيها درجة التراخي الاقتصادي الأولية، يكون ارتفاع الصادرات أكبر مقارنة بالسيناريو الأساسي القائم على استخدام العينة ككل (بمقدار ٧ نقاط مئوية إضافية عقب خمس سنوات). ورغم أن هذه النتيجة ليست مفاجئة من الناحية التحليلية، لم يشر إليها في الدراسات ذات الصلة. وعادة ما يكون انخفاض سعر الصرف أكبر وأكثر استمرارية مقارنة بالسيناريو الأساسي، وهو ما قد يتيح مزيدا من الحوافز للمصدرين تشجعهم على خفض أسعار الصادرات عن السيناريو الأساسي.

هل يختلف سلوك الصادرات عقب الانخفاضات الكبيرة المقترنة بأزمات مصرفية؟

هل يعتمد الارتفاع في الصادرات المقترن بالانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف على سلامة القطاع المالي للاقتصاد المصدر؟ يمكن من حيث المبدأ أن تؤدي الأزمات المصرفية إلى انكماش الصادرات من خلال الحد من حجم الائتمان اللازم لزيادة إنتاج الصادرات.^{٢٢} وهذا التراجع في حجم الائتمان المتاح قد يوازن تأثير ارتفاع الصادرات الناتج عن انخفاض قيمة العملة.

ولإلقاء الضوء على هذا السؤال، يركز التحليل في هذا القسم الفرعي على فترات الانخفاض الكبير في أسعار الصرف المقترنة بأزمات مصرفية. وتحديدًا، يتبع التحليل نفس المعايير المستخدمة في الأقسام الفرعية السابقة، حيث يحدد ٥٧ فترة اقترنت بأزمات مصرفية (وفقا لمجموعة

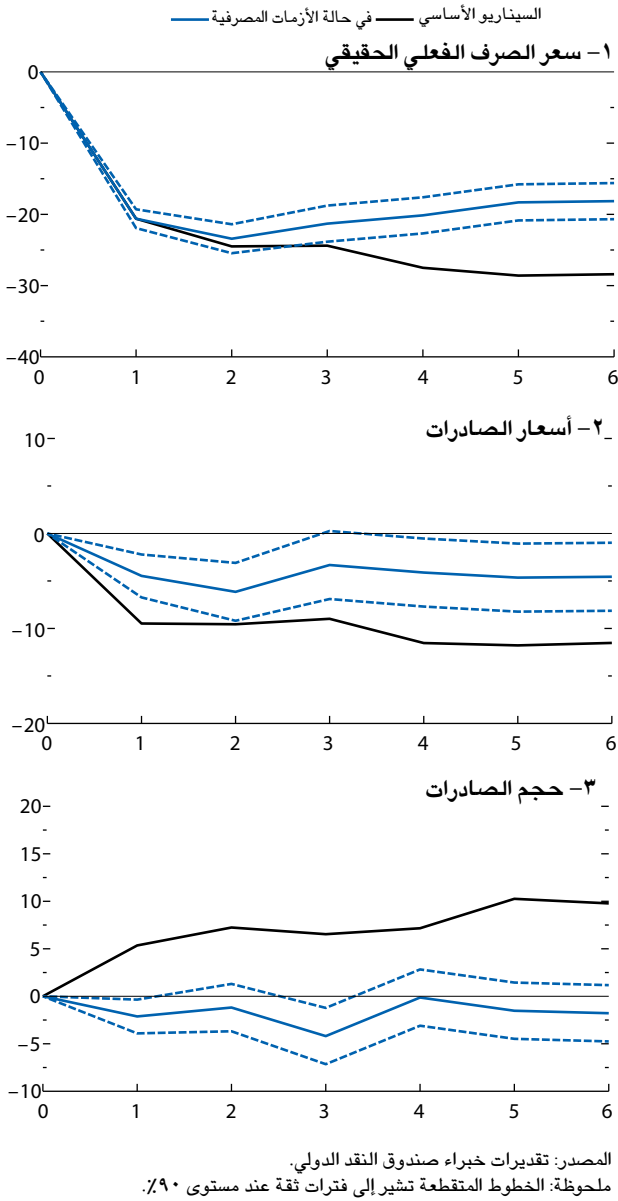
^{٢٠} تحدد درجة التراخي الاقتصادي على أساس معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في العام الذي يسبق فترة الانخفاض الكبير في أسعار الصرف، كما يرد في المرفق ٣-٤. وتكون النتائج مماثلة إلى حد كبير عندما تحدد درجة التراخي الاقتصادي على أساس فجوة الناتج في العام الذي يسبق الانخفاض الكبير في أسعار الصرف.

^{٢١} لتيسير المقارنة بين نتائج التقدير للمجموعتين، تتم مقايسة الاستجابات المقدرة للدفعات بحيث يكون تأثير الخمس سنوات على سعر الصرف الحقيقي ثابتا. ويطبق هذا الإجراء في جميع المقارنات اللاحقة بين فترات الانخفاض الكبير في أسعار الصرف.

^{٢٢} تحلل دراسة Ronci (2004) تأثير تقييد تمويل التجارة على تدفقات التجارة في البلدان التي تواجه أزمات في القطاع المالي وميزان المدفوعات، وتستنتج أن تقييد تمويل التجارة يؤدي إلى تراجع حجم الصادرات والواردات في الأجل القصير. ووفقا لدراسة Dell'Ariccia, Detragiache, and Rajan (2005) ودراسة Iacovone and Zavacka (2009)، تؤثر الأزمات المصرفية تأثيرا ضارا على النشاط الحقيقي في القطاعات الأكثر اعتمادا على التمويل الخارجي، بما فيها القطاعات الموجهة نحو التصدير. وتبحث دراسة Kiendrebeogo (2013) فيما إذا كانت الأزمات المصرفية تقترن بانخفاضات في الصادرات الثنائية، من خلال تقدير نموذج جاذبية باستخدام عينة من الاقتصادات المتقدمة والبلدان النامية خلال الفترة ١٩٨٨-٢٠١٠. وتشير النتائج إلى أن البلدان التي تتعرض لأزمات مصرفية تشهد تراجعا في مستويات الصادرات الثنائية، مع انخفاض حاد للغاية في صادرات السلع المصنعة. وبوجه أعم، يمكن مراجعة الفصل الرابع من عدد أكتوبر ٢٠١٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي للاطلاع على تحليل التغيرات في التجارة عقب الانخفاضات الكبيرة المقترنة بأزمات مصرفية.

الشكل البياني ٣-٦: ديناميكيات التصدير عقب الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف المقترنة بأزمات مصرفية (،: السنوات على المحور السيني)

ارتفاع الصادرات المقترن بالانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف عادة ما يكون أقل عندما يكون النظام المالي للبلد ضعيفا كما في حالة الأزمات المصرفية.



البيانات المستخدمة في دراسة (Laeven and Valencia 2013) حدثت خلال ثلاث سنوات قبل أو بعد الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف (راجع الجدول ٣-٤-٢ في المرفق). وبطبيعة الحال، فإن هذه الفترات البالغ عددها ٥٧ فترة تختلف عن المجموعة المستخدمة في التحليل الأساسي، وتتضمن على سبيل المثال الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف في فنلندا والسويد عام ١٩٩٣، وتايلند وكوريا في عامي ١٩٩٧ و١٩٩٨، والبرتغال، وروسيا عام ١٩٩٨، والبرازيل عام ١٩٩٩، والأرجنتين عام ٢٠٠٢.

وتشير النتائج إلى أن ارتفاع الصادرات أقل بالفعل عندما يقترن انخفاض أسعار الصرف بأزمة مصرفية (الشكل البياني ٣-٦). وتحديداً، يكون تراجع أسعار الصادرات أقل بما يشير إلى أن متوسط مرونة أسعار الصادرات تجاه التغيرات في سعر الصرف الفعلي الحقيقي تساوي ٠,٢٥، أي حوالي نصف درجة المرونة الملحوظة في السيناريو الأساسي. وتساوي استجابة الصادرات الحقيقية صفر تقريبا. وتتسق هذه النتائج مع فكرة أن قيود الائتمان التي تواجهها شركات التصدير في حالة ضعف القطاع المالي للبلد المعني تحد من قدرة هذه الشركات على الاقتراض وتزيد من قدرتها على التصدير عند تراجع قيمة العملة.^{٣٣}

وفي الوقت نفسه، تؤدي الأزمات المصرفية إلى مجموعة كبيرة من النتائج، كما يرد في الدراسات ذات الصلة (راجع على سبيل المثال الفصل الرابع من عدد أكتوبر ٢٠٠٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). وفي عدد من الفترات المقترنة بأزمات مصرفية المشمولة في التحليل، تجاوزت الصادرات متوسط التأثير المقارب للصفر—كما في حالة الانخفاضات الكبيرة التي شهدتها الأرجنتين (٢٠٠٢) والبرازيل (١٩٩٩) وروسيا (١٩٩٨) والسويد (١٩٩٣) على سبيل المثال التي كان لها تأثير موجب على الصادرات وفقا للتقديرات.^{٣٤}

وبوجه عام، فإن النتائج التي تم التوصل إليها استنادا إلى تحليل المعادلات التجارية التقليدية وفترات الانخفاض الكبير في أسعار الصرف تشير إلى أن التجارة تتأثر تأثيرا كبيرا بتحركات أسعار الصرف من واقع الشواهد التاريخية وأن آثار تحول اتجاه الإنفاق المعتادة تتحقق بالفعل. ومن المرجح أن يكون ارتفاع حجم الصادرات المقترن بانخفاض أسعار الصرف أعلى ما يكون على الإطلاق عندما يكون النشاط الاقتصادي متراجعا والأوضاع طبيعية في القطاع المالي.

^{٣٣} تظل هذه النتائج ثابتة عند استبعاد تأثير حدوث الأزمات المصرفية لدى شركاء التجارة من المعادلات المقدره.
^{٣٤} راجع دراسة Calvo, Izquierdo, and Talvi 2006 للاطلاع على مزيد من التحليلات بشأن الآثار الناجمة عن فترة الانخفاض التي شهدتها الأرجنتين عام ٢٠٠٢. وبالنسبة لفترة الانخفاض التي شهدتها روسيا عام ١٩٩٨، راجع دراسة Chiodo and Owyang 2002. وبالنسبة لفترة الانخفاض التي شهدتها السويد عام ١٩٩٣، راجع دراسة Jonung 2010.

انقطاع صلة أم استقرار؟

يفترض التحليل حتى الآن استقرار العلاقة التاريخية بين أسعار الصرف والتجارة بمرور الوقت ويمكن استخدامها بالتالي كمقياس ملائم لتقييم انعكاسات التحركات الأخيرة في أسعار الصرف. ويبحث هذا القسم فيما إذا كانت توجد شواهد تؤكد هذا الافتراض أو ما إذا كانت الصلة بين التجارة وأسعار الصرف أصبحت مقطوعة. وينظر القسم في البداية في دور بروز سلاسل القيمة العالمية، وما نتج عنها من تجزؤ الإنتاج عبر البلدان، في تقليص الروابط بين أسعار الصرف والتجارة—وهي قضية بارزة في المناقشات الأخيرة بشأن انقطاع الصلة بين أسعار الصرف والتجارة. وبوجه أعم، يبحث القسم لاحقاً فيما إذا كانت العلاقة بين أسعار الصرف وتدفعات التجارة قد أصبحت أضعف من السابق أم لا—سواء المقيسة باستخدام المعادلات التجارية التقليدية أو استناداً إلى فترات الانخفاض الكبير في أسعار الصرف.

انقطاع الصلة وبرز سلاسل القيمة العالمية

يمكن تقسيم تدفعات التجارة الكلية إلى التجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية (التجارة في السلع الوسيطة المستخدمة كمدخلات في صادرات الاقتصادات الأخرى) وتجارة أخرى. ويبدأ هذا القسم بنبذة مختصرة عن بروز سلاسل القيمة العالمية خلال العقود القليلة الماضية، ثم يشرح لاحقاً السبب في أن التجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية قد تكون أقل تأثراً عن التجارة التقليدية بتغيرات أسعار الصرف، ويحلل الشواهد ذات الصلة.^{٣٥}

برز سلاسل القيمة العالمية

ازداد اعتماد التجارة الدولية على ما يسمى بسلاسل القيمة العالمية خلال العقود القليلة الماضية، مع توزيع مختلف مراحل الإنتاج عبر مختلف الاقتصادات. وازداد تجزؤ الإنتاج مع زيادة اتجاه الاقتصادات إلى التخصص في إضافة القيمة في مراحل معينة من الإنتاج بدلا من قيامها بإنتاج المنتجات النهائية بالكامل. وتراجع تدريجياً حجم الصادرات ذات القيمة المضافة محلياً كنسبة من الصادرات الكلية، بينما ارتفع نصيب الصادرات المكونة من منتجات وسيطة مستوردة، أي الصادرات ذات القيمة المضافة خارجياً. وفي الوقت نفسه، يرتفع نصيب السلع الوسيطة في مجموع الصادرات، بينما يتراجع نصيب المنتجات النهائية. لذلك فإن القدرات التنافسية لقطاع التصدير لا تتحدد على أساس سعر

^{٣٥} يتوقف مدى تأثير العلاقة بين أسعار الصرف والتجارة ببرز سلاسل القيمة العالمية على حجم التجارة المرتبطة بتلك السلاسل كنسبة من التدفعات التجارية الكلية وعلى مدى اختلاف آثار تقلبات أسعار الصرف على التجارة المرتبطة بسلاسل القيمة.

الصرف ومستوى الأسعار في اقتصادات المقصد فقط، ولكن على أساس سعر الصرف ومستوى الأسعار في آخر اقتصاد في سلسلة الإنتاج.

وتقاس المشاركة في سلاسل القيمة العالمية على أساس بعدين: الروابط الخلفية (الاستيراد) بمراحل الإنتاج السابقة والروابط الأمامية (التصدير) بمراحل الإنتاج اللاحقة.

- المشاركة المعتمدة على الروابط الخلفية: مع زيادة انتشار سلاسل القيمة العالمية، ارتفع نصيب الصادرات الكلية المكونة من مدخلات مستوردة من الخارج. وارتفعت بالتالي نسبة القيمة المضافة خارجياً في الصادرات الكلية ارتفاعاً تدريجياً من حوالي ١٥٪ في المتوسط من الصادرات الكلية لجميع البلدان خلال سبعينات القرن الماضي إلى حوالي ٢٥٪ في عام ٢٠١٣ (الشكل البياني ٣-٧). غير أنه بالنسبة لبعض الاقتصادات، مثل هنغاريا ورومانيا والمكسيك وتايلند وأيرلندا، تجاوز الارتفاع ٢٠ نقطة مئوية، وهو ما يزيد كثيراً على متوسط البلدان. وتشير بعض الشواهد إلى أن زيادة سلاسل القيمة العالمية المقيسة وفق هذا البعد قد تراجعت خلال السنوات الأخيرة. وقد توصلت دراسة Constantinescu, Mattoo, and Ruta (2015) بالفعل إلى أن تباطؤ التوسع في سلاسل القيمة العالمية قد ساهم في التباطؤ الملاحظ في التجارة العالمية منذ الأزمة المالية العالمية.

- المشاركة المعتمدة على الروابط الأمامية: مع بروز سلاسل القيمة العالمية، ارتفع نصيب الصادرات المكونة من مدخلات وسيطة يستخدمها الشركاء التجاريون في إنتاج صادراتهم. وكان الارتفاع تدريجياً، حيث وصل في المتوسط إلى ٢٤٪ مقابل ٢٠٪ من الصادرات الكلية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠٠٩ (الشكل البياني ٣-٧). وكان الارتفاع الأكبر على الإطلاق في روسيا وشيلي وإندونيسيا واليابان وكوريا.

ويمكن استخدام هذين المقياسين في تقييم الوضع النسبي للبلد المعني في سلاسل القيمة العالمية. والاقتصادات قرب نهاية سلاسل الإنتاج (الاقتصادات التي تقوم بالعمليات المتممة للإنتاج) ستكون لديها على الأرجح روابط خلفية قوية وروابط أمامية ضعيفة. أما الاقتصادات الأقرب إلى بداية سلاسل الإنتاج (الاقتصادات التي تقوم بعمليات الإنتاج الأساسية)، فيكون لديها على الأرجح روابط أمامية قوية وروابط خلفية ضعيفة.

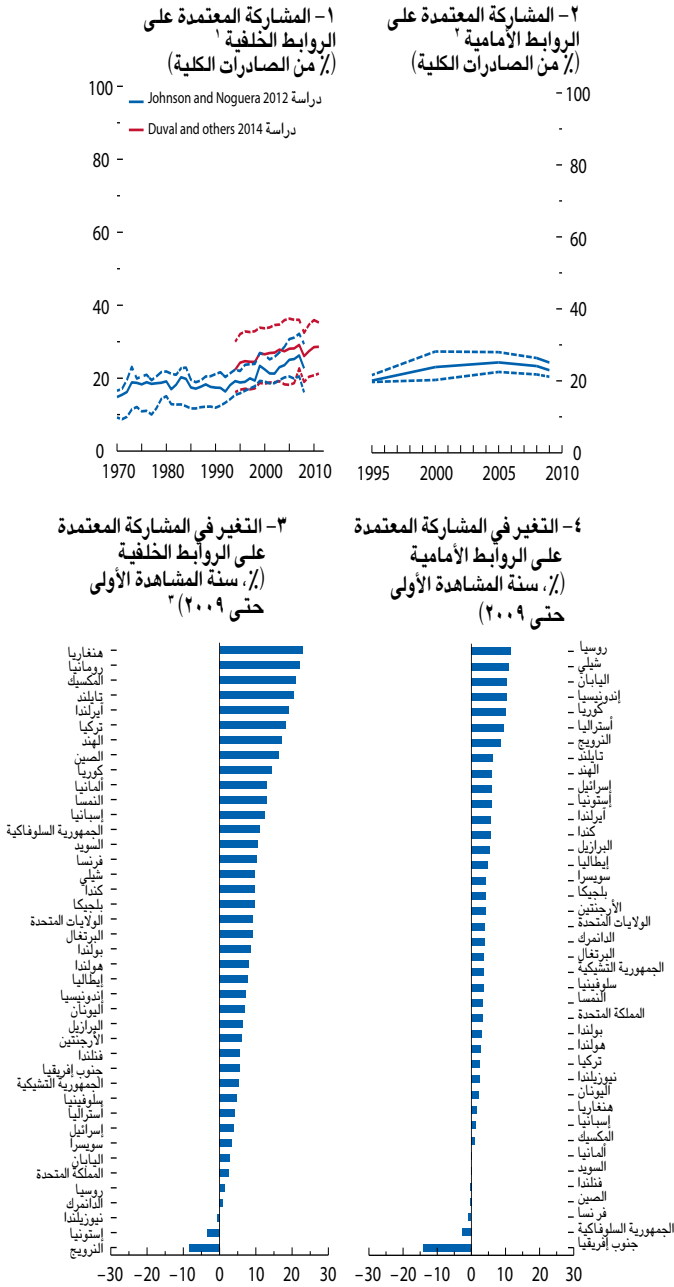
المشاركة في سلاسل القيمة العالمية ومرونة التجارة

ما تأثير زيادة المشاركة في سلاسل القيمة العالمية على استجابة التجارة لتغيرات أسعار الصرف؟

- انتقال تغيرات أسعار الصرف: في حالة ارتفاع نصيب القيمة المضافة خارجياً في الصادرات، يمكن أن يؤدي

الشكل البياني ٣-٧: تطور سلاسل القيمة العالمية

زادت المشاركة في سلاسل القيمة العالمية زيادة تدريجية بوجه عام، مما أدى إلى تغييرات كبيرة في بعض البلدان.



تراجع قيمة العملة إلى زيادة كبيرة في تكلفة المدخلات التي يستوردها الاقتصاد في حالة عدم تغير تكوين المدخلات.^{٣٦} وقد ينتقل هذا الارتفاع في التكلفة إلى مرحلة الإنتاج التالية. وبالتالي، فإن أسعار الصادرات بالعملة الأجنبية قد لا تنخفض بنفس القدر كما في السيناريو التقليدي الذي يخلو من مكون القيمة المضافة خارجيا، مما يعني تراجع انتقال تغيرات أسعار الصرف إلى أسعار الصادرات.^{٣٧} ولكن ليس من الواضح حجم التأثير المرجح لبروز سلاسل القيمة العالمية على انتقال تغيرات أسعار الصرف إلى أسعار الواردات.

• المرونة السعرية: يعتمد الطلب على صادرات اقتصاد ما في نهاية المطاف على أوضاع الطلب وتنافسية أسعار المنتجات الجاهزة في سوق المقصد النهائي. غير أنه نظرا لزيادة تجزؤ الإنتاج عبر الحدود الدولية، فإن المشتريين النهائيين في نهاية سلسلة الإنتاج لاقتصاد ما قد لا يكونون من بين الشركاء التجاريين المباشرين لهذا الاقتصاد. وعدم وجود رابط مباشر يجعل من الصعب تقدير العلاقة التجارية التقليدية التي ناقشناها في بداية الفصل. وتحديدا، قد يؤدي ذلك إلى «خطأ في القياس»، بمعنى أن أسعار الصادرات تصبح مؤشرا ضعيفا للتنافسية السعرية الحقيقية، وهذا الخطأ في القياس قد يؤدي بدوره إلى تحيز تقديرات تأثير أسعار الصادرات على الطلب على الصادرات نحو الصفر. وتنطبق نفس المشكلة على العلاقة بين أسعار الواردات وحجم الواردات، نظرا لأن الواردات أصبحت تعكس بدرجة أكبر أي تطورات في الصادرات. فقد يقترن ارتفاع أسعار الواردات نتيجة تراجع سعر الصرف بانخفاض أسعار الصادرات وزيادة الطلب عليها، مما يؤدي بالتالي إلى زيادة الطلب على الواردات. وقد يصاحب ارتفاع أسعار الواردات في هذه الحالة ارتفاع غير متوقع في حجم الواردات رغم ارتفاع أسعار الواردات على عكس منطوق اتجاه الإنفاق التقليدي. وعموما، فإن تقديرات مرونة أسعار الصادرات والواردات قد تتراجع كلما زادت مشاركة اقتصاد ما في سلاسل القيمة العالمية. والأمر نفسه ينطبق على تقديرات تأثير تحركات أسعار الصرف على صافي الصادرات.

^{٣٦} غير أن تكوين المدخلات قد لا يظل ثابتا، نظرا لأن مستوردي السلع الوسيطة الأجانب يمكنهم ولو من حيث المبدأ التعامل مع مجموعة مختلفة من الموردين للحد من تكلفة الإنتاج. ^{٣٧} وفي الوقت نفسه، نجد أن جزءا كبيرا من التجارة في السلع ذات القيمة المضافة يكون داخل نفس الشركة وليس شركات مختلفة. وعندما تراجع قيمة عملة بلد ما وترتفع أرباح التصدير، قد تقوم الشركات بتعديل أسعار الصادرات لتحويل بعض أرباحها إلى الشركات الأجنبية المنتسبة. وقد يؤثر هذا التسعير التحويلي على انتقال تغيرات أسعار الصرف إلى أسعار الصادرات، مما يسبب خلطا في تحديد تأثير سلاسل القيمة العالمية على انتقال تغيرات أسعار الصرف.

المصادر: دراسة Duval and others 2014، ودراسة Johnson and Noguera 2012، ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

ملحوظة: البيانات في الشكل البياني تستخدم المسميات المعتمدة في المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس. ^١ نصيب القيمة المضافة خارجيا في الصادرات الكلية. الخطوط المتصلة تدل على المتوسط والخطوط المتقطعة تدل على العشريين الخامس والعشرين والمئتين الخامس والسبعين.

^٢ السلع الوسيطة التي يستخدمها الشركاء التجاريون في إنتاج صادراتهم كنسبة من الصادرات الكلية. ^٣ استنادا إلى دراسة Johnson and Noguera 2012.

الإصدار بعنوان Cheng and others, ودراسات IMF 2015a و IMF 2015b و IMF 2015c).^{٣٩} وأخيرا، تنشأ عن بروز سلاسل القيمة العالمية انعكاسات على تقييمات القدرات التنافسية. فكما ذكرنا آنفا، نجد في سلاسل القيمة أن تكلفة إنتاج سلع اقتصاد ما وحجم الطلب على هذه السلع قد يتوقفان على أسعار الصرف في الاقتصادات من غير الشركاء التجاريين المباشرين لهذا الاقتصاد. وبالتالي فإن سعر الصرف الفعلي الحقيقي المستخدم في تقييمات القدرات التنافسية يجب ألا يتضمن الشركاء التجاريين للمباشرين للبلد فحسب، بل يجب أن يشمل أيضا جميع المشاركين في سلسلة القيمة، بما فيهم المستهلك النهائي. ويرد في الإطار ٣-٢ شرح هذا المقياس الذي يطلق عليه اسم سعر الصرف الفعلي الحقيقي القائم على القيمة المضافة. ويعتمد هذا المقياس على المقاصد النهائية للصادرات ذات القيمة المضافة محليا، كما يراعي إحلال المنتجات في الطلب والإنتاج. ووفقا للإطار ٣-٢، يوجد عدد من الاختلافات ذات الدلالة الاقتصادية بين أسعار الصرف الفعلية الحقيقية القائمة على القيمة المضافة وأسعار الصرف الفعلية الحقيقية التقليدية. غير أنه يوجد ارتباط قوي عموما بين المقياسين، وهو ما يعود في جزء منه إلى أن الجزء الأكبر من التجارة لا يتألف من التجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية.^{٤٠}

وبالنسبة للاقتصادات التي زادت مشاركتها في سلاسل القيمة العالمية، تشير الشواهد عموما إلى أن التجارة في المنتجات المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية أصبحت أقل تأثرا بتغيرات أسعار الصرف. وفي الوقت نفسه، فرغم أن حجم التجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية ازداد على

وعموما، فمن شأن زيادة المشاركة في سلاسل القيمة العالمية الحد من تأثير تحركات أسعار الصرف على أسعار التجارة وتأثير أسعار التجارة على حجم التجارة. وفي الوقت نفسه، رغم ارتفاع حجم التجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية خلال العقود الأخيرة، فلا يزال الجزء الأكبر من التجارة العالمية يتألف من التجارة التقليدية. فضلا على ذلك، وكما ذكرنا آنفا، كان متوسط الزيادة في نصيب القيمة المضافة خارجيا في الصادرات تدريجيا عموما وتراجع في الأونة الأخيرة. لذلك فإنه ليس من المرجح أن يكون ارتفاع نصيب القيمة المضافة خارجيا قد حد بدرجة كبيرة من استجابة الصادرات والواردات الكلية لأسعار الصرف في معظم البلدان. ويقوم الفصل لاحقا جميع الشواهد الدالة على زيادة انقطاع الصلة بين أسعار الصرف والتجارة، وهو انقطاع غير ناتج عن بروز سلاسل القيمة العالمية فحسب، بل عن عوامل أخرى أيضا. ولا يفترض ذلك التحليل وجود تراجع عام في العلاقة بين أسعار الصرف وأسعار التجارة وحجم التجارة الكلية.

ولكن بخلاف انعكاسات سلاسل القيمة العالمية على العلاقة بين تدفقات التجارة الإجمالية الكلية وأسعار الصرف، قد يكون لزيادة المشاركة في سلاسل القيمة تأثير على العلاقة بين أسعار الصرف والتجارة في السلع المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية. ويقوم الإطار ٣-١ الشواهد ذات الصلة. وتحديدا، يقدر الإطار العلاقة بين التجارة في السلع المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية وأسعار الصرف الفعلية الحقيقية. ويخلص إلى أن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي لعملة بلد ما لا يؤدي إلى تراجع حجم صادراته من السلع ذات القيمة المضافة محليا فقط، ولكن إلى تراجع وارداته من السلع ذات القيمة المضافة خارجيا أيضا (على عكس الارتفاع التقليدي في حجم الواردات عقب ارتفاع قيمة العملة). وتتسق هذه النتيجة الأخيرة مع فكرة أن السلع ذات القيمة المضافة محليا والسلع ذات القيمة المضافة خارجيا في سلاسل القيمة العالمية مكملة لبعضها البعض في عملية الإنتاج.^{٣٨} وبالتالي، فإن تراجع إنتاج وتصدير السلع ذات القيمة المضافة محليا سيحد من الطلب المحتسب على السلع المستوردة ذات القيمة المضافة خارجيا. ويستنتج التحليل أيضا أن درجة مرونة الواردات والصادرات تتوقف على حجم مساهمة البلد في سلاسل القيمة العالمية. فعادة ما تقل الاستجابة لتغيرات أسعار الصرف كلما تراجعت المساهمة المحلية في القيمة المضافة (راجع دراسة قيد

^{٣٩} واتساقا مع هذه النتيجة، تلخص دراسة Ahmed, Appendino, and Ruta (2015) إلى أن استجابة الصادرات الكلية من السلع المصنعة للتغيرات في أسعار الصرف الحقيقية أقل في الاقتصادات التي يرتفع نصيب القيمة المضافة خارجيا في صادراتها الكلية، كما توصلت دراسة (2015) Ollivaud, Rusticelli, and Schwellnus إلى أن مرونة معدلات التبادل التجاري تجاه تغيرات سعر الصرف أقل في هذه الاقتصادات. ووفقا لدراسة ذات صلة مستندة إلى بيانات الشركات بعنوان Amiti, Itshoki, and Konings (2014)، فإن انتقال تغيرات أسعار الصرف إلى أسعار الصادرات (بالعملة الأجنبية) أقل كثيرا في حالة المصدرين كينيفي الاستخدام للواردات. كذلك توصلت دراسة Eichengreen and Tong (2015) إلى أن ارتفاع قيمة الرمينبني له تأثير موجب على القيمة السوقية لأسهم الشركات العاملة بالقطاعات المصدرة للسلع النهائية إلى الصين، ولكن تأثيره طفيف على الشركات التي توفر مدخلات لصناعات التجهيز التصديرية الصينية. وتوجد شواهد إضافية في دراسة IMF (2015d) المستندة إلى بيانات عن سنغافورة يتضح منها أن المنتجات التي ترتفع نسبة القيمة المضافة خارجيا فيها تكون أقل تأثرا بتغيرات الأسعار النسبية للصادرات.

^{٤٠} ويتضح من هذه الملاحظة أيضا أن التحيز في تقديرات علاقات التجارة ذات القيمة المضافة الناتج عن خطأ استخدام أسعار الصرف الفعلية الحقيقية التقليدية قد يكون محدودا. وينطبق الأمر نفسه على تقدير علاقات التجارة الكلية على أساس أسعار الصرف الفعلية الحقيقية القائمة على القيمة المضافة.

^{٣٨} من المهم النظر إلى هذه القضية من منظور الاقتصاد الكلي. فقد يحدث إحلال للمدخلات في بعض فئات المنتجات أو بعض الصناعات. ولكن بوجه عام، بمجرد قيام شركة ما بترتيب عمليات الإنتاج مع مورد أجنبي، فإنها قد تستمر في العمل مع هذا المورد لفترة ما لاسترداد التكلفة الغارقة الناتجة عن نقل الإنتاج إلى الخارج. لذلك يتوقع أن تكون درجة الإحلال بين موردي المدخلات المحليين والأجانب منخفضة.

ونظرا لأن بعض المناطق يرجح أن تكون قد مرت بتغيرات هيكلية أكثر من غيرها، يبحث التحليل في التغيرات في مرونة التجارة باستخدام عينة عالمية ثم باستخدام عينات لفرادى المناطق. وتحديدا، نظرا لأن بروز سلاسل القيمة العالمية كان ملحوظا للغاية في عدد من الاقتصادات الآسيوية والأوروبية، تقدر نتائج الانحدار لكل منطقة على حدة خلال نطاق زمني متحرك.

وتشير النتائج إلى أن أسعار الصرف لم تقطع صلتها بالتجارة عموما (الشكل البياني ٣-٨). ويتضح من درجة مرونة الواردات تجاه أسعار الواردات ضعف الصلة إلى حد ما قرب نهاية العينة في بعض المناطق، وهو ما يتسق مع فكرة أن الواردات أصبحت أكثر تأثرا بالتغيرات في الصادرات، كما في حالة سلاسل القيمة العالمية. ولكن نظرا لعدم وجود أي بوادر على تراجع تأثير الأسعار النسبية للصادرات على حجم الصادرات (بل إنه يوجد تأثير أقوى إلى حد ما في بعض العينات الفرعية)، أو تراجع تأثير أسعار الصرف على أسعار التجارة، فإن شواهد انعكاسات بروز سلاسل القيمة العالمية لا تزال شواهد غير حاسمة. ونظرا أيضا لأن بروز سلاسل القيمة العالمية كان تدريجيا عموما ويبدو أنه تراجع في الآونة الأخيرة، فإن هذه الشواهد غير الحاسمة ربما ليست أمرا مفاجئا.^{٤٣}

وتؤكد اختبارات الانقطاعات الهيكلية في عدد من العينات المختلفة هذه النتيجة التي تفيد باستقرار مستوى المرونة الكلية للتجارة بمرور الوقت. وعند تقسيم العينة المستخدمة في تقدير انحدار بيانات السلاسل الزمنية المقطعية إلى نصفين — السنوات حتى ٢٠٠١ والسنوات اعتبارا من ٢٠٠٢ — لا يستبعد اختبار الانقطاعات الهيكلية الفرضية الصفرية التي تفترض عدم تغير المرونة التجارية خلال الفترتين الزمنية في معظم الحالات (الجدول ٣-٥ بالمرفق). وتجري الاختبارات على المجموعات الجغرافية الواردة في الشكل البياني ٣-٨، وعلى عينة من الاقتصادات التي زادت مشاركتها بدرجة كبيرة للغاية في سلاسل القيمة العالمية (تلك الاقتصادات التي شهدت ارتفاعا خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠٠٩ في نصيب القيمة المضافة خارجيا في الصادرات الكلية يتجاوز وسيط الاقتصادات المشمولة في العينة)، وكذلك على الاقتصادات التي زادت مشاركتها ولكن بدرجة أقل (تلك

عندما تساوي β_j صفر و ١) استنادا إلى تقديرات المعامل β_j . وتقدر الآثار طويلة الأجل باستخدام الصيغة التالية $\sum_{j=0}^{\infty} \beta_j / (1 - \rho)$. وتتضمن المعادلة المقدرة أيضا مجموعة كاملة من المتغيرات الصورية الزمنية (λ_j) لمراعاة تأثير الصدمات العالمية كالتحولات في أسعار السلع الأساسية. ولتجنب تغيير تكوين العينة بمرور الوقت، تقتصر العينة على الاقتصادات التي تتوافر عنها ما لا يقل عن ٢٠ عاما من البيانات. وفي ضوء البيانات المتاحة، تتضمن العينة الكاملة ٨٨ اقتصادا من الاقتصادات المتقدمة واقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية. وترد هذه الاقتصادات في الجدول ٣-١٤ بالمرفق.

^{٤٣} تتسق النتيجة التي توصلت إلى عدم وجود أي تغيرات تقريبا في انتقال تحركات أسعار الصرف بمرور الوقت مع نتائج دراسة معاملات انتقال تغيرات أسعار الصرف خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١١ في ٤٠ اقتصادا من الاقتصادات المتقدمة واقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية.

مر العقود، يبدو أن معدل التوسع النسبي في هذا النوع من التجارة قد تراجع خلال السنوات الأخيرة، ولا تزال التجارة التقليدية تمثل الجزء الأكبر من التجارة العالمية. لذلك يستبعد أن يكون بروز سلاسل القيمة العالمية قد أدى إلى تغيرات كبيرة في درجة تأثير الصادرات والواردات الكلية بأسعار الصرف. ونواصل بحث هذه الفكرة في القسم الفرعي التالي.

انقطاع الصلة بمرور الوقت؟

نبحث في هذا القسم الفرعي بوجه أعم فيما إذا كانت العلاقة بين تحركات أسعار الصرف والتجارة — سواء الآثار طويلة الأجل أو الآثار المتأخرة — قد تراجعت بمرور الوقت. وتوجد تطورات عديدة بخلاف بروز سلاسل القيمة العالمية قد تكون تسببت، من حيث المبدأ، في تغيير الآثار الناتجة عن تحركات أسعار الصرف. وربما يكون بعض هذه التطورات، مثل تحرير تدفقات التجارة وزيادة المنافسة الدولية نتيجة العولمة قد أدى إلى زيادة تأثير التجارة بأسعار الصرف. بينما توجد تطورات أخرى، مثل العمل بمبدأ التسعير حسب السوق بين عدد من اقتصادات السوق الصاعدة واعتدال مستوى التضخم واستقراره في بعض الاقتصادات، ربما تكون قد حدثت من تأثير تغيرات أسعار الصرف على أسعار التجارة.^{٤١} والسؤال هنا هو ما إذا كانت هذه التطورات قد أدت في مجملها إلى انقطاع الصلة بين أسعار الصرف والتجارة أم لا.

اختبارات الاستقرار

لبحث ما إذا كانت الروابط المقدرة بين أسعار الصرف والتجارة قد تقلصت أم لا، يعيد التحليل تقدير أوجه المرونة التجارية الأربعة التي ناقشناها آنفا خلال فترات زمنية متحركة متتالية كل منها ١٠ سنوات. الفترة الأولى المستخدمة في التقدير تغطي ١٠ سنوات من ١٩٩٠ إلى ١٩٩٩، والفترة الأخيرة تبدأ في ٢٠٠٥ وتنتهي في ٢٠١٤. ونظرا لأن فترة ١٠ سنوات لا تتضمن بيانات كافية لتقدير مرونة فرادى الاقتصادات (باستخدام البيانات السنوية)، يستخدم التحليل منهج تقدير قائم على دمج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية لاقتصادات متعددة.^{٤٢}

^{٤١} تعرض دراسة (Frankel, Parsley, and Wei (2012) ودراسة Gust, Leduc, and Vigfusson (2010) شواهد على تراجع انتقال تحركات أسعار الصرف إلى أسعار الواردات بمرور الوقت. ومن المرجح أيضا أن يكون لتغير عملة الفواتير التي تختارها الاقتصادات دور في هذا الصدد (راجع دراسة 2010 Gopinath, Itskhoki, and Rigobon).

^{٤٢} يقوم التحليل على تقدير معادلات التجارة الأربعة المذكورة آنفا لكل منطقة باستخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية لاقتصادات متعددة في هذه المنطقة. ونظرا لعدم توافر شواهد كافية على التكامل المشترك بين بيانات السلاسل الزمنية المقطعية للاقتصادات المعنية (وذلك استنادا إلى ما ورد في دراسة Pedroni 2004 من اختبارات التكامل المشترك بين بيانات السلاسل الزمنية المقطعية)، تقدر معادلات تفاضلية من الدرجة الأولى. فعلى سبيل المثال، يمكن تقدير معادلة أسعار الصادرات على النحو التالي (المعادلات الأخرى تستخدم نفس الصياغة):

$$\Delta \ln \left(\frac{ePX}{P^*} \right)_{it} = \alpha + \rho \Delta \ln \left(\frac{ePX}{P^*} \right)_{i,t-1} + \sum_{j=0}^2 \beta_j \Delta \ln \left(\frac{eP}{P^*} \right)_{i,t-j} + \sum_{j=0}^2 \gamma_j \Delta \ln \left(\frac{ULC}{P} \right)_{i,t-j} + \mu_i + \lambda_t + \nu_{it}$$

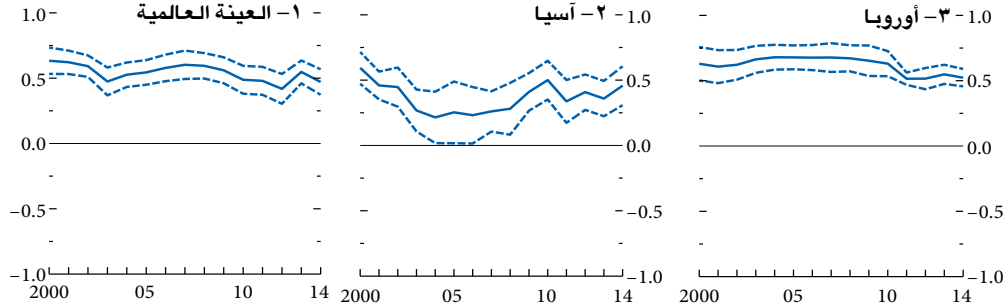
حيث الرمز i أسفل الخط يدل على البلد والرمز t أسفل الخط يدل على السنة. وعلى غرار التقديرات السابقة، تقدر الآثار في السنوات $t + j$

الشكل البياني ٣-٨: التغير في المرونة التجارية بمرور الوقت في مختلف المناطق

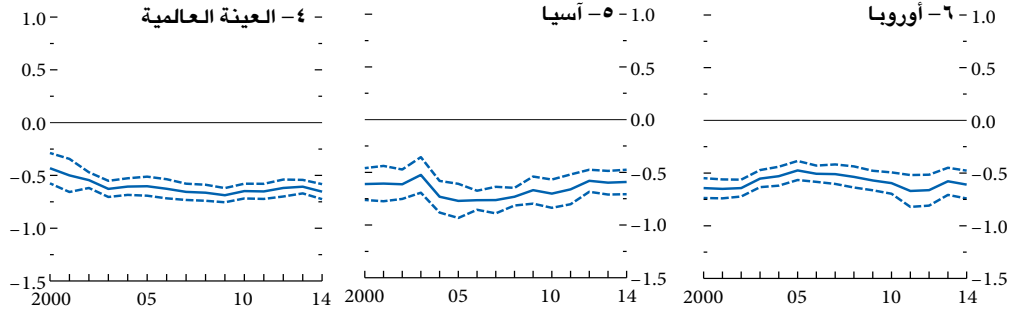
(نطاقات زمنية متحركة مدتها عشر سنوات تنتهي في السنة t)

لا توجد شواهد كثيرة على وجود اتجاه عام نحو انقطاع الصلة بين أسعار الصرف وأسعار التجارة وحجم التجارة.

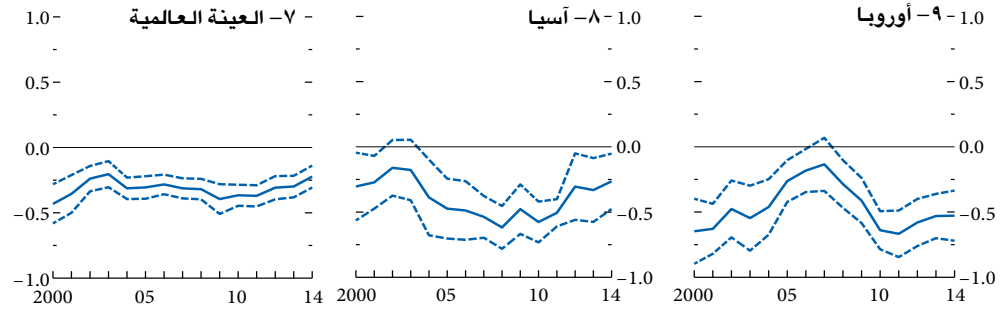
انتقال تغيرات أسعار الصرف إلى أسعار الصادرات



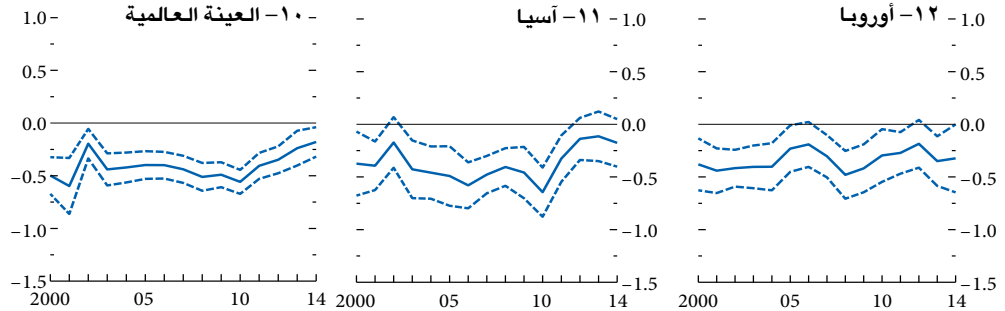
انتقال تغيرات أسعار الصرف إلى أسعار الواردات



مرونة حجم الصادرات تجاه التغيرات السعرية



مرونة حجم الواردات تجاه التغيرات السعرية

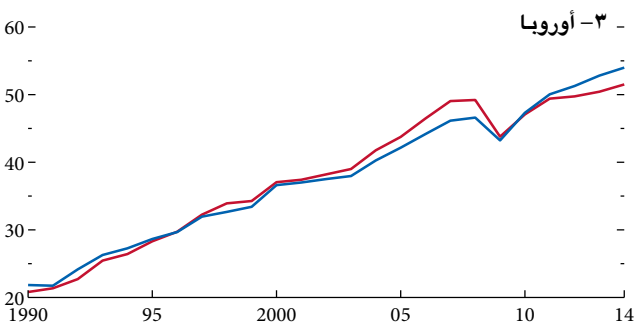
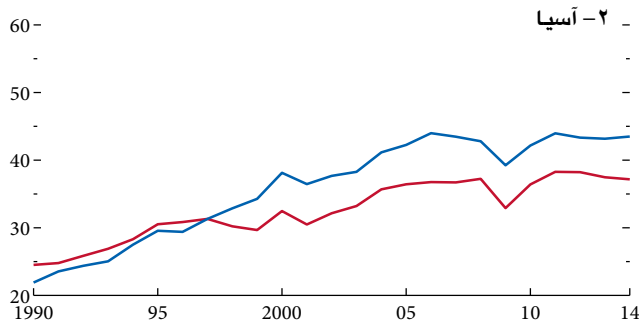
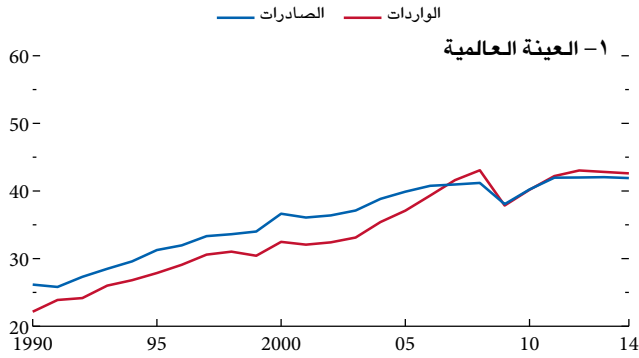


المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يستند هذا الشكل البياني إلى تقديرات لبيانات السلاسل الزمنية المقطعية تم إعدادها باستخدام بيانات سعر الصرف الفعلي الحقيقي القائم على مؤشر أسعار المنتجين، وأسعار الصادرات والواردات بالنسبة إلى أسعار المنتجين الأجنبي والمحليين على الترتيب. وتتضمن العينة الكاملة ٨٨ اقتصاداً من الاقتصادات المتقدمة واقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١٤. وتشير الخطوط المتقطعة إلى فترات ثقة عند مستوى ٩٠٪.

الشكل البياني ٣-٩: نسب الصادرات والواردات إلى إجمالي الناتج المحلي، ١٩٩٠-٢٠١٤ (%)

يتزايد حجم الصادرات والواردات كنسبة من إجمالي الناتج المحلي، مما يزيد من أهمية الانعكاسات الاقتصادية الكلية لتحركات أسعار الصرف على مجموعة محددة من أوجه المرونة التجارية.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: الأرقام تمثل المتوسطات البسيطة لاقتصادات العينة.

الانعكاسات على الآفاق

يشير التحليل في هذا الفصل إلى أن تحركات أسعار الصرف عادة ما تكون لها آثار قوية على الصادرات والواردات. وحسب التقديرات الواردة في الفصل، فإن تراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي لعملة اقتصاد ما بنسبة ١٠٪ يؤدي في المتوسط إلى زيادة في الصادرات الصافية الحقيقية بنسبة ١,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي، مع تفاوت كبير بين البلدان حول هذا المتوسط. ويستغرق تحقق الآثار بالكامل عددا من السنوات، ولكن الجزء الأكبر من التغيرات يحدث في

الاقتصادات التي شهدت ارتفاعا في نصيب القيمة المضافة خارجيا يقل عن وسيط الاقتصادات المشمولة في العينة). وبالمثل، توصلت الاختبارات إلى نتائج غير حاسمة عندما أعيدت باستخدام عينات بيانات واردة في دراسات أخرى، كالعينة المتضمنة ٤٦ اقتصادا المستخدمة في التحليل الوارد في دراسة Ahmed, Appendino, and Ruta 2015 (المرفق ٣-٥). وتشير تحليلات إضافية إلى أن الشواهد الدالة على استطالة فترات تأخر انتقال التغيرات هي شواهد محدودة أيضا. فاستطالة فترات التأخر يترتب عليها تباعد الآثار طويلة الأجل والآثار الأقصر أجلا، ولكن لا توجد شواهد كثيرة على هذا التباعد.

وفي سياق تفسير هذه النتائج، تجدر الإشارة أيضا إلى أن تأثير المرونة التجارية على الاقتصاد الكلي يتوقف على نصيب الصادرات والواردات في إجمالي الناتج المحلي، وكلاهما ارتفع خلال العقود الأخيرة نتيجة عولمة التجارة (الشكل البياني ٣-٩). ويعني هذا الارتفاع في نسب التجارة في حد ذاته زيادة تأثير تحركات أسعار الصرف على مجموع الواردات والصادرات كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي. لذلك، فحتى تراجع المرونة التجارية المقترن بارتفاع نسب الواردات والصادرات قد يعني أن الانعكاسات الاقتصادية الكلية لتحركات سعر الصرف على التجارة لا تزال قوية بالقدر نفسه أو أكثر قوة من السابق.

آثار الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف بمرور الوقت

لإلقاء مزيد من الضوء على ما إذا كانت الروابط بين أسعار الصرف والتجارة قد تراجعت أم لا، يعيد التحليل النظر في آثار الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف على الصادرات في النصف الأول والنصف الثاني من العينة. فمن بين ٦٦ فترة انخفاض كبير في أسعار الصرف تتضمنها العينة، وقع نصف هذه الفترات (٣٣ فترة) سنة ١٩٩٧ أو قبلها، ووقع النصف الآخر خلال السنوات الأخيرة.

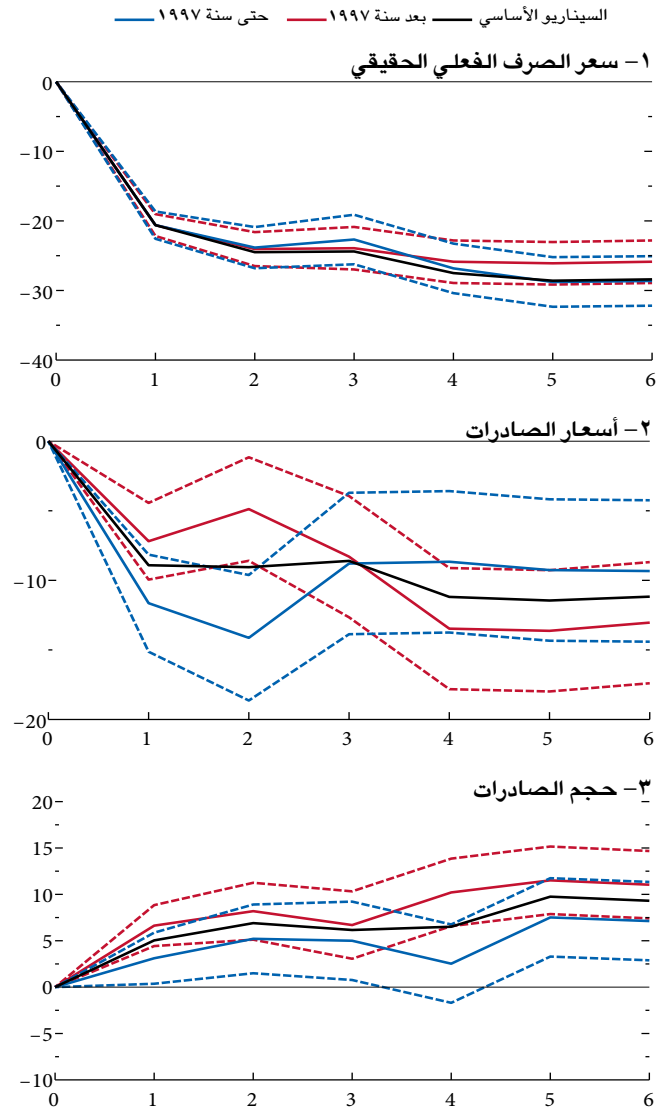
ويتضح من تحليل هاتين العينتين الزمنيتين عدم وجود شواهد كثيرة على ضعف تأثير أسعار الصرف بمرور الوقت (الشكل البياني ٣-١٠). ويشير التحليل إلى أن استجابة أسعار الصادرات وحجمها كانت متماثلة في العينتين الزمنيتين. ولا توجد أدلة كثيرة على ضعف التأثير في الأجل الطويل أو استطالة فترات التأخر.

وتتسق النتائج بوجه عام مع فكرة استمرار الارتباط بين التجارة وأسعار الصرف. وتجدر الإشارة إلى أن بروز فكرة زيادة انقطاع الصلة بين أسعار الصرف والتجارة كان مدفوعا في جزء منه بتجربة اليابان في الآونة الأخيرة، فرغم ما شهدته من تراجع حاد في قيمة الين، فإن نمو الصادرات لم يرتفع على النحو المتوقع. وكما يرد في الإطار ٣-٣، تعكس هذه التجربة عددا من العوامل تختص بها اليابان دون غيرها وازنت إلى حد ما التأثير الإيجابي لتراجع الين على الصادرات ولا تنطبق بالضرورة على بلدان أخرى.

الشكل البياني ٣-١٠: ديناميكيات التصدير عقب الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف: حتى سنة ١٩٩٧ وبعدها

(%: السنوات على المحور السيني)

ديناميكيات حجم الصادرات وأسعارها متماثلة خلال الفترة حتى سنة ١٩٩٧ والفترة اللاحقة لها.



إعادة توزيع أنصبة الاقتصادات في الصادرات الصافية الحقيقية. وكما أشرنا في الفصل الأول، عكست التحركات الأخيرة في أسعار الصرف تفاوتات في أسس الاقتصاد، مثل النمو المتوقع في الطلب في الداخل ولدى الشركاء التجاريين، وتراجع أسعار السلع الأساسية، ومجموعة متنوعة من الصدمات القطرية. ولا تعكس النتائج الكلية للتجارة التأثير المباشر لأسعار الصرف على التجارة فحسب، بل تعكس أيضا التحول في أسس الاقتصاد التي تؤثر على أسعار الصرف في حد ذاتها. وفيما يتصل بالآثار المباشرة على التجارة، تشير تحركات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية منذ يناير ٢٠١٣ إلى إعادة توزيع الصادرات الصافية الحقيقية من الولايات المتحدة والاقتصادات التي تتغير قيمة عملاتها بتغير الدولار إلى منطقة اليورو واليابان والاقتصادات التي تتغير قيمة عملاتها بتغير اليورو والين (الشكل البياني ٣-١١).^{٤٤} ومن بين الاقتصادات التي تشهد انخفاضا في قيمة عملاتها، من المرجح أن يكون ارتفاع الصادرات أكبر ما يكون على الإطلاق في الاقتصادات التي تشهد تراخيا على مستوى الاقتصاد المحلي وأوضاعا طبيعية في القطاع المالي.

ويخلص الفصل أيضا إلى أن الشواهد قليلة على وجود اتجاه نحو انقطاع الصلة بين أسعار الصرف وأسعار التجارة وحجم التجارة بمرور الوقت. وتشير بعض الشواهد إلى أن بروز سلاسل القيمة العالمية قد أدى إلى إضعاف العلاقة بين أسعار الصرف والتجارة في المنتجات الوسيطة المستخدمة كمدخلات في صادرات الاقتصادات الأخرى. غير أن التجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية لم تزد إلا زيادة تدريجية على مر العقود، ولا يزال الجزء الأكبر من التجارة العالمية يتألف من التجارة التقليدية. والبواحد قليلة أيضا على وجود ضعف عام في تأثير الأسعار النسبية للصادرات على حجم التصدير أو في تأثير أسعار الصرف على أسعار التجارة. وعموما، لا تزال الشواهد على انقطاع الصلة عموما بين أسعار الصرف والتجارة الكلية غير حاسمة.

لذلك فإن الأفكار والآراء القائمة على العلاقة التقليدية بين أسعار الصرف والتجارة لا تزال قائمة ومقبولة. وتؤكد النتائج أن تغيرات أسعار الصرف لها تأثير قوي على أسعار الصادرات والواردات، وانعكاسات على ديناميكيات التضخم وانتقال تغيرات السياسة النقدية. والاقتصادات التي أدى بروز سلاسل القيمة العالمية إلى إضعاف تأثير أسعار الصرف على تجارتها قد لا تتوافر لها فرصة كبيرة لتحويل اتجاه الإنفاق، وقد يلزمها إجراء تعديلات أكبر في أسعار الصرف

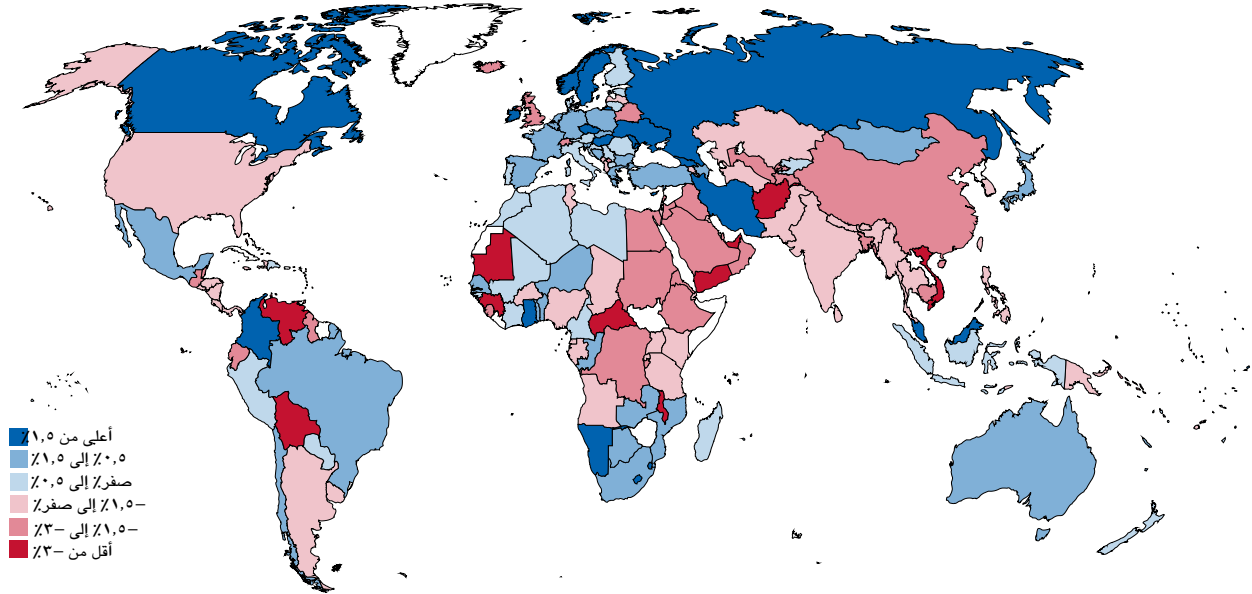
^{٤٤} الحسابات التفسيرية الواردة في الشكل البياني ٣-١١ تستند إلى التغيرات في أسعار الصرف الفعلية الحقيقية اعتبارا من يناير ٢٠١٢ إلى يونيو ٢٠١٥ فقط. وتعتمد هذه الحسابات على بيانات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية القائمة على مؤشر أسعار المستهلكين نظرا لأنها متوافرة عن عدد أكبر من الاقتصادات مقارنة ببيانات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية القائمة على مؤشر أسعار المنتجين. وتطبق الحسابات متوسط تقديرات المرونة التجارية المستندة إلى مؤشر أسعار المستهلكين والواردة في الجدول ٣-١ على جميع الاقتصادات.

العام الأول. ويشير التحليل أيضا إلى أن الطلب الكلي الأجنبي والمحلي له دور كبير في دفع الصادرات والواردات، وقد برز هذا الرابط في المناقشات حول تراجع التجارة العالمية في أعقاب الأزمة.

وتشير هذه النتائج إلى أن التحركات الأخيرة في أسعار الصرف، بما فيها ارتفاع سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدولار الأمريكي بأكثر من ١٠٪ خلال العام الماضي، قد تؤدي إلى

الشكل البياني ٣-١١: عرض تأثير تحركات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية منذ يناير ٢٠١٣ على الصادرات الصافية الحقيقية (٪ من إجمالي الناتج المحلي)

تشير تحركات سعر الصرف منذ يناير ٢٠١٣ إلى إعادة توزيع الصادرات الصافية الحقيقية بين الاقتصادات.



التجارة العالمية.^{٤٥} ويعرض الجدول ٣-١-١ بالمرفق جميع المؤشرات المستخدمة في الفصل ومصادرها. ويتضمن الجدول ٣-١-٢ والجدول ٣-١-٣ بالمرفق قائمة بجميع البلدان المستخدمة في تقدير مرونة التجارة (فرادى الاقتصادات وبيانات السلاسل الزمنية المقطعية على الترتيب). ويعرض الجدول ٣-١-٤ قائمة بالبلدان المستخدمة في تحليل سلاسل القيمة العالمية.

تعريف البيانات

سعر الصرف الاسمي المستخدم في هذا الفصل هو سعر الصرف الفعلي الاسمي المأخوذ من نظام نشرات المعلومات.

^{٤٥} يعتمد التحليل الوارد في هذا الفصل على قائمة تقرير آفاق الاقتصاد العالمي المكونة من ٣٧ اقتصادا متقدما. وأقصى نطاق بيانات متاح يمتد من سنة ١٩٦٠ إلى سنة ٢٠١٤، ولكن بيانات سنة ٢٠١٤ لا تالو بيانات مبدئية. وكما يرد في نص الفصل، فإن محدودية البيانات تفرض قيودا على حجم العينة في عدد من الحالات.

لمعالجة الاختلالات التجارية. غير أنه لا يزال لمرونة أسعار الصرف دور كبير عموما في تيسير معالجة الاختلالات التجارية.

المرفق ٣-١: البيانات مصادر البيانات

أهم مصادر البيانات التي استند إليها هذا الفصل هي قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، ونظام نشرات المعلومات، وقاعدة بيانات الافتراضات العالمية وقاعدة بيانات البيئة الاقتصادية العالمية، وتقرير الآفاق الاقتصادية الصادر عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، ومكتب إحصاءات العمل الأمريكي. ويعتمد أيضا التحليل الوارد في القسم «انقطاع الصلة وبروز سلاسل القيمة العالمية» على قاعدة بيانات التجارة في القيمة المضافة، وهي قاعدة بيانات مشتركة بين منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ومنظمة

الجدول ٣-١-١ بالمرفق: مصادر البيانات

المصدر	المؤشر
حسابات خبراء صندوق النقد الدولي باستخدام قيمة الصادرات مقسومة على حجم الصادرات	أسعار الصادرات
قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لدى صندوق النقد الدولي	حجم الصادرات
قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لدى صندوق النقد الدولي	قيمة الصادرات
حسابات خبراء صندوق النقد الدولي باستخدام قيمة الواردات مقسومة على حجم الواردات	أسعار الواردات
قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لدى صندوق النقد الدولي	حجم الواردات
قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لدى صندوق النقد الدولي	قيمة الواردات
قاعدة بيانات الافتراضات العالمية لدى صندوق النقد الدولي	مؤشر الأسعار العالمية للسلع الأساسية
قاعدة بيانات الافتراضات العالمية لدى صندوق النقد الدولي	مؤشر الأسعار العالمية للطاقة
نظام نشرات المعلومات لدى صندوق النقد الدولي	سعر الصرف الفعلي الاسمي
قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لدى صندوق النقد الدولي	إجمالي الناتج المحلي الاسمي
نظام نشرات المعلومات لدى صندوق النقد الدولي	سعر الصرف الفعلي الحقيقي
قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لدى صندوق النقد الدولي	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
حسابات خبراء صندوق النقد الدولي	مؤشر أسعار المستهلكين الأجنبي المرجح بالتجارة
قاعدة بيانات البيئة الاقتصادية العالمية لدى صندوق النقد الدولي	الطلب الأجنبي المرجح بالتجارة
حسابات خبراء صندوق النقد الدولي	مؤشر أسعار المنتجين الأجنبي المرجح بالتجارة
تقرير الآفاق الاقتصادية الصادر عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، ومكتب إحصاءات العمل الأمريكي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي	تكلفة وحدة العمل ^١
	المؤشرات المستخدمة في تحليل سلاسل القيمة العالمية
القاعدة المشتركة بين منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ومنظمة التجارة العالمية لبيانات التجارة في القيمة المضافة	المشاركة المعتمدة على الروابط الخلفية
القاعدة المشتركة بين منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ومنظمة التجارة العالمية لبيانات التجارة في القيمة المضافة	المشاركة المعتمدة على الروابط الأمامية

^١ البيانات المستخدمة في حسابات خبراء صندوق النقد الدولي مستمدة من مؤسسة Haver Analytics ومنظمة العمل الدولية وقاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لدى صندوق النقد الدولي وتقرير الإحصاءات المالية الدولية الصادر عن صندوق النقد الدولي.

الجدول ٣-١-٢ بالمرفق: الاقتصادات المشمولة في تقدير مرونة التجارة

اقتصادات السوق الصاعدة	الاقتصادات المتقدمة
الجزائر* والأرجنتين وبنغلاديش وبوليفيا* وبلغاريا وشيلي* والصين وكولومبيا* وجمهورية الكونغو* وكوستاريكا وكوت ديفوار* ومصر والسلفادور وغواتيمالا وهندوراس وهنغاريا والهند واندونيسيا وإيران* والأردن وكينيا والكويت* وماليزيا والمكسيك والمغرب ونيجييريا* وباكستان وباراغواي* والفلبين والسعودية* وجنوب إفريقيا* وسري لانكا وتايلاند وترينيداد وتوباغو وتونس والإمارات العربية المتحدة وفنزويلا	أستراليا والنمسا وبلجيكا وكندا والدانمرك وفنلندا وفرنسا وألمانيا واليونان وإسرائيل وإيطاليا واليابان وكوريا وهولندا ونيوزيلندا والنرويج والبرتغال وأسبانيا والسويد وسويسرا ومقاطعة تايوان الصينية والمملكة المتحدة والولايات المتحدة

تعتبر العلامة * عن الاقتصادات المصدرة للسلع الأساسية، أي الاقتصادات التي تمثل منتجاتها الأولية المصدر الرئيسي لإيراداتها من التصدير بحيث تتجاوز ٥٠٪ من مجموع صادراتها في المتوسط بين عامي ٢٠٠٩ و٢٠١٣.

الجدول ٣-١-٣ بالمرفق: الاقتصادات المشمولة في قاعدة بيانات التجارة في القيمة المضافة

الأرجنتين وأستراليا والنمسا وبلجيكا وبلغاريا والبرازيل وبروناي دار السلام وكامبوديا وكندا وشيلي والصين وكولومبيا وكوستاريكا وكرواتيا وقبرص والجمهورية التشيكية والدانمرك وإستونيا وفنلندا وفرنسا وألمانيا واليونان ومنطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة وهنغاريا وأيسلندا واندونيسيا والهند وأيرلندا وإسرائيل وإيطاليا واليابان وكوريا ولاتفيا وليتوانيا وكلمبوريغ وماليزيا ومالطا والمكسيك وهولندا ونيوزيلندا والنرويج والفلبين وبولندا والبرتغال وروسيا والمملكة العربية السعودية وسنغافورة وسلوفاكيا وسلوفينيا وجنوب إفريقيا وأسبانيا والسويد وسويسرا وتايوان وتايلاند وتونس وتركيا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة وفيت نام
--

ملحوظة: قاعدة بيانات التجارة في القيمة المضافة مأخوذة من منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ومنظمة التجارة العالمية.

الجدول ٣-١-٤ بالمرفق: الاقتصادات المشمولة في تقديرات الانحدار ذات الإطار الزمني المتحرك

ألبانيا والجزائر والأرجنتين وأستراليا والنمسا وبنغلاديش وبلجيكا وبوليفيا والبرازيل وبلغاريا وكامبوديا وكندا وشيلي والصين وكولومبيا وجمهورية الكونغو وكوستاريكا وكوت ديفوار وكرواتيا والجمهورية التشيكية والدانمرك والجمهورية الدومينيكية وإكوادور ومصر والسلفادور وأستونيا وفنلندا وفرنسا وألمانيا وغانا واليونان وغواتيمالا وهندوراس وهنغاريا والهند واندونيسيا وإيران وإسرائيل وإيطاليا واليابان وكوريا وكينيا والكويت وجمهورية قبرغيزستان ولاتفيا ولبنان وليبيا ومقدونيا وماليزيا والمكسيك والمغرب وهولندا ونيوزيلندا ونيكاراغوا ونيجييريا والنرويج وعمان وباكستان وباراغواي وبيرو والفلبين وبولندا والبرتغال ورومانيا وروسيا والمملكة العربية السعودية والجمهورية السلوفاكية وسلوفينيا وجنوب إفريقيا وأسبانيا وسري لانكا والسويد وسويسرا وسوريا ومقاطعة تايوان الصينية وتايلاند وترينيداد وتوباغو وتونس وتركيا وأوكرانيا والإمارات العربية المتحدة والمملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية وأوروغواي وفنزويلا واليمن وزامبيا

وبالنسبة لأسعار الواردات، يكون التوصيف

$$\ln\left(\frac{P^M}{P}\right)_t = \alpha + \beta \ln\left(\frac{eP}{P^*}\right)_t + \gamma \ln Y_t + \varepsilon_t,$$

حيث الرمز Y يدل على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي للبلد المعني.

وبالنسبة لحجم الواردات، يكون التوصيف

$$\ln M_t = \alpha + \beta \ln\left(\frac{P^M}{P}\right)_t + \gamma \ln(DD)_t + \delta \ln(X_t) + \varepsilon_t,$$

حيث الرمز DD يدل على الطلب المحلي على السلع المحلية ($Y - X$).

وتتضمن جميع المعادلات أيضا اتجاهها زمنيا ومتغيرا زمنيا (يساوي ١ خلال ٢٠٠٨-٢٠٠٩) لمراعاة تأثير الأزمة المالية العالمية، والتفاعل بين متغير الأزمة السوري وكل من مقياس الناتج الأجنبي في معادلة الصادرات ومقياس الناتج المحلي في معادلة الواردات. وتستخدم حدود التفاعل تلك لمراعاة التأثير القوي غير المعتاد للطلب على التجارة خلال الأزمة (راجع دراسة Bussière and others 2013 على سبيل المثال). ولمراعاة تأثير التحولات في أسعار السلع الأساسية، والتي من شأنها التأثير على تكلفة شركات التصدير، تحيد معادلات أسعار الصادرات والواردات تأثير المؤشرات (اللوغاريتمية) الخاصة بالأسعار العالمية للوقود والسلع الأساسية الأخرى بخلاف الوقود. وتكون تقديرات معادلة أسعار الصادرات مماثلة أيضا عند استخدام معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي للشريك التجاري كقيود إضافية.

وفي جميع الحالات، يعبر التقدير β عن التأثير المقدر طويل الأجل. وتحسب الآثار قصيرة الأجل في خطوة ثانية بتقدير المعادلة في صيغة تصحيح الخطأ. فعلى سبيل المثال، تكون معادلة أسعار الصادرات على النحو التالي

$$\Delta \ln\left(\frac{eP^X}{P^*}\right)_t = \alpha + \rho \Delta \ln\left(\frac{eP^X}{P^*}\right)_{t-1} + \sum_{j=0}^2 \beta_j \Delta \ln\left(\frac{eP}{P^*}\right)_{t-j} + \sum_{j=0}^2 \gamma_j \Delta \ln\left(\frac{ULC}{P}\right)_{t-j} + \phi EC_t + \varepsilon_t,$$

حيث الرمز EC يعبر عن حد تصحيح الخطأ (المتبقي من معادلة المستويات). وفي هذه المعادلة، يعبر الرمز β_0 عن التغير التقديري في الأسعار النسبية للصادرات بعد عام واحد. وفي حالة عدم توافر شواهد على وجود تكامل مشترك، تقدر معادلة تفاضلية من الدرجة الأولى، وهي مماثلة لمعادلة تصحيح الخطأ ولكن دون استخدام الحد EC . وفي هذه الحالة، تقدر الآثار طويلة الأجل باستخدام الصيغة $\sum_{j=0}^2 \beta_j / (1 - \rho)$. وتبلغ نسبة الاقتصادات التي خلت من شواهد التكامل المشترك ٥٧٪ في حالة أسعار الصادرات، و٥٠٪ في حالة حجم الصادرات، و٦٠٪ في حالة أسعار الواردات، و٥٤٪ في حالة حجم الواردات. ومن الملائم استخدام فترتي تأخر في التحليل.

وهو متوسط مرجح لأسعار الصرف الاسمية الثنائية للشركاء التجاريين، وتستند الأوزان إلى الصادرات الكلية. وبيانات سعر الصرف الفعلي الحقيقي القائم على مؤشر أسعار المستهلكين مأخوذة أيضا من نظام نشرات المعلومات. وبالنسبة لأسعار الصرف الفعلية الحقيقية القائمة على مؤشر أسعار المنتجين، وأسعار المنتجين الأجانب المرجحة بأوزان التجارة والقائمة على مؤشر أسعار المنتجين، فتحسب كمؤشرات مرجحة بالتجارة، وتؤخذ الأوزان الترجيحية من نظام نشرات المعلومات. وبيانات تكلفة وحدة العمل مستمدة من إحصاءات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وفي حالة نقص المشاهدات المتاحة، يتم تكميل البيانات بحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. وبالنسبة للاقتصادات غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، تحسب تكلفة وحدة العمل كمجموع الأجور مقسوما على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي. وبيانات مجموع الأجور وإجمالي الناتج المحلي مأخوذة من قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لدى صندوق النقد الدولي، ومؤسسة Haver Analytics، ومنظمة العمل الدولية، وتقرير الإحصاءات المالية الدولية الصادر عن صندوق النقد الدولي، ومؤسسة CEIC. وفي حالة عدم توافر بيانات مجموع الأجور، تحسب باستخدام متوسط معدل الأجور ومجموع العمالة.

المرفق ٣-٢: تقدير مرونة التجارة

معادلات التجارة المقدرة لفرادى الاقتصادات

يستخدم التحليل توصيفات لوغاريتمية-خطية في صياغة المعادلات التجارية الأربع. وينظر التحليل فيما إذا يوجد تكامل مشترك بين المتغيرات المتضمنة في كل معادلة باستخدام اختبار ديكي- فولر، وفي حالة تكامل المتغيرات تقدر المعادلات على مستويات باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية. وفي حالة عدم تكامل المتغيرات، تقدر معادلات تفاضلية من الدرجة الأولى. وتقدر معادلات التجارة الأربع على مستويات على النحو التالي. فبالنسبة لأسعار الصادرات، يكون توصيف المعادلة

$$\ln\left(\frac{eP^X}{P^*}\right)_t = \alpha + \beta \ln\left(\frac{eP}{P^*}\right)_t + \gamma \ln\left(\frac{ULC}{P}\right)_t + \varepsilon_t,$$

حيث الرمز t المكتوب أسفل السطر يدل على السنة t ، والرمز $\left(\frac{eP^X}{P^*}\right)$ هو السعر النسبي للصادرات بالعملة الأجنبية (الرمز e هو سعر الصرف الفعلي الاسمي، و P^X هو سعر الصادرات بالعملة المحلية، و P^* هو مؤشر أسعار المنتجين الأجنبي المرجح بالتجارة، والرمز $\left(\frac{eP}{P^*}\right)$ هو سعر الصرف الفعلي الحقيقي على أساس مؤشر أسعار المنتجين، والرمز ULC هو تكلفة وحدة العمل.

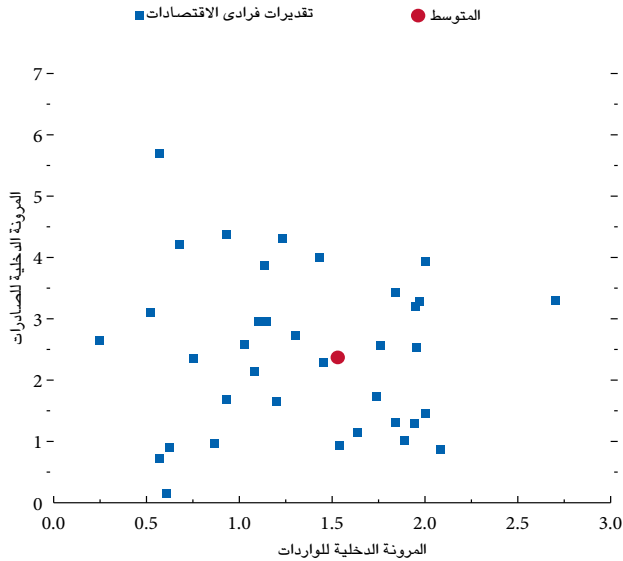
وبالنسبة لحجم الصادرات، يكون التوصيف

$$\ln X_t = \alpha + \beta \ln\left(\frac{eP^X}{P^*}\right)_t + \gamma \ln Y_t^* + \varepsilon_t,$$

حيث الرمز X يدل على حجم الصادرات، والرمز Y^* يدل على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي الأجنبي (مرجحا بالتجارة).^{٤٦}

^{٤٦} تقديرات معادلة أسعار الصادرات ثابتة حتى مع فرض قيد على التوصيف مرتبط بالطلب الأجنبي.

الشكل البياني ٣-٢-٢ بالمرفق: المرونة الداخلية للواردات والصادرات



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

وفيما يلي تأثير سعر الصرف الفعلي الاسمي على الميزان التجاري

$$\frac{\partial TB}{\partial e} = -\frac{\bar{P}^X X}{e^2} + \frac{X}{e} \frac{\partial \bar{P}^X}{\partial e} + \frac{\bar{P}^X}{e} \frac{\partial X}{\partial \bar{P}^X} \frac{\partial \bar{P}^X}{\partial e} - M \frac{\partial P^M}{\partial e} - P^M \frac{\partial M}{\partial P^M} \frac{\partial P^X}{\partial e} \quad (١-٣-٣١)$$

ويحسب انتقال تغيرات أسعار الصرف إلى أسعار التجارة ($ERPT^X$) و($ERPT^M$) والمرونة السعرية لحجم التجارة (η^X و η^M) على النحو التالي:

$$ERPT^X = \frac{e}{\bar{P}^X} \frac{\partial \bar{P}^X}{\partial e},$$

$$\eta^X = \frac{\bar{P}^X}{X} \frac{\partial X}{\partial \bar{P}^X},$$

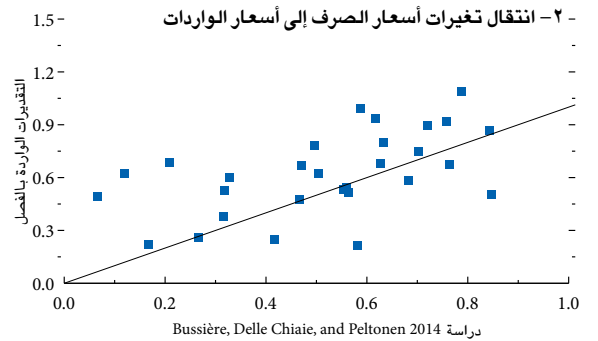
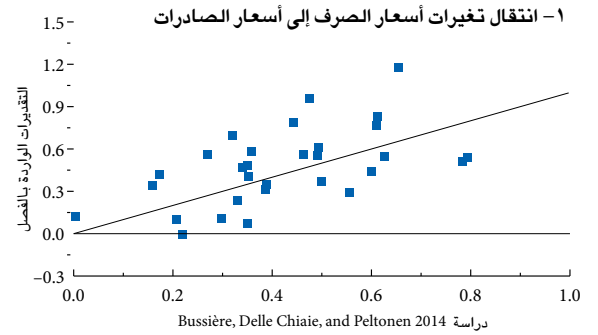
$$ERPT^M = \frac{e}{P^M} \frac{\partial P^M}{\partial e},$$

$$\eta^M = \frac{P^M}{M} \frac{\partial M}{\partial P^M}.$$

وبإحلال هذه القيم في المعادلة (١-٣-٣١)، فإننا نحصل على المعادلة التالية:

$$\frac{\partial TB}{\partial e} = -\frac{\bar{P}^X X}{e^2} (-1 + ERPT^X + ERPT^X \times \eta^X) - \frac{P^M M}{e} (ERPT^M + ERPT^M \times \eta^M).$$

الشكل البياني ٣-٢-١ بالمرفق: تقديرات انتقال تغيرات أسعار الصرف: Bussière, Delle Chiaie, and Peltonen 2014 مقارنة بدراسة



المصدر: دراسة Bussière, Delle Chiaie, and Peltonen 2014 وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: لضمان الاتساق مع دراسة Bussière, Delle Chiaie, and Peltonen 2014، يقصد بالتقديرات الواردة في الفصل تقديرات انتقال انخفاض أسعار الصرف إلى أسعار الصادرات والواردات بالعملة المحلية.

المزيد من نتائج تقديرات فرادى الاقتصادات

راجع الشكل البياني ٣-٢-١ والشكل البياني ٣-٢-٢ بالمرفق للاطلاع على مزيد من نتائج التقديرات الخاصة بفرادى الاقتصادات والتي تمت مناقشتها آنفاً في نص الفصل.

المرفق ٣-٣: اشتقاق شرط مارشال - ليرنر في حالة عدم الانتقال الكامل للتغيرات

يحسب الميزان التجاري على النحو التالي:

$$TB = \frac{\bar{P}^X X}{e} - P^M M,$$

حيث الرمز \bar{P}^X يدل على أسعار الصادرات بالعملة الأجنبية، والرمز X يدل على حجم الصادرات، والرمز e يدل على سعر الصرف الفعلي الاسمي، والرمز P^M يدل على أسعار الواردات بالعملة المحلية، والرمز M يدل على حجم الواردات.

الجدول ٣-٤-١ بالمرفق: انخفاضات كبيرة في أسعار الصرف غير مقترنة بأزمات مصرفية

السنة	البلد
الاقتصادات المتقدمة	
١٩٨٥	أستراليا
١٩٩١، ١٩٩٣، ٢٠٠٠	اليونان
١٩٨٩، ١٩٩٣، ٢٠٠١	آيسلندا
١٩٩٣	أيرلندا
١٩٨٩	إسرائيل
١٩٩٣	إيطاليا
٢٠٠٨	كوريا
١٩٩٨، ٢٠٠٠	نيوزيلندا
١٩٩٣	البرتغال
١٩٩٣، ١٩٩٧	إسبانيا
١٩٩٣	المملكة المتحدة
اقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية	
٢٠٠٩	بيلاروس
١٩٩٤	الصين
١٩٩٤	جزر القمر
١٩٩٣	إثيوبيا
١٩٨٧	غامبيا
٢٠٠٠، ٢٠٠٩، ٢٠١٤	غانا
٢٠٠٥	غينيا
٢٠٠٣	هايتي
١٩٩٠	هندوراس
١٩٨٥، ١٩٩٣، ٢٠٠٠، ٢٠٠٢، ٢٠١٣	إيران
١٩٩٩	كازاخستان
١٩٨٥	كيريواتي
١٩٩٨، ٢٠٠٢	ليبيا
٢٠٠٤	مدغشقر
١٩٩٢، ١٩٩٤، ١٩٩٨، ٢٠٠٣، ٢٠١٢	ملاوي
٢٠٠٠	موزامبيق
١٩٩٢	نيجال
١٩٩٩	نيجيريا
٢٠٠٩	باكستان
١٩٩٨، ١٩٩٥	بابوا غينيا الجديدة
١٩٨٧، ١٩٩٨، ٢٠٠٢	باراغواي
٢٠٠٩	بولندا
١٩٩١	رواندا
١٩٩٨، ٢٠٠٢	جزر سليمان
١٩٨٤	جنوب إفريقيا
١٩٨٨	سوريا
١٩٨٦، ١٩٩٣	ترينيداد وتوباغو
٢٠٠٨	تركمانستان
١٩٨٧، ٢٠٠٢، ٢٠٠٩	فنزويلا
٢٠٠٩	زامبيا

المصدر: دراسة Laeven ana Valencia 2013، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

$$y_{i,t+h} = \alpha_i^h + \gamma_t^h + \beta_{i,1}^h S_{i,t} + \sum_{j=1}^p \beta_{i,2}^h S_{i,t-j} + \sum_{j=0}^{h-1} \beta_{i,3}^h S_{i,t+h-j} + \sum_{j=1}^p \beta_{i,4}^h y_{i,t-j} + \varepsilon_{i,t}^h$$

حيث الرمز i أسفل الخط يعبر عن البلد، والرمز t والرمز j أسفل الخط يعبران عن السنوات، والرمز h أسفل الخط يعبر عن النطاق في سنوات التوقعات التي تلي الزمن t ، والرمز p يعبر عن عدد فترات التأخر المتضمنة، والرمز y يعبر عن معدل النمو المتغير المطلوب، والرمز S يعبر عن المتغير الصوري للحدث، والحدث المقصود في هذا الفصل هو بداية

$$\frac{\overline{P^X X}}{e} = P^M M$$

وبالتالي فإن شرط مارشال - ليرنر في حالة عدم الانتقال الكامل للتغيرات يساوي

$$ERPT^X(1 - |\eta^X|) - ERPT^M(1 - |\eta^M|) < 1.$$

وفي حالة الانتقال الكامل للتغيرات، فإن $ERPT^X = 1$ و $ERPT^M = 1$ وبالتالي فإن شرط مارشال - ليرنر يساوي

$$|\eta^X| + |\eta^M| > 1.$$

المرفق ٣-٤: تحليل فترات الانخفاض الكبير في أسعار الصرف

قائمة الفترات

يعرض الجدول ٣-٤-١ بالمرفق قائمة تتضمن فترات الانخفاض الكبير الأساسية في أسعار الصرف المستخدمة في القسم الفرعي بعنوان «أفكار مستفادة من فترات الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف» والبالغة عددها ٦٦ فترة. ويعرض الجدول ٣-٤-٢ مجموعة إضافية مكونة من ٥٧ فترة انخفاض كبير في أسعار الصرف مقترنة بأزمات مصرفية.

اختبار الثبات

تقارن النتائج الأساسية لأثار فترات الانخفاض الكبير في أسعار الصرف بالنتائج القائمة على المناهج البديلة الثلاثة التالية. وفي كل حالة، تكون النتائج مماثلة لنتائج السيناريو الأساسي.

- البديل ١: طريقة التوقعات الموضوعية: يتمثل البديل الأول في استخدام طريقة التوقعات الموضوعية في تقدير العلاقة بين الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف والتجارة. وكما يرد في الفصل الثاني، تم استخدام هذه المنهجية للمرة الأولى في دراسة Jordà 2005 وتم تطويرها في دراسة Teulings and Zubanov 2014. وهذه الطريقة بديل مرن لأسلوب الانحدار الذاتي للمتجهات التقليدي. فعلى عكس أسلوب الانحدار الذاتي للمتجهات، نجد أن نتائج طريقة التوقعات الموضوعية ثابتة في حالة استخدام توصيفات خاطئة في معادلات توليد البيانات. (ففي حالة استخدام توصيفات خاطئة في طريقة الانحدار الذاتي للمتجهات، تزداد قيمة الخطأ في كل نطاق من نطاقات الاستجابة للدفعات). وتستخدم هذه الطريقة معادلات انحدار مختلفة لتقدير المتغير المطلوب (سعر الصرف الفعلي الحقيقي أو أسعار الصادرات أو حجم الصادرات) في النطاقات المختلفة. وتسلسل تقديرات المعاملات في النطاقات المختلفة يشق منها تقدير غير معلمي لدالة الاستجابة للدفعات. وفيما يلي التوصيف المقدر:

الجدول ٣-٤-٢ بالمرفق: انخفاضات كبيرة في أسعار الصرف المقترنة بأزمات مصرفية

البلد	السنة
الاقتصادات المتقدمة	
فنلندا	١٩٩٣
آيسلندا	٢٠٠٨
اليابان	١٩٩٦
كوريا	٢٠٠١، ١٩٩٨
النرويج	١٩٩٣
السويد	٢٠٠٩، ١٩٩٣
اقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية	
ألبانيا	١٩٩٧
الجزائر	١٩٨٨، ١٩٩١، ١٩٩٤
الأرجنتين	٢٠٠٢
بوركينافاسو	١٩٩٤
البرازيل	٢٠٠١، ١٩٩٩
الكاميرون	١٩٩٤
جمهورية إفريقيا الوسطى	١٩٩٤
شيلي	١٩٨٥
كولومبيا	١٩٩٧
كوستاريكا	١٩٩١
كوت ديفوار	١٩٩٤
الجمهورية الدومينيكية	٢٠٠٣
غينيا الاستوائية	١٩٩٤
غانا	١٩٩٣
غينيا - بيساو	١٩٩٤
هايتي	١٩٩٢
الهند	١٩٩١
إندونيسيا	١٩٩٧
كازاخستان	٢٠٠٩
مدغشقر	١٩٨٧، ١٩٩١، ١٩٩٧
ماليزيا	١٩٩٨
مالي	١٩٩٤
منغوليا	٢٠٠٩
نيجيريا	٢٠٠٩، ١٩٩١
باراغواي	١٩٩٨
الفلبين	١٩٨٣، ١٩٩٨
روسيا	٢٠٠٩، ١٩٩٨
ساو تومي وبرينسيبي	٢٠٠١
السنغال	١٩٩٤
سيراليون	١٩٩٥
تنزانيا	١٩٨٤، ١٩٨٧، ١٩٩٣
تايلند	١٩٩٧
أوغندا	١٩٩٣، ١٩٩١
أوكرانيا	٢٠٠٩، ٢٠٠٩، ٢٠١٤
أوروغواي	٢٠٠٢
زامبيا	١٩٩٨

المصدر: دراسة Laeven ana Valencia 2013، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

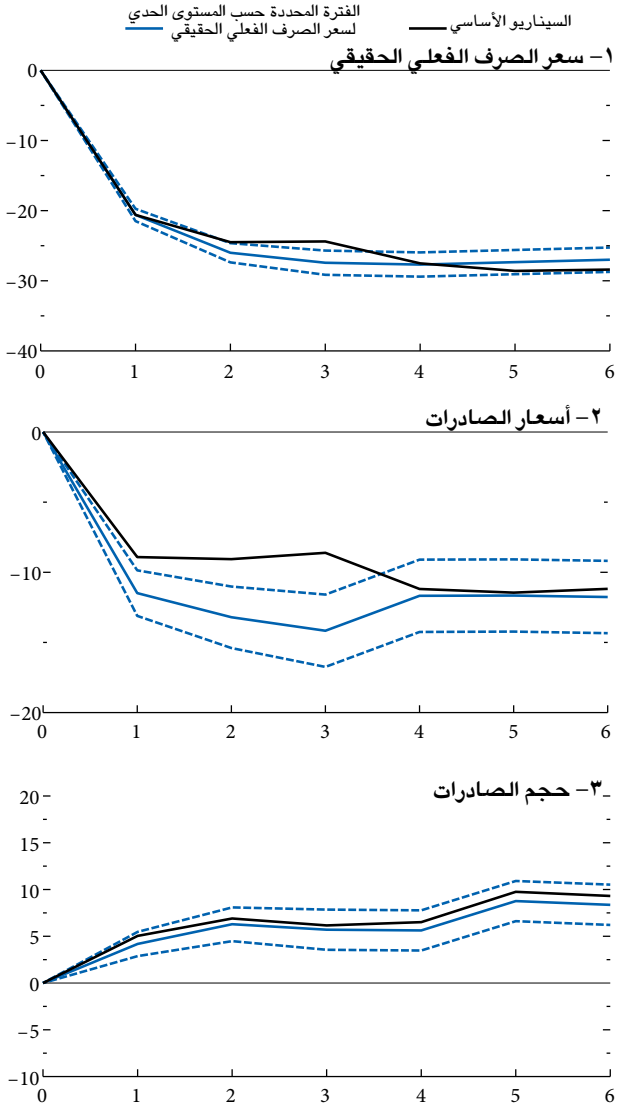
فترات الانخفاض الكبير في أسعار الصرف وفق مستويات حدية رقمية يتم تعيينها حسب التوزيع الإحصائي لمعدل انخفاض سعر الصرف الفعلي الحقيقي، بدلا من انخفاض سعر العملة مقابل الدولار الأمريكي. وفي حالة استخدام هذه الاستراتيجية، تحدد فترات الانخفاض الكبير في أسعار الصرف في الاقتصادات المتقدمة وفق معيارين: (١) تراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بما لا يقل عن ٦٪ (المئني) التسعون لجميع معدلات الانخفاض السنوية) و(٢) تغير حجم الانخفاض في سعر الصرف الفعلي الحقيقي بحيث يزيد عن العام السابق بما لا يقل عن ٧ نقاط مئوية (المئني) التسعون لجميع التغيرات في معدلات الانخفاض السنوية). وبالنسبة لاقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية، تحدد فترات الانخفاض باستخدام المعيارين نفسيهما، ولكن مع تغير المستويات الحدية المستخدمة: (١) انخفاض سعر الصرف الفعلي الحقيقي بما لا يقل عن ١٠٪، و(٢) تغير حجم الانخفاض في سعر الصرف الفعلي الحقيقي بحيث يزيد عن العام السابق بما لا يقل عن ١٢ نقطة مئوية. ويعرض الشكل البياني ٣-٤-٢ بالمرفق نتائج اختبار الثبات المذكور.

• البديل ٣: استخدام فترات أزمة العملة الواردة في دراسة *Laeven and Valencia*: يعاد التحليل باستخدام فترات أزمة العملة الواردة في دراسة *Laeven and Valencia 2013*. ويعرض الشكل ٣-٤-٣ نتائج اختبار الثبات المذكور. وفي التحليل الوارد في القسم بعنوان «هل الأوضاع الاقتصادية الأولية مهمة؟»، تستخدم معدلات النمو المنخفضة غير المعتادة في العام السابق للفترة لقياس درجة التراخي الاقتصادي الأولية. ويقصد بالنمو معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي مطروحا منه متوسطه (أي نمو الاقتصاد ناقصا متوسط معدل نموه). وبعد ذلك يحدد انخفاض النمو بأنه النمو ناقصا المتوسط الذي يقل عن وسيط الفترات البالغ عددها ٦٦ فترة (الوسيط يساوي صفرا تقريبا). ولاختبار ثبات النتائج، يعاد التحليل مع تحديد درجة التراخي الاقتصادي حسب فجوة الناتج قبل الفترة بعام واحد. وتستمد بيانات فجوة الناتج من قاعدة بيانات تقرير أفاق الاقتصاد العالمي. وفي حالة عدم توافر هذه البيانات، تستخدم بدلا منها تقديرات فجوة الناتج المحسوبة بتطبيق مرشح هودريك - بريسكوت على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي مع استخدام معلمة تمهيد تساوي ١٠٠. والفترات المقترنة بتراخ اقتصادي هي الفترات التي تكون فيها فجوة الناتج أقل من وسيط الفترات البالغ عددها ٦٦ فترة (الوسيط يساوي صفرا تقريبا). ويعرض الشكل البياني ٣-٤-٤ نتائج تقديرات اختبار الثبات المذكور. وتظل نتائج حجم التجارة تشير إلى أن الصادرات ترتفع بدرجة أكبر كلما زاد التراخي الاقتصادي. ولكن نتائج أسعار الصادرات لا تعكس أي اختلافات ذات دلالة إحصائية بين مجموعتي الأوضاع الاقتصادية الأولية.

فترة انخفاض كبير في أسعار الصرف. وتتضمن معادلات الانحدار تأثيرات قطرية ثابتة، α_i^b ، وتأثيرات زمنية ثابتة، γ_t^b ، بغرض تحييد تأثير التطورات الاقتصادية التي تواجه بلدا ما في سنة معينة. ويعرض الشكل البياني ٣-٤-١ بالمرفق نتائج التقدير استنادا إلى هذا المنهج، وهي نتائج مماثلة لنتائج السيناريو الأساسي الواردة في الشكل البياني ٣-٤. • البديل ٢: تعيين مستويات حدية على أساس الانخفاضات في أسعار الصرف الفعلية الحقيقية: في هذا المنهج البديل، تحدد

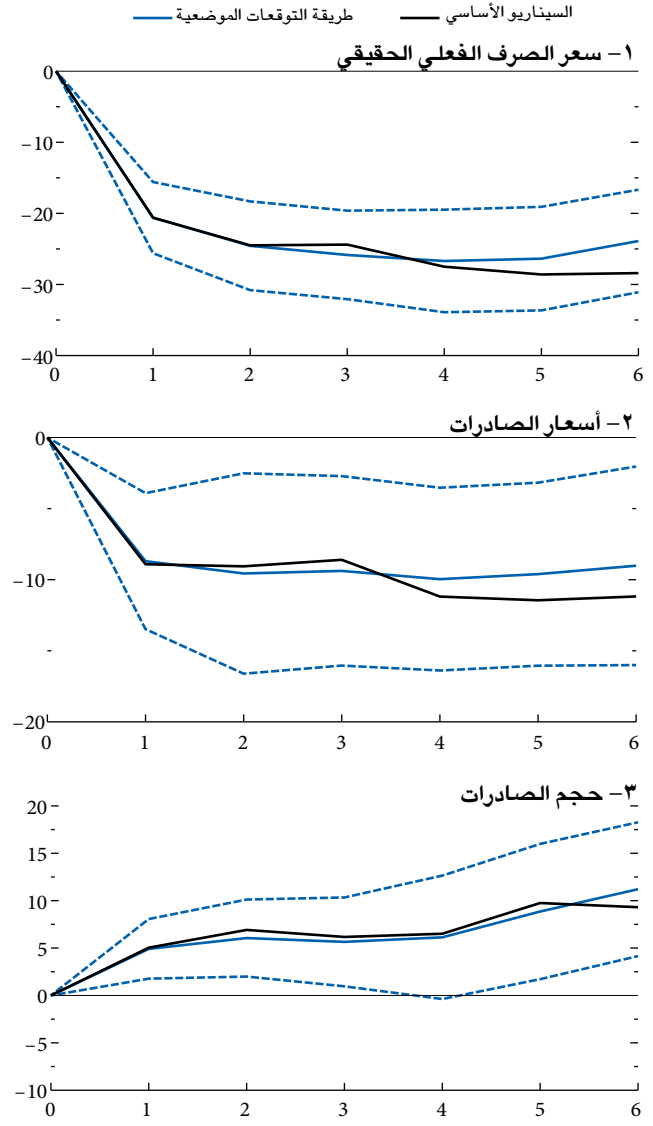
الفصل ٣ أسعار الصرف وتدفقات التجارة: صلة مقطوعة؟

الشكل البياني ٣-٤-٢ بالمرفق: ديناميكيات التصدير عقب الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف المحددة حسب سعر الصرف الفعلي الحقيقي (٪: السنوات على المحور السيني)



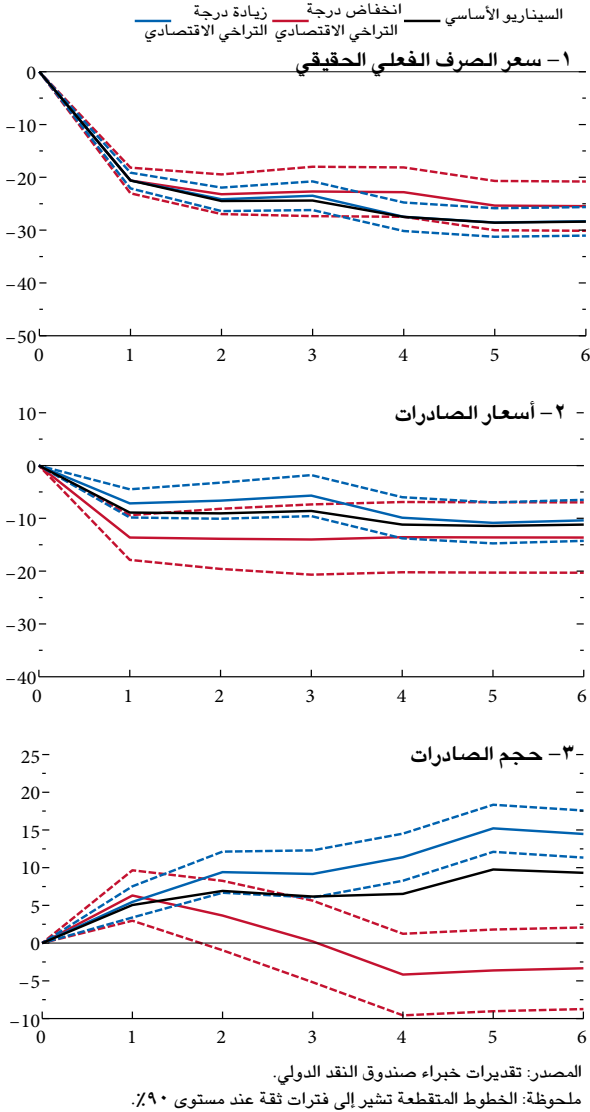
المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: الخطوط المتقطعة تشير إلى فترات ثقة عند مستوى ٩٠٪.

الشكل البياني ٣-٤-١ بالمرفق: ديناميكيات التصدير عقب الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف (٪: السنوات على المحور السيني)

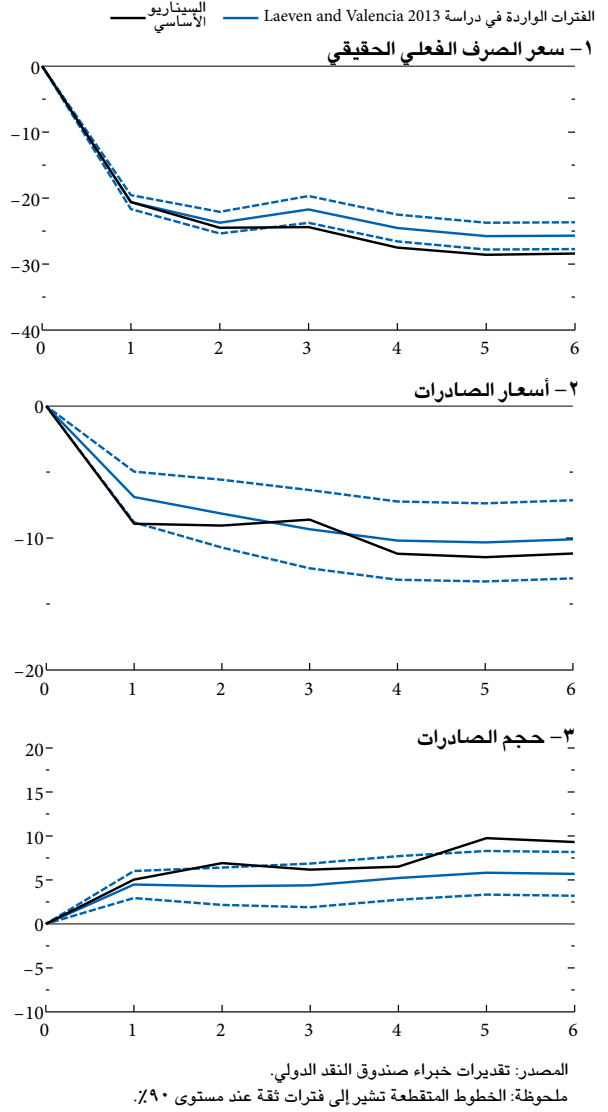


المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: الخطوط المتقطعة تشير إلى فترات ثقة عند مستوى ٩٠٪.

الشكل البياني ٣-٤ -٤ -٤ بالمرفق: ديناميكيات التصدير عقب الانخفاضات الكبيرة في أسعار الصرف: تأثير فجوة الناتج الأولية
(٪، السنوات على المحور السيني)



الشكل البياني ٣-٤-٣ بالمرفق: ديناميكيات التصدير عقب أزمت العملة الواردة في دراسة Laeven and Valencia 2013
(٪، السنوات على المحور السيني)



بالمرفق). وتقسّم الاختبارات العينة المستخدمة في تقدير انحدار السلاسل الزمنية المقطعية إلى نصفين—السنوات حتى سنة ٢٠٠١ والسنوات اعتباراً من ٢٠٠٢— ما تختبر الفرضية الصفرية بعدم وجود تغير في المرونة التجارية بين الفترتين الزمنية. وتجري الاختبارات على المجموعات الجغرافية المتضمنة في الشكل البياني ٣-٨، وعلى عينة من الاقتصادات التي زادت مشاركتها في سلاسل القيمة العالمية بدرجة كبيرة للغاية (أي الاقتصادات التي شهدت خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠٠٩ ارتفاعاً في نصيب القيمة المضافة خارجياً في صادراتها الكلية يفوق وسيط بلدان العينة). وعلى عينة

المرفق ٣-٥: مرونة التجارة بمرور الوقت: اختبارات الاستقرار

يقدر التحليل الوارد في القسم بعنوان «اختبارات الاستقرار» أوجه المرونة التجارية الأربعة في الأجل الطويل خلال فترات متحركة متتالية كل منها ١٠ سنوات (الشكل البياني ٣-٨). ويخلص إلى عدم توافر شواهد كثيرة على تراجع مرونة التجارة بمرور الوقت. وتؤكد اختبارات الانقطاعات الهيكلية هذه النتيجة التي تفيد باستقرار مستوى المرونة بوجه عام (الجدول ٣-٥-١)

الفصل ٣ أسعار الصرف وتدفقات التجارة: صلة مقطوعة؟

كبيرة خلال الفترتين ١٩٩٦-٢٠٠٣ و ٢٠٠٤-٢٠١٢. وعند إعادة التحليل باستخدام هذه العينة المكونة من ٤٦ اقتصادا ولكن مع حساب حجم الصادرات من خلال تخفيض حجم الصادرات الاسمية باستخدام أسعار الصادرات بدلا من مؤشر أسعار المستهلكين—على غرار تلك الدراسة—تشير النتائج إلى عدم وجود شواهد كثيرة على تراجع مرونة التجارة. (يعكس مؤشر أسعار المستهلكين أسعار العديد من السلع والخدمات غير التجارية ويرتفع في المتوسط بمعدل أعلى كثيرا مقارنة بأسعار الصادرات). وينطبق الأمر نفسه عندما تستبعد من العينة المشاهدات الشاذة، بما فيها الارتفاعات الحادة في تضخم مؤشر أسعار المستهلكين.

من الاقتصادات التي زادت مشاركتها ولكن بدرجة أقل (أي الاقتصادات التي شهدت ارتفاعا في نصيب القيمة المضافة خارجيا أقل من وسيط بلدان العينة). وكما يرد في الجدول ٣-٥-١ بالمرفق، لا تستبعد الاختبارات الفرضية الصفريية التي تفترض عدم تغير المرونة التجارية في معظم الحالات. وبالمثل، تخلص الاختبارات إلى نتائج غير حاسمة عند إعادتها باستخدام عينات بيانات مستخدمة في دراسات أخرى، مثل العينة المكونة من ٤٦ اقتصادا في التحليل الوارد في دراسة Ahmed, Appendino, and Ruta 2015. وقد توصلت تلك الدراسة إلى أن استجابة الصادرات لسعر الصرف الفعلي الحقيقي قد تراجعت بدرجة

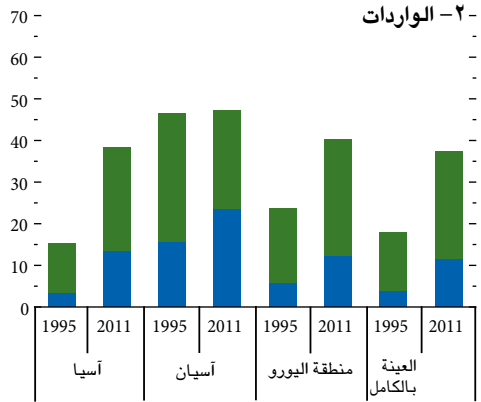
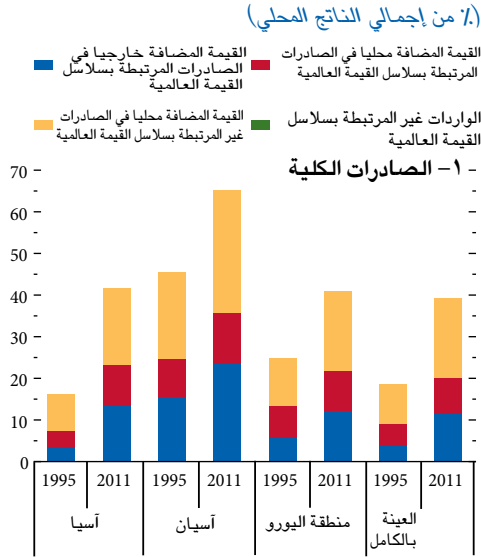
الجدول ٣-٥-١ بالمرفق: المرونة التجارية بمرور الوقت: اختبارات الاستقرار

الدلالة الإحصائية للاختلاف بين الفترتين ^١	٢٠١٤-٢٠٠٢	٢٠٠١-١٩٩٠	العينة الكاملة
١- انتقال التغيرات إلى أسعار الصادرات			
			حسب المنطقة
	***,٤٥٧	***,٥٥٧	***,٥٦٩
	***,٣٤٦	***,٤١٩	***,٤٢٩
	***,٦٨٧	***,٦٤٧	***,٦٥٨
	***,٥٤٨	***,٥٦٠	***,٥٧٢
	***,٦٠٩	***,٦٠٨	***,٦٨٤
			حسب المشاركة في سلاسل القيمة العالمية
			البلدان التي زادت مشاركتها بدرجة أكبر
			البلدان التي زادت مشاركتها بدرجة أقل
٢- انتقال التغيرات إلى أسعار الواردات			
			حسب المنطقة
	***,٦٣٢-	***,٥٤٩-	***,٦١٢-
	***,٦٦٨-	***,٦٨٤-	***,٦٧١-
	***,٥٨٧-	***,٥٢٨-	***,٥٥٣-
	***,٦١٨-	***,٥٤٥-	***,٦٢١-
**	***,٧٢٠-	***,٥١١-	***,٦٥٠-
			حسب المشاركة في سلاسل القيمة العالمية
			البلدان التي زادت مشاركتها بدرجة أكبر
			البلدان التي زادت مشاركتها بدرجة أقل
٣- المرونة السعرية للصادرات			
			حسب المنطقة
*	***,٢٥٥-	***,١٤٧-	***,٢٠٧-
**	***,٤٨٩-	***,٢٦٥-	***,٣٢٩-
	***,٣٧٥-	** ,٣٠٣-	***,٢٨١-
	***,٣٧٣-	** ,٣٤٣-	***,٣٠٥-
*	***,٥٦٦-	٠,٢٢٥-	***,٤٠٢-
٤- المرونة السعرية للواردات			
			حسب المنطقة
	***,٣٣٥-	***,٤٥٢-	***,٤٣٣-
	٠,٢٣٣-	***,٥٦٦-	***,٤٣٦-
	***,٤٤٦-	***,٤٨٤-	***,٤٧٠-
	** ,٢٧١-	***,٦٥٨-	***,٥٢١-
**	***,٤٢٠-	***,٤٥٥-	***,٤٦٧-

المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.
^١ الخلايا الفارغة في هذا العمود تعني عدم وجود اختلافات ذات دلالة إحصائية.
 *** $p < .01$; ** $p < .05$; * $p < .1$.

الإطار ٣-١: العلاقة بين أسعار الصرف والتجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية

الشكل البياني ٣-١-١: تفكيك عناصر إجمالي الصادرات والواردات، عام ١٩٩٥ مقابل عام ٢٠١١



المصادر: قاعدة بيانات التجارة في القيمة المضافة المشتركة بين منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ومنظمة التجارة العالمية، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

زادت أهمية سلاسل القيمة العالمية في عمليات الإنتاج والتجارة العالمية. ويتكون ثلث التجارة تقريبا من منتجات وسيطة يعاد تصديرها لاحقا بعد تحويل هيتها. وهذه العملة تناقض المفهوم التقليدي عن التجارة الدولية الذي يقوم على إنتاج السلع بالكامل في بلد واحد ومن ثم شحنها كسلع نهائية إلى أسواق التصدير. وفي إطار سلاسل القيمة العالمية، تصبح الواردات مدخلات في إنتاج الصادرات، وتصبح الواردات (التي تمثل قيمة مضافة خارجيا) مكملا للقيمة المضافة محليا في عملية الإنتاج، لذلك، فقد تكون استجابة التجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية لتغيرات أسعار الصرف مختلفة عن التجارة في السلع النهائية. ويستخدم هذا الإطار مجموعة بيانات عن التجارة في القيمة المضافة صدرت حديثا لتقييم تأثير سلاسل القيمة العالمية على استجابة مختلف أنواع الصادرات والواردات والميزان التجاري ككل للتغيرات في أسعار الصرف^١، فضلا على ذلك، يستبعد هذا المنهج تأثير تغيرات أسعار الصرف على القيمة المضافة محليا، نظرا لأن هذا المفهوم يحدد إجمالي الناتج المحلي وحجم القدرات التنافسية وهو محل اهتمام صناع السياسات في نهاية الأمر.

وقبل الانتقال إلى بحث السؤال الرئيسي الذي يتناوله هذا الإطار، من المفيد استعراض بيانات التجارة. فكما يتضح من الشكل البياني ٣-١-١، تتكون الصادرات الكلية من الصادرات المنتجة في إحدى سلاسل القيمة العالمية، إلى جانب الصادرات الأخرى غير المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية. لذلك فإن الصادرات الكلية المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية يمكن تقسيمها إلى مكون القيمة المضافة محليا ومكون القيمة المضافة خارجيا، وكلاهما يتم تصديره لاحقا كمدخلات في المرحلة التالية من سلسلة العرض. وفي المقابل، تتكون الصادرات غير المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية من القيمة المضافة محليا فقط. وبالتالي، تتكون الصادرات الكلية من القيمة المضافة محليا والقيمة المضافة خارجيا. وتشمل الواردات الكلية الواردات المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية—وهي مكون القيمة المضافة خارجيا في الصادرات المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية—والواردات غير المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية. ونظرا لأن مكون القيمة المضافة خارجيا في الصادرات المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية عامل مشترك في الواردات الكلية والصادرات الكلية، لا يوجد له أي تأثير على حجم الميزان التجاري. ويبدو أن الصادرات الكلية المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية (مجموع القيمة المضافة محليا في سلاسل القيمة العالمية والقيمة المضافة خارجيا) قد ارتفعت ارتفاعا كبيرا كنسبة

قام بتأليف هذا الإطار كيفن شينغ وراشيل فان إكن استنادا إلى دراسة Cheng and other، قيد الإصدار.

^١ يعتمد هذا الإطار على قاعدة بيانات التجارة في القيمة المضافة، وهي قاعدة بيانات مشتركة بين منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ومنظمة التجارة العالمية، وتغطي ٥٧ بلدا خلال السنوات ١٩٩٥ و ٢٠٠٠ و ٢٠٠٥ و ٢٠٠٨ و ٢٠٠٩. وتم تحويل البيانات الدورية إلى بيانات سنوية كما يرد في دراسة Cheng and others، قيد الإصدار..

الإطار ٣-١ (تابع)

وفيما يلي أهم النتائج التي خلص إليها التحليل والواردة في الجدول ٣-١-١:

- ارتفاع سعر الصرف الحقيقي لا يؤدي إلى تراجع الصادرات ذات القيمة المضافة محليا فقط (وهي نتيجة تقليدية)، بل إلى خفض الواردات ذات القيمة المضافة خارجيا أيضا (على عكس الفكرة التقليدية). وتتسق هذه النتيجة الأخيرة مع فكرة أن القيمة المضافة محليا والقيمة المضافة خارجيا المرتبطتين بسلاسل القيمة العالمية مكملتان إحداهما الأخرى في عملية الإنتاج، وبالتالي فإن تراجع إنتاج وتصدير القيمة المضافة محليا يؤدي أيضا إلى تراجع الطلب المحتسب على القيمة المضافة خارجيا المستوردة.
- عادة ما يؤدي ارتفاع نصيب القيمة المضافة خارجيا في الصادرات الكلية المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية إلى الحد من تأثير تغيرات سعر الصرف الفعلي الحقيقي على القيمة المضافة محليا والقيمة المضافة خارجيا. وتتضح هذه النتيجة من المعاملات الموجبة للتفاعل بين سعر الصرف الفعلي الحقيقي ونسبة القيمة المضافة خارجيا في الصف الثاني في الجدول ٣-١-١. وهذه نتيجة منطقية تتسق مع فكرة أنه إذا كان بلد ما يساهم بقيمة مضافة محليا منخفضة نسبيا في صادراته الكلية المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية، فإن التغير في سعر الصرف الفعلي الحقيقي لعملة له لا يكون له إلا تأثير محدود على القدرات التنافسية لسلسلة العرض ككل، مما يحد من تأثير التغير في سعر الصرف الفعلي الحقيقي لعملة البلد على القيمة المضافة محليا وخارجيا. ويعرض الشكل البياني ٣-١-٢ التأثير السلبي على مرونة الواردات والصادرات المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية نتيجة زيادة نصيب القيمة المضافة خارجيا. وعندما يكون نصيب القيمة المضافة خارجيا محدودا

من إجمالي الناتج المحلي في جميع المناطق خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١١، لا سيما في البلدان الأعضاء في رابطة أمم جنوب شرق آسيا (آسيان). غير أن الصادرات غير المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية لا تزال تشكل في المتوسط حوالي ثلثي مجموع القيمة المضافة محليا التي يتم تصديرها على مستوى العالم.

استجابة التجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية لأسعار الصرف

يستخدم أحد نماذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية متضمنا تأثيرات زمنية وقطرية ثابتة في تقدير تأثير التغيرات في أسعار الصرف الفعلية الحقيقية على حجم الصادرات والواردات المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية.^٢ ويتضمن النموذج أيضا حدا يعكس التفاعل بين سعر الصرف الفعلي الحقيقي ونسبة القيمة المضافة خارجيا في الصادرات الكلية المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية، وذلك لرصد التأثير السلبي الناتج عن زيادة نسبة القيمة المضافة خارجيا. ويرد لاحقا في هذا الإطار تفسير هذا الحد والمعامل المقابل له.^٣

^٢ تقدر الانحدارات باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية. وتصاغ جميع المتغيرات بتوزيع لوغاريتمي طبيعي. وتستخدم أوزان التجارة في القيمة المضافة لحساب إجمالي أسعار الصرف الحقيقية الثنائية، ويستخدم مؤشر أسعار المستهلكين في تخفيض أسعار الصرف الاسمية. ويحسب حجم التجارة الحقيقي بتخفيض الحجم الاسمي باستخدام مؤشر أسعار المستهلكين. وتتضمن القيود المستخدمة الطلب في البلد المعنى والبلد الشريك وقيود أخرى واردة في الملحوظات على الجدول ٣-١-١. ولاحظ أن معادلة الواردات المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية تستخدم الطلب في البلد الشريك. بدلا من الطلب المحلي. كمتغير منحدر للدلالة على أن الواردات الغرض منها إعادة التصدير وهي تعتمد بالتالي على أوضاع الطلب الخارجي.
^٣ تم تضمين هذا الحد استنادا إلى نموذج نظري وارد في دراسة Cheng and others، وشبكة الإصدار..

الجدول ٣-١-١: استجابة التجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية للتغيرات في سعر الصرف الفعلي الحقيقي

(٢)	(١)	المتغيرات
الصادرات (القيمة المضافة محليا)	الواردات (القيمة المضافة خارجيا)	
***١,٦٧٠- (٣,٥٢٧-)	***١,٣٩٠- (٢,٨٢٢-)	لوغاريتم متأخر (قائم على سعر الصرف الفعلي الحقيقي والقيمة المضافة)
***٠,٠٢٦ (٣,٣٢٠)	***٠,٠٢٧ (٣,١٦٦)	لوغاريتم متأخر (سعر الصرف الفعلي الحقيقي) X (قيمة مضافة خارجيا/قيمة مضافة محليا + قيمة مضافة خارجيا) متأخرة
***٠,٧٥٨ (٤,٤٧٠)	***١,١٠٨ (٥,٩٦١)	لوغاريتم متأخر (الطلب)
نعم	نعم	تأثيرات ثابتة زمنية
نعم	نعم	تأثيرات قطرية ثابتة
نعم	نعم	قيود إضافية
على مستوى البلدان	على مستوى البلدان	المعاينة العنقودية
٦٩٩	٦٩٩	عدد المشاهدات
٠,٦٨١	٠,٧٢٣	المعامل R ²

المصدر: حسابات صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: التوصيفات $e_t + \alpha \log(\text{Controls})_{i,t} + \alpha \log(\text{Demand})_{i,t+1} + \alpha \log(\text{Interaction term}) + \alpha \log(\text{REER})_{i,t+1} + \alpha \log(\text{Exports [Imports] volume})_{i,t} = \alpha t + \alpha c + \alpha_i$ حيث $\log(\text{Exports [Imports] volume})_{i,t}$ = (حجم الصادرات [الواردات])، و REER = سعر الصرف الفعلي الحقيقي، و interaction term = حد التفاعل = Demand = الطلب و Controls = القيود.
القيود الإضافية المتضمنة في التوصيفات هي لوغاريتم أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر الحقيقية نصيب القيمة المضافة خارجيا والتعرفة الجمركية وفجوة الناتج. ويستخدم إجمالي الناتج المحلي كمؤشر بديل للطلب. نتائج الإحصاءات t الثابتة تظهر بين أقواس.

***p < .01.

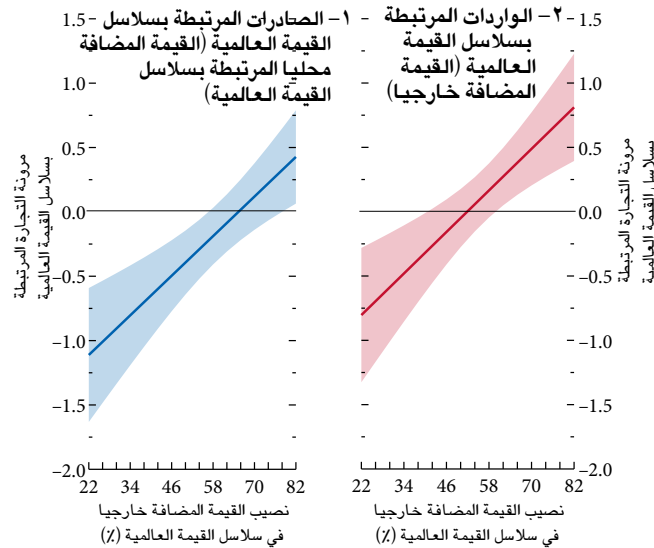
الإطار ٣-١ (تتمة)

للغاية (مما يعني ارتفاع نصيب القيمة المضافة محليا)، يكون تأثير تراجع سعر الصرف على تنافسية سلسلة العرض بالكامل كبيرا للغاية. لذلك تكون المرونة بالسالب ومقاربة لمعاملات «التأثير الذاتي» الواردة في الصف الأول في الجدول ٣-١-١، مما يؤدي إلى ارتفاع نصيب القيمة المضافة محليا والقيمة المضافة خارجيا المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية. ومع ارتفاع نصيب القيمة المضافة خارجيا، مما يعني تراجع نصيب القيمة المضافة محليا في سلاسل القيمة العالمية—يقول التأثير الإيجابي لتراجع قيمة العملة المحلية على تنافسية سلسلة العرض بالكامل (الصف الثاني في الجدول)، مما يترتب عليه مرونة أقل (سالبة) في التجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية. وعند زيادة نصيب القيمة المضافة خارجيا إلى ٥٠٪-٦٠٪، فإن زيادة تنافسية سلسلة العرض بالكامل الناتجة عن تراجع قيمة العملة يوازنها ارتفاع نسبي مقابل في أسعار الصرف الفعلية الحقيقية للشركاء في سلسلة القيمة العالمية، مما يؤدي إلى مرونة صفرية في الواردات والصادرات. وحتى في حالة ارتفاع أنصبة القيمة المضافة خارجيا بأعلى من هذه النسبة، قد تصبح مرونة الواردات والصادرات موجبة، وإن كان تأثير المرونة الموجبة في سعر الصرف الفعلي

٤ سعر الصرف الفعلي الحقيقي الموجب غير مؤثر لسببين. أولا، تقع تقديرات مرونة الصادرات المقترنة بنصيب قيمة مضافة خارجيا يتراوح من ٥٠٪ إلى ٨٠٪ في فترة ثقة بنسبة ٩٠٪ حول الصفر، مما يعني أن تقديرات المرونة لا تختلف في قيمتها كثيرا عن الصفر. وبالنسبة لمرونة الواردات، يتراوح نصيب القيمة المضافة خارجيا بين ٣٨٪ و٦٢٪، ولكن في حالة تجاوز هذه النسب، لا يمكن استبعاد فرضية المرونة الموجبة. وثانيا، تقل أقصى نسبة قيمة مضافة خارجيا في الصادرات الكلية المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية لأي بلد في مجموعة البيانات عن ٨٠٪، ويبلغ متوسط نسبة القيمة المضافة خارجيا حوالي ٥٠٪-٦٠٪. لذلك فإن معظم البلدان تقع في النطاق الذي تبلغ مرونة سلاسل القيمة العالمية فيه حوالي صفر.

٤

الشكل البياني ٣-١-٢: مرونة التجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية



المصدر: دراسة Cheng and others، قيد الإصدار. ملحوظة: تشير الأجزاء المظلمة إلى فترات ثقة عند مستوى ٩٠٪.

الإطار ٣-٢ قياس أسعار الصرف الفعلية الحقيقية والقدرات التنافسية: دور سلاسل القيمة العالمية

الوسيلة أو فيما بين المدخلات). ويعكس الجانب الثاني الإحلال في سلاسل العرض. ويختلف الإطار الموسع عن الرابط التقليدي بين أسعار الصرف والقدرات التنافسية ثلاثة اختلافات أساسية: أوزان ترجيحية مختلفة، ومؤشرات أسعار مختلفة، وقياس المرونة التجارية على مستوى فرادى البلدان.

أوزان ترجيحية مختلفة

تعتمد الأوزان الترجيحية المستخدمة في إنشاء مقاييس سعر الصرف الفعلي الحقيقي الجديدة الواردة في دراسة (Bems and Johnson 2015) على الروابط بين المدخلات والنواتج وعلى المرونة النسبية في الإنتاج مقابل الاستهلاك. وعلى العكس، تحسب أوزان سعر الصرف الفعلي الحقيقي التقليدية باستخدام تدفقات التجارة الكلية. وأوزان سعر الصرف الفعلي الحقيقي التي تراعى في حسابها الروابط بين المدخلات والنواتج وفروق المرونة يمكن أن تختلف اختلافا كبيرا عن الأوزان التقليدية. بل إن هذه الأوزان الثنائية قد تصبح سالبة إذا تجاوزت مكاسب التنافسية التي يحققها شركاء سلسلة العرض تأثير إفقار الجار (كما في مثال تراجع قيمة اليوان المذكور آنفا).

ويعرض الشكل البياني ٣-٢-١ هذه النتيجة من خلال المقارنة بين أوزان سعر الصرف الفعلي الحقيقي التي يعزوها الشركاء التجاريون إلى الصين وألمانيا. ويتضمن الشكل البياني ثلاث مجموعات من الأوزان لكل بلد: أوزان سعر الصرف الفعلي الحقيقي التقليدية القائمة على مؤشر أسعار المستهلكين، وأوزان سعر الصرف الفعلي الحقيقي القائمة على الروابط بين المدخلات والنواتج، وأوزان سعر الصرف الفعلي الحقيقي القائمة على القيمة المضافة والتي تمثل حالة وسيطة تتساوى فيها مرونة الإنتاج بمرونة الاستهلاك.^٢

واتساقا مع المنطق التقليدي، فإن البلدان المجاورة التي يتركز جزء كبير من نشاطها التجاري في الصين، مثل كوريا واليابان وماليزيا، تعزو الأوزان الترجيحية الأكبر على الإطلاق إلى الصين في مؤشرات سعر الصرف الفعلي الحقيقي التقليدية القائمة على مؤشر أسعار المستهلكين.^٣ ومقارنة بهذا المعيار، فإن البلدان المشاركة في سلاسل العرض مع الصين وغيرها من بلدان «آسيا الصناعية» تعزو وزنا أقل إلى الصين في مؤشرات سعر الصرف الفعلي الحقيقي الجديدة المقترحة. وتقل أيضا أوزان سعر الصرف الفعلي الحقيقي القائمة على القيمة المضافة التي تعزوها البلدان الشريكة في سلسلة العرض إلى الصين نظرا لأن تدفقات التجارة في القيمة المضافة التي يستند إليها في حساب أوزان سعر الصرف الفعلي الحقيقي القائمة على القيمة المضافة يستبعد منها تأثير «تدوير الأموال» المنتشر

يشاع استخدام سعر الصرف الفعلي الحقيقي كمؤشر قائم على الطلب للقدرات التنافسية.^١ وتفترض النظرية المعتادة أن البلدان تنتج منتجات مختلفة وتتنافس فيما بينها لبيع منتجاتها في الأسواق العالمية، ويتأثر الطلب على المنتجات بالأسعار النسبية. ولكن بروز سلاسل القيمة العالمية يتعارض مع هذه الفكرة التقليدية، نظرا لأن البلدان أصبحت أكثر اتجاها نحو التخصص في إضافة القيمة إلى مرحلة معينة من الإنتاج بدلا من إنتاج المنتجات الجاهزة بالكامل. وتعني هذه الممارسات تنافس البلدان على توفير القيمة المضافة للأسواق العالمية بدلا من توفير الصادرات الكلية.

ويناقش هذا الإطار بالتالي مسألتين أساسيتين مرتبطين بزيادة دور سلاسل القيمة العالمية في التجارة الدولية:

- كيف يؤثر بروز سلاسل القيمة العالمية على قياس القدرات التنافسية وأسعار الصرف الفعلية الحقيقية؟
 - كيف تختلف مقاييس القدرات التنافسية وأسعار الصرف الفعلية الحقيقية الجديدة عن المقاييس التقليدية؟
- يستلزم بروز سلاسل القيمة العالمية إعادة التفكير في العلاقة بين أسعار الصرف والقدرات التنافسية. فلننظر على سبيل المثال في تأثير تراجع قيمة اليوان على الشركاء التجاريين الآسيويين للصين. ووفقا للفكرة التقليدية، يؤدي تراجع قيمة اليوان بالطبع إلى زيادة الطلب على السلع الصينية وتراجع الطلب على السلع المنتجة في بلدان آسيوية أخرى. وبالتالي فإن تراجع قيمة العملة يؤدي إلى إفقار البلدان المجاورة. وعندما تنتشر التجارة في المدخلات ويزداد التخصص في مراحل الإنتاج، تصبح هذه الفكرة قاصرة. فنظرا لأن الإنتاج في الصين مرتبط بشركائها الآسيويين في سلسلة العرض، يمكن أن يؤدي انخفاض قيمة اليوان إلى زيادة القدرات التنافسية للمنتج النهائي لسلسلة العرض، ما يزيد الطلب على القيمة المضافة في كل مرحلة من مراحل الإنتاج. وهذه القناة لها تأثير عكسي موازن لقناة إفقار الجار التقليدية. وتحديد القناة الأكثر تأثيرا بين هاتين القناتين هو مسألة تجريبية في نهاية المطاف.

وتتضمن دراسة (Bems and Johnson 2015) إطارا نموذجيا يتوسع في التحليل التقليدي لجانب الطلب ليشمل روابط جانب العرض. ويتسم الإطار الموسع بسمتين أساسيتين مرتبطين بسلاسل القيمة العالمية. أولا، يتضمن النموذج مدخلات الإنتاج الوسيطة، وهو بذلك يميز بين مفهوم التجارة الكلية ومفهوم التجارة في القيمة المضافة (من حيث الكميات والأسعار). ثانيا، يوجد جانبان للإحلال (ربما تتفاوت درجة مرونتهما): الإحلال في الطلب النهائي والإحلال في الإنتاج (بين القيمة المضافة والمدخلات

^٢ بالنسبة لأوزان مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي القائم على القيمة المضافة، توضح دراسة (Bems and Johnson 2015) إلى أن بيانات تدفقات التجارة في القيمة المضافة كافية لحساب الأوزان.

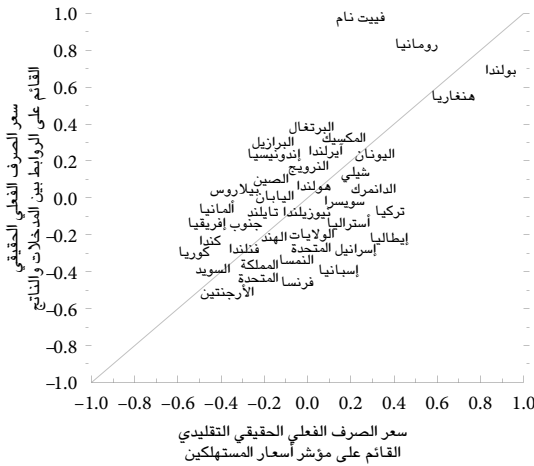
^٣ هذه الأوزان الكبيرة تعكس حقيقة أنه في التحليل الاقتصادي الكلي التقليدية، يتدفق إجمالي التجارة الثنائية الكبيرة دلالة على المنافسة المكثفة.

مؤلفو هذا الإطار هما رودلف-ببمز وماركوس بوبلاوسكي-ريدييرو.

^١ لأغراض هذا الإطار، يقصد بالقدرات التنافسية التغير في الطلب على ناتج بلد ما نتيجة التغيرات في الأسعار النسبية الدولية.

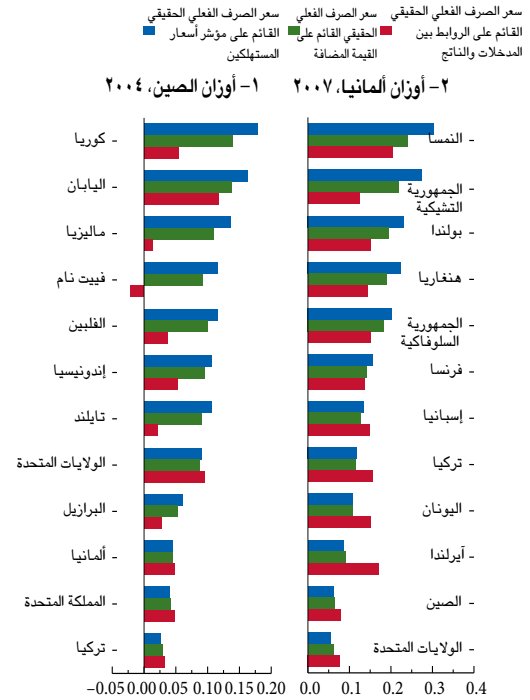
الإطار ٣-٢ (تابع)

الشكل البياني ٣-٢-٢: مقارنة بين مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي التقليدي ومؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي القائم على الروابط بين المدخلات والنواتج (التغيرات اللوغاريتمية)



المصدر: دراسة Bems and Johnson 2015، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: البيانات في الشكل البياني تستخدم المسميات المعتمدة في المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس.

الشكل البياني ٣-٢-١: أوزان الصين وألمانيا في مؤشرات سعر الصرف الفعلي الحقيقي



المصدر: دراسة Bems and Johnson 2015، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: البيانات في الشكل البياني تستخدم المسميات المعتمدة في المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس.

وتنطبق الأفكار الأساسية في مثال الصين على حالة ألمانيا التي يعرضها الشكل البياني ٣-٢-١ في اللوحة الثانية. فأوزان سعر الصرف الفعلي الحقيقي التقليدية تكون أكبر ما تكون بالنسبة للشركاء الإقليميين لألمانيا. وبالنسبة لأوزان سعر الصرف الفعلي الحقيقي القائم على القيمة المضافة والقائم على الروابط بين المدخلات والنواتج، فتكون أقل ما تكون في حالة البلدان المنضمة إلى الاتحاد الأوروبي (كالجمهورية التشيكية وبولندا على سبيل المثال) بسبب روابط سلسلة العرض. وقد تكون الاختلافات بين الأوزان كبيرة للغاية. فعلى سبيل المثال، يقل وزن ألمانيا لدى الجمهورية التشيكية إلى النصف تقريبا عند استخدام مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي القائم على الروابط بين المدخلات والنواتج بدلا من مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي التقليدي.

مؤشرات أسعار مختلفة

يُميز الإطار النموذج بين التدفقات الكلية والقيمة المضافة، وهو بذلك يتيح إشارات واضحة حول كيفية مزج أوزان سعر الصرف الفعلي الحقيقي والأسعار لقياس القدرات التنافسية، ويجب في هذه الحالة قياس الأسعار باستخدام مخفضات إجمالي الناتج المحلي. ويعرض الشكل البياني ٣-٢-٢

في المنطقة. وتزداد هذه الاختلافات في حجم الأوزان عندما تكون مرونة الإنتاج منخفضة نسبيا مقيسة بمؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي القائم على الروابط بين المدخلات والنواتج. والسبب في ذلك أن انخفاض مرونة الإنتاج يزيد من تأثير الإحلال في الطلب النهائي مقابل تأثير الإحلال بين بلدان المنطقة في سلاسل العرض. وبالنسبة لبعض البلدان، تنخفض أوزان الصين انخفاضا حادا، مع ارتفاع الأوزان في المقابل في بلدان أخرى. فبالنسبة لفييت نام، يؤدي تراجع الأسعار الصينية في الواقع إلى زيادة القدرات التنافسية لفييت نام مقيسة بسعر الصرف الفعلي الحقيقي القائم على الروابط بين المدخلات والنواتج، كما يتضح من الوزن السالب لفييت نام في مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي القائم على الروابط بين المدخلات والنواتج.^٤

^٤ خلصت دراسة Bems and Johnson (2015) إلى أن الوزن الإجمالي الذي يعزوه أي بلد آسيوي إلى شركائه الآسيويين يقل بمقدار ١٥ نقطة مئوية في مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي القائم على الروابط بين المدخلات والنواتج عنه

الإطار ٢-٣ (تتمة)

القيمة العالمية (كالصين على سبيل المثال) والأكثر متاجرة بالتالي في المدخلات الوسيطة، ستكون مرونتها التجارية الكلية أقل من البلدان الأكثر متاجرة في السلع الاستهلاكية النهائية (كالولايات المتحدة الأمريكية على سبيل المثال). وفي الحالة الأخيرة، فإن الطلب النهائي الأكثر حساسية تجاه تقلبات الأسعار يكون له وزن أكبر في المرونة التجارية الكلية. ونتيجة لذلك، وفي ظل اختلاف المرونة التجارية بين البلدان، يصبح مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي مقياسا قاصرا للقدرات التنافسية.^٨

وهكذا، فإن بروز سلاسل القيمة العالمية أدى عموما إلى تغير قياس القدرات التنافسية وأسعار الصرف الفعلية الحقيقية. ومقارنة بالمقياس التقليدي، أدت سلاسل القيمة العالمية إلى تغير الأوزان والأسعار المستخدمة في إنشاء مؤشرات سعر الصرف الفعلي الحقيقي. ويمكن أن تتيح سلاسل القيمة العالمية للبلدان الاستفادة من تحسن القدرات التنافسية لشركاء سلسلة العرض، ومن شأن ذلك موازنة تأثير مفهوم إفقار البلدان المجاورة التقليدي.

وكيف تؤثر هذه النتائج على العلاقة بين التجارة وتحركات أسعار الصرف؟ من ناحية، إذا كان الإنتاج أقل تأثرا بتغيرات الأسعار النسبية عن الطلب النهائي، يفترض أن تكون المرونة التجارية للكلية أقل في البلدان الأكثر مشاركة في سلاسل القيمة العالمية. ومن ناحية أخرى، إذا كان الاستهلاك أقل تأثرا بتغيرات الأسعار عن الإنتاج، يفترض بالتالي أن تكون المرونة التجارية الكلية أكبر في البلدان الأكثر مشاركة في سلاسل القيمة العالمية.

التغيرات في سعر الصرف الفعلي الحقيقي خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠٠٩ والتي تم حسابها باستخدام البيانات التاريخية بشأن الروابط بين المدخلات والنواتج والتغيرات المشاهدة في الأسعار خلال الفترة. ويمكن أن تختلف مؤشرات سعر الصرف الفعلي الحقيقي القائمة على الروابط بين المدخلات والنواتج اختلافا كبيرا عن مؤشرات سعر الصرف الفعلي الحقيقي التقليدية (القائمة على مؤشر أسعار المستهلكين)، وذلك بسبب اختلاف الأوزان واختلاف مقاييس تغيرات الأسعار.^٩ غير أنه خلال هذا النطاق الزمني الطويل (١٩ عاما)، يعكس الجزء الأكبر من التباعد بين مؤشري سعر الصرف الفعلي الحقيقي الاختلافات المستمرة بين مقياسي الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين ومخفضات إجمالي الناتج المحلي). وفي الوقت نفسه، يوجد ارتباط كبير بين مقياسي سعر الصرف الفعلي الحقيقي، وهو ما يعود جزئيا إلى أن الجزء الأكبر من التجارة لا يتكون من التجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية.^{١٠} وهذه الملحوظة تعني أيضا أن التحيز في تقدير علاقات التجارة في القيمة المضافة الناتج عن خطأ استخدام أسعار الصرف الفعلية الحقيقية التقليدية سيكون محدودا على الأرجح.

مرونة التجارة في فرادى البلدان

تعتمد المقاييس التقليدية للقدرات التنافسية على مرونة التجارة العالمية التي تحول التغيرات الفعلية في الأسعار إلى تغيرات في النشاط الاقتصادي وبالتالي في القدرات التنافسية. وفي المقابل، في ظل استخدام جانبي الإحلال — الطلب النهائي والإنتاج — تقاس المرونة في الإطار الموسع على مستوى فرادى البلدان. فإذا كان الإنتاج أقل تأثرا بالتغيرات السعرية عن الطلب النهائي،^{١١} فإن البلدان الأكثر مشاركة في سلاسل

^٩ توضح دراسة Bems and Johnson (2015) أن أسعار الصرف القائمة على القيمة المضافة تعكس التغيرات في القدرات التنافسية التي أغفلتها المؤشرات التقليدية في الفترات المهمة.

^{١٠} معامل الميل الناتج عن انحدار سعر الصرف الفعلي الحقيقي المقيس بالروابط بين المدخلات والنواتج على سعر الصرف الفعلي الحقيقي المقيس بمؤشر أسعار المستهلكين يساوي ٠.٨٩ وهو دال إحصائيا بالتالي عند مستوى ١٪.

^{١١} كما في حالة ما يعرف بدالة إنتاج ليوننتيف حيث لا توجد قابلية لإحلال بين عوامل الإنتاج.

^٨ كذلك فمع بروز سلاسل القيمة في مختلف أنحاء العالم، يفترض تراجع مرونة تجارة القيمة المضافة في البلدان العادية بمرور الوقت. راجع دراسة Bems and Johnson 2015 للاطلاع على مناقشات أكثر تعمقا عن دور مرونة القيمة المضافة في قياس القدرات التنافسية.

الإطار ٣-٣ الصادرات اليابانية: ما العائق؟

ارتفعت الصادرات السلعية الحقيقية لليابان مجددا عقب الانهيار الذي شهدته خلال الأزمة المالية العالمية، ولكنها ظلت ثابتة عموما خلال السنوات القليلة الماضية رغم التراجع الحاد في قيمة الين منذ أواخر عام ٢٠١٢. فعقب التيسير الشديد الذي أجراه بنك اليابان في سياساته النقدية، تراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي للين بنسبة ٣٥٪ تقريبا خلال تلك الفترة. وجاء هذا الانخفاض بعد ارتفاع حاد في قيمة الين خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١١. بماذا نفسر إذن تراجع التعافي الذي شهدته الصادرات اليابانية؟ يركز هذا الإطار على ثلاثة تفسيرات مرتبطة ببعضها البعض: تراجع انتقال تغيرات أسعار الصرف إلى أسعار الصادرات، ونقل إنتاج الخدمات إلى الخارج، وزيادة المشاركة في سلاسل القيمة العالمية.

تباطؤ التعافي في قطاع التصدير

شهدت الصادرات اليابانية في الآونة الأخيرة معدل تعافٍ أقل كثيرا عن المتوقع في ضوء استجابة الصادرات المعتادة للطلب الخارجي وسعر الصرف. ويقل حجم الصادرات في الوقت الحالي بنسبة ٢٠٪ تقريبا عن المستوى المتوقع باستخدام معادلة تقليدية لتقدير الطلب على الصادرات خلال الفترة التي سبقت تطبيق السياسات الاقتصادية التي أطلقها شينزو آبي (الشكل البياني ٣-٣-١).

تراجع انتقال التغيرات إلى أسعار الصادرات

اتباع المصدرون اليابانيون سياسة التسعير حسب السوق لفترة طويلة من خلال الحفاظ على استقرار أسعار الصادرات في الأسواق الخارجية واحتواء تقلبات أسعار الصرف من خلال هوامش الربح. وتؤدي هذه الممارسات إلى تراجع انتقال تغيرات سعر الصرف إلى أسعار الصادرات. ومنذ بداية تراجع قيمة الين في عام ٢٠١٢، ارتفعت أسعار الصادرات بالين ارتفاعا حادا، كما ارتفعت هوامش ربح المصدرين اليابانيين ارتفاعا بالغاً بنسبة ٢٠٪ تقريبا (الشكل البياني

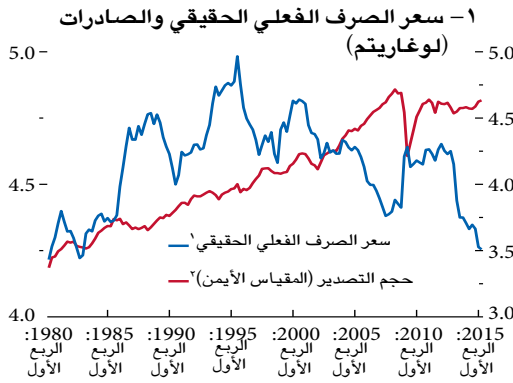
مؤلفو هذا الإطار هم نان لي وجونغ شيك كانغ.

^١ تعتمد معادلة الطلب على الصادرات على أحد نماذج تصحيح الخطأ، وتقدر باستخدام بيانات الربع الأول من عام ١٩٨٠ حتى الربع الثالث من عام ٢٠١٢:

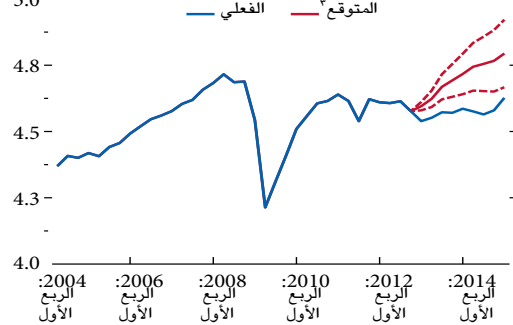
$$\Delta \ln EX_t = c + \sum_{i=1}^4 \beta_{1i} \Delta \ln EX_{t-i} + \sum_{i=1}^4 \beta_{2i} \Delta \ln REER_{t-i} + \sum_{i=1}^4 \beta_{3i} \Delta \ln D_{t-i} - \gamma (\ln EX_{t-1} - \alpha_1 \ln REER_{t-1} - \alpha_2 \ln D_{t-1}) + \varepsilon_{it}$$

حيث يشير الرمز EX إلى حجم الصادرات، والرمز $REER$ إلى سعر الصرف الفعلي الحقيقي، والرمز D إلى الطلب الأجنبي، الذي يقاس بالمتوسط المرجح لإجمالي الناتج المحلي الحقيقي للشركاء التجاريين. ويتضمن التوضيف أيضا متغيرات صورية للأزمة (تساوي ١ خلال الفترة من الربع الثالث من عام ٢٠٠٨ حتى الربع الأول من عام ٢٠٠٩) وزلازل عام ٢٠١١ (تساوي ١ خلال الربع الأول والربع الثاني من عام ٢٠١١).

الشكل البياني ٣-٣-١: اليابان: سعر الصرف والصادرات



٢- الصادرات: الفعلية والمتوقعة (لوغاريتم)



المصادر: نظام نشرات المعلومات لدى صندوق النقد الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ سعر الصرف الفعلي الحقيقي يقصد به سعر الصرف الفعلي الحقيقي القائم على مؤشر أسعار المستهلكين.

^٢ الصادرات السلعية

^٣ التنبؤات خارج العينة للربع الثالث من عام ٢٠١٢ حتى الربع الأول من عام ٢٠١٥ استنادا إلى معادلة الطلب على الصادرات المقدرة عن الفترة حتى الربع الثالث من عام ٢٠١٢. وتشير الخطوط المتقطعة إلى فترات ثقة عند مستوى ٩٠٪.

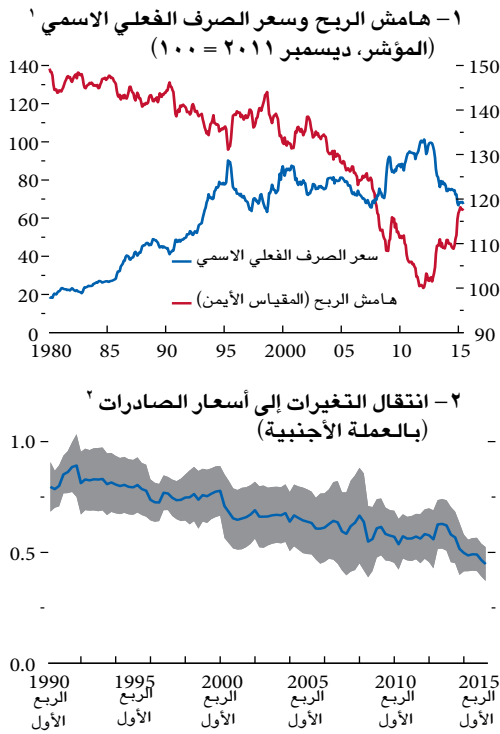
٣-٣-٢، اللوحة الأولى).^٢ انخفضت هوامش ربح المصدرين أيضا انخفاضاً كبيراً خلال فترة الارتفاع الحاد في قيمة الين من عام ٢٠٠٨ إلى عام ٢٠١١، ولا يزالوا يعيدون بناء هوامش أرباحهم منذ ذلك الحين.

وتراجع انتقال تغيرات سعر الصرف إلى أسعار الصادرات بدرجة كبيرة في اليابان لبعض الوقت، ولكن الشواهد تشير إلى مزيد من التراجع خلال الآونة الأخيرة (الشكل البياني ٣-٣-٢، اللوحة الثانية). إذ تشير التحليلات القائمة على

^٢ تصب هوامش ربح المصدرين باستخدام مؤشر بديل عبارة عن ١ ناقصا نسبة تكلفة المدخلات إلى سعر الصادرات.

الإطار ٣-٣ (تابع)

الشكل البياني ٣-٣-٢: سعر الصرف والأرباح وانتقال التغيرات



المشاهدات الأخيرة في عينة العشر سنوات

المصادر: مؤسسة Haver Analytics وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
 ١ تحسب هامش أرباح المصدرين باستخدام مؤشر بديل عبارة عن ١ ناقصا نسبة تكلفة المدخلات إلى سعر الصادرات المستعد إلى ١٠٠ عن ديسمبر ٢٠١١.
 ٢ التغير المقدر بالنسبة المئوية في أسعار الصادرات بالعملة الأجنبية نتيجة ارتفاع سعر الصرف الفعلي الاسمي للعملة بنسبة ١٪.

بأكثر من ٦٠٪ منذ عام ٢٠١١، وهو ما يزيد كثيرا عن معدل نمو الصادرات المحلية (١٤٪). وتبلغ حاليا حوالي ٦٠٪ من إجمالي المبيعات (راجع دراسة Kang and Piao 2015). ويشير هذا الاتجاه السعودي في الاستثمارات والمبيعات الخارجية إلى تزايد أهمية التجارة بين مؤسسات الشركة الواحدة. وقد تساعد هذه النتيجة في تفسير التراجع في انتقال تغيرات سعر الصرف، نظرا لأن المعاملات داخل الشركة الواحدة أقل تأثرا بتقلبات سعر الصرف.

تدل بعض الشواهد على أن التجارة داخل الشركات اليابانية تتركز بدرجة كبيرة في القطاعات التصديرية الأساسية، مثل معدات النقل والماكينات الكهربائية، وهي القطاعات الأكثر توسعا في الخارج والتي

معادلات انحدار ذات إطار زمني متحرك إلى تراجع انتقال تغيرات أسعار الصرف من ٨٥٪ تقريبا خلال ثمانينات القرن الماضي إلى حوالي ٥٠٪ في السنوات الأخيرة (الشكل البياني ٣-٣-٢). وبعبارة أخرى، فإن تراجع قيمة الين بنسبة ١٠٪ أدى إلى انخفاض أسعار الصادرات بنسبة ٨,٥٪ تقريبا خلال الثمانينات، ولكنه يؤدي حاليا إلى انخفاضها بنسبة ٥٪ فقط. ويتضح من هذه الملحوظة أنه إذا كان انتقال التغيرات قد ظل على مستواه خلال الثمانينات، لكانت الأسعار الأجنبية للصادرات انخفضت بنسبة ٣٠٪ تقريبا منذ عام ٢٠١٢ مقارنة بانخفاض فعلي مقداره ١٧٪. واستنادا إلى تقديرات المرونة السعرية للصادرات، فإن هذا التراجع الأكبر في الأسعار كان ليؤدي إلى ارتفاع الصادرات ارتفاعا إضافيا بنسبة ٦٪ غير أنه تجدر الإشارة إلى أنه من المرجح زيادة انتقال تغيرات سعر الصرف في الأجل المتوسط. وتخلص دراسة Ree, Hong, and Choi (2015) إلى أن تغيرات أسعار الصرف تنتقل إلى أسعار الصادرات خلال خمس سنوات في اليابان، ولكن الانتقال يكون غير كامل، مما يعني ارتفاع نمو الصادرات في المستقبل.

نقل إنتاج الخدمات إلى الخارج

خلال العقدين الماضيين، توسعت الشركات اليابانية بالخارج للاستفادة من فروق تكلفة العمالة وتزايد الطلب في البلدان المضيفة. وتسارع معدل نقل إنتاج الخدمات إلى الخارج منذ الأزمة المالية العالمية، وهو ما يعتبر نتيجة للارتفاع الحاد في قيمة الين خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١١ (الشكل البياني ٣-٣-٣). ويبلغ حجم الاستثمارات الأجنبية للشركات التابعة اليابانية حاليا حوالي ٢٥٪ من إجمالي استثمارات قطاع الصناعة التحويلية. وارتفعت قيمة المبيعات الخارجية لأي مجموع صادرات الشركات التابعة اليابانية ومبيعاتها

٣ يقوم هذا التحليل على معادلات انحدار ذات إطار زمني متحرك ويستخدم التوسيف التالي وأطر زمنية متحركة مدتها عشر سنوات وبيانات ربع سنوية بدءا من الإطار الذي يبدأ بالربع الأول من عام ١٩٨٠ وينتهي بالربع الرابع من عام ١٩٨٩:

$$\Delta \ln P_t^X = \alpha + \sum_{i=0}^4 \beta_i \Delta \ln NEER_{t-i} + \sum_{i=0}^4 \gamma_i \Delta \ln C_{t-i} + \sum_{i=0}^4 \delta_i \Delta \ln CP_{t-i} \quad (١-٣-٣)$$

حيث الرمز P_t^X يشير إلى مؤشر أسعار الصادرات بالعملة الأجنبية، والرمز C_t مؤشر تكلفة المدخلات، والرمز CP_t مؤشر أسعار المنافسين والذي يحسب باستخدام مؤشر بديل عبارة عن مخفض إجمالي الناتج المحلي للشركاء التجاريين. ويعبر مجموع معاملات سعر الصرف $\sum_{i=0}^4 \beta_i$ عن معدل انتقال تغيرات سعر الصرف الفعلي الاسمي إلى أسعار الصادرات في بلد المقصد بعد مرور عام واحد. وتكون النتائج مماثلة في حالة استخدام مؤشر أسعار المستهلكين ومؤشر أسعار الواردات كبديل لمؤشر أسعار المنافسين CP_t ، وإدراج مزيد من فترات التأخر في نموذج الانحدار. يستخدم التحليل مرونة مقدرة للصادرات تجاه الأسعار الأجنبية للصادرات خلال عام واحد تساوي ٠,٥، وتم حساب هذه المرونة من خلال إعادة تقدير معادلة الصادرات مع إحلال أسعار الصادرات محل حدود سعر الصرف الفعلي الحقيقي.

الإطار ٣-٣ (تتمة)

التحويلية الياباني كمؤشر بديل. وترصد التنبؤات الناتجة عن ذلك خارج إطار العينة الأداء الثابت الملاحظ في قطاع التصدير منذ عام ٢٠١٢ (الشكل البياني ٣-٣-٣، اللوحة الثانية). وتتسق هذه النتيجة مع فكرة أن التوسع في نقل الإنتاج إلى الخارج قد أدى إلى تراجع الصادرات المحلية، مما وازن التأثير الإيجابي لانخفاض قيمة الين على الصادرات.

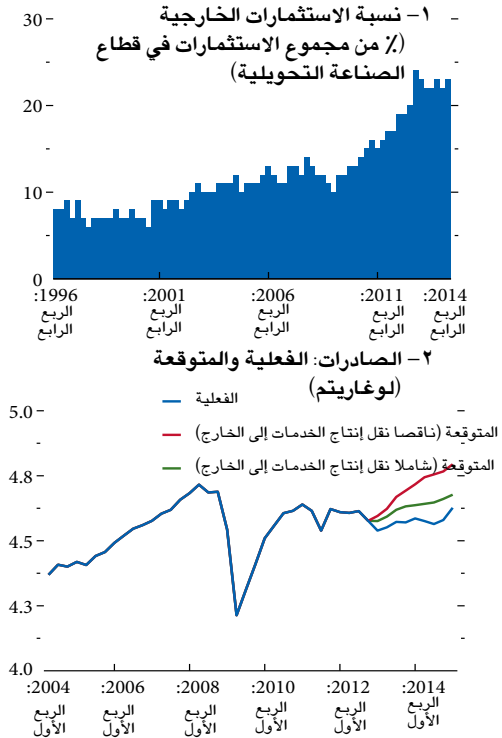
زيادة المشاركة في سلاسل القيمة العالمية

يتمثل الجزء الأكبر من الصادرات اليابانية في منتجات ذات قيمة مضافة مرتفعة: مثل الماكينات الكهربائية ومعدات النقل والماكينات التي تمثل أكثر من ٦٠٪ من الصادرات. وهذه القطاعات متخصصة ولا يسهل إحلالها وهي وثيقة الارتباط بسلاسل القيمة العالمية.

وخلال العقدتين الأخيرين، زادت مشاركة اليابان في سلاسل القيمة العالمية. ووفقا لقاعدة بيانات التجارة في القيمة المضافة التي تم إنشاؤها بالاشتراك بين منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ومنظمة التجارة العالمية، ارتفعت القيمة المضافة خارجيا كنسبة من الصادرات الكلية لليابان (المشاركة المعتمدة على الروابط الخلفية) خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠٠٩ من ٦٪ إلى ١١٪ (الشكل البياني ٣-٧). وفي الوقت نفسه، زادت أهمية اليابان كمورد للسلع الوسيطة المستخدمة في صادرات بلدان أخرى: حيث ارتفع حجم المدخلات المنتجة محليا المستخدمة في صادرات بلدان أخرى (المشاركة المعتمدة على الروابط الأمامية) من ٢٢٪ إلى ٣٣٪ خلال الفترة نفسها. وبذلك أصبحت اليابان من البلدان التي شهدت أكبر زيادة في معدل المشاركة في سلاسل القيمة من خلال الروابط الأمامية. فضلا على ذلك، ومقارنة بالبلدان الأخرى غير المصدرة للسلع الأساسية، فإن اليابان أكثر تخصصا في القطاعات كثيفة الاعتماد على البحث والتصميم التي تقع في بداية سلسلة القيمة، كما يتضح من البيانات المستمدة من قاعدة التجارة في القيمة المضافة. وكلما زادت مشاركة اليابان في سلاسل القيمة العالمية وزاد تعقد سلاسل القيمة العالمية، من المتوقع أن يقل تأثير تراجع سعر الصرف في دفع نمو الصادرات من تلك السلع المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية.

وعموما، فإن استجابة الصادرات لتراجع قيمة الين كانت أضعف من المتوقع نتيجة عدد من العوامل التي تختص بها اليابان. وتحديدا، تعكس هذه الاستجابة الضعيفة في جزء كبير منها تسارع معدل نقل الإنتاج إلى الخارج منذ الأزمة المالية العالمية. وتعكس أيضا زيادة حجم عمليات الإنتاج والتجارة التي تشارك بها اليابان في سلاسل القيمة العالمية وتراجع انتقال تغيرات سعر الصرف في الأجل القصير.

الشكل البياني ٣-٣-٣: نقل إنتاج الخدمات إلى الخارج والصادرات



المصادر: مؤسسة Haver Analytics وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

وإلى أي مدى يعكس تراجع الأداء التصديري لليابان هذا التحول نحو نقل إنتاج الخدمات إلى الخارج؟ للإجابة على هذا السؤال، يتم تكبير نموذج الصادرات المقدر بحيث يحدد تأثير نقل إنتاج الخدمات إلى الخارج الذي يقاس بنسبة الاستثمارات الأجنبية في إجمالي استثمارات قطاع الصناعة

تمثل ثلاثة أرباع إجمالي الاستثمارات الخارجية تقريبا في عام ٢٠١٤. ويتضمن هذا النوع من التجارة داخل الشركات تصدير قطع غيار ومكونات من الشركات الأم اليابانية إلى الشركات الأجنبية المنتجة لها. والمنتجات التي تقوم الشركات الأجنبية المنتجة بإنتاجها أو تجميعها في هذه القطاعات إما يتم بيعها في الأسواق المحلية أو شحنها إلى مشترين غير مرتبطين بالشركة الأم في أسواق بلدان أخرى. ولذلك فإن عمليات إنتاج الشركات اليابانية أو مبيعاتها بالخارج أصبحت «بديلا» للإنتاج المحلي أو الصادرات

- Dell'Ariccia, Giovanni, Enrica Detragiache, and Raghuram Rajan. 2005. "The Real Effect of Banking Crises." IMF Working Paper 05/63, International Monetary Fund, Washington.
- Duval, Romain, Kevin Cheng, Kum Hwa Oh, Richa Saraf, and Dulani Seneviratne. 2014. "Trade Integration and Business Cycle Synchronization: A Reappraisal with Focus on Asia." IMF Working Paper 14/52, International Monetary Fund, Washington.
- Eichengreen, Barry, and Hui Tong. 2015. "Effects of Renminbi Appreciation on Foreign Firms: The Role of Processing Exports." *Journal of Development Economics* 116: 146–57.
- Feenstra, Robert C., Joseph E. Gagnon, and Michael M. Knetter. 1996. "Market Share and Exchange Rate Pass-Through in World Automobile Trade." *Journal of International Economics* 40 (1–2): 187–207.
- Feenstra, Robert C., Philip A. Luck, Maurice Obstfeld, and Kathryn N. Russ. 2014. "In Search of the Armington Elasticity." NBER Working Paper 20063, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Frankel, Jeffrey, David Parsley, and Shang-Jin Wei. 2012. "Slow Pass-Through around the World: A New Import for Developing Countries?" *Open Economies Review* 23 (2): 213–51.
- Frankel, Jeffrey A., and Andrew K. Rose. 1996. "Currency Crashes in Emerging Markets: An Empirical Treatment." *Journal of International Economics* 41 (3–4): 351–66.
- Gopinath, Gita, Oleg Itskhoki, and Roberto Rigobon. 2010. "Currency Choice and Exchange Rate Pass-Through." *American Economic Review* 100 (1): 304–36.
- Gust, Christopher, Sylvain Leduc, and Robert Vigfusson. 2010. "Trade Integration, Competition, and the Decline in Exchange-Rate Pass-Through." *Journal of Monetary Economics* 57 (3): 309–24.
- Hoekman, Bernard, ed. 2015. *The Global Trade Slowdown: A New Normal?* VoxEU.org eBook. London: CEPR Press.
- Iacovone, Leonardo, and Veronika Zavacka. 2009. "Banking Crises and Exports: Lessons from the Past." Policy Research Working Paper 5016, World Bank, Washington.
- Imbs, Jean, and Isabelle Mejean. 2015. "Elasticity Optimism." *American Economic Journal: Macroeconomics* 7 (3): 43–83.
- International Monetary Fund (IMF). 2015a. *Ireland: 2015 Article IV Consultation—Staff Report*. IMF Country Report 15/77, International Monetary Fund, Washington.
- . 2015b. "Global Value Chains: Where Are You? The Missing Link in Sub-Saharan Africa's Trade Integration." In *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa*. Washington, April.
- . 2015c. "Reaping the Benefits from Global Value Chains." In *Regional Economic Outlook: Asia and Pacific*. Washington, April.
- . 2015d. "Singapore's Trade Elasticities: A Disaggregated Look into the Role of Global Value Chains and Complexity." In *Singapore: Selected Issues*, IMF Country Report 15/200, Washington.
- Johnson, Robert C., and Guillermo Noguera. 2012. "Fragmentation and Trade in Value Added over Four Decades." Ahmed, Swarnali, Maximiliano Appendino, and Michele Ruta. 2015. "Depreciations without Exports? Global Value Chains and the Exchange Rate Elasticity of Exports." World Bank Policy Research Working Paper 7390, World Bank, Washington.
- Alessandria, George, Sangeeta Pratap, and Vivian Yue. 2013. "Export Dynamics in Large Devaluations." International Finance Discussion Paper 1087, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington.
- Amiti, Mary, Oleg Itskhoki, and Jozef Konings. 2014. "Importers, Exporters, and Exchange Rate Disconnect." *American Economic Review* 104 (7): 1942–78.
- Bems, Rudolfs, and Robert C. Johnson. 2015. "Demand for Value Added and Value-Added Exchange Rates." NBER Working Paper 21070, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Burstein, Ariel, and Gita Gopinath. 2014. "International Prices and Exchange Rates." In *Handbook of International Economics*, Vol. 4, edited by Gita Gopinath, Elhanan Helpman, and Kenneth Rogoff. Amsterdam: North-Holland.
- Bussière, Matthieu, Giovanni Callegari, Fabio Ghironi, Giulia Sestieri, and Norihiko Yamano. 2013. "Estimating Trade Elasticities: Demand Composition and the Trade Collapse of 2008–2009." *American Economic Journal: Macroeconomics* 5 (3): 118–51.
- Bussière, Matthieu, Simona Delle Chiaie, and Tuomas A. Peltonen. 2014. "Exchange Rate Pass-Through in the Global Economy: The Role of Emerging Market Economies." *IMF Economic Review* 62: 146–78.
- Calvo, Guillermo A., Alejandro Izquierdo, and Ernesto Talvi. 2006. "Phoenix Miracles in Emerging Markets: Recovering without Credit from Systemic Financial Crises." NBER Working Paper 12101, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Campa, José Manuel, and Linda S. Goldberg. 2005. "Exchange Rate Pass-Through into Import Prices." *Review of Economics and Statistics* 87 (4): 679–90.
- Cerra, Valerie, and Sweta Chaman Saxena. 2008. "Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery." *American Economic Review* 98 (1): 439–57.
- Cheng, Kevin C., Gee Hee Hong, Dulani Seneviratne, and Rachel N. van Elkan. Forthcoming. "Rethinking the Exchange Rate Impact on Trade in a World with Global Value Chains." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Chiodo, Abigail J., and Michael T. Owyang. 2002. "A Case Study of a Currency Crisis: The Russian Default of 1998." *Federal Reserve Bank of St. Louis Review* (November/December): 7–18.
- Constantinescu, Cristina, Aaditya Mattoo, and Michele Ruta. 2015. "The Global Trade Slowdown." In *The Global Trade Slowdown: A New Normal?* VoxEU.org eBook, edited by Bernard Hoekman. London: CEPR Press.

- Obstfeld, Maurice, and Kenneth Rogoff. 2007. "The Unsustainable U.S. Current Account Position Revisited." In *G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment*, edited by Richard H. Clarida, 339–76. Chicago: University of Chicago Press.
- Ollivaud, Patrice, Elena Rusticelli, and Cyrille Schwellnus. 2015. "The Changing Role of the Exchange Rate for Macroeconomic Adjustment." OECD Economics Department Working Paper 1190, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Orcutt, Guy H. 1950. "Measurement of Price Elasticities in International Trade." *Review of Economics and Statistics* 32 (2): 117–32.
- Pedroni, Peter. 2004. "Panel Cointegration: Asymptotic and Finite Sample Properties of Pooled Time Series Tests with an Application to the PPP Hypothesis." *Econometric Theory* 20 (3): 597–625.
- Ree, Jack Joo K., Gee Hee Hong, and Seo Eun Choi. 2015. "Should Korea Worry about a Permanently Weak Yen?" IMF Working Paper 15/158, International Monetary Fund, Washington.
- Romer, Christina D., and David H. Romer. 2010. "The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks." *American Economic Review* 100 (3): 763–801.
- Ronci, Marcio. 2004. "Trade Finance and Trade Flows: Panel Data Evidence from 10 Crises." IMF Working Paper 04/225, International Monetary Fund, Washington.
- Teulings, Coen N., and Nikolay Zubanov. 2014. "Is Economic Recovery a Myth? Robust Estimation of Impulse Responses." *Journal of Applied Econometrics* 29 (3): 497–514.
- NBER Working Paper 18186, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Jonung, Lars. 2010. "Lessons from the Nordic Financial Crisis." Paper presented at the 2011 American Economic Association meeting, Denver, Colorado, January 8.
- Jordà, Òscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- Kang, Joong Shik, and Shi Piao. 2015. "Production Offshoring and Investment by Japanese Firms." IMF Working Paper 15/183, International Monetary Fund, Washington.
- Kiendrebeogo, Youssef. 2013. "How Do Banking Crises Affect Bilateral Exports?" IMF Working Paper 13/150, International Monetary Fund, Washington.
- Krugman, Paul. 1986. "Pricing to Market When the Exchange Rate Changes." NBER Working Paper 1926, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- . 1991. *Has the Adjustment Process Worked? Policy Analyses in International Economics*. Washington: Institute for International Economics.
- . 2015. "Strength Is Weakness." *New York Times*, March 15. <http://www.nytimes.com/2015/03/13/opinion/paul-krugman-strength-is-weakness.html?ref=todayspaper&r=0>.
- Laeven, Luc, and Fabián Valencia. 2013. "Systemic Banking Crises Database." *IMF Economic Review* 61 (2): 225–70.
- Morin, Myriam, and Cyrille Schwellnus. 2014. "An Update of the OECD International Trade Equations." OECD Economics Department Working Paper 1129, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.

تحديدا على صعيد السياسات والتي تستند إليها التوقعات في اقتصادات مختارة.

وبالنسبة لأسعار الفائدة، من المفترض بلوغ متوسط سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (ليبور) على الودائع لمدة ستة أشهر بالدولار الأمريكي ٤,٠٪ في عام ٢٠١٥ و ٢,٠٪ في عام ٢٠١٦، ومتوسط سعر الفائدة على الودائع لمدة ثلاثة أشهر باليورو ٠,٠٪ في عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦، ومتوسط سعر الفائدة على الودائع لمدة ستة أشهر بالين الياباني ١,٠٪ في عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦.

ويجدر التذكير بأنه يتعلق باستحداث عملة اليورو، قرر مجلس الاتحاد الأوروبي في ٣١ ديسمبر ١٩٩٨ أن تكون أسعار التحويل الثابتة النهائية بين اليورو و عملات البلدان الأعضاء التي أقرت استخدامه كما هو مبين فيما يلي اعتبارا من أول يناير ١٩٩٩.

١ يورو =	١٣,٧٦٠٣ =	شلن نمساوي
	٤٠,٣٣٩٩ =	فرنك بلجيكي
	٠,٥٨٥٢٧٤ =	جنيه قبرصي ^١
	١,٩٥٥٨٣ =	مارك ألماني
	١٥,٦٤٦٦ =	كرون استوني ^٢
	٥,٩٤٥٧٣ =	ماركا فنلندية
	٦,٥٥٩٥٧ =	فرنك فرنسي
	٣٤٠,٧٥٠ =	دراخمة يونانية ^٣
	٠,٧٨٧٥٦٤ =	جنيه أيرلندي
	١,٩٣٦,٢٧ =	ليرة إيطالية
	٠,٧٠٢٨٠٤ =	لاتس لاتفي ^٤
	٣,٥٤٢٨٠ =	ليتاس ليتواني ^٥
	٤٠,٣٣٩٩ =	فرنك لكسمبرغ
	٠,٤٢٩٣٠ =	ليرة مالطية ^٦
	٢,٢٠٣٧١ =	غيلدر هولندي
	٢٠٠,٤٨٢ =	إسكودو برتغالي
	٣٠,١٢٦٠ =	كورونا سلوفاكية ^٧
	٢٣٩,٦٤٠ =	تولار سلوفيني ^٨
	١٦٦,٣٨٦ =	بيزيتا إسبانية

- ١ تحدد في أول يناير ٢٠٠٨.
- ٢ تحدد في أول يناير ٢٠١١.
- ٣ تحدد في أول يناير ٢٠٠١.
- ٤ تحدد في أول يناير ٢٠١٤.
- ٥ تحدد في أول يناير ٢٠١٥.
- ٦ تحدد في أول يناير ٢٠٠٩.
- ٧ تحدد في أول يناير ٢٠٠٧.

راجع الإطار ٥-٤ في عدد أكتوبر ١٩٩٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي للاطلاع على وصف مفصل لكيفية تحديد أسعار التحويل.

يقدم الملحق الإحصائي بيانات تاريخية وتوقعات اقتصادية. ويتألف من ستة أقسام هي كالتالي: الافتراضات، وما الجديد، والبيانات والأعراف المتبعة، وتصنيف البلدان، وتوثيق البيانات الرئيسية، والجداول الإحصائية.

ويتضمن القسم الأول تلخيصا للافتراضات التي تقوم عليها التقديرات والتوقعات للفترة ٢٠١٥-٢٠١٦، والسيناريو متوسط الأجل للفترة ٢٠١٧-٢٠٢٠. ويعرض القسم الثاني وصفا موجزا للتغيرات التي طرأت على قاعدة البيانات والجداول الإحصائية منذ عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، بينما يقدم القسم الثالث وصفا عاما للبيانات والأعراف المستخدمة في حساب الأرقام القطرية المجمعة. ويلخص القسم الرابع تصنيف البلدان ضمن المجموعات المختلفة الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. ويقدم القسم الخامس معلومات عن أساليب ومعايير إعداد التقارير بشأن مؤشرات الحسابات القومية ومالية الحكومة في البلدان الأعضاء المتضمنة في هذا التقرير.

أما القسم الأخير، وهو القسم الرئيسي، فيتضمن الجداول الإحصائية (تتضمن هذه الوثيقة الملحق الإحصائي ألف أما الملحق الإحصائي باء فهو متاح إلكترونيا). وقد أعدت بيانات هذه الجداول على أساس المعلومات المتاحة عموما حتى ١٦ سبتمبر ٢٠١٥. وتظهر الأرقام ذات الصلة بعام ٢٠١٥ وما بعده بنفس درجة العناية المتوخاة في البيانات التاريخية لمجرد التيسير؛ وحيث أن هذه الأرقام مجرد توقعات، فلا يتوقع أن تكون بنفس الدرجة من الدقة.

الافتراضات

يُفترض استمرار ثبات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية في الاقتصادات المتقدمة عند مستوياتها المتوسطة المقيسة خلال الفترة ٢٧ يوليو - ٢٤ أغسطس ٢٠١٥. وبالنسبة لعامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦، تشير هذه الافتراضات إلى بلوغ متوسط سعر تحويل الدولار الأمريكي مقابل وحدة حقوق السحب الخاصة ١,٤٠٢ و ١,٤٠٨، ومتوسط سعر تحويل الدولار الأمريكي مقابل اليورو ١,١١٣ و ١,١١٨، ومتوسط سعر تحويل الين مقابل الدولار الأمريكي ١٢١,٤ و ١٢١,١ على الترتيب.

أما متوسط سعر النفط، فمن المفترض بلوغه ٥١,٦٢ دولارا للبرميل في عام ٢٠١٥ و ٥٠,٣٦ دولارا للبرميل في عام ٢٠١٦. ويفترض كذلك مواصلة السلطات الوطنية تنفيذ السياسات المعتمدة لديها. ويقدم الإطار ألف-١ شرحا للافتراضات الأكثر

ما الجديد

- البيانات الخاصة بليتوانيا متضمنة في مجملات منطقة اليورو، ولكن تم استبعادها في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.
- توقعات اليونان تستند إلى البيانات المتاحة في ١٢ أغسطس ٢٠١٥.
- وكما ورد في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تستبعد بيانات سوريا من عام ٢٠١١ وما بعده بسبب الصراعات الجارية وما تترتب عليها من ندرة في البيانات المتاحة.

البيانات والأعراف المتبعة

تشكل البيانات والتوقعات المتعلقة بعدد ١٨٩ اقتصادا القاعدة الإحصائية في قاعدة 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 على أساس افتراضات شاملة 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 انعكاسا للمعلومات المأخوذة من مصادر البيانات الوطنية والمنظمات الدولية.

وتتسق البيانات الاقتصادية الكلية لمعظم البلدان التي يعرضها تقرير آفاق الاقتصاد العالمي عموما مع نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣. وقد تمت بالفعل أو جاري مواءمة جميع المعايير الإحصائية القطاعية لصندوق النقد الدولي - دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، الطبعة السادسة، ودليل الإحصاءات النقدية والمالية لعام ٢٠٠٠، ودليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠٠١ - مع نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨. ^١ وتعتبر هذه المعايير عن مدى اهتمام صندوق النقد الدولي بصفة خاصة بالمراكز الخارجية واستقرار القطاع المالي وأوضاع المالية العامة للقطاع العام في مختلف البلدان. ومع صدور هذه الأدلة بدأت جديا عملية مواءمة البيانات القطرية مع المعايير الجديدة. غير أن تطابق البيانات تماما مع الأدلة يعتمد في نهاية المطاف على قيام معدي الإحصاءات الوطنية بتقديم بيانات قطرية منقحة. وبالتالي فإن تقديرات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي

^١ يطبق العديد من البلدان نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨ أو النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠، ويستخدم عدد قليل من البلدان طبعات أقدم من طبعة ١٩٩٣ من نظام الحسابات القومية. ويتوقع اتباع نمط مشابه في اعتماد الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات. يرجى الرجوع إلى الجدول «زاي» الذي يضم قوائم بالمعايير الإحصائية المعتمدة في كل بلد.

لا تزال متوائمة جزئيا فقط مع هذه الأدلة. ومع هذا، فالتأثير الذي سيقع على الأرصدة والمجملات الأساسية نتيجة للتحويل إلى المعايير التي تم تحديثها سيكون طفيفا في كثير من البلدان. وقد اعتمد عدد كبير من البلدان الأخرى المعايير الأخيرة جزئيا وسيواصل تطبيقها لسنوات قادمة.

وتتضمن البيانات المجمعَة 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 بمعدلات تغيير سنوية مركبة^٢ ما لم يُذكر خلاف ذلك. وتُستخدم متوسطات مرجحة حسابيا 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 المجمعَة لأسعار الصرف وأسعار الفائدة ومعدلات نمو المجملات النقدية في المجموعات القطرية المختلفة تكون مرجحة بإجمالي الناتج المحلي المحول إلى دولارات أمريكية بأسعار الصرف السائدة في السوق (متوسط السنوات الثلاثة السابقة) كحصة من إجمالي الناتج المحلي للمجموعة.
- الأرقام المجمعَة للبيانات الأخرى المتعلقة بالاقتصاد المحلي، سواء كانت معدلات أو نسب النمو، مرجحة بإجمالي الناتج المحلي المقوم بتبادل القوى الشرائية كحصة من إجمالي الناتج المحلي العالمي الكلي أو إجمالي الناتج المحلي الكلي للمجموعة.^٣

• يتم تصحيح الأرقام المجمعَة لجميع قطاعات منطقة اليورو، ما لم يُذكر خلاف ذلك، للإبلاغ بالتفاوتات في المعاملات بين بلدان المنطقة. ولا تُعدّل البيانات السنوية لتعكس آثار اليوم التقويمي. وبالنسبة للبيانات قبل ١٩٩٩، فإن أسعار صرف وحدة النقد الأوروبية لعام ١٩٩٥ هي المستخدمة في إعداد البيانات المجمعَة.

• الأرقام المجمعَة لبيانات المالية العامة هي مجملات البيانات الواردة من فرادى البلدان بعد تحويلها إلى الدولار الأمريكي بمتوسط أسعار الصرف السائد في السوق في الأعوام المشار إليها.

• الأرقام المجمعَة لمعدلات البطالة ونمو العمالة مرجحة بحجم القوى العاملة كحصة من القوى العاملة للمجموعة.

• الأرقام المجمعَة المتعلقة بإحصاءات القطاع الخارجي هي حاصل جمع البيانات الواردة من فرادى البلدان بعد تحويلها

^٢ تحسب متوسطات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ومكوناته، والعمالة، ونصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، والتضخم، وإنتاجية عوامل الإنتاج، والتبادل التجاري، وأسعار السلع الأولية بناء على معدلات التغيير السنوية المركبة. ما عدا معدل البطالة الذي يتم حسابه على أساس المتوسط الحسابي البسيط.

راجع «الأوزان الترجيحية المنقحة المستندة إلى تعادل القوى الشرائية» في مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي الصادرة في يوليو ٢٠١٤ للاطلاع على موجز عن الأوزان الترجيحية المنقحة المستندة إلى تعادل القوى الشرائية، والإطار ألف-٢ في عدد إبريل ٢٠٠٤ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي، والملحق الرابع في عدد مايو ١٩٩٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وراجع أيضا دراسة Anne-Marie Gulde and Marianne Schulz-Ghattas, "Purchasing Power Parity Based Weights for the World Economic Outlook," in *Staff Studies for the World Economic Outlook* (Washington: International Monetary Fund, December 1993), pp. 106-23.

الصندوق. وقد استبعدت الصومال من البيانات المجمعة في مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية بسبب نقص البيانات.

الخصائص العامة للمجموعات وتكوينها وفقا لتصنيف تقرير آفاق الاقتصاد العالمي

الاقتصادات المتقدمة

يعرض الجدول «باء» قائمة بالاقتصادات المتقدمة البالغ عددها ٣٧ اقتصادا. وتتألف المجموعة الفرعية للاقتصادات المتقدمة الرئيسية، والتي يُشار إليها عادة بمجموعة السبعة، من أكبر سبعة اقتصادات في هذه المجموعة من حيث إجمالي الناتج المحلي على أساس أسعار الصرف في السوق، وهي الولايات المتحدة واليابان وألمانيا وفرنسا وإيطاليا والمملكة المتحدة وكندا. كذلك تُصنّف البلدان الأعضاء في منطقة اليورو كمجموعة فرعية. وتشمل البيانات المجمعة في جداول منطقة اليورو بيانات الأعضاء الحاليين عن كل السنوات، على الرغم من ازدياد العضوية بمرور الوقت. ويعرض الجدول «جيم» قائمة بأسماء البلدان الأعضاء في الاتحاد الأوروبي، وليست جميعها مصنفة كالاقتصادات متقدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

تضم مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (١٥٢) جميع الاقتصادات غير المصنفة كالاقتصادات متقدمة.

وتتضمن التقسيمات الإقليمية لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية كومنولث الدول المستقلة؛ وآسيا الصاعدة والنامية؛ وأوروبا الصاعدة والنامية (التي يشار إليها أحيانا أيضا بأوروبا الوسطى والشرقية)؛ وأمريكا اللاتينية والكاريبي؛ والشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان؛ وإفريقيا جنوب الصحراء.

وتُصنّف اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية أيضا حسب المعايير التحليلية. وتعكس المعايير التحليلية العناصر المكونة لإيرادات الصادرات وتميز بين اقتصادات المركز الدائن الصافي والمركز المدين الصافي. ويوضح الجدولان «دال» و «هـ» العناصر التفصيلية لتكوين لأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في المجموعات الإقليمية والمجموعات التحليلية.

ويميز المعيار التحليلي — مصدر إيرادات التصدير — بين فئتي الوقود (التصنيف الموحد للتجارة الدولية (3 SITC)) وغير الوقود، ثم يركز على المنتجات الأولية بخلاف الوقود (التصنيف الموحد للتجارة الدولية (0، 1، 2، 4، and SITCs)) (68). وتُصنّف الاقتصادات ضمن مجموعة من هذه المجموعات إذا تجاوز المصدر الرئيسي لإيراداتها من الصادرات ٥٠٪ من

إلى دولارات أمريكية بمتوسط أسعار الصرف السائدة في السوق في السنوات المشار إليها بالنسبة لبيانات ميزان المدفوعات وبأسعار الصرف السائدة في السوق في نهاية السنة بالنسبة للدين المقوم بعملات أخرى بخلاف الدولار الأمريكي.

• غير أن الأرقام المجمعة للتغيرات في أحجام التجارة الخارجية وأسعارها هي متوسطات حسابية للتغيرات كنسب مئوية في البلدان المنفردة مرجحة بقيم الصادرات أو الواردات بالدولار الأمريكي كحصة من مجموع الصادرات أو الواردات العالمية أو صادرات أو واردات المجموعة (في السنة السابقة).

• وتحتسب الأرقام المجمعة إذا كانت تمثل ٩٠٪ أو أكثر من حصة الأوزان الترجيحية للمجموعة، ما لم يُذكر خلاف ذلك. وتشير البيانات إلى السنوات التقويمية، باستثناء عدد قليل من البلدان التي تستخدم السنة المالية. لذا، يُرجى الرجوع إلى الجدول (واو) في الملحق الإحصائي الذي يعرض قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية لبيانات الحسابات القومية ومالية الحكومة لكل بلد.

وبالنسبة لبعض البلدان، تستند الأرقام عن عام ٢٠١٤ وما قبله إلى تقديرات وليس إلى النتائج الفعلية. ويرجى الرجوع إلى الجدول «زاي» في الملحق الإحصائي الذي يضم قوائم بأخر النتائج الفعلية للمؤشرات في الحسابات القومية، والأسعار، ومالية الحكومة، ومؤشرات ميزان المدفوعات لكل بلد.

تصنيف البلدان

موجز التصنيف القطري

تُصنّف بلدان العالم في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بتقسيمها إلى مجموعتين رئيسيتين، وهما: الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.^٤ ولا يعتمد هذا التصنيف على معايير صارمة، سواء اقتصادية أو غير اقتصادية، كما أنه تطور بمرور الوقت. ويتمثل الهدف من ذلك في تيسير عملية التحليل الاقتصادي من خلال توفير نسق لتنظيم البيانات بشكل منطقي معقول. ويقدم الجدول "ألف" فكرة عامة عن التصنيف القطري، ويوضح عدد البلدان في كل مجموعة حسب المنطقة مع الإشارة بإيجاز إلى بعض المؤشرات الرئيسية لأحجامها النسبية (إجمالي الناتج المحلي المقوم بتبادل القوى الشرائية، ومجموع صادرات السلع والخدمات، وتعداد السكان).

ولا يزال بعض البلدان خارج هذا التصنيف القطري، ومن ثم لا تدخل في التحليل. ومن أمثلة البلدان التي لا تتمتع بعضوية الصندوق، أنغولا وكوبا وجمهورية كوريا الديمقراطية الشعبية ومونتسرات، وبالتالي لا تخضع اقتصاداتها لمتابعة

^٤ لا يشير مصطلح «بلد» أو «اقتصاد»، حسب استخدامه في هذا التقرير، في جميع الحالات إلى كيان إقليمي يشكل دولة حسب مفهوم القانون والعرف الدوليين. فبعض الكيانات الإقليمية المذكورة في التقرير لا تشكل دولا، وإن كان يتم الاحتفاظ ببياناتها الإحصائية بشكل منفصل ومستقل.

الديون الخارجية عن جميع البلدان المؤهلة للاستفادة من المبادرة بحيث تصل ديونها إلى مستوى «يمكن الاستمرار في تحمله» خلال فترة زمنية وجيزة ومعقولة.^٦ وقد أفاد كثير من هذه البلدان بالفعل من مساعدات تخفيف أعباء الديون وخرج من مرحلة الأهلية للاستفادة من المبادرة. أما البلدان النامية منخفضة الدخل فهي بلدان تم تصنيفها باعتبارها مؤهلة للاستفادة من موارد الصندوق للتمويل بشروط ميسرة المقدمة من «الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر» بموجب مراجعة عام ٢٠١٣ لأهلية الاستفادة من هذا الصندوق، والتي يقل فيها نصيب الفرد من إجمالي الدخل القومي عن المستوى الحدي للدخل المؤهل للخروج من أهلية الصندوق الاستثماري لغير الدول الصغيرة (أي ضعف المستوى الحدي التشغيلي الذي تطبقه المؤسسة الدولية للتنمية التابعة للبنك الدولي، أو ٢٣٩٠ دولار في عام ٢٠١١ وفق طريقة أطلس المستخدمة في البنك الدولي) وزيمبابوي.

مجموع صادراتها في المتوسط في الفترة بين عامي ٢٠١٠ و٢٠١٤.

وتركز المعايير المالية على اقتصادات المركز الدائن الصافي، واقتصادات المركز المدين الصافي، والبلدان الفقيرة المثقلة بالديون (بلدان «هيبيك»). والبلدان النامية منخفضة الدخل. وتُصنّف الاقتصادات كمدین صاف إذا كان آخر بيان لصافي وضع الاستثمار الدولي لديها، حال توافره، أقل من صفر أو إذا كانت تراكمات أرصدة حساباتها الجارية سالبة في الفترة من عام ١٩٧٢ (أو أي تاريخ سابق لتوافر البيانات) حتى عام ٢٠١٤. ويتم التمييز بين اقتصادات المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين.^٥

وتتألف مجموعة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون («هيبيك») من البلدان التي تعتبر أو كانت تعتبر من وجهة نظر صندوق النقد الدولي والبنك الدولي أنها مؤهلة للمشاركة في مبادرتهم المتعلقة بالديون والمعروفة باسم مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون («هيبيك»). والتي تهدف إلى تخفيف أعباء

^٥ خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٤، تحمل ١٩ اقتصادا متأخرات المدفوعات الخارجية أو أبرم اتفاقات لإعادة جدولة ديونه الرسمية أو المصرفية التجارية. ويشار إلى هذه المجموعة كإقتصادات عليها متأخرات و| أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠١٠-٢٠١٤.

^٦ راجع دراسة 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: International Monetary Fund, November 1999).

الجدول باء – الاقتصادات المتقدمة حسب المجموعات الفرعية

مناطق العملات الرئيسية		
الولايات المتحدة		
منطقة اليورو		
اليابان		
منطقة اليورو		
النمسا	اليونان	هولندا
بلجيكا	آيرلندا	البرتغال
قبرص	إيطاليا	الجمهورية السلوفاكية
إستونيا	لاتفيا	سلوفينيا
فنلندا	ليتوانيا	إسبانيا
فرنسا	لكسمبرغ	
ألمانيا	مالطة	
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية		
كندا	إيطاليا	الولايات المتحدة
فرنسا	اليابان	
ألمانيا	المملكة المتحدة	
اقتصادات أخرى متقدمة		
أستراليا	إسرائيل	سنغافورة
الجمهورية التشيكية	كوريا	السويد
الدانمرك	نيوزيلندا	سويسرا
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة ^١	النرويج	مقاطعة تايوان الصينية
آيسلندا	سان مارينو	

^١ أُعيدت هونغ كونغ إلى جمهورية الصين الشعبية في الأول من يوليو ١٩٩٧ وأصبحت منطقة إدارية خاصة تابعة للصين.

الجدول جيم – الاتحاد الأوروبي

النمسا	ألمانيا	بولندا
بلجيكا	اليونان	البرتغال
بلغاريا	هنغاريا	رومانيا
كرواتيا	آيرلندا	الجمهورية السلوفاكية
قبرص	إيطاليا	سلوفينيا
الجمهورية التشيكية	لاتفيا	إسبانيا
الدانمرك	ليتوانيا	السويد
إستونيا	لكسمبرغ	المملكة المتحدة
فنلندا	مالطة	
فرنسا	هولندا	

الجدول دال - السوق الصاعدة والاقتصادات النامية حسب المنطقة والمصدر الرئيسي لإيرادات التصدير

الوقود	منتجات أولية غير الوقود
كومونولث الدول المستقلة^١	
أذربيجان	أوزبكستان
كازاخستان	
روسيا	
تركمانستان	
آسيا الصاعدة والنامية	
بروني دار السلام	منغوليا
تيمور-ليشتي	بابوا غينيا الجديدة
	جزر سليمان
	توفالو
أمريكا اللاتينية والكاريبي	
بوليفيا	الأرجنتين
كولومبيا	شيلي
إكوادور	غيانا
ترينيداد وتوباغو	باراغواي
فنزويلا	سورينام
	أوروغواي
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان	
الجزائر	أفغانستان
البحرين	موريتانيا
إيران	السودان
العراق	
الكويت	
ليبيا	
عمان	
قطر	
المملكة العربية السعودية	
الإمارات العربية المتحدة	
الجمهورية اليمنية	
إفريقيا جنوب الصحراء	
أنغولا	بوركينافاسو
تشاد	بوروندي
جمهورية الكونغو	جمهورية إفريقيا الوسطى
غينيا الاستوائية	جمهورية الكونغو الديمقراطية
غابون	كوت ديفوار
نيجيريا	إريتريا
جنوب السودان	غينيا
	غينيا-بيساو
	ليبيريا
	ملاوي
	مالي
	النيجر
	سيراليون
	جنوب إفريقيا
	زامبيا

^١ تدخل تركمانستان، وهي ليست عضواً في كومونولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

الجدول هاء - الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية حسب المنطقة، وصافي المركز الخارجي، والبلدان الفقيرة المثقلة بالديون، والبلدان النامية

البلدان النامية منخفضة الدخل	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون ^٢	صافي المركز الخارجي ^٣	البلدان النامية منخفضة الدخل	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون ^٢	صافي المركز الخارجي ^٣
*	•	*	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان		
*	•	*	*	•	•
					أفغانستان
					الجزائر
					البحرين
*	*	*			•
*	•	*	*		* جيبوتي
					* مصر
*	•	*			• جمهورية إيران الإسلامية
*	•	*			• العراق
*	•	*			* الأردن
*	•	*			• الكويت
*		*			* لبنان
*		*			• ليبيا
*	•	*	*	•	* موريتانيا
*	•	*			* المغرب
*	•	*			• عُمان
*	•	*			* باكستان
					• قطر
*	•	*			• المملكة العربية السعودية
			*	*	* السودان
					• الجمهورية العربية السورية
*	•	*			* تونس
*	•	*			• الإمارات العربية المتحدة
*	•	*	*		* الجمهورية اليمنية
			إفريقيا جنوب الصحراء		
					• أنغولا
*	•	*	*	•	* بنن
					• بوتسوانا
*		•••	*	•	* بوركينا فاسو
			*	•	* بروندي
*	•	*			* الرأس الأخضر
*	•	•	*	•	* الكاميرون
*	•	*	*	•	* جمهورية إفريقيا الوسطى
*	•	*	*	•	* تشاد
*		*	*	•	* جزر القمر
			*	•	* جمهورية الكونغو الديمقراطية

^١ يشير وجود النقطة (النجمة) إلى أن البلد من بلدان المركز الدائن الصافي (المركز المدين الصافي).

^٢ يشير وجود النقطة بدلا من علامة النجمة إلى أن البلد بلغ نقطة الإنجاز.

^٣ تدخل جورجيا وتركمانستان وأوكرانيا، وهم ليسوا أعضاء في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

^٤ استبعد جنوب السودان من الأرقام المجمعة لمجموعات المركز الخارجي الصافي لعدم وجود قاعدة بيانات متكاملة.

الجدول واو- الاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية^١

الحسابات القومية	مالية الحكومة
جزر اليبهاما	يوليو/يونيو
بنغلاديش	يوليو/يونيو
بربادوس	إبريل/مارس
بليز	إبريل/مارس
بوتان	يوليو/يونيو
بوتسوانا	إبريل/مارس
دومينيكا	يوليو/يونيو
مصر	يوليو/يونيو
إثيوبيا	يوليو/يونيو
هايتي	أكتوبر/سبتمبر
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة	إبريل/مارس
الهند	إبريل/مارس
إيران	إبريل/مارس
جامايكا	إبريل/مارس
جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية	أكتوبر/سبتمبر
ليسوتو	إبريل/مارس
ملاوي	يوليو/يونيو
جزر مارشال	أكتوبر/سبتمبر
ميكرونيزيا	أكتوبر/سبتمبر
ميانمار	إبريل/مارس
ناميبيا	إبريل/مارس
نيبال	أغسطس/يوليو
باكستان	يوليو/يونيو
بالاو	أكتوبر/سبتمبر
قطر	إبريل/مارس
ساموا	يوليو/يونيو
سنغافورة	إبريل/مارس
سانت لوسيا	إبريل/مارس
سويسرا	إبريل/مارس
تايلند	أكتوبر/سبتمبر
ترينيداد وتوباغو	أكتوبر/سبتمبر

^١ تشير كل البيانات إلى السنة التقويمية، ما لم يذكر خلاف ذلك.

الجدول زاي: توثيق البيانات الرئيسية

الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية			الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية	
أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	تخدام منهجية الترجيح بالسلسلة ^٢	نظام الحسابات القومية	سنة الأساس ^٢	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	العملة	البلد
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٢	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	الأفغانية	أفغانستان
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٦	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٦	٢٠١٢	خبراء الصندوق	ليك ألباني	ألبانيا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٥	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠١	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	دينار جزائري	الجزائر
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ١٩٩٥	٢٠٠٢	٢٠١٣	وزارة الاقتصاد و/أو التخطيط	كوانزا أنغولي	أنغولا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٦ ٢٠٠٦	٢٠١٤	البنك المركزي	دولار شرق الكاريبي	أنتيغوا وبربودا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٤	٢٠١٤	وزارة الاقتصاد و/أو التخطيط	بيزو أرجنتيني	الأرجنتين
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	درام أرميني	أرمينيا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٣/٢٠١٢	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دولار أسترالي	أستراليا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	يورو	النمسا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٤	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٣	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	مانات أنذربيجان	أنذربيجان
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دولار بهاما	جزر البهاما
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٤	وزارة المالية	دينار بحريني	البحرين
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	تাকা بنغلاديش	بنغلاديش
٢٠١٤	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٧٤٦	٢٠١٣	NSO and CB	دولار بربادوس	بربادوس
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ١٩٩٥	٢٠٠٩	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	روبل بيلاروسي	بيلاروس
٢٠١٤	البنك المركزي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٢	٢٠١٤	البنك المركزي	يورو	بلجيكا
٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	دولار بليز	بليز
٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٢	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	بنن
٢٠١٣	البنك المركزي		أخرى	٦ ٢٠٠٠		مكتب الإحصاء القومي	نغولتروم بوتاني	بوتان
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		أخرى	١٩٩٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	بوليفيانو بوليفيا	بوليفيا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	ماركا للتحويل	البوسنة والهرسك
٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٢	مكتب الإحصاء القومي	يولا بوتسواني	بوتسوانا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	١٩٩٥	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	ريال برازيلي	البرازيل
٢٠١٤	NSO and PMO		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٤	NSO and PMO	دولار بروناي	بروني دار السلام
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٦	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	ليف بلغاري	بلغاريا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٩	٢٠١٤	NSO and MEP	فرنك إفريقي	بوركينافاسو
٢٠١٢	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١١	مكتب الإحصاء القومي	فرنك بوروندي	بوروندي
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١١	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	إيسكودو الرأس الأخضر	الرأس الأخضر
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	ريل كمبودي	كمبوديا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	الكاميرون
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دولار كندي	كندا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٢	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	جمهورية إفريقيا الوسطى
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		أخرى	٢٠٠٥	٢٠١٣	البنك المركزي	فرنك إفريقي	تشاد
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٣	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٨	٢٠١٤	البنك المركزي	بيزو شيلي	شيلي
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٦ ١٩٩٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	يوان صيني	الصين
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	أخرى	٢٠٠٥	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	بيزو كولومبي	كولومبيا
٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي		أخرى	٢٠٠٠	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	فرنك جزر القمر	جزر القمر
٢٠١٤	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠٠٦	مكتب الإحصاء القومي	فرنك كونغو	جمهورية الكونغو الديمقراطية
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	جمهورية الكونغو
٢٠١٤	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩١	٢٠١٤	البنك المركزي	كولون كوستاريكي	كوستاريكا

آفاق الاقتصاد العالمي: التكيف مع أسعار السلع الأولية المنخفضة

الجدول زاي: توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

ميزان المدفوعات				مالية الحكومة				
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	البلد
BPM 5	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	أفغانستان
BPM 6	٢٠١٢	البنك المركزي	أخرى	CG,LG,SS,MPC,NFPC	١٩٨٦	٢٠١٤	خبراء الصندوق	ألبانيا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	البنك المركزي	الجزائر
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	أخرى	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	أنغولا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	أنغيوا وبربودا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة الاقتصاد و/أو التخطيط	الأرجنتين
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	أرمينيا
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,SG,LG,TG	٢٠٠١	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	أستراليا
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	النمسا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	أخرى	٢٠١٤	وزارة المالية	أذربيجان
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٥/٢٠١٤	وزارة المالية	جزر البهاما
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	البحرين
BPM 4	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	أخرى	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	بنغلاديش
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,SS,NFPC	١٩٨٦	٢٠١٥/٢٠١٤	وزارة المالية	بربادوس
BPM 6	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	بيلاروس
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	ESA 2010	٢٠١٤	البنك المركزي	بلجيكا
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية/الاستحقاق	CG,MPC	١٩٨٦	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	بلينز
BPM 5	٢٠١٢	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	بنن
BPM 6	٢٠١٢/٢٠١١	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٣/٢٠١٢	وزارة المالية	بوتان
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS,MPC, NMPC,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	بوليفيا
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	البوسنة والهرسك
BPM 5	٢٠١٢	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٢/٢٠١١	وزارة المالية	بوتسوانا
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS, MPC,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	البرازيل
BPM 5	٢٠١٣	وزارة الاقتصاد و/أو التخطيط	النقدية	CG, BCG	أخرى	٢٠١٤	وزارة المالية	بروني دار السلام
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	بلغاريا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	أخرى	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	بوركينافاسو
BPM 6	٢٠١٢	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	بوروندي
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	الحكومة المركزية، صناديق الضمان الاجتماعي	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	الرأس الأخضر
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	كمبوديا
BPM 5	٢٠١٣	وزارة المالية	النقدية	CG,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	الكاميرون
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	كندا
BPM 5	٢٠١٢	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	جمهورية إفريقيا الوسطى
BPM 5	٢٠١٢	البنك المركزي	النقدية	CG,NFPC	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	تشاد
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	شيلي
BPM 6	٢٠١٤	الهيئة العامة للنقد الأجنبي	النقدية	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	الصين
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي ومكتب الإحصاء القومي	النقدية/الاستحقاق	CG, SG, LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	كولومبيا
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي وخبراء الصندوق	النقدية/الاستحقاق	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٣	وزارة المالية	جزر القمر
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	جمهورية الكونغو الديمقراطية
BPM 5	٢٠٠٧	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	جمهورية الكونغو
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية و البنك المركزي	كوستاريكا

الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية					
أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	منهجية الترتيب بالسلسلة ^٢	نظام الحسابات القومية	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	العملة	البلد
		باستخدام	نظام الحسابات القومية	سنة الأساس ^٢			
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٩	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	كوت ديفوار
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٠٥	مكتب الإحصاء القومي	كونا كرواتي	كرواتيا
٢٠١٤	المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٠٥	المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي	يورو	قبرص
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	كورونا تشيكي	الجمهورية التشيكية
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	كرونة دانمركي	الدانمرك
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		أخرى	١٩٩٠	مكتب الإحصاء القومي	فرنك جيبوتي	جيبوتي
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	مكتب الإحصاء القومي	دولار شرق الكاريبي	دومينيكا
٢٠١٤	البنك المركزي	من ٢٠٠٧	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٧	البنك المركزي	بيزو دومينيكي	الجمهورية الدومينيكية
٢٠١٤	NSO and CB		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	البنك المركزي	دولار أمريكي	إكوادور
٢٠١٥/٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٢/٢٠١١	وزارة الاقتصاد و/أو التخطيط	جنيه مصري	مصر
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		أخرى	١٩٩٠	البنك المركزي	دولار أمريكي	السلفادور
٢٠١٤	وزارة الاقتصاد و/أو التخطيط		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	MEP and CB	فرنك إفريقي	غينيا الاستوائية
٢٠٠٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	خبراء الصندوق	ناكفا إريتري	إريتريا
٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	يورو	إستونيا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١١/٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	بير إتيوبي	إثيوبيا
٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨/١٩٩٣	٦٢٠٠٨	مكتب الإحصاء القومي	دولار فيجي	فيجي
٢٠١٤	NSO and Eurostat	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	يورو	فنلندا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	يورو	فرنسا
٢٠١٤	وزارة المالية		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠١	وزارة المالية	فرنك إفريقي	غابون
٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٤	مكتب الإحصاء القومي	دلاسي غامبيا	غامبيا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٦	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	مكتب الإحصاء القومي	لاري جورجي	جورجيا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩١	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	يورو	ألمانيا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	مكتب الإحصاء القومي	سیدی غاني	غانا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	يورو	اليونان
٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	مكتب الإحصاء القومي	دولار شرق الكاريبي	غرينادا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠١	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠١	البنك المركزي	غويتزال غواتيمالي	غواتيمالا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٣	مكتب الإحصاء القومي	فرنك غيني	غينيا
٢٠١١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	غينيا-بيساو
٢٠١٢	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٦٢٠٠٦	مكتب الإحصاء القومي	دولار غيانا	غيانا
٢٠١٥/٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	١٩٨٧/١٩٨٦	مكتب الإحصاء القومي	غورد هايتي	هايتي
٢٠١٣	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	البنك المركزي	لمبيرا هندوراسي	هندوراس
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	دولار هونغ كونغ	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ١٩٩٥	٢٠٠٥	مكتب الإحصاء القومي	فورينت هنغاري	هنغاريا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٠٥	مكتب الإحصاء القومي	كرونا آيسلندي	آيسلندا
٢٠١٥/٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٢/٢٠١١	مكتب الإحصاء القومي	روبية هندية	الهند
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	روبية اندونيسية	إندونيسيا
٢٠١٥/٢٠١٤	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥/٢٠٠٤	البنك المركزي	ريال إيراني	إيران
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		أخرى	٢٠٠٧	مكتب الإحصاء القومي	دينار عراقي	العراق
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١٢	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	يورو	آيرلندا

آفاق الاقتصاد العالمي: التكيف مع أسعار السلع الأولية المنخفضة

الجدول زاي: توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

ميزان المدفوعات			مالية الحكومة					
دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	الممارسات المحاسبية ^٢	تغطية القطاعات الفرعية ^٣	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	البلد
BPM 6	٢٠١٢	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	كوت ديفوار
BPM 6	٢٠١٣	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	كرواتيا
BPM 5	٢٠١٤	المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي	النقدية	CG,LG,SS	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٤	المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي	قبرص
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	الجمهورية التشيكية
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	الدانمرك
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	جيبوتي
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	دومينيكا
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	الجمهورية الدومينيكية
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	CG, SG,LG,SS,NFPC	١٩٨٦	٢٠١٣	البنك المركزي ووزارة المالية	إكوادور
BPM 5	٢٠١٥/٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS,MPC	٢٠٠١	٢٠١٥/٢٠١٤	وزارة المالية	مصر
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	السلفادور
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	غينيا الاستوائية
BPM 5	٢٠٠٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠٠٨	وزارة المالية	إريتريا
BPM 6	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١/١٩٨٦	٢٠١٣	وزارة المالية	إستونيا
BPM 5	٢٠١٥/٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG, SG,LG,NFPC	١٩٨٦	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	إثيوبيا
BPM 6	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	فيجي
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	فنلندا
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	فرنسا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	خبراء الصندوق	غابون
BPM 4	٢٠١٢	البنك المركزي وخبراء الصندوق	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	غامبيا
BPM 5	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي والبنك المركزي	النقدية	CG,LG	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	جورجيا
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	NSO and Eurostat	ألمانيا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	غانا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	اليونان
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	غرينادا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	غواتيمالا
BPM 6	٢٠١٣	البنك المركزي ووزارة الاقتصاد و/أو التخطيط	أخرى	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	غينيا
BPM 6	٢٠١١	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١١	وزارة المالية	غينيا-بيساو
BPM 5	٢٠١٢	البنك المركزي	النقدية	CG,SS	٢٠٠١	٢٠١٢	وزارة المالية	غيانا
BPM 5	٢٠١٥/٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٥/٢٠١٤	وزارة المالية	هايتي
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS,NFPC	١٩٨٦	٢٠١٣	وزارة المالية	هندوراس
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٥/٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS,NMPC	٢٠٠١	٢٠١٤	MEP and Eurostat	هنغاريا
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG, SS	٢٠٠١	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	آيسلندا
BPM 5	٢٠١٥/٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG	٢٠٠١	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	الهند
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	إندونيسيا
BPM 5	٢٠١٥/٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٥/٢٠١٤	وزارة المالية	إيران
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	العراق
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	آيرلندا

الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية	
أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	منهجيّة الترتيب باستخدام السلسلة ^٢	نظام الحسابات القومية
السنة	البلد	العملة	مصدر البيانات التاريخية ^١
٢٠١٤	إسرائيل	شكيل اسرائيلي جديد	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	إيطاليا	يورو	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	جامايكا	دولار جامايكا	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	اليابان	ين ياباني	مكتب مجلس الوزراء
٢٠١٣	الأردن	دينار أردني	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	كازاخستان	تنغ كازاخستاني	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	كينيا	شلل كيني	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	كيريباتي	دولار استرالي	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	كوريا	وون كوري	البنك المركزي
٢٠١٣	كوسوفو	يورو	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	الكويت	دينار كويتي	وزارة الاقتصاد و/أو التخطيط ومكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	جمهورية قيرغيزستان	سوم قيرغيزستان	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٣	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية	كب لوي	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٣	لاتفيا	يورو	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٣	لبنان	ليرة لبنانية	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٣	ليسوتو	لوتي ليسوتو	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	ليبيريا	دولار أمريكي	البنك المركزي
٢٠١٤	ليبيا	دينار ليبي	وزارة الاقتصاد و/أو التخطيط
٢٠١٣	ليتوانيا	يورو	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	لكسمبرغ	يورو	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	مقدونيا اليوغسلافية السابقة	دينار مقدوني	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	مدغشقر	أرياري مالاغاشي	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	ملاوي	كواشا مالاوي	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	ماليزيا	رينجت ماليزي	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	ملديف	روفية مالديفية	MoF and NSO
٢٠١٣	مالي	فرنك إفريقي	وزارة المالية
٢٠١٣	مالطا	يورو	المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي
٢٠١٣	جزر مارشال	دولار أمريكي	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	موريتانيا	أوقية موريتانية	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٣	موريشيوس	روبية موريشيوس	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	المكسيك	بيزو مكسيكي	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٣	ميكرونيزيا	دولار أمريكي	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	مولدوفا	لاو مولدوفي	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	منغوليا	توغروج منغولي	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	الجبيل الأسود	يورو	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	المغرب	درهم مغربي	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	موزمبيق	موتيكال موزمبيق	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤/٢٠١٣	ميانمار	كيات ميانمار	وزارة الاقتصاد و/أو التخطيط
٢٠١٤	ناميبيا	دولار ناميبيا	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤/٢٠١٣	نيبال	روبية نيبالية	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	هولندا	يورو	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	نيوزيلندا	دولار نيوزيلندي	مكتب الإحصاء القومي
٢٠١٤	نيكاراغوا	كوردوبا نيكاراغوا	خبراء الصندوق

آفاق الاقتصاد العالمي: التكيف مع أسعار السلع الأولية المنخفضة

الجدول زاي: توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

ميزان المدفوعات				مالية الحكومة				
دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ¹	الممارسات المحاسبية ²	تغطية القطاعات الفرعية ³	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ¹	البلد
BPM 6	٢٠١٤	Haver Analytics	أخرى	CG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	إسرائيل
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	إيطاليا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٥/٢٠١٤	وزارة المالية	جامايكا
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٣	مكتب مجلس الوزراء	اليابان
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	CG,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	الأردن
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG	٢٠٠١	٢٠١٤	خبراء الصندوق	كازاخستان
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	كينيا
BPM 5	٢٠١٢	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	CG,LG	١٩٨٦	٢٠١٣	وزارة المالية	كيريباتي
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	كوريا
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	أخرى	٢٠١٣	وزارة المالية	كوسوفو
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية/الاستحقاق	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	الكويت
BPM 5	٢٠١٤	وزارة المالية	النقدية	CG,LG,SS	أخرى	٢٠١٤	وزارة المالية	جمهورية قبرغيزستان
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٣/٢٠١٢	وزارة المالية	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS,NFPC	أخرى	٢٠١٣	وزارة المالية	لاتفيا
BPM 5	٢٠١٢	البنك المركزي وخبراء الصندوق	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٣	وزارة المالية	لبنان
BPM 6	٢٠١٢	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	٢٠٠١	٢٠١٣/٢٠١٢	وزارة المالية	ليسوتو
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	ليبيريا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	ليبيا
BPM 6	٢٠١٣	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	ليتوانيا
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	لكسمبرغ
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,SS	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	مقدونيا اليوغوسلافية السابقة
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	مدغشقر
BPM 5	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٥/٢٠١٤	وزارة المالية	ملاوي
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	CG,SG,LG	١٩٨٦	٢٠١٣	وزارة المالية	ماليزيا
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية والخزانة	جزر المالديف
BPM 5	٢٠١١	البنك المركزي	النقدية/الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	مالي
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,SS	٢٠٠١	٢٠١٣	المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي	مالطا
Other	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٣/٢٠١٢	وزارة المالية	جزر مارشال
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	موريتانيا
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	موريشيوس
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,SS,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	المكسيك
Other	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	أخرى	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٣/٢٠١٢	وزارة المالية	ميكرونيزيا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	مولدوفا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	منغوليا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	الجبل الأسود
BPM 5	٢٠١٤	مكتب النقد الأجنبي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة الاقتصاد و/أو التخطيط	المغرب
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية/الاستحقاق	CG,SG	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	موزامبيق
Other	٢٠١٤/٢٠١٣	خبراء الصندوق	النقدية/الاستحقاق	CG,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	ميانمار
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٥/٢٠١٤	وزارة المالية	ناميبيا
BPM 5	٢٠١٤/٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	نيبال
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	هولندا
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	نيوزيلندا
BPM 6	٢٠١٤	خبراء الصندوق	النقدية	CG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	نيكاراغوا

الجدول زاي: توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية						
أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	منهجية الترجيح باستخدام السلسلة ^٢	نظام الحسابات القومية	سنة الأساس ^٣	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	العملة	البلد
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	النيجر
٢٠١٥/٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	نيرا نيجيري	نيجيريا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٢	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	كرون نرويجي	النرويج
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٢	مكتب الإحصاء القومي	ريال عماني	عمان
٢٠١٥/٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣/١٩٦٨	٠٦/٢٠٠٥	٢٠١٥/٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	روبية باكستاني	باكستان
٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية		أخرى	٢٠٠٥	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	دولار أمريكي	بالاو
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٦	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دولار أمريكي	بنما
٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٨	٢٠١٣	NSO and MOF	كينيا بابوا غينيا الجديدة	بابوا غينيا الجديدة
٢٠١٤	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٤	٢٠١٤	البنك المركزي	غواراني باراغواي	باراغواي
٢٠١٤	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٤	البنك المركزي	سول بيروفي الجديد	بيرو
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	بيزو فلبيني	الفلبين
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	زلوتي بولندي	بولندا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	يورو	البرتغال
٢٠١٤	NSO and MEP		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٣	٢٠١٤	NSO and MEP	ريال قطري	قطر
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٤	NSO and Eurostat	اللو الروماني	رومانيا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٨	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	روبل روسي	روسيا
٢٠١٤	وزارة المالية		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١١	٢٠١٤	وزارة المالية	فرنك رواندي	رواندا
٢٠١٤/٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٠/٢٠٠٩	٢٠١٤/٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	تالا ساموا	ساموا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		أخرى	٢٠٠٧	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	يورو	سان مارينو
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٢	مكتب الإحصاء القومي	دوبرا ساو تومي وبرينسيبي	ساو تومي وبرينسيبي
٢٠١٤	NSO and MEP		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٤	NSO and MEP	ريال سعودي	المملكة العربية السعودية
٢٠١١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	السنغال
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دينار صربي	صربيا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	روبية سيشيل	سيشيل
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	ليون سيراليون	سيراليون
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دولار سنغافورة	سنغافورة
٢٠١٤	المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي	من ١٩٩٧	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٤	المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي	يورو	الجمهورية السلوفاكية
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٠٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	يورو	سلوفينيا
٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٤	٢٠١٣	البنك المركزي	دولار جزر سليمان	جزر سليمان
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٤	البنك المركزي	راند جنوب أفريقيا	جنوب أفريقيا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	جنيه جنوب السودان	جنوب السودان
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	يورو	إسبانيا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٢	٢٠١٤	البنك المركزي	روبية سريلانكية	سري لانكا
٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦ ^١	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	دولار شرق الكاريبي	سانت كيتس ونيفيس
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دولار شرق الكاريبي	سانت لوسيا

آفاق الاقتصاد العالمي: التكيف مع أسعار السلع الأولية المنخفضة

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 ^٣	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	
BPM 6	٢٠١٣	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	النيجر
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	نيجيريا
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,SG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي ووزارة المالية	النرويج
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	عمان
BPM 5	٢٠١٥/٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG	١٩٨٦	٢٠١٥/٢٠١٤	وزارة المالية	باكستان
BPM 6	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	أخرى	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	بالاو
BPM 5	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	CG,SG,LG,SS, NFPC	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة الاقتصاد و/أو التخطيط	بنما
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٣	وزارة المالية	بابوا غينيا الجديدة
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	باراغواي
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	بيرو
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	الفلبين
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٤	وزارة المالية والمكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي	بولندا
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	البرتغال
BPM 5	٢٠١٤	CB and IMF staff	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	قطر
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	رومانيا
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية/الاستحقاق	CG,SG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	روسيا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية/الاستحقاق	CG,LG	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	رواندا
BPM 6	٢٠١٣/٢٠١٢	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	ساموا
...	...	...	أخرى	الحكومة المركزية	أخرى	٢٠١٣	وزارة المالية	سان مارينو
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية والجمارك	ساو تومي وبرينسيبي
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	المملكة العربية السعودية
BPM 5	٢٠١١	البنك المركزي وخبراء الصندوق	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١١	وزارة المالية	السنگال
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS	أخرى	٢٠١٤	وزارة المالية	صربيا
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,SS	١٩٨٦	٢٠١٣	وزارة المالية	سيشيل
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٣	وزارة المالية	سيراليون
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	سنغافورة
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي	الجمهورية السلوفاكية
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	CG,SG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	سلوفينيا
BPM 6	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٣	وزارة المالية	جزر سليمان
BPM 6	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	جنوب أفريقيا
BPM 5	٢٠١٤	أخرى	النقدية	الحكومة المركزية	أخرى	٢٠١٤	وزارة المالية	جنوب السودان
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية والمكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي	إسبانيا
BPM 5	٢٠١٢	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	سري لانكا
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	سانت كيتس ونيفيس
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	سانت لوسيا

الجدول زاي: توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية						
أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	منهجية الترجيح بالسلسلة ^٢ باستخدام	نظام الحسابات القومية	سنة الأساس ^٣	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	العملة	البلد
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دولار شرق الكاريبي	سانت فنسنت وجزر غرينادين
٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي		أخرى	٢٠٠٧	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	جنيه سوداني	السودان
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١١	مكتب الإحصاء القومي	دولار سورينامي	سورينام
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	ليلانجيني سوازيلاند	سوازيلاند
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٣	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٤	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	كرونة سويدية	السويد
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	فرنك سويسري	سويسرا
٢٠١١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	ليرة سورية	سوريا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١١	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دولار تايواني جديد	مقاطعة تايوان الصينية
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٥	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	ساماني طاجيكستاني	طاجيكستان
٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٢	مكتب الإحصاء القومي	شلن تنزاني	تنزانيا
٢٠١٤	وزارة التجارة	من ١٩٩٣	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٢	٢٠١٤	المجلس الوطني للتطورات الاجتماعية والاقتصادية	البات التايلندي	تايلند
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		أخرى	٢٠١٠	٢٠١٣	وزارة المالية	دولار أمريكي	تيمور-ليشتي
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٤	وزارة المالية ومكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	توغو
٢٠١٣	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٢	البنك المركزي	بانغا تونغني	تونغا
٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٢	مكتب الإحصاء القومي	دولار ترينيداد و توباغو	ترينيداد و توباغو
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٩	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٤	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دينار تونسي	تونس
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ١٩٩٥	١٩٩٨	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	ليرة تركية	تركيا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	مانات تركمان جديد	تركمانستان
٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي		أخرى	٢٠٠٥	٢٠١٢	PFTAC	دولار أسترالي	توفالو
٢٠١٤/٢٠١٣	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	شلن أوغندي	أوغندا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٥	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	هريفنيا أوكرانية	أوكرانيا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	درهم إماراتي	الإمارات العربية المتحدة
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	جنيه إسترليني	المملكة المتحدة
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	أخرى	٢٠٠٩	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دولار أمريكي	الولايات المتحدة
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٤	البنك المركزي	بيزو أوروغواي	أوروغواي
٢٠١٢	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٥	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	سوم أوزبكستاني	أوزبكستان
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	فاتو فانواتو	فانواتو
٢٠١٣	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	١٩٩٧	٢٠١٣	البنك المركزي	بوليفار فنزويلي	فنزويلا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دونغ فيتنامي	فيتنام
٢٠٠٩	NSO and CB		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٠	٢٠٠٨	خبراء الصندوق	ريال يمني	اليمن
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	كواشا زامبي	زامبيا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		أخرى	٢٠٠٩	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	دولار أمريكي	زيمبابوي

الجدول زاي: توثيق البيانات الرئيسية (تتمة)

ميزان المدفوعات				مالية الحكومة				
دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	أحدث البيانات السنوية الفعلية	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 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	سانت فنسنت وجزر غرينادين
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	السودان
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	سورينام
BPM 6	٢٠١٣	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٣/٢٠١٢	وزارة المالية	سوازيلاند
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٢	وزارة المالية	السويد
BPM 6	٢٠١٣	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٢	وزارة المالية	سويسرا
BPM 5	٢٠٠٩	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٠٩	وزارة المالية	سوريا
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	مقاطعة تايوان الصينية
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	طاجيكستان
BPM 5	٢٠١١	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	تنزانيا
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,BCG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	تاييلند
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	تيمور-ليشتي
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	توغو
BPM 6	٢٠١٤	CB and NSO	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٢	CB and MoF	تونغا
BPM 5	٢٠١٢	CB and NSO	النقدية	CG,NFPC	١٩٨٦	٢٠١٣/٢٠١٢	وزارة المالية	ترينيداد و توباغو
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	تونس
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	تركيا
BPM 5	٢٠١٣	NSO and IMF staff	النقدية	CG,LG	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	تركمانستان
BPM 6	٢٠١٣	خبراء الصندوق	النقدية/ الاستحقاق	الحكومة المركزية	أخرى	٢٠١٣	خبراء الصندوق	توفالو
BPM 6	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	أوغندا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	أوكرانيا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,BCG,SG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	الإمارات العربية المتحدة
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG	٢٠٠١	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	المملكة المتحدة
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,SG,LG	٢٠٠١	٢٠١٤	المكتب الأمريكي للتحليل الاقتصادي	الولايات المتحدة
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS,MPC,NFPC	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	أوروغواي
BPM 5	٢٠١٤	وزارة الاقتصاد و/أو التخطيط	النقدية	CG,SG,LG,SS	أخرى	٢٠١٤	وزارة المالية	أوزبكستان
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	فانواتو
BPM 5	٢٠١٢	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٠	وزارة المالية	فنزويلا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	فييت نام
BPM 5	٢٠٠٩	خبراء الصندوق	النقدية	CG,LG	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	اليمن
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	زامبيا
BPM 4	٢٠١٣	CB and MoF	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	زيمبابوي

ملحوظة: BPM = دليل ميزان المدفوعات (يشير الرقم الذي يتبع هذا الرمز إلى رقم الطبعة): CPI = مؤشر أسعار المستهلكين؛ ESA = النظام الأوروبي للحسابات القومية؛ SNA = نظام الحسابات القومية.

^١ BEA = المكتب الأمريكي للتحليل الاقتصادي؛ CB = البنك المركزي؛ FEO = مكتب النقد الأجنبي؛ IFS = صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية؛ MEP = وزارة الاقتصاد و/أو التخطيط؛ MIAO = وزارة الشؤون الداخلية والاتصالات؛ MoC = وزارة التجارة؛ MoF = وزارة المالية؛ NESDB = المجلس الوطني للتطورات الاجتماعية والاقتصادية؛ NSO = مكتب الإحصاء القومي؛ OECD = منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ PFTAC = مركز المساعدة الفنية المالية لمنطقة المحيط الهادئ؛ PMO = مكتب رئيس الوزراء؛ SAFE = الهيئة العامة للنقد الأجنبي.

^٢ سنة الأساس للحسابات القومية هي الفترة التي تقارن بها فترات أخرى والتي تظهر الأسعار في مقام نسب السعر المستخدمة في حساب المؤشر.

^٣ استخدام منهجية الترجيح بالسلسلة يسمح للبلدان بقياس نمو إجمالي الناتج المحلي أكثر دقة عن طريق الحد من أو إلغاء التحيز السالب في سلسلة حجم مبنية على الأرقام القياسية حيث أن مكونات متوسط الحجم تستخدم أوزان ترجيحية مأخوذة من سنة سابقة ليست بعيدة.

^٤ بالنسبة لبعض البلدان، تشمل هيئات الحكومة تغطية أكبر من المحددة للحكومة العامة. التغطية: BCG = الحكومة المركزية المدرجة في الموازنة؛ CG = الحكومة المركزية؛ LG = الحكومة المحلية؛ MPC = هيئات القطاع العام النقدي، بما فيها البنك المركزي؛ NFPC = هيئات القطاع العام غير المالي؛ NMPC = هيئات القطاع العام المالي غير النقدي؛ SG = حكومة الولاية؛ SS = صناديق الضمان الاجتماعي؛ TG = الحكومات الإقليمية.

^٥ لا يتم قياس إجمالي الناتج المحلي الاسمي بنفس الطريقة التي يقاس بها إجمالي الناتج المحلي الحقيقي.

الإطار ألف-١: افتراضات السياسات الاقتصادية التي استندت إليها التوقعات بشأن بعض الاقتصادات المختارة

افتراضات سياسة المالية العامة

تستند افتراضات سياسة المالية العامة قصيرة الأجل المستخدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إلى الموازنات المعلنة رسمياً والمعدلة حسب الفروق بين افتراضات السلطات الوطنية وخبراء صندوق النقد الدولي بشأن الاقتصاد الكلي وتوقعات نتائج المالية العامة. وتنطوي توقعات المالية العامة في الأجل المتوسط على تدابير السياسات التي يرجح تنفيذها. وفي الحالات التي لا تتوفر فيها المعلومات الكافية لخبراء الصندوق لتقدير خطط السلطات بشأن الموازنة وتوقعات تنفيذ السياسات، يفترض عدم تغير الرصيد الأولي الهيكلي، ما لم يذكر خلاف ذلك. ونقدم فيما يلي عرضاً لافتراضات محددة تستخدم في بعض الاقتصادات المتقدمة. (راجع أيضاً الجداول «باء-٥» إلى «باء-٩» في القسم الإلكتروني من الملحق الإحصائي للاطلاع على البيانات المتعلقة بصافي الإقراض والاقتراض في أرصدة المالية العامة والأرصدة الهيكلية).^١

الأرجنتين: تستند توقعات المالية العامة إلى المعلومات المتاحة عن نتائج ميزانية الحكومة الفيدرالية وموازنات المقاطعات والتوقعات الاقتصادية الكلية التي أعدها خبراء صندوق النقد الدولي.

أستراليا: تستند توقعات المالية العامة إلى بيانات مكتب الإحصاءات الأسترالي، ووثائق موازنة عام ٢٠١٥-٢٠١٦، وإلى تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. النمسا: بالنسبة لعام ٢٠١٤، من المفترض أن إنشاء هيكل لفسخ ديون مجموعة "Hypo Alpe Adria" المصرفية سوف يتسبب في رفع نسبة دين الحكومة العامة إلى إجمالي الناتج المحلي بواقع ٤,٣ نقطة مئوية وزيادة التأثير الناتج عن ذلك على مستوى العجز إلى ١,٤ نقطة مئوية.

بلجيكا: تعكس التوقعات موازنة السلطات لعام ٢٠١٥ (المحدثة في ضوء التطورات الجديدة) وأهداف برنامج الاستقرار خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٨ والمعدلة لمراعاة

الفروق في الإطار الاقتصادي الكلي الذي وضعه خبراء صندوق النقد الدولي.

البرازيل: بالنسبة لعام ٢٠١٤، تستند تقديرات النتائج الأولية إلى المعلومات المتاحة في فبراير ٢٠١٥. وبالنسبة لعام ٢٠١٥ تستند التوقعات إلى أداء الموازنة العامة حتى إبريل ٢٠١٥، والتدابير التصحيحية التي أقرها الكونغرس ومجلس الشيوخ في البرازيل حتى مايو ٢٠١٥، وإجراءات تجميد الموازنة التي أعلنت عنها الحكومة في نهاية مايو ٢٠١٥. وبالنسبة للسنوات اللاحقة لسنة الموازنة، تتفق التوقعات مع أهداف الفائض الأولي المعلنة.

كندا: تحدد التوقعات باستخدام تنبؤات السيناريو الأساسي في خطة العمل الاقتصادية لعام ٢٠١٥ وموازنات المقاطعات لعام ٢٠١٥ حسب توفرها. ويجري خبراء الصندوق التعديلات على هذه التنبؤات حسب الفروق في التوقعات الاقتصادية الكلية. وتتضمن تنبؤات خبراء الصندوق أيضاً آخر البيانات الإحصائية الصادرة عن نظام الحسابات الاقتصادية القومية الكندية التابع لمؤسسة الإحصاء الكندية، بما في ذلك نتائج الموازنة الفيدرالية وموازنات المقاطعات والأقاليم حتى نهاية الربع الثاني من عام ٢٠١٥.

شيلي: تستند التوقعات إلى توقعات الموازنة التي وضعتها السلطات، والمعدلة لمراعاة توقعات خبراء الصندوق لإجمالي الناتج المحلي وأسعار النحاس.

الصين: من المرجح أن تكون وتيرة الضبط المالي أكثر تدرجاً نتيجة إصلاحات تعزيز شبكات الأمان الاجتماعي ونظام الضمان الاجتماعي المعلنة في سياق جدول أعمال الإصلاحات للاجتماع الكامل الثالث الذي عقدته اللجنة المركزية الثامنة عشرة للحزب الشيوعي الصيني.

الدانمرك: تتسق التوقعات للفترة ٢٠١٤-٢٠١٥ مع أحدث التقديرات الرسمية للموازنة والتوقعات الاقتصادية الأساسية، المعدلة حسبما يكون ملائماً وفق الافتراضات الاقتصادية الكلية لخبراء الصندوق. وبالنسبة للفترة ٢٠١٦-٢٠٢٠، تشمل التوقعات أهم سمات خطة المالية العامة متوسطة الأجل حسبما وردت في «برنامج التقارب ٢٠١٤» (2014 Convergence Program) الذي أعدته السلطات وقدمته للاتحاد الأوروبي.

فرنسا: تمثل توقعات عام ٢٠١٥ انعكاساً لقانون الموازنة الفرنسية. وبالنسبة للفترة ٢٠١٦-٢٠١٧، فهي تستند إلى الموازنة متعددة السنوات وبرنامج الاستقرار المععلن في إبريل ٢٠١٥، وقد تم تعديلها لمراعاة الفروق في الافتراضات المتعلقة بالتغيرات المالية والاقتصادية الكلية وتوقعات الإيرادات. وتعكس بيانات المالية العامة التاريخية التعديلات والتحديثات التي أجراها المعهد الوطني للإحصاء على حسابات المالية العامة والحسابات القومية في مايو ٢٠١٥. ألمانيا: تعكس توقعات خبراء الصندوق لعام ٢٠١٥ والأعوام اللاحقة خطة الموازنة العامة الأساسية للحكومة الفيدرالية التي اعتمدها السلطات وتحديثات عام ٢٠١٥

^١ تعرّف فجوة الناتج بأنها الناتج الفعلي ناقصاً الناتج الممكن كنسبة مئوية من الناتج الممكن. ويعبر عن الأرصدة الهيكلية كنسبة مئوية من الناتج الممكن. والرصيد الهيكلي هو صافي الإقراض/الاقتراض الفعلي ناقصاً آثار الناتج الدوري من الناتج الممكن، المعدل لمرة واحدة وعوامل أخرى، مثل أسعار الأصول والسلع الأولية وآثار تكوين الناتج. لذلك فإن التغيرات في الرصيد الهيكلي تشمل آثار التدابير المؤقتة للمالية العامة، 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 ومرئونة الإيرادات والنفقات (راجع عدد أكتوبر ١٩٩٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، الملحق الأول). ويحسب صافي الدين بأنه إجمالي الدين ناقصاً الأصول المالية المقابلة لأدوات الدين. وتحيط بتقديرات فجوة الناتج والرصيد الهيكلي أجواء كثيفة من عدم اليقين.

الإطار ألف-١ (تابع)

اليابان: تنطوي التوقعات على تدابير المالية العامة التي أعلنتها الحكومة بالفعل، والتي تتضمن زيادات الضرائب الاستهلاكية، ونفقات إعادة الإعمار بعد الزلزال، ومجموعة التدابير التنشيطية.

كوريا: تنطوي تنبؤات الأجل المتوسط على المسار التقشفي الذي أعلنته الحكومة في الأجل المتوسط.

المكسيك: تتماشى توقعات المالية العامة لعام ٢٠١٥ إلى حد كبير مع الموازنة المعتمدة، بينما تفترض توقعات عام ٢٠١٦ والسنوات التالية الامتثال بالقواعد التي نص عليها قانون المسؤولية المالية.

هولندا: تستند توقعات المالية العامة للفترة ٢٠١٥-٢٠٢٠ إلى توقعات الموازنة التي وضعها «مكتب السلطات لتحليل السياسات الاقتصادية» بعد التعديل لمراعاة الفروق في الافتراضات الاقتصادية الكلية. وقد تم تعديل البيانات التاريخية في أعقاب قيام المكتب المركزي للإحصاء بإصدار بيانات الاقتصاد الكلي المعدلة في شهر يونيو ٢٠١٤ نتيجة اعتماد «النظام الأوروبي للحسابات القومية والإقليمية» (ESA 2010) وتعديلات البيانات المصدرية.

نيوزيلندا: تستند توقعات المالية العامة إلى وثائق السلطات لموازنة عام ٢٠١٥-٢٠١٦ وإلى تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

البرتغال: بالنسبة لعام ٢٠١٤، لا يتضمن رصيد المالية العامة للحكومة العامة أي معاملات غير متكررة ناشئة عن عمليات الدعم المصرفي، وذلك لحين صدور قرار حول تصنيفها الإحصائي من المعهد القومي للإحصاء/ المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي. وتعكس توقعات عام ٢٠١٥ موازنة عام ٢٠١٥ التي اعتمدها السلطات ونتائج النصف الأول، بينما تستند توقعات الفترات اللاحقة إلى التنبؤات الاقتصادية الكلية التي أعدها خبراء الصندوق. مع افتراض عدم حدوث أي تغييرات في السياسات.

روسيا: تستند التوقعات للفترة ٢٠١٥-٢٠٢٠ إلى قاعدة المالية العامة القائمة على أسعار النفط والتي استحدثت في ديسمبر ٢٠١٢، وتعديلاتها التي وضعها خبراء الصندوق.

المملكة العربية السعودية: تستند توقعات خبراء الصندوق للإيرادات النفطية إلى أسعار النفط في السيناريو الأساسي لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وعلى جانب الإنفاق، تشمل تقديرات فاتورة الأجور منح راتب الشهر الثالث عشر كل ثلاث سنوات على أساس السنة الهجرية؛ للتكيف مع انخفاض أسعار النفط تفترض التوقعات انخفاض الإنفاق الرأسمالي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي في الأجل المتوسط مع الانتهاء من المشروعات الكبرى الجاري تنفيذها. كما تفترض التوقعات كذلك عدم تكرر النفقات المنصرفة في إطار مجموعات تدابير المالية العامة خلال يناير وإبريل ٢٠١٥.

سنغافورة: بالنسبة للسنتين الماليتين ٢٠١٤/٢٠١٥ و ٢٠١٥/٢٠١٦ تستند التوقعات إلى أرقام الموازنة. ويفترض خبراء الصندوق عدم تغير السياسات بالنسبة لبقية فترة التوقعات.

في برنامج الاستقرار الألماني، وقد تم تعديلها لمراعاة الفروق في الإطار الاقتصادي الكلي الذي وضعه خبراء الصندوق. وتشمل تقديرات إجمالي الدين حافظات الأصول متراجعة القيمة والأعمال الثانوية المحولة إلى المؤسسات المالية التي في سبيلها إلى التصفية وغيرها من العمليات المساندة للقطاع المالي والاتحاد الأوروبي.

اليونان: توقعات المالية العامة لعام ٢٠١٥ وعلى المدى المتوسط عبارة عن تقديرات أعدها خبراء صندوق النقد الدولي استناداً إلى مجموعة تدابير المالية العامة المتضمنة في برنامج آلية الاستقرار الأوروبية المتفق عليه بين اليونان والبلدان الشريكة في أوروبا، وإلى المعلومات المتاحة في ١٢ أغسطس ٢٠١٥.

منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة: تستند التوقعات إلى توقعات المالية العامة التي وضعتها السلطات للنفقات في الأجل المتوسط.

هنغاريا: تنطوي توقعات المالية العامة على توقعات خبراء صندوق النقد الدولي فيما يتعلق بإطار الاقتصاد الكلي، وأثار التدابير التشريعية الأخيرة بالإضافة إلى خطط سياسة المالية العامة المعلنة في موازنة عام ٢٠١٥.

الهند: تستند البيانات التاريخية إلى بيانات تنفيذ الموازنة. وتستند التوقعات إلى المعلومات المتاحة عن خطط المالية العامة التي وضعتها السلطات مع التعديلات التي أضيفت وفق افتراضات خبراء الصندوق. وتدرج البيانات على مستوى الحكومات دون المركزية بفارق زمني يصل إلى سنتين؛ وبالتالي لا يُستكمل 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 صافٍ مقابل قيدها على أساس إجمالي بالنسبة لفئات معينة قليلة، وبعض أنشطة الإقراض التي يجريها القطاع العام.

إندونيسيا: تستند توقعات صندوق النقد الدولي إلى الإصلاحات المحدودة في سياسة الضرائب والإدارة الضريبية، وإصلاحات تسعير دعم الوقود المستحدث في يناير ٢٠١٥، والزيادة التدريجية في الإنفاق الاجتماعي والرأسمالي على المدى المتوسط تماشياً مع الحيز المالي المتاح.

أيرلندا: تستند توقعات المالية العامة إلى موازنة ٢٠١٥، والمعدلة لمراعاة الفروق بين التوقعات الاقتصادية الكلية لخبراء صندوق النقد الدولي وتوقعات السلطات الأيرلندية.

إيطاليا: تستند تقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي إلى خطط المالية العامة المتضمنة في موازنة الحكومة لعام ٢٠١٥، والوثيقة الاقتصادية والمالية الصادرة في إبريل ٢٠١٥، والتدابير المعتمدة لاحقاً. وتتضمن تقديرات الرصيد المعدل لاستبعاد العوامل الدورية نفقات تسوية متأخرات الحساب الرأسمالي في ٢٠١٣، والمستبعدة من الرصيد الهيكلي. وبالنسبة للسنوات بعد ٢٠١٥، يتوقع خبراء الصندوق تقارب الرصيد الهيكلي تماشياً مع قاعدة المالية العامة في إيطاليا، والتي تنطوي على اتخاذ تدابير تصحيحية في سنوات معينة لم تحدد بعد.

الإطار ألف-١ (تابع)

تركيزاً على الفترة القادمة على توليد الوفورات في البرامج الإلزامية والإيرادات الإضافية. وتُعدّل توقعات المالية العامة لكي تكون انعكاساً لتنبؤات خبراء الصندوق بشأن أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية والمالية والمعالجات المحاسبية المختلفة لدعم القطاع المالي ونظم التقاعد ذات المزايا المحددة، ويتم تحويلها إلى صيغة تقوم على أساس الحكومة العامة. وتبدأ البيانات التاريخية في عام ٢٠٠١ بالنسبة لمعظم سلاسل البيانات نظراً لأن البيانات المعدة وفقاً لتوجيهات دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠٠١ قد لا تكون متاحة عن السنوات السابقة.

افتراضات السياسة النقدية

تستند افتراضات السياسة النقدية إلى إطار السياسة النقدية المعمول به في كل بلد. هذا يعني ضمناً، في معظم الحالات، عدم مسيطرة السياسة النقدية لتطورات الدورة الاقتصادية، فترتفع أسعار الفائدة الرسمية عندما توجي المؤشرات الاقتصادية أن التضخم سوف يتجاوز المعدل أو النطاق المقبول، بينما تنخفض عند وجود مؤشرات توجي بأنه لن يتجاوز لهذا المعدل أو النطاق، وأن نمو الناتج أقل من المعدل الممكن، وأن هوامش التراخي الاقتصادي كبيرة. وعلى هذا الأساس، من المفترض أن يبلغ متوسط سعر الفائدة بين بنوك لندن (ليبور) على الودائع بالدولار الأمريكي لمدة ستة أشهر ٤,٠٪ في ٢٠١٥ و ١,٢٪ في عام ٢٠١٦ (راجع الجدول ١-١). ويفترض أن يبلغ متوسط سعر الفائدة على الودائع باليورو لمدة ثلاثة أشهر ٠,٠٪ في عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦. أما متوسط سعر الفائدة على الودائع بالين الياباني لمدة ستة أشهر، فمن المتوقع أن يبلغ ٠,١٪ في عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦.

أستراليا: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع توقعات السوق.

البرازيل: تتماشى افتراضات السياسة النقدية مع التقارب التدريجي لمعدل التضخم نحو منتصف النطاق المستهدف على مدى الأفق الزمني الملائم.

كندا: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع توقعات السوق.

الصين: سوف تظل السياسة النقدية على وضعها الراهن بدون أي تغيير بوجه عام، على نحو يتسق مع إعلان السلطات المحافظة على استقرار النمو الاقتصادي. الدانمرك: تهدف السياسة النقدية إلى الحفاظ على ربط العملة باليورو.

منطقة اليورو: تتسق افتراضات السياسة النقدية في البلدان الأعضاء في منطقة اليورو مع توقعات السوق.

منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة: يفترض خبراء الصندوق أن نظام مجلس العملة لا يزال ملائماً.

الهند: تتفق افتراضات سعر (الفائدة) الأساسي مع معدل التضخم في حدود النطاق المستهدف من بنك الاحتياطي الهندي.

جنوب إفريقيا: تستند توقعات المالية العامة إلى تقرير «مراجعة موازنة ٢٠١٥» الذي أعدته السلطات.

إسبانيا: بالنسبة لعام ٢٠١٥ والأعوام التالية، تستند توقعات المالية العامة إلى التدابير المنصوص عليها في «تحديث برنامج الاستقرار» ٢٠١٤-٢٠١٧؛ وخطة موازنة ٢٠١٥ الصادرة في أكتوبر ٢٠١٤؛ وموازنة ٢٠١٥ المعتمدة في ديسمبر ٢٠١٤.

السويد: تراعى توقعات المالية العامة التوقعات التي وضعتها السلطات استناداً إلى مشروع قانون سياسة المالية العامة لعام ٢٠١٥ الصادر في فصل الربيع. ويحسب أثر التطورات الدورية على حسابات المالية العامة باستخدام معيار قياس المرونة لعام ٢٠٠٥ الذي وضعته «منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي» مراعاة فجوات الناتج وتوظيف العمالة.

سويسرا: تفترض التوقعات تعديل سياسة المالية العامة عند الضرورة للمحافظة على اتساق أرصدة المالية العامة مع متطلبات قواعد المالية العامة في سويسرا.

تركيا: تفترض توقعات المالية العامة أن تكون النفقات الجارية والرأسمالية متماشية مع البرنامج متوسط الأجل الذي وضعته السلطات للفترة ٢٠١٤-٢٠١٦ على أساس الاتجاهات العامة والسياسات الحالية.

المملكة المتحدة: تستند توقعات المالية العامة إلى موازنة خزانة المملكة المتحدة لصيف عام ٢٠١٥، والتي نُشرت في يوليو ٢٠١٥. وتخضع توقعات السلطات بشأن الإيرادات للتعديل لمراعاة الفروق بين تنبؤات خبراء الصندوق لمتغيرات الاقتصاد الكلي (مثل نمو إجمالي الناتج المحلي) والتنبؤات بشأن المتغيرات نفسها الواردة في توقعات السلطات للمالية العامة. وتستبعد بيانات خبراء الصندوق بنوك القطاع العام والأثر المترتب على تحويل الأصول من خطة معاشات تقاعد مؤسسة البريد 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 قد يكون أو لا يكون، وفقاً لخبراء الصندوق، مماثلاً لتوقعات «مكتب مسؤولية الموازنة البريطاني».

الولايات المتحدة: تستند توقعات المالية العامة إلى السيناريو الأساسي لشهر أغسطس ٢٠١٥ والذي وضعه مكتب الموازنة التابع للكونغرس والمعدل لمراعاة افتراضات خبراء الصندوق بشأن السياسات والاقتصاد الكلي. ويتضمن هذا السيناريو الأساسي أهم أحكام قانون الموازنة لعام ٢٠١٣ الذي يدعمه الحزبان الجمهوري والديمقراطي، بما في ذلك التراجع الجزئي في تخفيضات الإنفاق بموجب آلية تخفيض الإنفاق التلقائية (sequester) في السنتين الماليتين ٢٠١٤ و ٢٠١٥. ويتم تعويض أثر هذا التراجع بالكامل من الوفورات في بنود أخرى من الموازنة. وفي السنوات المالية من ٢٠١٦ وحتى ٢٠٢١، يفترض خبراء الصندوق أن تخفيضات الإنفاق التلقائية سيجري استبدالها جزئياً، على نحو تناسبي مماثل للنسب المتفق عليها في قانون الموازنة الذي يدعمه الحزبان الجمهوري والديمقراطي للسنتين الماليتين ٢٠١٤ و ٢٠١٥، بينما تعمل التدابير الأكثر

الإطار ألف-١ (تتمة)

جنوب إفريقيا: تتسق التوقعات النقدية مع نطاق التضخم المستهدف في جنوب إفريقيا والذي يتراوح بين ٣٪ و٦٪.

السويد: تتماشى التوقعات النقدية مع توقعات بنك السويد المركزي.

سويسرا: تعكس متغيرات السياسة النقدية البيانات التاريخية المستمدة من السلطات الوطنية والسوق.

تركيا: تستند بيانات النقود بمعناها الواسع وعائدات السندات طويلة الأجل إلى توقعات خبراء صندوق النقد الدولي. ومن المتوقع أن يتغير سعر الفائدة على الودائع قصيرة الأجل بفرق ثابت عن سعر الفائدة على الأدوات المالية المماثلة في الولايات المتحدة.

المملكة المتحدة: اتساقا مع التوقعات السوقية، تفترض التوقعات عدم حدوث تغيير في السياسة النقدية أو في مستوى مشتريات الأصول حتى عام ٢٠١٦.

الولايات المتحدة: في ظل تحسن أوضاع التوظيف ونمو الأجور الذي سيفرض ضغوطا كبيرة على الأسعار، يتوقع خبراء الصندوق أن يظل سعر الفائدة المستهدف على الأموال الفيدرالية عند مستويات قريبة من الصفر حتى نهاية ٢٠١٥.

إندونيسيا: تتماشى افتراضات السياسة النقدية مع تراجع التضخم إلى مستويات في حدود النطاق المستهدف من البنك المركزي بنهاية ٢٠١٥.

اليابان: تستمر أوضاع السياسة النقدية الحالية لفترة التوقعات ولا يفترض حدوث أي تشديد أو إرخاء إضافي.

كوريا: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع توقعات السوق.

المكسيك: تتفق الافتراضات النقدية مع تحقيق هدف التضخم.

روسيا: تفترض التوقعات النقدية زيادة مرونة أسعار الصرف في إطار التحول إلى تطبيق نظام جديد ومتكامل لتحديد أهداف التضخم، وفقا لما ورد في البيانات الأخيرة الصادرة عن البنك المركزي الروسي. وعلى وجه التحديد، من المفترض أن تظل أسعار الفائدة الأساسية عند مستوياتها الراهنة، مع التخفيض التدريجي لعدد مرات التدخل في أسواق النقد الأجنبي.

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

الناتج

- الجدول ألف-١: موجز الناتج العالمي
الجدول ألف-٢: الاقتصادات المتقدمة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ومجموع الطلب المحلي
الجدول ألف-٣: الاقتصادات المتقدمة: مكونات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
الجدول ألف-٤: الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي

التضخم

- الجدول ألف-٥: موجز بيانات التضخم
الجدول ألف-٦: الاقتصادات المتقدمة: أسعار المستهلكين
الجدول ألف-٧: 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: موجز أحجام وأسعار التجارة العالمية

معاملات الحساب الجاري

- الجدول ألف-١٠: موجز أرصدة الحساب الجاري
الجدول ألف-١١: الاقتصادات المتقدمة: رصيد الحساب الجاري
الجدول ألف-١٢: الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري

ميزان المدفوعات والتمويل الخارجي

- الجدول ألف-١٣: موجز أرصدة الحساب المالي

تدفق الأموال

- الجدول ألف-١٤: موجز صافي الإقراض والاقتراض

السيناريو الأساسي متوسط الأجل

- الجدول ألف-١٥: موجز السيناريو الأساسي العالمي في الأجل المتوسط

الجدول ألف- ١ موجز الناتج العالمي^١

(التغير السنوي %)

توقعات	متوسط											
	٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٧
العالم	٤,٥	٣,٦	٣,١	٣,٤	٣,٣	٣,٤	٤,٢	٥,٤	٥,٥	٣,١	٥,٧	٤,٥
الاقتصادات المتقدمة	١,٩	٢,٢	٢,٥	١,٨	١,١	١,٢	١,٧	٣,١	٣,٤	٥,٢	٢,٨	٢,٨
الولايات المتحدة	٢,٥	٢,٨	٢,٦	٢,٤	١,٥	٢,٢	١,٦	٢,٥	٢,٨	٥,٣	١,٨	٣,٣
منطقة اليورو ^٢	١,٦	١,٦	١,٥	٥,٩	٥,٣	٥,٨	١,٦	٢,٥	٤,٦	٥,٥	٣,٥	٢,٣
اليابان	٥,٧	١,٥	٥,٦	٥,١	١,٦	١,٧	٥,٥	٤,٧	٥,٥	١,٥	٢,٢	٥,٩
اقتصادات أخرى متقدمة ^٣	٢,٦	٢,٤	٢,٢	٢,٨	٢,١	١,٧	٢,٨	٤,٦	٢,٥	١,٢	٤,١	٣,٦
السوق الصاعدة والاقتصادات النامية	٥,٣	٤,٥	٤,٥	٤,٦	٥,٥	٥,٢	٦,٣	٧,٥	٣,١	٥,٨	٨,٧	٥,٤
المجموعات الإقليمية												
كومونولث الدول المستقلة ^٤	٢,٥	٥,٥	٢,٧	١,٥	٢,٢	٣,٤	٤,٨	٤,٦	٦,٣	٥,٣	٩,٥	٥,٥
آسيا الصاعدة والنامية	٦,٥	٦,٤	٦,٥	٦,٨	٧,٥	٦,٨	٧,٩	٩,٦	٧,٥	٧,٣	١١,٢	٧,١
أوروبا الصاعدة والنامية	٣,٤	٣,٥	٣,٥	٢,٨	٢,٩	١,٣	٥,٤	٤,٨	٣,٥	٣,١	٥,٥	٤,١
أمريكا اللاتينية والكاريبي	٢,٨	٥,٨	٥,٣	١,٣	٢,٩	٣,١	٤,٩	٦,١	١,٣	٣,٩	٥,٧	٣,١
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان	٤,٥	٣,٩	٢,٥	٢,٧	٢,٣	٥,٥	٤,٥	٤,٩	٢,٢	٥,٢	٦,٣	٤,٨
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	٤,٣	٣,٨	٢,٣	٢,٦	٢,١	٥,٥	٤,٦	٥,٢	٢,٢	٥,٢	٦,٤	٤,٩
إفريقيا جنوب الصحراء	٥,١	٤,٣	٣,٨	٥,٥	٥,٢	٤,٣	٥,٥	٦,٦	٤,١	٦,٥	٧,٦	٥,٥
للتنكزة												
الاتحاد الأوروبي	١,٩	١,٩	١,٩	١,٥	٥,٢	٥,٤	١,٨	٢,١	٤,٣	٥,٧	٣,٣	٢,٦
البلدان النامية منخفضة الدخل	٦,٥	٥,٨	٤,٨	٦,٥	٦,١	٥,٢	٥,٣	٧,١	٥,٩	٥,٩	٧,٤	٦,٥
المجموعات التحليلية												
حسب مصدر إيرادات التصدير												
الوقود	٣,٥	٢,٢	٥,١	٢,٣	٢,٥	٤,٨	٥,١	٥,١	٥,٩	٥,٤	٧,٧	٥,٥
غير الوقود	٥,٧	٥,١	٤,٩	٥,٢	٥,٦	٥,٣	٦,٧	٨,١	٤,٣	٦,٥	٩,٥	٥,٦
منها: منتجات أولية	٣,٣	٢,١	٢,٢	٢,٥	٤,١	٣,١	٥,٦	٦,٥	١,٥	٣,٨	٦,٧	٣,٨
حسب مصدر التمويل الخارجي												
اقتصادات المركز المدين الصافي	٥,٣	٤,٤	٣,٧	٤,١	٤,٥	٤,١	٥,١	٦,٧	١,٩	٤,٣	٦,٧	٤,٤
اقتصادات المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين												
اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠١٥-٢٠١٤	٤,٨	٣,٨	١,٦	١,٣	٢,٧	٢,٣	٣,٥	٣,٦	٥,٣	٥,٢	٦,٨	٥,٢
للتنكزة												
معدل النمو الوسيط												
الاقتصادات المتقدمة	٢,١	٢,٤	٢,٢	٢,٣	١,٤	٥,٨	٢,١	٢,٣	٣,٨	١,٥	٤,٢	٣,٥
السوق الصاعدة والاقتصادات النامية	٤,٥	٣,٦	٣,٢	٣,٦	٣,٩	٤,١	٤,٥	٤,٨	١,٨	٥,٥	٦,٢	٤,٤
البلدان النامية منخفضة الدخل	٥,٨	٥,٢	٤,٣	٥,٤	٥,٤	٥,٢	٥,٨	٦,٢	٣,٩	٥,٦	٥,٢	٤,٧
حصة الفرد من الناتج												
الاقتصادات المتقدمة	١,٥	١,٧	١,٤	١,٢	٥,٦	٥,٦	١,٢	٢,٥	٤,١	٥,٦	٢,٥	٢,١
السوق الصاعدة والاقتصادات النامية	٤,٢	٣,٤	٢,٩	٣,٣	٣,٩	٣,٩	٥,٢	٦,٣	٢,٥	٤,٣	٧,٢	٤,١
البلدان النامية منخفضة الدخل	٤,٥	٣,٧	٢,٨	٣,٩	٤,٥	٢,٨	٤,٢	٥,٥	٣,٧	٣,٨	٥,٢	٣,٧
معدل النمو العالمي على أساس أسعار الصرف السائدة في السوق	٣,٢	٣,٥	٢,٥	٢,٧	٢,٤	٢,٤	٣,٥	٤,١	٢,٥	١,٥	٣,٩	٣,١
قيمة الناتج العالمي (بمليارات الدولارات الأمريكية)	٩٦,١٩٣	٧٦,٣٢١	٧٣,٥٥٧	٧٧,٢٦٩	٧٥,٤٦٧	٧٣,٧٧٧	٧٢,٤٢٣	٦٥,٣٣٩	٥٩,٦٨٣	٦٣,٥١٤	٥٧,٥١٦	٣٧,٦٢١
بأسعار الصرف السائدة في السوق												
على أساس تعادل القوى الشرائية	١٤٩,٤٦٤	١١٨,٥١٩	١١٣,١٦٢	١٥٨,٧٧٧	١٥٣,٥٥٤	١٥٨,٧١٤	١٤٩,٥١٣	١٤٨,٥٢٣	١٤٣,٥٤٥	١٤٢,٦٤٤	١٤٨,٧٤٣	٥٤,٤٤٢

^١ إجمالي الناتج المحلي الحقيقي.

^٢ تدرج بيانات ليتوانيا في مجملات منطقة اليورو ولكنها استبعدت في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

^٣ ما عدا الولايات المتحدة وبلدان منطقة اليورو واليابان.

^٤ تدخل جورجيا وتركمانستان وأوكرانيا، وهم ليسوا أعضاء في كومونولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

الجدول ألف ٢- الاقتصادات المتقدمة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ومجموع الطلب المحلي (التغير السنوي %)

الربع الرابع		توقعات					متوسط								
توقعات		٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٧		
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي															
الاقتصادات المتقدمة															
٢,٣	٢,٥	١,٨	١,٩	٢,٢	٢,٥	١,٨	١,١	١,٢	١,٧	٣,١	٣,٤-	٥,٢	٢,٨	٢,٨	
٢,٨	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٨	٢,٦	٢,٤	١,٥	٢,٢	١,٦	٢,٥	٢,٨-	٥,٣-	١,٨	٢,٣	
١,٧	١,٥	٥,٩	١,٦	١,٦	١,٥	٥,٩	٥,٣-	٥,٨-	١,٦	٢,٥	٤,٦-	٥,٥	٣,٥	٢,٣	
١,٦	١,٦	١,٥	١,٣	١,٦	١,٥	١,٦	٥,٤	٥,٦	٣,٧	٣,٩	٥,٦-	٥,٨	٣,٤	١,٥	
١,٥	١,٥	٥,١	١,٩	١,٥	١,٢	٥,٢	٥,٧	٥,٢	٢,١	٢,٥	٢,٩-	٥,٢	٢,٤	٢,٤	
١,٥	١,٢	٥,٤-	١,٥	١,٣	٥,٨	٥,٤-	١,٧-	٢,٨-	٥,٦	١,٧	٥,٥	١,٥-	١,٥	١,٥	
٢,٢	٢,٢	٢,٥	١,٨	٢,٥	٣,١	١,٤	١,٢	٢,١	٥,٦-	٥,٥	٣,٦-	١,١	٣,٨	٣,٩	
٢,٨	٥,٨	١,٥	٢,١	١,٩	١,٨	١,٥	٥,٥-	١,١-	١,٧	١,٤	٣,٨-	١,٧	٣,٧	٢,٨	
١,٤	١,٧	١,٥	١,٥	١,٥	١,٣	١,١	٥,٣	٥,١	١,٦	٢,٥	٢,٦-	١,٥	٣,٥	٢,٤	
٢,٢	١,٣	٥,٢-	١,١	١,٦	٥,٨	٥,٤	٥,٣	٥,٨	٢,٨	١,٩	٣,٨-	١,٥	٣,٦	٢,٥	
٣,٥	٥,٤-	١,٤	١,٣	١,٣	٢,٣-	٥,٨	٣,٩-	٦,٦-	٨,٩-	٥,٤-	٤,٤-	٥,٤-	٣,٥	٤,١	
١,٥	١,٦	٥,٦	١,٢	١,٥	١,٦	٥,٩	١,٦-	٤,٥-	١,٨-	١,٩	٣,٥-	٥,٢	٢,٥	٢,٣	
٢,٦	٢,٦	٦,٥	٢,٥	٣,٨	٤,٨	٥,٢	١,٤	٥,٢	٢,٦	٥,٤	٥,٦-	٢,٢-	٥,٥	٧,٣	
٥,٤	١,٥	٥,٥-	١,٦	٥,٩	٥,٤	٥,٤-	١,١-	١,٤-	٢,٦	٣,٥	٨,٣-	٥,٧	٥,٢	٣,٩	
٣,٨	٣,٤	٢,٦	٣,١	٣,٦	٣,٢	٢,٤	١,٤	١,٦	٢,٧	٤,٨	٥,٣-	٥,٤	١,٥	٤,٣	
٣,٦	١,٢	٢,٦	٢,٦	٢,٦	١,٨	٢,٩	٣,٣	٣,٨	٦,١	١,٦	١٤,٨-	٢,٦	١١,١	٦,٤	
٢,١	١,٨	٢,٤	٢,٥	١,٨	٢,٣	٣,٥	١,١-	٢,٧-	٥,٦	١,٢	٧,٨-	٣,٣	٦,٩	٤,١	
٣,٥	٢,٨	٨,٥	٣,٥	٣,٤	٤,٤	٥,٦	٤,٤	٥,٧-	٢,٦	٥,٧	٥,٤-	٥,٨-	٨,٤	٤,٩	
٤,٥	٢,١	٢,٥	٤,٥	٣,٣	٢,٢	٢,٤	٤,٢	٤,٨	٥,٥	٢,٩-	١٤,٢-	٣,٢-	٩,٨	٧,٦	
٣,٥	٣,١	٣,٤	٣,٤	٢,٩	٢,٥	٢,٩	١,٦	٥,٢	٧,٦	٢,٥	١٤,٧-	٥,٤-	٧,٧	٧,١	
...	...	١,٨-	١,٨	١,٤	٥,٥	٢,٣-	٥,٤-	٢,٤-	٥,٢	٢,٥	٢,٥-	٣,٦	٤,٩	٤,٥	
٣,٥	٣,٣	٤,١	٢,٦	٣,٥	٣,٤	٣,٥	٢,٤	٢,٥	٢,١	٣,٥	٢,٥-	٣,٣	٣,٩	٢,٣	
١,٣	١,٣	٥,٨-	٥,٧	١,٥	٥,٦	٥,١-	١,٦	١,٧	٥,٥-	٤,٧	٥,٥-	١,٥-	٢,٢	٥,٩	
٢,٢	٢,٢	٣,٤	٢,١	٢,٢	٢,٥	٣,٥	١,٧	٥,٧	١,٦	١,٩	٤,٣-	٥,٣-	٢,٦	٣,١	
٢,٥	٢,٨	٢,٧	٢,٦	٢,٧	٢,٧	٣,٣	٢,٩	٢,٣	٣,٧	٦,٥	٥,٧	٢,٨	٥,٥	٤,٩	
٢,٥	٥,٥	٢,٥	٢,٥	١,٧	١,٥	٢,٤	٢,٥	١,٩	٣,٥	٣,٤	٢,٧-	١,٢	٢,٥	٣,٤	
٣,٢	٢,٥	٢,٥	٢,٨	٢,٩	٢,٤	٢,٧	٢,١	٣,٦	٢,٧	٢,٣	١,٦	٢,٧	٤,٥	٣,٦	
٢,٩	٢,٥	٣,٢	٣,٢	٢,٦	٢,٢	٣,٨	٢,٢	٢,١	٣,٨	١,٥	١,٦-	٥,٧	٦,٥	٤,٩	
١,٥	٥,٥	٢,٥	١,٩	١,٣	١,٥	١,٩	١,٨	١,١	١,٩	٢,٩	٢,١-	٢,٢	٤,٢	٢,٢	
٣,٥	٢,٦	٢,٦	٢,١	٣,٥	٢,٨	٢,٣	١,٣	٥,٣-	٢,٧	٦,٥	٥,٢-	٥,٦-	٣,٤	٣,٤	
٢,٧	٢,١	٢,٢	٣,٢	٢,٩	٢,٢	٢,٩	٤,٤	٣,٤	٦,٢	١٥,٢	٥,٦-	١,٨	٩,١	٥,٤	
٣,١	٢,٧	٢,٣	٣,٣	٢,٧	٢,٥	٢,٥	٣,١	١,٧	٤,٨	٦,٨	٢,٥-	٢,١	٦,٥	٣,٧	
٢,٨	٥,٧-	٣,٥	٢,٥	١,٣	٥,٩	٢,٢	٥,٧	٢,٧	١,٥	٥,٦	١,٦-	٥,٤	٢,٩	٢,٦	
٢,٤	٣,٥	١,٣	٢,٢	٢,٦	٣,٩	٢,٥	٥,٥-	٥,٩-	٢,٥	٢,٣	٤,٨-	٢,٧	٥,٥	٣,١	
٤,٥	١,٩	٢,٩	٢,٩	٢,٣	٢,٥	٢,٦	٣,٣	٢,٩	٥,٥	٥,٥	١,٣	٣,١	٦,١	٣,٧	
٥,٩	١,٧	١,٤	٢,٢	٢,٥	١,٦	١,١	٥,٥-	٥,٧-	١,٢	١,٦	٥,١-	٥,٧-	٥,٨	٢,٣	
٢,٢	١,٨	٤,٢	٢,٥	٢,٤	٢,٢	٣,٣	٢,٥	٢,٩	١,٣	٢,٥	٥,٥	٥,٨-	٣,٧	٣,٤	
٣,٢	٤,٤	١,٩	٢,٤	٣,٧	٤,٨	١,٨	٣,٩	١,٢	٢,٥	٣,٦-	٤,٧-	١,٥	٩,٥	٤,٥	
...	...	...	١,٣	١,١	١,٥	١,٥-	٤,٥-	٧,٥-	٩,٥-	٤,٦-	١٢,٨-	١,٧	٧,١	...
الولايات المتحدة															
٢,٢	١,٩	١,٦	١,٧	٢,٢	١,٩	١,٧	١,٢	١,٤	١,٦	٢,٩	٣,٨-	٥,٢-	٢,١	٢,٥	
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية															
مجموع الطلب المحلي الحقيقي															
الاقتصادات المتقدمة															
٢,٦	٢,٣	١,٧	٢,٥	٢,٢	١,٨	٥,٨	٥,٨	١,٤	٣,٥	٣,٧-	٥,٣-	٢,٣	٢,٩		
٣,٥	٣,٢	٢,٩	٢,١	٣,٥	٣,٢	٢,٥	١,٢	١,٦	٢,٩	٣,٨-	١,٣-	١,١	٣,٧		
١,٧	١,٣	١,٥	١,٦	١,٤	٥,٩	٥,٧-	٢,٣-	٥,٧	١,٤	٤,٥-	٥,٣	٢,٨	٢,٣		
١,٧	١,١	١,٥	١,٤	١,٥	١,٣	٥,٩	٥,٩-	٣,٥	٢,٩	٣,٢-	١,٥	١,٨	٥,٩		
١,٨	١,٣	٥,٤	١,٩	١,١	٥,٦	٥,٧	٥,٣-	٢,٥	٢,١	٢,٥-	٥,٥	٣,١	٢,٥		
١,٣	١,٤	١,٥	١,٥	١,١	٥,٧	٢,٥-	٥,٥-	٥,٦-	٢,٥	٤,١	١,٢-	١,٣	١,٩		
١,١	٤,٤	٢,٨	١,٤	٢,٤	٢,٣	٢,٧-	٢,٧-	٢,٧-	٥,٥-	٦,٥-	٥,٤-	٤,١	٤,٨		
٥,٩	١,٦	١,٨-	٥,٦	٥,٨	٥,١-	١,٩	٢,٦	٥,٤	٢,٩	٤,٥-	١,٣-	١,١	٥,٥		
٢,٢	٢,٣	٢,٨	٢,٣	٢,٣	٣,٥	١,٨	١,٤	٥,٣	٢,٥	٤,٤-	١,٣-	٢,٥	٣,٤		
٢,٥	٥,٨-	١,٣	١,٩	٥,٨	١,٣	١,٨	٢,٢	٣,٣	٥,٢	٢,٧-	٢,٨	٣,٤	٣,٦		
٣,٣	٢,٦	١,٨	٣,١	٢,٩	٢,٤	٢,٣	١,٣	١,٨	٣,٥	٦,٣	٢,٦-	١,٧	٤,٩	٣,٣	
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية															
٢,٥	٢,٣	١,٦	١,٨	٢,٤	٢,١	١,٧	١,١	١,٤	٢,٩	٣,٧-	٥,٧-	١,٦	٢,٧		

١ من الربع الرابع للسنة السابقة.

٢ Q4: الربع الرابع.

٣ تُدرج بيانات ليتوانيا في مجملات منطقة اليورو ولكنها استبعدت في عدد ابريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

٤ نظرا لأجواء عدم اليقين على غير المعتاد المحيطة بالاقتصاد الكلي، فلا تتوافر توقعات عن إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ربع السنوي.

٥ ما عدا 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										
٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٦-٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٧	
الإنفاق الاستهلاكي الخاص												
الاقتصادات المتقدمة												
٢,٧	٢,٣	١,٧	١,٢	٠,٩	١,٤	١,٩	١,١-	٠,١	٢,٤	١,٣	٣,٠	
٣,٥	٣,٢	٢,٧	١,٧	١,٥	٢,٣	١,٩	١,٦-	٠,٣-	٢,٢	١,٧	٣,٨	الولايات المتحدة
١,٥	١,٨	٠,٩	٠,٦-	١,٢-	٠,٠	٠,٨	١,١-	٠,٢	١,٨	٠,٤	٢,١	منطقة اليورو ^١
١,٤	١,٨	١,٠	٠,٨	٠,٩	١,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٥	٠,٠	٠,٨	١,٠	ألمانيا
١,٨	١,٨	٠,٦	٠,٤	٠,٢-	٠,٥	١,٨	٠,٢	٠,٤	٢,٥	١,٠	٢,٥	فرنسا
١,١	٠,٧	٠,٢	٢,٨-	٤,٠-	٠,٠	١,٢	١,٥-	١,١-	١,٢	٠,٥-	١,٧	إيطاليا
٢,٨	٤,١	٢,٤	٢,٣-	٢,٩-	٢,٠-	٠,٣	٣,٦-	٠,٧-	٣,٣	٠,١	٣,٩	إسبانيا
٢,٢	٠,٥-	١,٣-	٢,١	٢,٣	٠,٣	٢,٨	٠,٧-	٠,٩-	٠,٩	٠,٧	٠,٩	اليابان
٢,٦	٣,١	٢,٥	١,٧	١,١	٠,١	٠,٤	٣,١-	٠,٥-	٢,٦	١,٠	٤,٠	المملكة المتحدة
٢,٨	٢,٣	٢,٧	٢,٥	١,٩	٢,٣	٣,٤	٠,٣	٢,٩	٤,٢	٢,٥	٣,٥	كندا
٢,٨	٢,٥	٢,٣	٢,٢	٢,١	٢,٩	٣,٧	٠,١	١,١	٤,٧	٢,٤	٣,٥	اقتصادات أخرى متقدمة ^٢
للتذكيرة												
٢,٨	٢,٣	١,٧	١,٣	١,٠	١,٤	١,٨	١,١-	٠,٢-	١,٩	١,٣	٢,٨	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
الاستهلاك العام												
الاقتصادات المتقدمة												
٠,٩	١,١	٠,٦	٠,٤-	٠,٣	٠,٦-	١,٠	٣,٠	٢,٤	١,٩	١,٠	٢,٦	
١,٢	٠,٦	٠,٥-	٢,٥-	٠,٩-	٢,٧-	٠,١	٣,٧	٢,٥	١,٤	٠,٣	٢,١	الولايات المتحدة
٠,٦	١,٠	٠,٨	٠,٢	٠,١-	٠,١-	٠,٨	٢,٤	٢,٤	٢,١	١,٠	١,٨	منطقة اليورو ^١
١,٢	١,٩	١,٧	٠,٨	١,٣	٠,٩	١,٣	٣,٠	٣,٤	١,٥	١,٧	٠,٨	ألمانيا
٠,٦	١,٣	١,٥	١,٧	١,٦	١,٠	١,٣	٢,٤	١,١	١,٨	١,٤	١,٣	فرنسا
٠,٠	٠,٢	١,٠-	٠,٣-	١,٢-	١,٨-	٠,٦	٠,٤	١,٠	٠,٤	٠,٢-	١,٤	إيطاليا
٠,٢-	٠,٥	٠,١	٢,٩-	٣,٧-	٠,٣-	١,٥	٤,١	٥,٩	٦,٢	١,١	٤,٥	إسبانيا
٠,٩-	١,٦	٠,٢	١,٩	١,٧	١,٢	١,٩	٢,٣	٠,١-	١,١	١,١	٢,١	اليابان
٠,٨	٢,٠	١,٦	٠,٣-	٢,٣	٠,٠	٠,٠	١,٢	٢,٠	١,٢	١,١	٢,٨	المملكة المتحدة
٠,٧-	١,٨-	٠,٢	٠,٤	١,٢	٠,٨	٢,٧	٣,٣	٤,٦	٢,٨	١,٣	٢,١	كندا
٢,٢	٢,٠	٢,٤	٢,٢	٢,٠	١,٦	٢,٨	٣,٤	٣,٠	٣,٠	٢,٥	٢,٨	اقتصادات أخرى متقدمة ^٢
للتذكيرة												
٠,٧	٠,٩	٠,٢	٠,٨-	٠,٢	١,٠-	٠,٧	٢,٩	٢,١	١,٤	٠,٧	١,٩	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
إجمالي تكوين رأس المال الثابت												
الاقتصادات المتقدمة												
٣,٤	٢,٦	٢,٩	٠,٩	٢,٢	٢,٩	١,٩	١١,١-	٢,٦-	٢,٤	٠,٥	٣,٣	
٥,٤	٤,٠	٤,١	٢,٤	٦,٣	٣,٧	١,١	١٣,١-	٤,٨-	١,٢-	٠,٦	٤,٦	الولايات المتحدة
٢,٦	٢,١	١,٢	٢,٦-	٣,٦-	١,٦	٠,٤-	١١,٣-	٠,٦-	٤,٩	٠,٧-	٣,١	منطقة اليورو ^١
١,٩	١,٩	٣,٥	١,٣-	٠,١	٧,٤	٥,٠	٩,٩-	٠,٨	٤,١	١,٢	١,٠	ألمانيا
١,٦	٠,٤-	١,٢-	٠,٦-	٠,٢	٢,١	٢,١	٩,١-	٠,٨	٥,٥	٠,٠	٣,٥	فرنسا
٢,٢	١,٠	٣,٣-	٥,٨-	٩,٣-	١,٩-	٠,٥-	٩,٩-	٣,١-	١,٦	٣,٠-	٣,٠	إيطاليا
٣,٨	٥,٩	٣,٤	٣,٨	٨,١-	٦,٣-	٤,٩-	١٦,٩-	٣,٩-	٤,٤	٢,٩-	٧,٠	إسبانيا
١,٤-	٠,٥-	٢,٦	٣,٢	٣,٤	١,٤	٠,٢-	١٠,٦-	٤,١-	٠,٣	٠,٧-	١,١-	اليابان
٤,٦	٥,٥	٨,٦	٣,٤	٠,٧	٢,٣	٥,٩	١٤,٤-	٤,٧-	٥,٣	١,٥	٢,٣	المملكة المتحدة
١,٨-	٣,٣-	٠,٢	٠,٤	٤,٨	٤,٨	١١,٣	١٢,٠-	١,٦	٣,٢	٠,٧	٥,٩	كندا
٣,٦	٢,٧	١,٦	٢,١	٢,٥	٣,٨	٦,٤	٤,٨-	٠,٣	٦,٦	٢,٤	٣,٥	اقتصادات أخرى متقدمة ^٢
للتذكيرة												
٣,٣	٢,٤	٣,١	١,٤	٣,٣	٣,٢	٢,١	١١,٩-	٣,٣-	٠,٩	٠,٣	٣,٠	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية

الجدول ألف-٣ الاقتصادات المتقدمة: مكونات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (تتمة)
(التغير السنوي %)

توقعات	متوسطات											
	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٦-٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٧
الطلب المحلي النهائي												
الاقتصادات المتقدمة												
٢,٥	٢,٢	١,٨	٠,٩	١,٠	١,٣	١,٧	٢,٦-	٠,١-	٢,٣	١,١	٢,٩	
٣,٦	٣,٠	٢,٥	١,٢	١,٩	١,٧	١,٥	٣,١-	٠,٩-	١,٤	١,٣	٣,٧	
١,٥	١,٧	١,٠	٠,٩-	١,٥-	٠,٣	٠,٥	٢,٧-	٠,٥	٢,٦	٠,٣	٢,٣	
١,٥	١,٩	١,٧	٠,٣	٠,٨	٢,٥	١,٤	١,٤-	١,١	١,١	١,١	١,٠	
١,٥	١,٢	٠,٥	٠,٥	٠,٣	٠,٩	١,٨	١,٥-	٠,٧	٣,٠	٠,٩	٢,٤	
١,١	٠,٦	٠,٦-	٢,٨-	٤,٥-	٠,٨-	٠,٨	٢,٩-	١,٢-	١,١	٠,٩-	١,٩	
٢,٤	٣,٨	٢,١	٢,٧-	٤,٢-	٢,٦-	٠,٧-	٥,٩-	٠,٥-	٤,١	٠,٥-	٤,٨	
٠,٨	٠,٠	٠,٢-	٢,٣	٢,٤	٠,٧	٢,٠	٢,٣-	١,٦-	٠,٨	٠,٥	٠,٦	
٢,٦	٣,٣	٢,٣	١,٥	١,٣	٠,٤	١,١	٤,١-	٠,٧-	٢,٨	١,١	٣,٤	
١,٠	٠,١	١,٦	١,٥	٢,٥	٢,٥	٥,٠	١,٩-	٢,٩	٣,٧	١,٩	٣,٨	
٣,٠	٢,٦	٢,١	٢,١	٢,١	٢,٨	٤,٤	٠,٦-	١,٢	٤,٨	٢,٤	٣,٢	
الاقتصادات أخرى متقدمة ^٢												
للتذكرة												
٢,٥	٢,١	١,٧	١,٠	١,٣	١,٤	١,٦	٢,٧-	٠,٥-	١,٦	١,٠	٢,٧	
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية												
بناء المخزون^٣												
الاقتصادات المتقدمة												
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٢-	٠,١	١,٣	١,٢-	٠,٢-	٠,٠	٠,٠	٠,٠	
٠,٠	٠,٣	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١-	١,٥	٠,٨-	٠,٥-	٠,٢-	٠,٠	٠,٠	
٠,٠	٠,٢-	٠,١-	٠,٢	٠,٩-	٠,٤	١,٢	١,٢-	٠,٢-	٠,٢	٠,١-	٠,٠	
٠,٠	٠,٦-	٠,٣-	٠,٥	١,٦-	٠,٥	١,٤	١,٧-	٠,١-	٠,٧	٠,١-	٠,١-	
٠,٠	٠,١-	٠,٢	٠,٢	٠,٦-	١,١	٠,٣	١,١-	٠,٢-	٠,١	٠,٠	٠,١	
٠,١-	٠,٢	٠,١-	٠,٣	١,١-	٠,٢	١,٣	١,٢-	٠,١-	٠,٢	٠,٠	٠,٠	
٠,٠	٠,٠	٠,٢	٠,١-	٠,٢-	٠,٠	٠,٢	٠,٢-	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	
٠,٠	٠,٤	٠,١	٠,٤-	٠,٢	٠,٢-	٠,٩	١,٥-	٠,٢	٠,٣	٠,٠	٠,٠	
٠,٣-	١,٠-	٠,٣	٠,٣	٠,١	٠,٢-	١,٥	٠,٦-	٠,٥-	٠,١-	٠,١-	٠,٠	
٠,٢-	٠,١	٠,٢-	٠,٤	٠,٢-	٠,٨	٠,٢	٠,٨-	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,١	
٠,٠	٠,٠	٠,٢	٠,٨-	٠,٣-	٠,٢	١,٩	٢,٠-	٠,٤	٠,١	٠,٠	٠,٠	
الاقتصادات أخرى متقدمة ^٢												
للتذكرة												
٠,١-	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,٢-	٠,١	١,٢	١,٠-	٠,٣-	٠,٠	٠,٠	٠,٠	
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية												
الميزان الخارجي^٣												
الاقتصادات المتقدمة												
٠,٢-	٠,٢-	٠,٠	٠,٣	٠,٤	٠,٣	٠,١	٠,٣	٠,٥	٠,٤	٠,٢	٠,١-	
٠,٨-	٠,٨-	٠,٢-	٠,٢	٠,١	٠,٠	٠,٥-	١,٢	١,١	٠,٦	٠,١	٠,٦-	
٠,٢	٠,١	٠,٠	٠,٤	١,٥	١,٠	٠,٦	٠,٦-	٠,١	٠,٣	٠,٤	٠,١	
٠,١	٠,٤	٠,٤	٠,٤-	١,٥	٠,٩	١,١	٢,٦-	٠,١-	١,٦	٠,٣	٠,٥	
٠,٠	٠,٠	٠,٥-	٠,٠	٠,٥	٠,٠	٠,١-	٠,٤-	٠,٣-	٠,٨-	٠,١-	٠,١-	
٠,٤	٠,١-	٠,٣	٠,٧	٢,٨	١,٢	٠,٣-	١,٣-	٠,٢	٠,٢	٠,٤	٠,٤-	
٠,٢	٠,٦-	٠,٨-	١,٤	٢,٢	٢,١	٠,٥	٢,٨	١,٦	٠,٦-	٠,٩	٠,٨-	
٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٢-	٠,٨-	٠,٨-	٢,٠	٢,٠-	٠,٢	١,٠	٠,٠	٠,٤	
٠,١-	٠,٢	٠,٦-	٠,٠	٠,٨-	١,٤	٠,٩-	٠,٧	١,١	٠,٤-	٠,١	٠,٥-	
٠,٩	٠,٧	١,١	٠,٢	٠,٤-	٠,٤-	٢,٠-	٠,٠	١,٩-	١,٥-	٠,٣-	٠,٣-	
٠,٠	٠,٠	٠,٤	٠,٨	٠,٥	٠,٤	٠,١-	١,٥	٠,٣	٠,٨	٠,٥	٠,٦	
الاقتصادات أخرى متقدمة ^٢												
للتذكرة												
٠,٣-	٠,٣-	٠,٠	٠,١	٠,٢	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٥	٠,٥	٠,١	٠,٢-	
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية												

^١ تُدرج بيانات ليتوانيا في مجملات منطقة اليورو ولكنها استبعدت في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.
^٢ ما عدا بلدان مجموعة السبعة (كندا، وفرنسا، وألمانيا، وإيطاليا، واليابان، والمملكة المتحدة، والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.
^٣ التغيرات كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي في الفترة السابقة.

الجدول ألف-٤ السوق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
(التغير السنوي %)

توقعات			متوسط									
٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٧	
٢,٥	٠,٥	٢,٧-	١,٠	٢,٢	٣,٤	٤,٨	٤,٦	٦,٣-	٥,٣	٩,٠	٥,٥	كومنولث الدول المستقلة^{٢,١}
١,٥	٠,٦-	٣,٨-	٠,٦	١,٣	٣,٤	٤,٣	٤,٥	٧,٨-	٥,٢	٨,٥	٥,٠	روسيا
٤,٦	٢,٨	٠,١-	١,٩	٤,٢	٣,٦	٦,٢	٥,٠	٢,٥-	٥,٦	١٠,٤	٦,٦	ما عدا روسيا
٣,٥	٢,٢	٢,٥	٣,٤	٣,٥	٧,١	٤,٧	٢,٢	١٤,١-	٦,٩	١٣,٧	٩,٤	أرمينيا
٣,٤	٢,٥	٤,٠	٢,٨	٥,٨	٢,٢	٠,١	٥,٠	٩,٣	١٠,٨	٢٥,٠	١٢,٥	أذربيجان
١,٦	٢,٢-	٣,٦-	١,٦	١,٠	١,٧	٥,٥	٧,٧	٠,١	١٠,٣	٨,٧	٧,٦	بيلاروس
٥,٠	٢,٠	٢,٠	٤,٨	٣,٣	٦,٤	٧,٢	٦,٢	٣,٧-	٢,٦	١٢,٦	٦,٤	جورجيا
٤,٥	٢,٤	١,٥	٤,٣	٦,٠	٥,٠	٧,٥	٧,٣	١,٢	٣,٣	٨,٩	٧,٤	كازاخستان
٥,٣	٢,٦	٢,٠	٣,٦	١٠,٥	٠,٩-	٦,٠	٠,٥-	٢,٩	٧,٦	٨,٥	٤,٣	جمهورية قيرغيزستان
٤,٠	١,٥	١,٠-	٤,٦	٩,٤	٠,٧-	٦,٨	٧,١	٦,٠-	٧,٨	٣,٠	٣,٣	مولدوفا
٥,٠	٣,٤	٣,٠	٦,٧	٧,٤	٧,٥	٧,٤	٦,٥	٣,٩	٧,٩	٧,٨	٧,٢	طاجيكستان
٨,٢	٨,٩	٨,٥	١٠,٣	١٠,٢	١١,١	١٤,٧	٩,٢	٦,١	١٤,٧	١١,١	١١,٩	تركمانستان
٤,٠	٢,٠	٩,٠-	٦,٨-	٠,٠	٠,٢	٥,٥	٠,٣	١٥,١-	٢,٢	٨,٢	٤,٦	أوكرانيا ^٣
٦,٥	٧,٠	٦,٨	٨,١	٨,٠	٨,٢	٨,٣	٨,٥	٨,١	٩,٠	٩,٥	٥,٢	أوزبكستان
٦,٥	٦,٤	٦,٥	٦,٨	٧,٠	٦,٨	٧,٩	٩,٦	٧,٥	٧,٣	١١,٢	٧,١	آسيا الصاعدة والنامية
٦,٧	٦,٨	٦,٥	٦,٣	٦,٠	٦,٣	٦,٥	٦,٠	٥,٣	٥,٥	٦,٥	٥,٦	بنغلاديش
٦,٥	٨,٤	٧,٧	٦,٤	٤,٩	٦,٤	١٠,١	٩,٣	٥,٧	١٠,٨	١٢,٦	٧,٠	بوتان
٥,٠	٣,٢	١,٢-	٢,٣-	٢,١-	٠,٩	٣,٧	٢,٧	١,٨-	٢,٠-	٠,١	١,٩	بروني دار السلام
٧,٣	٧,٢	٧,٠	٧,٠	٧,٤	٧,٣	٧,١	٦,٠	٠,١	٦,٧	١٠,٢	٨,٩	كمبوديا
٦,٣	٦,٣	٦,٨	٧,٣	٧,٧	٧,٧	٩,٥	١٠,٦	٩,٢	٩,٦	١٤,٢	٩,٤	الصين
٣,٧	٣,٧	٤,٣	٥,٣	٤,٦	١,٨	٢,٧	٣,٠	١,٤-	١,٠	٠,٩-	٢,٢	فيجي
٧,٧	٧,٥	٧,٣	٧,٣	٦,٩	٥,١	٦,٦	١٠,٣	٨,٥	٣,٩	٩,٨	٦,٦	الهند
٦,٠	٥,١	٤,٧	٥,٠	٥,٦	٦,٠	٦,٢	٦,٤	٤,٧	٧,٤	٦,٣	٢,٥	إندونيسيا
١,٥	١,٨	٣,١	٣,٧	٢,٤	٣,٤	٠,٢-	٠,٩-	٠,٣	٠,٨-	٢,٢	١,٩	كيريباتي
٧,٤	٨,٠	٧,٥	٧,٤	٨,٠	٧,٩	٨,٠	٨,١	٧,٥	٧,٨	٧,٨	٦,٢	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
٥,٠	٤,٥	٤,٧	٦,٠	٤,٧	٥,٥	٥,٣	٧,٥	١,٥-	٤,٨	٦,٣	٤,٣	ماليزيا
٤,٧	٣,١	٢,٩	٦,١	٤,٨-	١,٦	٦,٦	٦,٦	١,٨-	٤,٣	١٠,٨	٨,٤	ملايف
١,٦	٢,٢	١,٧	٠,٥	٣,٠	٤,٧	٠,٠	٦,١	١,٧-	٢,٠-	٣,٨	...	جزر مارشال
٠,٧	١,٧	٠,٢-	١,٦-	٣,٩-	٠,٠	١,٨	٣,٢	٠,٩	٢,٥-	٢,١-	٠,٥	ميكرونيزيا
٩,١	٣,٦	٣,٥	٧,٨	١١,٦	١٢,٣	١٧,٣	٧,٣	٢,١-	٧,٨	٨,٨	٥,٣	منغوليا
٧,٧	٨,٤	٨,٥	٨,٥	٨,٤	٧,٣	٥,٦	٥,٣	٥,١	٣,٦	١٢,٠	...	ميانمار
٣,٨	٤,٤	٣,٤	٥,٤	٤,١	٤,٨	٣,٤	٤,٨	٤,٥	٦,١	٣,٤	٤,٠	نيبال
٢,٠	٢,٧	٤,٠	٤,٩	١,٨-	٣,٢	٤,٧	٣,٧	١٠,٥-	٤,٨-	٠,٠	...	بالاو
٣,٢	٣,٠	١٢,٣	٨,٥	٥,٥	٨,١	١٠,٧	٧,٧	٦,١	٦,٦	٧,٢	١,٠	بابوا غينيا الجديدة
٦,٥	٦,٣	٦,٠	٦,١	٧,١	٦,٧	٣,٧	٧,٦	١,١	٤,٢	٦,٦	٤,٠	الفلبين
٢,٠	١,٦	٢,٦	١,٩	١,١-	١,٢	٦,٢	٢,٣-	٦,٤-	٢,٩	١,١	٣,٦	ساموا
٣,٦	٣,٠	٣,٣	١,٥	٣,٠	٤,٧	١٢,٩	٦,٩	٤,٧-	٧,١	٦,٤	٠,٣	جزر سليمان
٦,٥	٦,٥	٦,٥	٧,٤	٧,٣	٦,٣	٨,٢	٨,٠	٣,٥	٦,٠	٦,٨	٤,٥	سري لانكا
٣,٢	٣,٢	٢,٥	٠,٩	٢,٨	٧,٣	٠,٨	٧,٥	٠,٧-	١,٧	٥,٤	٣,٠	تايلند
٦,٠	٥,٠	٤,٣	٤,٥	٢,٨	٦,٤	٩,٥	٩,٤	١٣,٠	١٤,٢	١١,٤	...	تيمور-ليشتي ^٤
٠,٧	٢,٤	٢,٧	٢,٣	٠,٣-	١,١-	١,٣	٣,١	٢,٦	١,٨	١,١-	١,٠	تونغا
١,٦	٤,٠	٣,٥	٢,٢	١,٣	٠,٢	٨,٥	٢,٧-	٤,٤-	٨,٠	٦,٤	...	توفالو
٢,٥	٥,٠	٢,٠-	٢,٣	٢,٠	١,٨	١,٢	١,٦	٢,٣	٦,٥	٥,٢	٢,٥	فانواتو
٦,٠	٦,٤	٦,٥	٦,٠	٥,٤	٥,٢	٦,٢	٦,٤	٥,٤	٥,٧	٧,١	٦,٩	فييت نام
٣,٤	٣,٠	٣,٠	٢,٨	٢,٩	١,٣	٥,٤	٤,٨	٣,٠-	٣,١	٥,٥	٤,١	أوروبا الصاعدة والنامية
٤,٢	٣,٤	٢,٧	١,٩	١,٤	١,٦	٢,٥	٣,٧	٣,٤	٧,٥	٥,٩	٥,١	ألبانيا
٤,٠	٣,٠	٢,٠	١,١	٢,٥	١,٢-	١,٠	٠,٨	٢,٧-	٥,٦	٦,٠	٧,٨	البوسنة والهرسك
٢,٥	١,٩	١,٧	١,٧	١,١	٠,٥	٢,٠	٠,٧	٥,٠-	٥,٨	٦,٩	٣,٥	بلغاريا
١,٨	١,٠	٠,٨	٠,٤-	١,١-	٢,٢-	٠,٣-	١,٧-	٧,٤-	٢,١	٥,٢	٣,٨	كرواتيا
٢,١	٢,٥	٣,٠	٣,٦	١,٥	١,٥-	١,٨	٠,٨	٦,٦-	٠,٩	٠,٥	٤,٠	هنغاريا
٤,١	٣,٨	٣,٢	٢,٧	٣,٤	٢,٨	٤,٤	٣,٣	٣,٦	٤,٥	٨,٣	...	كوسوفو
٣,٨	٣,٢	٣,٢	٣,٨	٢,٧	٠,٥-	٢,٣	٣,٤	٠,٤-	٥,٥	٦,٥	٢,٩	جمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة
٣,٣	٤,٩	٣,٢	١,٥	٣,٣	٢,٥-	٣,٢	٢,٥	٥,٧-	٦,٩	١٠,٧	...	الجيل الأسود
٣,٦	٣,٥	٣,٥	٣,٤	١,٧	١,٨	٤,٨	٣,٧	٢,٦	٣,٩	٧,٢	٤,٢	بولندا
٣,٣	٣,٩	٣,٤	٢,٨	٣,٤	٠,٦	١,١	٠,٨-	٧,١-	٨,٥	٦,٩	٢,٧	رومانيا
٤,٠	١,٥	٠,٥	١,٨-	٢,٦	١,٠-	١,٤	٠,٦	٣,١-	٥,٤	٥,٩	...	صربيا
٣,٥	٢,٩	٣,٠	٢,٩	٤,٢	٢,١	٨,٨	٩,٢	٤,٨-	٠,٧	٤,٧	٤,٣	تركيا

الجدول ألف-٤ السوق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (تابع)
(التغير السنوي %)

توقعات			متوسط									
٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٧	
٢,٨	٠,٨	٠,٣-	١,٣	٢,٩	٣,١	٤,٩	٦,١	١,٣-	٣,٩	٥,٧	٣,١	أمريكا اللاتينية والكاريبية
٢,٧	٢,١	٢,٢	٤,٢	١,٥	٣,٦	١,٩-	٨,٥-	١٠,٧-	١,٥	٧,١	٤,٥	أنتيغوا وبربودا
٠,٢	٠,٧-	٠,٤	٠,٥	٢,٩	٠,٨	٨,٤	٩,٥	٠,١	٣,١	٨,٠	٢,٦	الأرجنتين ^٥
١,٥	٢,٢	١,٢	١,٠	٠,٠	٢,٢	٠,٦	١,٥	٤,٢-	٢,٣-	١,٤	٣,٢	جزر البهاما
٢,٠	١,١	١,٠	٠,٢	٠,٠	٠,٣	٠,٨	٠,٣	٤,٠-	٠,٤	١,٨	٢,٥	بربادوس
٢,٤	٣,٢	٢,٢	٣,٦	١,٥	٣,٨	٢,١	٣,٣	٠,٧	٣,٢	١,١	٦,٠	بليز
٣,٥	٣,٥	٤,١	٥,٥	٦,٨	٥,١	٥,٢	٤,١	٣,٤	٦,١	٤,٦	٣,٣	بوليفيا
٢,٥	١,٠-	٣,٠-	٠,١	٢,٧	١,٨	٣,٩	٧,٦	٠,٢-	٥,٠	٦,٠	٢,٧	البرازيل
٣,٥	٢,٥	٢,٣	١,٩	٤,٣	٥,٥	٥,٨	٥,٧	١,٠-	٣,٢	٥,٢	٤,١	شيلي
٤,١	٢,٨	٢,٥	٤,٦	٤,٩	٤,٠	٦,٦	٤,٠	١,٧	٣,٥	٦,٩	٢,٧	كولومبيا
٤,٣	٤,٠	٣,٠	٣,٥	٣,٤	٥,٢	٤,٥	٥,٠	١,٠-	٢,٧	٧,٩	٥,٣	كوستاريكا
١,٩	٣,٣	٢,٨	٣,٩	٠,٦	١,٣-	٠,١-	٠,٧	١,٢-	٧,١	٦,٤	٢,٠	دومينيكا
٤,٠	٤,٥	٥,٥	٧,٣	٤,٨	٢,٦	٢,٨	٨,٣	٠,٩	٣,١	٨,٥	٥,٥	الجمهورية الدومينيكية
١,٨	٠,١	٠,٦-	٣,٨	٤,٦	٥,٢	٧,٩	٣,٥	٠,٦	٦,٤	٥,٢	٣,٢	إكوادور
٢,٠	٢,٥	٢,٣	٢,٠	١,٨	١,٩	٢,٢	١,٤	٣,١-	١,٣	٣,٨	٢,٩	السلفادور
٢,٥	٢,٤	٣,٤	٥,٧	٢,٣	١,٢-	٠,٨	٠,٥-	٦,٦-	٠,٩	٦,١	٥,٠	غرينادا
٣,٥	٣,٧	٣,٨	٤,٢	٣,٧	٣,٠	٤,٢	٢,٩	٠,٥	٣,٣	٦,٣	٣,٥	غواتيمالا
٣,٢	٤,٩	٣,٢	٣,٨	٥,٢	٤,٨	٥,٤	٤,٤	٣,٣	٢,٠	٧,٠	١,٣	غيانا
٣,٥	٣,٢	٢,٥	٢,٧	٤,٢	٢,٩	٥,٥	٥,٥-	٣,١	٠,٨	٢,٣	٠,٨	هايتي
٤,٠	٣,٦	٣,٥	٣,١	٢,٨	٤,١	٣,٨	٣,٧	٢,٤-	٤,٢	٦,٢	٤,٣	هندوراس
٢,٧	٢,١	١,١	٠,٤	٠,٢	٠,٥-	١,٤	١,٥-	٣,٤-	٠,٨-	١,٤	١,٠	جامايكا
٣,٣	٢,٨	٢,٣	٢,١	١,٤	٤,٠	٤,٠	٥,١	٤,٧-	١,٤	٣,١	٣,٣	المكسيك
٤,٠	٤,٢	٤,٠	٤,٧	٤,٥	٥,١	٦,٢	٣,٢	٢,٨-	٢,٩	٥,٣	٣,٩	نيكاراغوا
٦,٠	٦,٣	٦,٠	٦,٢	٨,٤	١٠,٨	١٠,٩	٧,٥	٣,٩	١٠,١	١٢,١	٥,٠	بنما
٤,١	٣,٨	٣,٠	٤,٤	١٤,٢	١,٢-	٤,٣	١٣,١	٤,٠-	٦,٤	٥,٤	١,٥	باراغواي
٤,٠	٣,٣	٢,٤	٢,٤	٥,٨	٦,٠	٦,٥	٨,٥	١,٠	٩,١	٨,٥	٣,٩	بيرو
٢,٥	٣,٥	٥,٠	٦,١	٦,٢	٠,٩-	١,٩-	٣,٨-	٣,٨-	٣,٤	٤,٨	٣,٧	سانت كيتس ونيفس
٢,٢	١,٤	١,٨	٠,٥	٠,١	١,١-	٠,٧	١,٧-	٠,٥-	٢,٨	٠,٦	٢,٤	سانت لوسيا
٣,٠	٢,٥	٢,١	٠,٢-	٢,٣	١,٣	٠,٢	٢,٣-	٠,٢-	٠,٥-	٣,٠	٤,١	سانت فنسنت وجزر غرينادين
٣,٠	٠,٥	١,٥	١,٨	٢,٨	٣,١	٥,٣	٥,١	٣,٠	٤,١	٥,١	٤,١	سورينام
١,٧	١,٤	١,٠	٠,٨	١,٧	١,٤	٠,٠	٠,١-	٤,٤-	٣,٤	٤,٨	٨,٥	ترينيداد وتوباغو
٣,١	٢,٢	٢,٥	٣,٥	٥,١	٣,٣	٥,٢	٧,٨	٤,٢	٧,٢	٦,٥	١,١	أوروغواي
٠,٠	٦,٠-	١٠,٠-	٤,٠-	١,٣	٥,٦	٤,٢	١,٥-	٣,٢-	٥,٣	٨,٨	٢,٦	فنزويلا
٤,٥	٣,٩	٢,٥	٢,٧	٢,٣	٥,٠	٤,٥	٤,٩	٢,٢	٥,٢	٦,٣	٤,٨	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
٦,٠	٣,٠	٢,٠	١,٣	٣,٩	١٤,٠	٦,٥	٨,٤	٢٠,٦	٣,٩	١٣,٣	...	وأفغانستان وباكستان
٣,٥	٣,٩	٣,٠	٣,٨	٢,٨	٢,٦	٢,٨	٣,٦	١,٦	٢,٤	٣,٤	٤,١	أفغانستان
٣,٣	٣,٢	٣,٤	٤,٥	٥,٣	٣,٦	٢,١	٤,٣	٢,٥	٦,٢	٨,٣	٥,٢	الجزائر
٦,٠	٧,٠	٦,٥	٦,٠	٥,٠	٤,٨	٤,٥	٣,٥	٥,٠	٥,٨	٥,١	٢,٢	البحرين
٥,٠	٤,٣	٤,٢	٢,٢	٢,١	٢,٢	١,٨	٥,١	٤,٧	٧,٢	٧,١	٥,٠	جيبوتي
٤,٤	٤,٤	٠,٨	٤,٣	١,٩-	٦,٦-	٣,٧	٦,٦	٢,٣	٠,٩	٩,١	٤,٤	مصر
٧,١	٧,١	٠,٠	٢,١-	٦,٦	١٣,٩	٧,٥	٦,٤	٣,٤	٨,٢	١,٩	...	إيران ^٦
٤,٥	٣,٧	٢,٩	٣,١	٢,٨	٢,٧	٢,٦	٢,٣	٥,٥	٧,٢	٨,٢	٥,٤	العراق
٢,٩	٢,٥	١,٢	٠,١	٠,٨	٧,٧	١٠,٦	٢,٤-	٧,١-	٢,٥	٦,٠	٥,٧	الأردن
٤,٠	٢,٥	٢,٠	٢,٠	٢,٥	٢,٨	٠,٩	٨,٠	١٠,٣	٩,١	٩,٤	٣,٢	الكويت
١٣,٥	٢,٠	٦,١-	٢٤,٠-	١٣,٦-	١٠٤,٥	٦٢,١-	٥,٠	٠,٨-	٢,٧	٦,٤	٣,٥	لبنان
٤,٠	٦,٤	٤,١	٦,٩	٥,٥	٦,٠	٤,٤	٤,٨	١,٠-	١,١	٢,٨	٤,٧	ليبيا
٥,٤	٣,٧	٤,٩	٢,٤	٤,٧	٣,٠	٥,٢	٣,٨	٤,٢	٥,٩	٣,٥	٤,٠	موريتانيا
١,٠	٢,٨	٤,٤	٢,٩	٤,٧	٥,٨	٤,١	٤,٨	٦,١	٨,٢	٤,٥	٢,٥	المغرب
٥,٢	٤,٥	٤,٢	٤,٠	٣,٧	٣,٨	٣,٦	٢,٦	٠,٤	٥,٠	٥,٥	٤,٥	عمان
٢,٨	٤,٩	٤,٧	٤,٠	٤,٦	٤,٩	١٣,٤	١٩,٦	١٢,٠	١٧,٧	١٨,٠	١١,٨	باكستان
٣,٢	٢,٢	٣,٤	٣,٥	٢,٧	٥,٤	١٠,٠	٤,٨	١,٨	٨,٤	٦,٠	٣,٩	قطر
٥,٨	٤,٠	٣,٥	٣,٦	٣,٩	٣,٤-	١,٣-	٣,٠	٤,٧	٣,٠	٨,٥	١٥,٨	المملكة العربية السعودية
...	...	...	...	...	...	...	٣,٤	٥,٩	٤,٥	٥,٧	٢,٩	السودان ^٧
٤,٧	٣,٠	١,٠	٢,٣	٢,٣	٣,٧	١,٩-	٢,٦	٣,١	٤,٥	٦,٣	٤,٩	سوريا ^٨
٣,٨	٣,١	٣,٠	٤,٣	٤,٣	٧,٢	٤,٩	١,٦	٥,٢-	٣,٢	٣,٢	٦,٢	تونس
٤,٧	١١,٦	٢٨,١-	٠,٢-	٤,٨	٢,٤	١٢,٧-	٧,٧	٣,٩	٣,٦	٣,٣	٤,٥	الإمارات العربية المتحدة
												الجمهورية اليمنية

الجدول ألف-٤ السوق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (تتمة)
(التغير السنوي %)

توقعات	متوسط											
	٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٧
٥,١	٤,٣	٣,٨	٥,٠	٥,٢	٤,٣	٥,٠	٦,٦	٤,١	٦,٠	٧,٦	٥,٠	إفريقيا جنوب الصحراء
٥,٢	٣,٥	٣,٥	٤,٨	٦,٨	٥,٢	٣,٩	٣,٤	٢,٤	١٣,٨	٢٢,٦	٨,٨	أنغولا
٦,٠	٥,٣	٥,٥	٥,٤	٥,٦	٥,٤	٣,٣	٢,٦	٢,٧	٥,٠	٤,٦	٤,٤	بنن
٤,٤	٣,٢	٢,٦	٤,٤	٩,٣	٤,٨	٦,٠	٨,٦	٧,٧	٦,٢	٨,٣	٤,٧	بوتسوانا
٦,٦	٦,٠	٥,٠	٤,٠	٦,٦	٦,٥	٦,٦	٨,٤	٣,٠	٥,٨	٤,١	٦,١	بوركينافاسو
٥,٢	٥,٢	٧,٢	٤,٧	٤,٥	٤,٠	٤,٢	٥,١	٣,٨	٤,٩	٣,٤	٢,٨	بوروندي
٤,٢	٣,٧	٣,٥	١,٨	١,٠	١,١	٤,٠	١,٥	١,٣	٦,٧	٩,٢	٧,٤	الرأس الأخضر
٥,٥	٥,٤	٥,٣	٥,٧	٥,٦	٤,٦	٤,١	٣,٣	١,٩	٢,٩	٣,٣	٤,٠	الكاميرون
٤,٠	٥,٧	٥,٥	١,٠	٣٦,٠	٤,١	٣,٢	٣,٠	١,٧	٢,١	٤,٦	١,٦	جمهورية إفريقيا الوسطى
٢,٨	٤,٢	٦,٩	٦,٩	٥,٧	٨,٩	٠,١	١٣,٥	٤,٢	٣,١	٣,٣	٨,٤	تشاد
٤,٠	٢,٢	١,٠	٢,٠	٣,٥	٣,٥	٢,٢	٢,١	١,٨	١,٠	٠,٥	٢,٤	جزر القمر
٥,٢	٦,٣	٨,٤	٩,٢	٨,٥	٧,١	٦,٩	٧,١	٢,٩	٦,٢	٦,٣	٠,١	جمهورية الكونغو الديمقراطية
٠,٤	٦,٥	١,٠	٦,٨	٣,٣	٣,٨	٣,٤	٨,٧	٧,٥	٥,٦	١,٦	٣,٤	جمهورية الكونغو
٦,٨	٧,٦	٨,٢	٧,٩	٨,٧	١٠,٧	٤,٤	٢,٠	٣,٣	٢,٥	١,٨	١,١	كوت ديفوار
١,٨	٠,٨	١٠,٢	٠,٣	٦,٥	٥,٨	١,٩	٣,٨	٤,٥	٩,٩	١٢,٣	٣٧,٨	غينيا الاستوائية
٣,٨	٢,٢	٠,٢	١,٧	١,٣	٧,٠	٨,٧	٢,٢	٣,٩	٩,٨	١,٤	١,٥	إريتريا
٧,٥	٨,١	٨,٧	١٠,٣	٩,٨	٨,٧	١١,٤	١٠,٦	١٠,٠	١١,٢	١١,٨	٥,٦	إثيوبيا
٥,٥	٤,٩	٣,٥	٤,٣	٥,٦	٥,٣	٧,١	٦,٣	٢,٣	١,٧	٦,٣	٠,٢	غابون
٥,٩	٥,٥	٤,٧	٠,٢	٤,٨	٥,٦	٤,٣	٦,٥	٦,٤	٥,٧	٣,٦	٣,٦	غامبيا
٣,٦	٥,٧	٣,٥	٤,٠	٧,٣	٨,٠	١٤,٠	٧,٩	٥,٨	٩,٣	٤,٥	٥,١	غانا
٧,٥	٤,٩	٠,٠	١,١	٢,٣	٣,٨	٣,٩	١,٩	٠,٣	٤,٩	١,٨	٣,٣	غينيا
٥,٠	٤,٨	٤,٧	٢,٥	٠,٨	١,٨	٩,٤	٤,٤	٣,٣	٣,٢	٣,٢	٠,٩	غينيا-بيساو
٦,٩	٦,٨	٦,٥	٥,٣	٥,٧	٤,٦	٦,١	٨,٤	٣,٣	٠,٢	٦,٩	٢,٩	كينيا
٣,٦	٢,٩	٢,٦	٣,٤	٣,٦	٥,٣	٤,٥	٦,٩	٤,٥	٥,١	٥,٠	٣,٠	ليسوتو
٧,٦	٥,٦	٠,٩	٠,٧	٨,٧	٨,٢	٧,٤	٦,١	٥,١	٦,٠	١٢,٧	...	ليبيريا
٥,٠	٤,٦	٣,٤	٣,٣	٢,٣	٣,٠	١,٥	٠,٣	٤,٧	٧,٢	٦,٤	٣,٤	مدغشقر
٦,٠	٥,٠	٤,٠	٥,٧	٥,٢	١,٩	٤,٩	٦,٩	٨,٣	٧,٦	٩,٦	٢,٨	ملاوي
٤,٥	٥,٠	٥,٠	٧,٢	١,٧	٠,٠	٢,٧	٥,٨	٤,٥	٥,٠	٤,٣	٤,٩	مالي
٣,٦	٣,٨	٣,٢	٣,٦	٣,٢	٣,٢	٣,٩	٤,١	٣,٠	٥,٥	٥,٩	٤,٣	موريشيوس
١٧,٦	٨,٢	٧,٠	٧,٤	٧,٤	٧,١	٧,٤	٧,١	٦,٥	٥,٨	٧,٤	٨,٥	موزامبيق
٤,٤	٥,٠	٤,٨	٤,٥	٥,١	٥,١	٥,١	٦,٠	٠,٣	٢,٦	٣,٦	٤,٢	ناميبيا
٩,٠	٥,٤	٤,٣	٦,٩	٤,٦	١١,٨	٢,٢	٨,٤	٠,٧	٩,٦	٣,٢	٤,٤	النيجر
٥,١	٤,٣	٤,٠	٦,٣	٥,٤	٤,٣	٤,٩	١٠,٠	٩,٠	٨,٠	٩,١	٧,٢	نيجيريا
٧,٥	٧,٠	٦,٥	٦,٩	٤,٧	٨,٨	٧,٥	٦,٣	٦,٢	١١,٢	٧,٦	٨,٤	رواندا
٦,٠	٥,٢	٥,٠	٤,٥	٤,٠	٤,٥	٤,٨	٤,٥	٤,٠	٨,١	٠,٦	٣,٨	سان تومي وبرينسيبي
٧,٣	٥,٩	٥,١	٤,٧	٣,٦	٤,٤	١,٨	٤,٢	٢,٤	٣,٧	٤,٩	٤,٤	السنغال
٣,٤	٣,٧	٣,٥	٣,٣	٦,٠	٦,٦	٧,٩	٥,٩	١,١	٢,١	١٠,٤	٢,٨	سيشيل
٦,٩	٠,٧	٢٣,٩	٧,١	٢٠,١	١٥,٢	٦,٠	٥,٣	٣,٢	٥,٤	٨,١	٩,٤	سيراليون
٢,٦	١,٣	١,٤	١,٥	٢,٢	٣,٢	٣,٢	٣,٠	١,٥	٣,٢	٥,٤	٣,٤	جنوب إفريقيا
٧,٤	٠,٧	٥,٣	٢,٩	٢٩,٣	٥٢,٤	...	...	...	...	...	...	جنوب السودان
١,٤	٠,٧	١,٩	٢,٥	٢,٩	٣,٠	١,٢	١,٤	١,٩	٤,٣	٤,٠	٣,٤	سوازيلند
٦,٩	٧,٠	٦,٩	٧,٠	٧,٣	٥,١	٧,٩	٦,٤	٥,٤	٥,٦	٨,٥	٥,٥	تنزانيا
٥,٥	٥,٦	٥,٤	٥,٠	٥,٤	٥,٩	٤,٨	٤,١	٣,٥	٢,٤	٢,١	١,٣	توغو
٦,٤	٥,٥	٥,٢	٤,٨	٣,٩	٢,٦	٦,٨	٧,٧	٨,١	١٠,٤	٨,١	٦,٨	أوغندا
٦,٨	٤,٠	٤,٣	٥,٦	٦,٧	٦,٨	٦,٤	١٠,٣	٩,٢	٧,٨	٨,٤	٥,١	زامبيا
٣,٤	٢,٤	١,٤	٣,٣	٤,٥	١٠,٦	١١,٩	١١,٤	٧,٥	١٦,٦	٣,٤	...	زمبابوي ^٩

^١ تشير بيانات بعض البلدان إلى صافي الناتج المادي الحقيقي (NMP) أو هي تقديرات تستند إليه. وينبغي تفسير أرقام السنوات الأخيرة باعتبارها مجرد أرقام تقريبية دلالية نظرا لعدم توافر بيانات موثوق بها وقابلة للمقارنة بصورة عامة. والأرقام الأخيرة على وجه الخصوص لا تعطي صورة كاملة عن نمو ناتج المؤسسات الخاصة الجديدة في الاقتصاد غير الرسمي.

^٢ تدخل جورجيا وتركمانستان وأوكرانيا، وهم ليسوا أعضاء في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

^٣ تستند البيانات إلى نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨. وتتوافر بيانات الحسابات القومية المعدلة اعتبارا من عام ٢٠٠٠. وتستبعد منها بيانات كرمبيا وسيفاستوبول من عام ٢٠١٠ والأعوام التالية.

^٤ في هذا الجدول فقط، تستند بيانات تيمور-ليشتي إلى إجمالي الناتج المحلي غير النفطي.

^٥ تعتبر بيانات الأرجنتين بيانات مبلغة رسميا، حيث تم تعديلها في مايو ٢٠١٤. وفي الأول من فبراير ٢٠١٣ أصدر الصندوق إعلانا لتوجيه اللوم إلى الأرجنتين. وفي ديسمبر ٢٠١٣، طلب الصندوق من الأرجنتين تنفيذ إجراءات محددة لمعالجة جودة البيانات الرسمية لإجمالي الناتج المحلي طبقا لجدول زمني محدد. وفي ٣ يونيو ٢٠١٥، أقر المجلس التنفيذي بالمناقشات الجارية مع السلطات الأرجنتينية وبالتقدم المادي الذي أحرزته لمعالجة التقديم غير الدقيق للبيانات منذ عام ٢٠١٣، غير أنه وجد أنه لم يتم تنفيذ بعض الإجراءات المحددة التي كان قد دعا إليها في نهاية فبراير ٢٠١٥ تنفيذها كاملا. وسوف يستعرض المجلس التنفيذي هذه القضية مرة أخرى بحلول ١٥ يوليو ٢٠١٦ وبما يتماشى من الإجراءات المنصوص عليها في الإطار القانوني لصندوق النقد الدولي.

^٦ تستند البيانات والتنبؤات في إيران إلى إجمالي الناتج المحلي بأسعار السوق. وتبلغ نسبة البيانات المقابلة لها التي استخدمها خبراء الصندوق لتقدير نمو إجمالي الناتج المحلي بأسعار عوامل الإنتاج ٣٪ و-١,٩٪ و-٦,٨٪ للأعوام ٢٠١٥/٢٠١٤ و٢٠١٤/٢٠١٣ و٢٠١٣/٢٠١٢، على التوالي.

^٧ يستبعد جنوب السودان من بيانات عام ٢٠١١ بعد ٩ يوليو. أما بيانات ٢٠١٢ والأعوام التالية فتتعلق بالسودان الحالي.

^٨ تستبعد بيانات سوريا لعام ٢٠١١ والأعوام التالية، نظرا للصراع الجاري وما يتعلق به من نقص في البيانات.

^٩ توقف تداول دولار زمبابوي في مطلع عام ٢٠٠٩. وتستند البيانات إلى تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي لتطورات الأسعار وسعر الصرف بالدولار الأمريكي. وقد تختلف تقديرات خبراء الصندوق لقيمة الدولار الأمريكي عن تقديرات السلطات. وقد تم حساب بيانات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بأسعار ٢٠٠٩ الثابتة.

الجدول ألف-٥ موجز بيانات التضخم

(٧)

توقعات			متوسط									
٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٧	
مخفضات إجمالي الناتج المحلي												
١,٨	١,١	١,٠	١,٣	١,٢	١,٢	١,٣	١,٠	٠,٨	١,٩	٢,٢	١,٧	الاقتصادات المتقدمة
٢,٢	١,٢	١,٠	١,٦	١,٦	١,٨	٢,١	١,٢	٠,٨	٢,٠	٢,٧	٢,١	الولايات المتحدة
١,٥	١,٠	١,٢	٠,٩	١,٣	١,٣	١,١	٠,٧	١,٠	٢,٠	٢,٥	١,٧	منطقة اليورو ^١
٠,٦	٠,١	١,٩	١,٧	٠,٦-	٠,٩-	١,٩-	٢,٢-	٠,٥-	١,٣-	٠,٩-	١,٠-	اليابان
٢,٢	١,٦	٠,٦	١,٢	١,٣	١,٣	٢,٠	٢,٣	١,٠	٢,٩	٢,٨	٢,٠	اقتصادات أخرى متقدمة ^٢
أسعار المستهلكين												
٢,١	١,٢	٠,٣	١,٤	١,٤	٢,٠	٢,٧	١,٥	٠,٢	٣,٤	٢,٢	٢,٠	الاقتصادات المتقدمة
٢,٤	١,١	٠,١	١,٦	١,٥	٢,١	٣,١	١,٦	٠,٣-	٣,٨	٢,٩	٢,٥	الولايات المتحدة
١,٧	١,٠	٠,٢	٠,٤	١,٣	٢,٥	٢,٧	١,٦	٠,٣	٣,٣	٢,٢	٢,٠	منطقة اليورو ^٣
١,٥	٠,٤	٠,٧	٢,٧	٠,٤	٠,٠	٠,٣-	٠,٧-	١,٣-	١,٤	٠,١	٠,١-	اليابان
٢,٢	١,٦	٠,٦	١,٥	١,٧	٢,١	٣,٣	٢,٤	١,٤	٣,٨	٢,١	١,٩	اقتصادات أخرى متقدمة ^٢
٤,٥	٥,١	٥,٦	٥,١	٥,٨	٦,٠	٧,٣	٥,٨	٥,٢	٩,٤	٦,٦	٨,٧	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
المجموعات الإقليمية												
٤,٨	٨,٩	١٥,٩	٨,١	٦,٤	٦,٢	٩,٨	٧,١	١١,١	١٥,٥	٩,٧	٢٠,٥	كومنولث الدول المستقلة ^٤
٣,٧	٣,٢	٣,٠	٣,٥	٤,٨	٤,٧	٦,٥	٥,١	٢,٨	٧,٦	٥,٤	٤,٢	آسيا الصاعدة والنامية
٤,٢	٣,٥	٢,٩	٣,٨	٤,٣	٦,٠	٥,٤	٥,٦	٤,٨	٨,٠	٦,٠	٢٤,٢	أوروبا الصاعدة والنامية
٨,٠	١٠,٧	١١,٢	٧,٩	٦,٧	٥,٧	٦,٥	٥,٧	٦,١	٨,٠	٥,٢	٨,٩	أمريكا اللاتينية والكاريبي ^٥
٤,١	٥,٤	٦,٢	٦,٧	٩,١	٩,٨	٩,٢	٦,٥	٧,١	١١,٨	١٠,٣	٥,٦	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
٤,٠	٥,٥	٦,٥	٦,٥	٩,٣	٩,٧	٨,٧	٦,٢	٦,٠	١١,٧	١٠,٦	٥,٥	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
٥,٨	٧,٣	٦,٩	٦,٤	٦,٦	٩,٤	٩,٥	٨,٢	٩,٨	١٣,٠	٥,٥	١١,٢	إفريقيا جنوب الصحراء
للتذكرة												
١,٩	١,١	٠,١	٠,٥	١,٥	٢,٦	٣,١	٢,٠	٠,٩	٣,٧	٢,٤	٣,٥	الاتحاد الأوروبي
٥,٨	٧,٢	٧,٥	٧,٣	٨,٠	١٠,٠	١١,٨	٩,١	٨,٣	١٤,٦	٧,٨	١٠,٠	البلدان النامية منخفضة الدخل
المجموعات التحليلية												
حسب مصدر إيرادات التصدير												
٦,٩	١٠,٥	١٢,٤	٨,٢	٩,١	٨,٤	٩,١	٧,٣	٨,٤	١٣,٤	١٠,٠	١٣,١	الوقود
٣,٩	٣,٨	٤,٠	٤,٣	٥,٠	٥,٣	٦,٨	٥,٤	٤,٣	٨,٢	٥,٥	٧,٤	غير الوقود
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	منها: منتجات أولية ^٦
حسب مصدر التمويل الخارجي												
٤,٤	٥,١	٥,٥	٥,٦	٦,٢	٦,٧	٧,٤	٦,٣	٦,٨	٩,٣	٥,٩	٩,٦	اقتصادات المركز والمدین الصافي
اقتصادات المركز والمدین الصافي												
حسب تجربة خدمة الدين												
٥,٤	٨,٥	١٥,٦	١٠,٧	٦,٦	٧,٨	١٠,٠	١٠,١	١٣,٨	١٥,١	١٠,٦	١٠,٧	اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠١٠-٢٠١٤
للتذكرة												
معدل التضخم الوسيط												
٢,٠	١,٤	٠,٢	٠,٧	١,٣	٢,٦	٣,٣	١,٨	٠,٩	٤,٠	٢,٢	٢,١	الاقتصادات المتقدمة
٣,٤	٣,٤	٣,٤	٣,٣	٤,٠	٤,٦	٥,٥	٤,٢	٣,٩	١٠,٣	٦,٠	٥,٠	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية

^١ تُدرج بيانات ليتوانيا في مجملات منطقة اليورو ولكنها استبعدت في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

^٢ ما عدا الولايات المتحدة وبلدان منطقة اليورو واليابان.

^٣ على أساس المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي.

^٤ تدخل جورجيا وتركمانستان وأوكرانيا، وهم ليسوا أعضاء في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

^٥ ما عدا الأرجنتين. راجع الحاشية ٦ في الجدول ألف-٧.

^٦ البيانات ناقصة بسبب الأرجنتين، التي تمثل أكثر من ٣٠٪ من حجم المجموعة. راجع الحاشية ٦ في الجدول ألف-٧.

الجدول ألف-٦ الاقتصادات المتقدمة: أسعار المستهلكين^١

(التغير السنوي %)

نهاية الفترة ^٢			توقعات			متوسط									
توقعات			توقعات			٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	١٩٩٧-٢٠٠٦	
٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٧	
١,٤	٠,٨	٠,٧	٢,١	١,٢	٠,٣	١,٤	١,٤	٢,٠	٢,٧	١,٥	٠,٢	٣,٤	٢,٢	٢,٠	الاقتصادات المتقدمة
١,٤	٠,٩	٠,٦	٢,٤	١,١	٠,١	١,٦	١,٥	٢,١	٣,١	١,٦	٠,٣-	٣,٨	٢,٩	٢,٥	الولايات المتحدة
١,١	٠,٧	٠,٢-	١,٧	١,٠	٠,٢	٠,٤	١,٣	٢,٥	٢,٧	١,٦	٠,٣	٣,٣	٢,٢	٢,٠	منطقة اليورو ^٣
١,٢	٠,٢	٠,٢	١,٩	١,٢	٠,٢	٠,٨	١,٦	٢,١	٢,٥	١,٢	٠,٢	٢,٧	٢,٣	١,٤	ألمانيا
١,٠	٠,١	٠,٠	١,٧	١,٠	٠,١	٠,٦	١,٠	٢,٢	٢,٣	١,٧	٠,١	٣,٢	١,٦	١,٦	فرنسا
٠,٨	١,٩	٠,١-	١,٣	٠,٧	٠,٢	٠,٢	١,٣	٢,٣	٢,٩	١,٦	٠,٨	٣,٥	٢,٠	٢,٣	إيطاليا
٠,٩	٠,٧	١,٠-	١,٥	٠,٩	٠,٣-	٠,٢-	١,٤	٢,٤	٢,٢	١,٨	٠,٣-	٤,١	٢,٨	٢,٩	إسبانيا
١,٤	١,٢	٠,١-	١,٩	١,٣	١,٠	٠,٣	٢,٦	٢,٨	٢,٥	٠,٩	١,٠	٢,٢	١,٦	٢,٤	هولندا
٠,٩	١,٣	٠,٤-	١,٧	١,١	٠,٧	٠,٥	١,٢	٢,٦	٣,٤	٢,٣	٠,٠	٤,٥	١,٨	١,٨	بلجيكا
١,٨	١,٢	٠,٨	٢,٠	١,٧	١,٠	١,٥	٢,١	٢,٦	٣,٦	١,٧	٠,٤	٣,٢	٢,٢	١,٥	النمسا
٠,٦	١,٥	٢,٦-	١,٤	٠,٠	٠,٤-	١,٥-	١,٢-	١,٥	٣,٣	٤,٧	١,٢	٤,٢	٢,٩	٣,٦	اليونان
٣,٤	٠,٠	٠,٣-	١,٧	١,٣	٠,٦	٠,٢-	٠,٤	٢,٨	٣,٦	١,٤	٠,٩-	٢,٧	٢,٤	٢,٨	البرتغال
٠,٨	٠,٢	٠,٢	٢,٠	١,٥	٠,٢	٠,٣	٠,٥	١,٩	١,٢	١,٦-	١,٧-	٣,١	٢,٩	٣,١	أيرلندا
١,٣	٠,٤	٠,٦	٢,٠	١,٣	٠,٠	١,٢	٢,٢	٣,٢	٣,٣	١,٧	١,٦	٣,٩	١,٦	١,٥	فنلندا
١,٦	٠,٥	٠,١-	٢,٠	١,٤	٠,١-	٠,١-	١,٥	٣,٧	٤,١	٠,٧	٠,٩	٣,٩	١,٩	٦,٩	الجمهورية السلوفاكية
١,٥	٠,٢	٠,٢-	٢,٠	١,٦	٠,٤-	٠,٢	١,٢	٣,٢	٤,١	١,٢	٤,٢	١١,١	٥,٨	٢,٦	ليتوانيا
١,٩	٠,٢-	٠,٢	١,٧	٠,٧	٠,٤-	٠,٢	١,٨	٢,٦	١,٨	١,٨	٠,٩	٥,٧	٢,٦	٦,١	سلوفينيا
٢,٢	١,٣	٠,٩-	٢,٤	١,٦	٠,٣	٠,٧	١,٧	٢,٩	٣,٧	٢,٨	٠,٠	٤,١	٢,٧	٢,٤	لكسمبرغ
١,٧	١,٨	٠,٣	٢,٠	١,٨	٠,٤	٠,٧	٠,٠	٢,٣	٤,٢	١,٢-	٣,٢	١٥,٢	١٠,١	٤,٤	لاتفيا
٢,١	٠,٤	٠,٠	٢,٢	١,٦	٠,٢	٠,٥	٣,٢	٤,٢	٥,١	٢,٧	٠,٢	١٠,٦	٦,٧	٤,٩	إستونيا
٠,٩	١,٠-	١,٠-	١,٩	٠,٩	١,٠-	٠,٣-	٠,٤	٣,١	٣,٥	٢,٦	٠,٢	٤,٤	٢,٢	٢,٧	قبرص ^٣
١,٨	١,٠	٠,٤	٢,١	١,٤	١,٠	٠,٨	١,٠	٣,٢	٢,٥	٢,٠	١,٨	٤,٧	٠,٧	٢,٨	مالطة
٠,٦	٠,١	٢,٦	١,٥	٠,٤	٠,٧	٢,٧	٠,٤	٠,٠	٠,٣-	٠,٧-	١,٣-	١,٤	٠,١	٠,١-	اليابان
١,٧	٠,٣	٠,٩	٢,٠	١,٥	٠,١	١,٥	٢,٦	٢,٨	٤,٥	٣,٣	٢,٢	٣,٦	٢,٣	١,٥	المملكة المتحدة ^٢
٢,٥	١,٣	٠,٨	٢,٠	١,٨	٠,٧	١,٣	١,٣	٢,٢	٤,٥	٢,٩	٢,٨	٤,٧	٢,٥	٣,٤	كوريا
٢,٠	١,١	١,٩	٢,١	١,٦	١,٠	١,٩	١,٠	١,٥	٢,٩	١,٨	٠,٣	٢,٤	٢,١	٢,١	كندا
٢,٥	٢,٤	١,٦	٢,٥	٢,٦	١,٨	٢,٥	٢,٤	١,٧	٣,٤	٢,٩	١,٧	٤,٤	٢,٣	٢,٦	أستراليا
١,١	٠,٦	٠,٦	٢,٠	١,٠	٠,١-	١,٢	٠,٨	١,٩	١,٤	١,٠	٠,٩-	٣,٥	١,٨	٠,٨	مقاطعة تايوان الصينية
٠,٣	١,٢-	٠,٣-	١,٠	٠,٢-	١,١-	٠,٠	٠,٢-	٠,٧-	٠,٢	٠,٧	٠,٥-	٢,٤	٠,٧	٠,٨	سويسرا
١,٥	٠,٤	٠,٣	٢,٠	١,١	٠,٥	٠,٢	٠,٤	٠,٩	١,٤	١,٩	١,٩	٣,٣	١,٧	١,٥	السويد
٢,٦	٠,٧	٠,٠	١,٨	١,٨	٠,٠	١,٠	٢,٤	٤,٦	٥,٢	٢,٨	٠,٦	٦,٦	٢,١	٠,٧	سنغافورة
٣,٠	٢,٩	٤,٨	٢,٥	٣,٠	٢,٩	٤,٤	٤,٣	٤,١	٥,٣	٢,٣	٠,٦	٤,٣	٢,٠	٠,٤-	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
٢,٣	٢,٣	٢,١	٢,٥	٢,٢	٢,٣	٢,٠	٢,١	٠,٧	١,٣	٢,٤	٢,٢	٣,٨	٠,٧	٢,١	النرويج
١,٩	٠,٥	٠,١	٢,٠	١,٥	٠,٤	٠,٤	١,٤	٣,٣	١,٩	١,٥	١,٠	٦,٣	٢,٩	٣,٩	الجمهورية التشيكية
٢,٢	٠,٧	٠,٢-	٢,٠	٢,٠	٠,١-	٠,٥	١,٥	١,٧	٣,٥	٢,٧	٣,٣	٤,٦	٠,٥	٣,١	إسرائيل
١,٨	٠,٥	٠,٣	٢,٠	١,٨	٠,٥	٠,٦	٠,٨	٢,٤	٢,٨	٢,٣	١,٣	٣,٤	١,٧	٢,١	الدانمرك
١,٨	٠,٤	٠,٨	٢,٠	١,٥	٠,٢	١,٢	١,١	١,١	٤,٠	٢,٣	٢,١	٤,٠	٢,٤	٢,١	نيوزيلندا
٤,٨	٣,٦	٠,٨	٢,٥	٤,٥	٢,١	٢,٠	٣,٩	٥,٢	٤,٠	٥,٤	١٢,٠	١٢,٧	٥,١	٣,٩	آيسلندا
٠,٩	٠,٤	١,١	١,٤	٠,٩	٠,٤	١,١	١,٣	٢,٨	٢,٠	٢,٦	٢,٤	٤,١	٢,٥	...	سان مارينو
١,٣	٠,٧	٠,٨	٢,١	١,١	٠,٢	١,٥	١,٣	١,٩	٢,٦	١,٤	٠,١-	٣,٢	٢,٢	١,٨	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية

^١ يُشار إلى حركات أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية.

^٢ التغييرات من سنة إلى أخرى على أساس شهري، وبالنسبة لعدد من البلدان على أساس ربع سنوي.

^٣ على أساس المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي.

^٤ تُدرج بيانات ليتوانيا في مجلات منطقة اليورو ولكنها استبعدت في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

الجدول ألف-٧ السوق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين^١

(التغير السنوي %)

نهاية الفترة ^٢		توقعات					متوسط											
توقعات		توقعات					٢٠٠٦-١٩٩٧											
٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٧				
٨,٥	١٤,٥	١١,٤	٤,٨	٨,٩	١٥,٩	٨,١	٦,٤	٦,٢	٩,٨	٧,١	١١,١	١٥,٥	٩,٧	٢٠,٥	كومنولث الدول المستقلة^٣			
٨,٥	١٣,٥	١١,٤	٤,٠	٨,٦	١٥,٨	٧,٨	٦,٨	٥,١	٨,٤	٦,٩	١١,٧	١٤,١	٩,٠	٢١,٨	روسيا			
٨,٤	١٦,٨	١١,٥	٦,٥	٩,٦	١٦,٣	٨,٧	٥,٦	٩,١	١٣,٢	٧,٨	٩,٧	١٩,٣	١١,٧	١٦,٨	ما عدا روسيا			
٤,٠	٣,٤	٤,٦	٤,٠	٣,٤	٤,٣	٣,٠	٥,٨	٣,٥	٧,٧	٧,٣	٣,٥	٩,٠	٤,٦	٤,١	أرمينيا			
٠,٥	٧,٩	٠,١-	٤,٥	٤,٢	٥,٠	١,٤	٢,٤	١,٠	٧,٩	٥,٧	١,٦	٢٠,٨	١٦,٦	٢,٦	أذربيجان			
١٢,٣	١٦,٩	١٦,٢	١١,٤	١٤,٢	١٥,١	١٨,١	١٨,٣	٥٩,٢	٥٣,٢	٧,٧	١٣,٠	١٤,٨	٨,٤	٦١,٨	بيلاروس			
٥,٠	٥,٠	٢,٠	٤,٠	٥,٠	٣,٧	٣,١	٠,٥-	٠,٩-	٨,٥	٧,١	١,٧	١٠,٠	٩,٢	٧,١	جورجيا			
٨,٠	٩,٠	٧,٤	٦,٠	٨,٦	٦,٣	٦,٧	٥,٨	٥,١	٨,٣	٧,١	٧,٣	١٧,١	١٠,٨	٩,٠	كازاخستان			
٧,٨	١٠,١	١٠,٥	٥,٥	٩,٠	٨,٣	٧,٥	٦,٦	٢,٨	١٦,٦	٧,٨	٦,٨	٢٤,٥	١٠,٢	١١,٠	جمهورية قيرغيزستان			
٧,٣	٩,٠	٤,٧	٦,٥	٧,٤	٨,٤	٥,١	٤,٦	٤,٦	٧,٦	٧,٤	٠,٠	١٢,٧	١٢,٤	٤,٩	مولدوفا			
٦,٥	١١,٧	٧,٤	٦,٠	٨,٢	١٠,٨	٦,١	٥,٠	٥,٨	١٢,٤	٦,٥	٦,٤	٢٠,٤	١٣,٢	٢٦,٤	طاجيكستان			
٧,٣	٤,٧	٤,٢	٤,٧	٦,٠	٧,٠	٦,٠	٦,٨	٥,٣	٥,٣	٤,٤	٢,٧-	١٤,٥	٦,٣	١٦,٦	تركمناستان			
١٢,٠	٤٥,٨	٢٤,٩	٥,٠	١٤,٢	٥,٠	١٢,١	٠,٣-	٠,٦	٨,٠	٩,٤	١٥,٩	٢٥,٢	١٢,٨	١٢,٤	أوكرانيا ^٤			
٩,٥	٩,١	٩,٨	١٠,٠	٩,٢	٩,٧	٨,٤	١١,٢	١٢,١	١٢,٨	٩,٤	١٤,١	١٢,٧	١٢,٣	٢٤,٠	أوزبكستان			
٣,٢	٣,٠	٣,١	٣,٧	٣,٢	٣,٠	٣,٥	٤,٨	٤,٧	٦,٥	٥,١	٢,٨	٧,٦	٥,٤	٤,٢	آسيا الصاعدة والنامية			
٦,٨	٦,٤	٦,١	٦,٢	٦,٦	٦,٤	٧,٠	٧,٥	٦,٢	١١,٥	٩,٤	٤,٩	٨,٩	٩,١	٥,٣	بنغلاديش			
٧,٦	٧,٤	٨,٩	٥,٦	٦,١	٧,٢	٩,٦	٨,٦	١٠,١	٨,٦	٤,٨	٧,١	٦,٣	٥,٢	٥,٣	بوتان			
٠,١	٠,٠	٠,٢-	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٢-	٠,٤	٠,١	٠,١	٠,٢	١,٠	٢,١	١,٠	٠,٣	بروني دار السلام			
٢,٨	١,٩	١,٠	٣,٢	١,٨	١,١	٣,٩	٣,٥	٢,٩	٥,٥	٤,٠	٠,٧-	٢٥,٠	٧,٧	٤,١	كمبوديا			
١,٨	١,٨	١,٥	٣,٠	١,٨	١,٥	٢,٠	٢,٦	٢,٦	٥,٤	٣,٣	٠,٧-	٥,٩	٤,٨	٠,٩	الصين			
٢,٨	٢,٨	٠,١	٢,٨	٢,٨	٢,٨	٠,٥	٢,٩	٣,٤	٧,٣	٣,٧	٣,٧	٧,٧	٤,٨	٢,٩	فيجي			
٥,٦	٥,٤	٥,٣	٤,٩	٥,٥	٥,٤	٥,٩	١٠,٠	١٠,٢	٩,٤	٩,٥	١٠,٦	٩,٢	٥,٩	٥,٤	الهند			
٤,٧	٤,٦	٨,٤	٤,١	٥,٤	٦,٨	٦,٤	٦,٤	٤,٠	٥,٣	٥,١	٥,٠	٩,٨	٦,٧	١٤,٠	إندونيسيا			
٠,٣	١,٤	٣,١	٢,١	٠,٣	١,٤	٢,١	١,٥-	٣,٠-	١,٥	٣,٩-	٩,٨	١٢,٧	٣,٦	١,٧	كيريباتي			
١٠,١	٥,٥	٥,٠	٣,٣	١,٥	٥,٣	٥,٥	٦,٤	٤,٣	٧,٦	٦,٠	٠,٠	٧,٦	٤,٥	٢٥,٦	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية			
٣,٨	٢,٤	٢,٧	٣,٠	٣,٨	٢,٤	٣,١	٢,١	١,٧	٣,٢	١,٧	٠,٦	٥,٤	٢,٠	٢,٥	ماليزيا			
٣,٠	١,٣	١,٢	٤,١	٢,٥	١,٠	٢,٥	٤,٠	١٠,٩	١١,٣	٦,١	٤,٥	١٢,٠	٦,٨	١,٩	ملديف			
١,٠	٠,٦-	٠,٥	٢,٣	١,٠	٠,٦-	١,١	١,٩	٤,٣	٥,٤	١,٨	٠,٥	١٤,٧	٢,٦	...	جزر مارشال			
١,٩	١,٠-	٠,٩	٢,٠	١,٩	١,٠-	٠,٩	٢,١	٦,٣	٤,٣	٣,٧	٧,٧	٦,٦	٣,٦	١,٩	ميكرونيزيا			
٦,٨	٧,١	١٠,٧	٦,٥	٧,٥	٧,٦	١٢,٩	٨,٦	١٥,٠	٧,٧	١٠,٢	٦,٣	٢٦,٨	٨,٢	٩,٩	منغوليا			
١٠,٢	١٣,٣	٧,٤	٦,٦	١١,٨	١٢,٢	٥,٩	٥,٧	٢,٨	٢,٨	٨,٢	٢,٢	١١,٥	٣٠,٩	...	ميانمار			
٨,٥	٧,٦	٨,١	٦,١	٨,٠	٧,٢	٩,٠	٩,٩	٨,٣	٩,٦	٩,٥	١٢,٦	٦,٧	٦,٢	٥,٧	نيبال			
٢,٠	١,٨	٣,٨	٢,٠	١,٨	١,٨	٤,٠	٢,٨	٥,٤	٢,٦	١,١	٤,٧	١٠,٠	٣,٠	...	بالاو			
٥,٠	٦,٠	٦,٣	٥,٠	٥,٤	٦,٠	٥,٣	٥,٠	٤,٥	٤,٤	٥,١	٦,٩	١٠,٨	٠,٩	٨,٩	بابوا غينيا الجديدة			
٢,٧	٣,١	٢,٧	٣,٥	٣,٤	١,٩	٤,٢	٢,٩	٣,٢	٤,٧	٣,٨	٤,٢	٨,٢	٢,٩	٥,٥	الفلبين			
٢,١	٣,٠	٠,٢	٣,٠	٢,٢	١,٣	٠,٤-	٠,٦	٢,٠	٥,٢	٠,٨	٦,٣	١١,٦	٥,٦	٤,٦	ساموا			
٣,٨	٤,٤	٤,٢	٤,٥	٣,٣	٣,٨	٥,٢	٥,٤	٥,٩	٧,٤	٠,٩	٧,١	١٧,٣	٧,٧	٨,٨	جزر سليمان			
٣,٦	٣,٢	٢,١	٥,٠	٣,٤	١,٧	٣,٣	٦,٩	٧,٥	٦,٧	٦,٢	٣,٥	٢٢,٤	١٥,٨	٩,٢	سري لانكا			
٢,٣	٠,٣-	٠,٦	١,٥	٠,٩-	٠,٩-	١,٩	٢,٢	٣,٠	٣,٨	٣,٢	٠,٩-	٥,٥	٢,٢	٣,١	تايلند			
٢,٩	١,٩	٠,٣	٣,٣	٢,٤	١,١	٠,٧	٩,٥	١٠,٩	١٣,٢	٥,٢	٠,٢-	٧,٤	٨,٦	...	تيمور- ليشتي			
١,٩	١,٣	١,٢	٣,٣	١,٦	٠,٩	١,٤	١,٥	٢,٠	٤,٦	٣,٩	٣,٥	٧,٥	٧,٤	٧,٠	تونغا			
٣,٣	٤,٤	٣,٣	٢,٦	٣,٥	٤,٧	٣,٣	٢,٠	١,٤	٠,٥	١,٩-	٠,٣-	١٠,٤	٢,٣	...	توفالو			
٣,٠	٣,٢	١,١	٣,٠	٣,٠	٣,١	١,٠	١,٣	١,٤	٠,٧	٢,٧	٥,٢	٤,٢	٣,٨	٢,٤	فانواتو			
٣,٦	٢,٥	١,٨	٤,٩	٣,٠	٢,٢	٤,١	٦,٦	٩,١	١٨,٧	٩,٢	٦,٧	٢٣,١	٨,٣	٤,٤	فييت نام			
٣,٧	٣,٦	٣,١	٤,٢	٣,٥	٢,٩	٣,٨	٤,٣	٦,٠	٥,٤	٥,٦	٤,٨	٨,٠	٦,٠	٢٤,٢	أوروبا الصاعدة والنامية			
٢,٧	٢,٣	٠,٧	٣,٠	٢,٥	٢,٢	١,٦	١,٩	٢,٠	٣,٤	٣,٦	٢,٣	٣,٤	٢,٩	٦,٨	ألبانيا			
١,٦	١,٠	٠,٥-	٢,١	١,١	٠,٥	٠,٩-	٠,١-	٢,٠	٣,٧	٢,١	٠,٤-	٧,٤	١,٥	٢,٨	البوسنة والهرسك			
٠,٩	٠,٣	٢,٠-	٢,١	٠,٦	٠,٨-	١,٦-	٠,٤	٢,٤	٣,٤	٣,٠	٢,٥	١٢,٠	٧,٦	٣,٦,٢	بلغاريا			
١,٣	٠,٤	٠,٥-	٢,٢	١,١	٠,٤-	٠,٢-	٢,٢	٣,٤	٢,٣	١,٠	٢,٤	٦,١	٢,٩	٣,٥	كرواتيا			
٢,٤	٢,٠	٠,٩-	٣,٠	٢,٣	٠,٣	٠,٢-	١,٧	٥,٧	٣,٩	٤,٩	٤,٢	٦,١	٧,٩	٨,٥	هنغاريا			
١,٥	٠,٠	٠,٤-	١,٨	٠,٥	٠,٥-	٠,٤	١,٨	٢,٥	٧,٣	٣,٥	٢,٤-	٩,٤	٤,٤	...	كوسوفو			
١,٧	٠,٨	٠,٤-	٢,٠	١,٣	٠,١	٠,١-	٢,٨	٣,٣	٣,٩	١,٧	٠,٦-	٧,٢	٢,٨	١,٨	جمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة			
١,٥	١,٨	٠,٣-	١,٧	١,٤	١,٧	٠,٧-	٢,٢	٣,٦	٣,١	٠,٧	٣,٦	٩,٠	٣,٤	...	الجبل الأسود			
١,٦	٠,١	١,٠-	٢,٥	١,٠	٠,٨-	٠,٠	٠,٩	٣,٧	٤,٣	٢,٦	٣,٤	٤,٢	٢,٥	٥,٨	بولندا			
١,١	٠,٥-	٠,٨	٢,٥	٠,٢-	٠,٤-	١,١	٤,٠	٣,٣	٥,٨	٦,١	٥,٦	٧,٨	٤,٨	٣٥,٧	رومانيا			
٤,١	٢,٥	١,٨	٤,٠	٣,٤	١,٦	٢,١	٧,٧	٧,٣	١١,١	٦,١	٨,١	١٢,٤	٦,٠	٢٦,٧	صربيا			
٦,٥	٨,٠	٨,٢	٦,٥	٧,٠	٧,٤	٨,٩	٧,٥	٨,٩	٦,٥	٨,٦	٦,٣	١٠,٤	٨,٨	٤١,٣	تركيا			

الجدول أف-٧ السوق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين^١ (تابع)
(التغير السنوي %)

نهاية الفترة ^٢		متوسط												
توقعات		توقعات					توقعات							
٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٧
١٠,٥	١٢,٠	٨,٢	٨,٠	١٠,٧	١١,٢	٧,٩	٦,٧	٥,٧	٦,٥	٥,٧	٦,١	٨,٠	٥,٢	٨,٩
١,٦	٠,٥	١,٣	٢,٥	١,٢	٠,٨	١,١	١,١	٣,٤	٣,٥	٣,٤	٠,٦-	٥,٣	١,٤	١,٧
٢٦,٤	١٩,٣	٢٣,٩	٢١,١	٢٥,٦	١٦,٨	...	١٠,٦	١٠,٠	٩,٨	١٠,٥	٦,٣	٨,٦	٨,٨	...
١,٣	١,٦	٠,٢	٢,٠	١,٣	١,٧	١,٢	٠,٤	١,٩	٣,١	١,٦	١,٧	٤,٤	٢,٤	١,٧
١,١	٠,٦	٢,٣	٢,٤	٠,٨	١,٢	١,٩	١,٨	٤,٥	٩,٤	٥,٧	٣,٧	٨,١	٤,٠	٢,٨
١,٧	٠,٧	٠,٢-	٢,٠	١,٢	٠,١	١,٢	٠,٥	١,٢	١,٧	٠,٩	١,١-	٦,٤	٢,٣	١,٦
٥,٠	٤,٢	٥,٢	٥,٠	٤,٩	٤,٣	٥,٨	٥,٧	٤,٥	٩,٩	٢,٥	٣,٣	١٤,٠	٦,٧	٣,٩
٥,٥	٩,٣	٦,٤	٤,٦	٦,٣	٨,٩	٦,٣	٦,٢	٥,٤	٦,٦	٥,٠	٤,٩	٥,٧	٣,٦	٦,٩
٣,٥	٤,٢	٤,٦	٣,٠	٣,٧	٤,٤	٤,٤	١,٩	٣,٠	٣,٣	١,٤	١,٥	٨,٧	٤,٤	٣,٥
٣,٣	٤,٢	٣,٧	٣,٠	٣,٥	٤,٤	٢,٩	٢,٠	٣,٢	٣,٤	٢,٣	٤,٢	٧,٠	٥,٥	٩,٣
٤,٠	٢,١	٥,١	٤,٠	٣,١	٢,٣	٤,٥	٥,٢	٤,٥	٤,٩	٥,٧	٧,٨	١٣,٤	٩,٤	١١,٣
٠,٣	٠,٨	٠,٥	٢,١	٠,٦	٠,٢-	٠,٨	٠,٠	١,٤	١,١	٢,٨	٠,٠	٦,٤	٣,٢	١,٥
٣,٥	٢,٠	١,٦	٤,٠	٣,٥	١,١	٣,٠	٤,٨	٣,٧	٨,٥	٦,٣	١,٤	١٠,٦	٦,١	١٢,٤
٢,٥	٣,٧	٣,٧	١,٥	٢,٩	٤,١	٣,٦	٢,٧	٥,١	٤,٥	٣,٦	٥,٢	٨,٤	٢,٣	٢٥,٤
٢,٠	١,٠-	٠,٥	٢,٠	١,٢	١,٢-	١,١	٠,٨	١,٧	٥,١	١,٢	٠,٥	٧,٣	٤,٦	٣,١
٢,٢	٠,٣	٠,٦-	١,٩	٢,٠	٠,٧-	٠,٨-	٠,٠	٢,٤	٣,٠	٣,٤	٠,٣-	٨,٠	٣,٩	٢,٠
٣,٣	٢,٨	٢,٩	٤,٠	٢,٨	٢,٩	٣,٤	٤,٣	٣,٨	٦,٢	٣,٩	١,٩	١١,٤	٦,٨	٧,١
٣,٥	١,٠	١,٢	٣,٩	٢,٣	١,١	١,٠	٢,٢	٢,٤	٤,٤	٤,٣	٣,٠	٨,١	١٢,٢	٥,٤
٥,٩	١٠,٣	٥,٣	٥,٠	٨,٩	٧,٤	٣,٩	٦,٨	٦,٨	٧,٤	٤,١	٣,٤	١٤,٤	٩,٠	١٥,٩
٥,٢	٤,٧	٥,٨	٥,٤	٥,٤	٣,٨	٦,١	٥,٢	٥,٢	٦,٨	٤,٧	٥,٥	١١,٤	٦,٩	١٠,٣
٦,٨	٦,١	٤,٠	٦,٠	٦,٥	٥,٠	٦,٧	٩,٤	٦,٩	٧,٥	١٢,٦	٩,٦	٢٢,٠	٩,٢	٩,٣
٣,٠	٢,٦	٤,١	٣,٠	٣,٠	٢,٨	٤,٠	٣,٨	٤,١	٣,٤	٤,٢	٥,٣	٥,١	٤,٠	٨,٩
٧,٠	٥,٧	٦,٥	٧,٠	٧,٠	٥,٤	٦,٠	٧,١	٧,٢	٨,١	٥,٥	٣,٧	١٩,٨	١١,١	٨,٨
٢,٠	٣,٠	١,٠	٢,٠	٢,٠	١,٠	٢,٦	٤,٠	٥,٧	٥,٩	٣,٥	٢,٤	٨,٨	٤,٢	١,٢
٤,٥	٣,٨	٤,٢	٤,٥	٤,٢	٣,٣	٥,٠	٢,٧	٣,٧	٨,٣	٤,٧	٢,٦	١٠,٢	٨,١	٨,٧
٢,٥	٣,٣	٣,٢	٢,٠	٢,٨	٣,٢	٣,٢	٢,٨	٣,٧	٣,٤	١,٥	٢,٩	٥,٨	١,٨	٣,٤
١,٧	٢,٢-	٠,٦	١,٧	٠,٣-	٠,٨-	٠,٨	١,٠	١,٤	٧,١	٠,٧	٢,١	٥,٣	٤,٥	٣,٨
٣,٧	٠,٥	٣,٧	١,٥	٢,٧	٠,٦	٣,٥	١,٥	٤,٢	٢,٨	٣,٣	٠,٢-	٥,٥	٢,٨	٢,٥
١,٦	٠,٥	٠,١	٢,٠	١,٨	١,٠-	٠,٢	٠,٨	٢,٦	٣,٢	٠,٨	٠,٤	١٠,١	٧,٠	١,٥
٣,٢	٥,٢	٣,٩	٣,٣	٤,٣	٣,٧	٣,٤	١,٩	٥,٠	١٧,٧	٦,٨	٠,٤-	١٤,٩	٦,٦	٢٠,٥
٥,٩	٧,٨	٨,٥	٥,٤	٦,٨	٨,١	٧,٠	٥,٢	٩,٣	٥,١	١٠,٥	٧,٦	١٢,٠	٧,٩	٤,٤
٧,٩	٩,٠	٨,٣	٦,٤	٨,١	٨,٤	٨,٩	٨,٦	٨,١	٨,١	٦,٧	٧,١	٧,٩	٨,١	٩,٨
٢١٠,٠	١٩٠,٠	٦٨,٥	١٦٢,٥	٢٠٤,١	١٥٩,١	٦٢,٢	٤٠,٦	٢١,١	٢٦,١	٢٨,٢	٢٧,١	٣٠,٤	١٨,٧	٢٣,٨
٥,٢	٥,٧	٦,٥	٤,١	٥,٤	٦,٢	٦,٧	٩,١	٩,٨	٩,٢	٦,٥	٧,١	١١,٨	١٠,٣	٥,٦
١,٩	١,٢-	١,٥	٥,٠	٢,٨	١,٩-	٤,٧	٧,٤	٦,٤	١١,٨	٢,٢	٦,٨-	٢٦,٤	٨,٧	...
٤,١	٢,٠	٥,٣	٤,٠	٤,١	٤,٢	٢,٩	٣,٣	٨,٩	٤,٥	٣,٩	٥,٧	٤,٩	٣,٧	٣,١
٢,٦	١,٦	٢,٥	٢,٥	٢,١	٢,٠	٢,٧	٣,٣	٢,٨	٠,٤-	٢,٠	٢,٨	٣,٥	٣,٣	٠,٩
٣,٠	٣,٠	٢,٨	٣,٠	٣,٥	٣,٠	٢,٩	٢,٤	٣,٧	٥,١	٤,٠	١,٧	١٢,٠	٥,٠	٢,٠
١٠,٤	١١,٤	٨,٢	٧,٠	٨,٨	١١,٠	١٠,١	٦,٩	٨,٦	١١,١	١١,٧	١٦,٢	١١,٧	١١,٠	٤,٧
٩,٠	١٤,٠	١٦,٢	٥,٠	١١,٥	١٥,١	١٥,٥	٣٤,٧	٣٠,٥	٢١,٥	١٢,٤	١٠,٨	٢٥,٣	١٨,٤	١٤,٨
٣,٠	٣,٠	١,٦	٣,٠	٣,٠	١,٩	٢,٢	١,٩	٦,١	٥,٦	٢,٤	٢,٢-	٢,٧	٣٠,٨	...
٢,٥	١,٩	١,٧	٢,٠	٣,١	٠,٢	٢,٩	٤,٨	٤,٥	٤,٢	٤,٨	٠,٧-	١٤,٠	٤,٧	٢,٦
٣,٣	٣,٣	٢,٩	٣,٦	٣,٣	٣,٣	٢,٩	٢,٧	٣,٢	٤,٩	٤,٥	٤,٦	٦,٣	٥,٥	١,٨
٢,٠	١,٠	٠,٧-	٢,٠	١,٥	٠,١	١,٩	٤,٨	٦,٦	٥,٠	٤,٠	١,٢	١٠,٨	٤,١	٢,١
٧,٢	١١,٧	٣,٧	١,٨	٩,٢	٨,٠	٢,٨	٢,٦	٦,١	١٥,٩	٢,٥	٢,٤	١٠,٤	٦,٢	١,٠-
٤,٢	٣,٦	٤,٧	٥,٠	٤,٢	٣,٦	٣,٥	٤,١	٤,٩	٥,٧	٦,٣	٢,١	٧,٥	٧,٣	٦,٢
٢,٠	١,٦	١,٦	٢,٠	٢,٠	١,٥	٠,٤	١,٩	١,٣	٠,٩	١,٠	١,٠	٣,٩	٢,٠	١,٧
٢,٠	٠,٤	١,٠	٢,٨	٢,٠	٠,٤	١,٠	١,٢	٢,٩	٤,٠	٣,٣	٣,٥	١٢,٦	٥,٩	٠,٤
٦,٠	٣,٣	٨,٢	٥,٠	٤,٧	٤,٥	٨,٦	٧,٤	١١,٠	١٣,٧	١٠,١	١٨,١	١٢,٠	٧,٨	٦,٠
٢,٣	١,٦	٢,٩	٢,٣	٢,٣	١,٦	٣,٠	٣,١	١,٩	١,٩	٢,٤-	٤,٩-	١٥,٢	١٣,٦	٤,٠
٢,٣	٢,١	٢,٤	٢,٩	٢,٣	٢,١	٢,٧	٣,٥	٢,٩	٣,٧	٣,٨	٤,١	٦,١	٥,٠	٠,٢-
١٠,٠	١٥,٥	٢٥,٧	٥,٢	١٢,٧	١٩,٨	٣٦,٩	٣٦,٥	٣٥,٥	١٨,١	١٣,٠	١١,٣	١٤,٣	١٤,٨	١٤,٦
...
٤,٠	٤,٤	٤,٨	٣,٨	٤,٠	٥,٠	٤,٩	٥,٨	٥,١	٣,٥	٣,٣	٣,٧	٤,٣	٣,٠	٢,٥
٣,٠	٣,٣	٣,٠	٣,٤	٣,٠	٣,٧	٢,٣	١,١	٠,٧	٠,٩	٠,٩	١,٦	١٢,٣	١١,١	٣,٨
١٢,٠	٢٠,٠	١٠,٠	٦,٠	١٥,٠	٣٠,٠	٨,٢	١١,٠	٩,٩	١٩,٥	١١,٢	٣,٧	١٩,٠	٧,٩	١٠,٣

منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
وأفغانستان وباكستان

الجدول ألف-٧ السوق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين^١ (تتمة)
(التغير السنوي %)

نهاية الفترة ^٢	توقعات						متوسط								
	توقعات	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٧
إفريقيا جنوب الصحراء	٧,١	٧,٨	٦,٣	٥,٨	٧,٣	٦,٩	٦,٤	٦,٦	٩,٤	٩,٥	٨,٢	٩,٨	١٣,٠	٥,٥	١١,٢
أنغولا	١٣,٠	١٣,٩	٧,٥	٩,٤	١٤,٢	١٠,٣	٧,٣	٨,٨	١٠,٣	١٣,٥	١٤,٥	١٣,٧	١٢,٥	١٢,٢	١١٤,٥
بنن	٢,٤	٢,٣	٠,٨-	٢,٨	٢,٣	٠,٥	١,١-	١,٠	٦,٧	٢,٧	٢,٢	٠,٩	٧,٤	١,٣	٣,٢
بوتسوانا	٤,٤	٤,٣	٣,٧	٤,٤	٤,٤	٤,٠	٣,٩	٥,٨	٧,٥	٨,٥	٦,٩	٨,١	١٢,٦	٧,١	٨,٣
بوركينافاسو	١,٨	١,٦	٠,١-	٢,٠	١,٨	٠,٧	٠,٣-	٠,٥	٣,٨	٢,٨	٠,٦-	٠,٩	١٠,٧	٠,٢-	٢,٤
بوروندي	٤,٤	١١,٨	٣,٧	٥,٠	٦,٢	٧,٤	٤,٤	٧,٩	١٨,٢	٩,٦	٦,٥	١٠,٦	٢٤,٤	٨,٤	١١,٠
الرأس الأخضر	٢,٥	٢,٠	٠,٤-	٢,٥	٢,٥	١,٠	٠,٢-	١,٥	٢,٥	٤,٥	٢,١	١,٠	٦,٨	٤,٤	٢,٥
الكاميرون	٢,١	٢,٠	٢,٦	٢,٢	٢,١	٢,٠	١,٩	٢,١	٢,٤	٢,٩	١,٣	٣,٠	٥,٣	١,١	٢,٦
جمهورية إفريقيا الوسطى	٢,٥	٩,٤	٨,٤	٣,٠	٤,٩	٥,٧	١١,٦	٦,٦	٥,٩	١,٢	١,٥	٣,٥	٩,٣	٠,٩	١,٩
تشاد	٣,٠	٣,٢	٣,٧	٣,٠	٤,٣	٤,٣	١,٧	٠,٢	١,٩	١,٩	٢,١-	١٠,١	٨,٣	٧,٤-	٢,٦
جزر القمر	٠,١	٤,٠	٠,٠	٢,٢	٢,٢	٢,٠	١,٣	١,٦	٥,٩	٢,٢	٣,٩	٤,٨	٤,٨	٤,٥	٣,٣
جمهورية الكونغو الديمقراطية	٢,٥	٠,٩	١,٢	٢,٥	١,٧	١,٠	١,٠	٠,٨	٢,١	١٥,٥	٢٣,٥	٤٦,٢	١٨,٠	١٦,٧	٩٧,٣
جمهورية الكونغو	٢,٢	١,٨	٠,٥	٢,٥	١,٧	٠,٩	٠,٩	٤,٦	٥,٠	١,٨	٥,٠	٤,٣	٦,٠	٢,٦	٣,٤
كوت ديفوار	١,٨	٢,٠	٠,٩	٢,٠	١,٥	١,٦	٠,٤	٢,٦	١,٣	٤,٩	١,٤	١,٠	٦,٣	١,٩	٣,٣
غينيا الاستوائية	٢,٩	٣,٥	٤,٣	٢,٨	٢,٩	٣,٥	٤,٣	٣,٢	٣,٤	٤,٨	٥,٣	٥,٧	٤,٧	٢,٨	٥,٤
إريتريا	١٢,٣	١٢,٣	١٢,٣	١٢,٣	١٢,٣	١٢,٣	١٢,٣	١٢,٣	١٢,٣	١٢,٣	١٢,٧	٣٣,٠	١٩,٩	٩,٣	١٤,٧
إثيوبيا	٨,٢	١٢,٣	٧,١	٨,٣	٩,٠	١٠,٠	٧,٤	٨,١	٢٤,١	٣٣,٢	٨,١	٨,٥	٤٤,٤	١٧,٢	٤,٥
غابون	٢,٥	١,١	١,٧	٢,٥	٢,٥	٠,٦	٤,٥	٠,٥	٢,٧	١,٣	١,٤	١,٩	٥,٣	١,٠-	٠,٨
غامبيا	٤,٧	٦,٠	٦,٩	٥,٠	٥,٣	٦,٥	٦,٢	٥,٢	٤,٦	٤,٨	٥,٠	٤,٦	٤,٥	٥,٤	٥,٩
غانا	٨,٠	١٢,٠	١٧,٠	٧,٤	١٠,١	١٥,٣	١٥,٥	١١,٧	٧,١	٧,٧	٦,٧	١٣,١	١٦,٥	١٠,٧	١٩,٣
غينيا	٨,٠	٩,٤	٩,٠	٥,٠	٨,٧	٩,٠	٩,٧	١١,٩	١٥,٢	٢١,٤	١٥,٥	٤,٧	١٨,٤	٢٢,٩	١١,٦
غينيا-بيساو	٢,٥	٢,٠	٠,١-	٣,٠	٢,٣	١,٣	١,٠-	٠,٨	٢,١	٥,١	١,١	١,٦-	١٠,٤	٤,٦	٦,٣
كينيا	٥,٤	٦,٣	٦,٠	٥,٠	٥,٩	٦,٣	٦,٩	٥,٧	٩,٤	١٤,٠	٤,٣	١٠,٦	١٥,١	٤,٣	٦,٦
ليسوتو	٥,٠	٤,١	٢,٦	٥,٠	٤,١	٣,٩	٣,٨	٥,٠	٥,٥	٦,٠	٣,٤	٥,٩	١٠,٧	٩,٢	٧,١
ليبيريا	٨,٥	٨,٠	٧,٧	٦,٤	٨,٢	٧,٩	٩,٩	٧,٦	٦,٨	٨,٥	٧,٣	٧,٤	١٧,٥	١١,٤	...
مدغشقر	٧,٢	٨,١	٦,٠	٥,٢	٧,٤	٧,٦	٦,١	٥,٨	٥,٧	٩,٥	٩,٢	٩,٠	٩,٣	١٠,٣	٩,٤
ملاوي	٩,١	١٨,٧	٢٤,٢	٧,٤	١٤,٠	٢٠,١	٢٣,٨	٢٨,٣	٢١,٣	٧,٦	٧,٤	٨,٤	٨,٧	٨,٠	١٩,٦
مالي	٢,٦	٣,١	١,٢	٢,٦	٣,٦	٢,٤	٠,٩	٠,٦-	٥,٣	٣,١	١,٣	٢,٢	٩,١	١,٥	١,٥
موريشيوس	٣,٠	٣,٠	٠,٢	٣,٠	٣,٠	٢,٠	٣,٢	٣,٥	٣,٩	٦,٥	٢,٩	٢,٥	٩,٧	٨,٨	٥,٩
مورامبيق	٥,٦	٥,٥	١,١	٥,٦	٥,٦	٤,٠	٢,٣	٤,٢	٢,١	١٠,٤	١٢,٧	٣,٣	١٠,٣	٨,٢	٩,٥
ناميبيا	٥,٥	٥,٢	٤,٦	٥,٧	٦,٠	٤,٨	٥,٣	٥,٦	٦,٧	٥,٠	٤,٩	٩,٥	٩,١	٦,٥	٧,٧
النيجر	١,٥	٢,٦	٠,٦-	١,٨	٢,١	١,٣	٠,٩-	٢,٣	٠,٥	٢,٩	٢,٨-	٤,٣	١١,٣	٠,١	٢,١
نيجيريا	٩,٥	١٠,٥	٧,٩	٧,٠	٩,٧	٩,١	٨,١	٨,٥	١٢,٢	١٠,٨	١٣,٧	١٢,٥	١١,٦	٥,٤	١١,٨
رواندا	٥,٠	٣,٥	٢,١	٥,٠	٤,٢	٢,١	١,٨	٤,٢	٦,٣	٥,٧	٢,٣	١٠,٣	١٥,٤	٩,١	٦,٢
سان تومي وبرينسيبي	٤,٠	٥,٢	٦,٤	٣,٠	٤,٦	٥,٨	٧,٠	٨,١	١٠,٦	١٤,٣	١٣,٣	١٧,٠	٣٢,٠	١٨,٦	٢٠,٤
السنگال	١,٤	٣,٠	٠,٨-	١,٣	٢,١	٠,٦	١,١-	٠,٧	١,٤	٣,٤	١,٢	٢,٢-	٦,٣	٥,٩	١,٤
سيشيل	٣,٨	٤,٩	٠,٥	٣,٠	٢,٩	٤,٣	١,٤	٤,٣	٧,١	٢,٦	٢,٤-	٣١,٨	٣٧,٠	٥,٣	٢,٩
سيراليون	١٠,٢	١٢,٠	٩,٨	٧,٥	١٢,٧	١٠,٢	٨,٣	٩,٨	١٣,٨	١٨,٥	١٧,٨	٩,٢	١٤,٨	١١,٦	١١,٩
جنوب إفريقيا	٥,٧	٥,٥	٥,٨	٥,٥	٥,٩	٤,٨	٦,١	٥,٨	٥,٧	٥,٠	٤,٣	٧,١	١١,٥	٧,١	٥,٦
جنوب السودان	٣٥,٠	٢٥,٠	٩,٩	٠,٥	١٤,٤	٤١,١	١,٧	٠,٠	٤٥,١	...	...	...	...	...	...
سوازيلند	٥,٤	٦,١	٦,٢	٥,٢	٥,٧	٥,٢	٥,٧	٥,٦	٨,٩	٦,١	٤,٥	٧,٤	١٢,٧	٨,١	٦,٩
تنزانيا	٥,٤	٦,٦	٤,٨	٥,١	٥,٩	٥,٦	٦,١	٧,٩	١٦,٠	١٢,٧	٧,٢	١٢,١	١٠,٣	٧,٠	٧,٢
توغو	٢,٣	٢,٢	١,٨	٢,٥	٢,١	١,٩	٠,٢	١,٨	٢,٦	٣,٦	١,٤	٣,٧	٨,٧	٠,٩	٢,٤
أوغندا	٦,٦	٦,٤	٤,٩	٥,٠	٦,٥	٥,٧	٤,٦	٤,٨	١٤,٠	١٨,٧	٤,٠	١٣,١	١٢,٠	٦,١	٤,٧
زامبيا	٧,٠	٨,٠	٧,٩	٥,٠	٧,٥	٧,٣	٧,٨	٧,٠	٦,٦	٨,٧	٨,٥	١٣,٤	١٢,٤	١٠,٧	٢١,١
زيمبابوي ^٤	٠,٥	٠,٧-	٠,٨-	٢,٢	٠,٠	١,٦-	٠,٢-	١,٦	٣,٧	٣,٥	٣,٠	٦,٢	١٥,٧,٠	٧٢,٧-	٧,٢-

^١ يُشار إلى حركات أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية.

^٢ التغيرات من سنة إلى أخرى على أساس شهري، وبالنسبة لعدد من البلدان على أساس ربع سنوي.

^٣ بالنسبة لكثير من البلدان، يقاس التضخم في السنوات السابقة على أساس مؤشر أسعار التجزئة. وتُستخدم عادة بيانات التضخم في مؤشر أسعار المستهلكين بنطاق تغطية أوسع وأكثر حداثة بالنسبة للسنوات الأقرب.

^٤ تدخل جورجيا وتركمانستان وأوكرانيا، وهم ليسوا أعضاء في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

^٥ تستبعد من البيانات كل من كيريبا وسيفاستوبول اعتباراً من عام ٢٠١٤.

^٦ تعكس بيانات أسعار المستهلكين منذ ديسمبر ٢٠١٣ والسنوات التالية المؤشر القومي الجديد لأسعار المستهلكين، والذي يختلف بشكل جذري عن مؤشر أسعار المستهلكين السابق (مؤشر أسعار المستهلكين لمنطقة بوينس آيرس الكبرى). ونظراً للاختلافات في التغطية الجغرافية، والأوزان، ومنهج المعاينة، والمنهجيات، لا يمكن مقارنة بيانات المؤشر القومي الجديد لأسعار المستهلكين بشكل مباشر مع بيانات مؤشر أسعار المستهلكين لمنطقة بوينس آيرس الكبرى السابق. ونظراً لهذا الانقطاع الهيكلي في البيانات، لا ينشر متوسط بيانات تضخم مؤشر أسعار المستهلكين لعام ٢٠١٤ في عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير «أفاق الاقتصاد العالمي». وعقب إصدار الصندوق إعلاناً لتوجيه اللوم إلى الأرجنتين في الأول من فبراير من عام ٢٠١٣، كان إصدار المؤشر القومي الجديد لأسعار المستهلكين للاطلاع العام بمثابة مارس أحد الإجراءات المحددة في قرار المجلس التنفيذي للصندوق في ديسمبر ٢٠١٣ مطالباً الأرجنتين بمعالجة جودة البيانات الرسمية لمؤشر أسعار المستهلكين. وفي ٣ يونيو ٢٠١٥، أقر المجلس التنفيذي المناقشات الجارية مع السلطات الأرجنتينية وبالتقدم المادي الذي أحرزته لمعالجة التقديم غير الدقيق للبيانات منذ عام ٢٠١٣، غير أنه وجد أنه لم يتم تنفيذ بعض الإجراءات المحددة التي كان قد دعا إليها في نهاية فبراير ٢٠١٥ تنفيذاً كاملاً. وسوف يستعرض المجلس التنفيذي هذه القضية مرة أخرى بحلول ١٥ يوليو ٢٠١٦ وبما يتماشى من الإجراءات المنصوص عليها في الإطار القانوني لصندوق النقد الدولي.

^٧ يستبعد جنوب السودان من بيانات عام ٢٠١١ بعد ٩ يوليو. أما بيانات ٢٠١٢ والأعوام التالية فتتعلق بالسودان الحالي.

^٨ تستبعد بيانات سوريا لعام ٢٠١١ والأعوام التالية، نظراً للصراع الجاري وما يتعلق به من نقص في البيانات.

^٩ توقف تداول دولار زيمبابوي في مطلع عام ٢٠٠٩. وتستند البيانات إلى تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي لتطورات الأسعار وسعر الصرف بالدولار الأمريكي. وقد تختلف تقديرات خبراء الصندوق لقيمة الدولار الأمريكي عن تقديرات السلطات.

الجدول ألف-٨ الاقتصادات المتقدمة الرئيسية: أرصدة المالية العامة والدين لدى الحكومة العامة^١
(% من إجمالي الناتج المحلي ما لم يذكر خلاف ذلك)

توقعات			متوسط						
٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٦-١٩٩٧
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية									
٢,٦-	٣,١-	٣,٥-	٤,٠-	٤,٥-	٦,٤-	٧,٥-	٨,٨-	١٠,٠-	٣,٤-
٠,٠	١,٠-	١,٥-	٢,٠-	٢,٣-	٢,٢-	٢,٤-	٢,٩-	٤,٦-	٠,٧
٢,٦-	٢,٥-	٢,٨-	٣,٣-	٣,٧-	٥,١-	٦,٤-	٧,٤-	٦,٤-	٣,٨-
الولايات المتحدة									
٤,٢-	٣,٦-	٣,٨-	٤,١-	٤,٧-	٧,٩-	٩,٦-	١٠,٩-	١٣,١-	٣,١-
٠,٠	١,٠-	١,٦-	٢,٢-	٢,٩-	٣,٧-	٣,٤-	٣,٧-	٥,٠-	١,٦
٤,١-	٣,٠-	٣,١-	٣,٦-	٤,١-	٦,٢-	٨,١-	٩,٤-	٧,٦-	٣,٥-
٨١,٢	٨٠,٧	٧٩,٩	٨٠,١	٨٠,٨	٧٩,٣	٧٦,٠	٦٩,٥	٦٢,٠	٤١,٣
١٠٦,٢	١٠٦,٠	١٠٤,٩	١٠٤,٨	١٠٤,٨	١٠٢,٥	٩٩,٠	٩٤,٧	٨٦,٠	٦٠,٢
منطقة اليورو^٤									
٠,٢-	١,٧-	٢,٠-	٢,٤-	٢,٩-	٣,٦-	٤,١-	٦,١-	٦,٢-	٢,٢-
٠,١-	١,٦-	٢,١-	٢,٦-	٢,٧-	٣,٠-	٠,٧-	١,٦-	٣,٠-	٠,٣-
٠,٢-	٠,٨-	٠,٩-	١,٠-	١,٢-	٢,٠-	٣,٧-	٤,٥-	٤,٥-	٢,١-
٦٤,١	٦٩,٧	٧٠,١	٧٠,٠	٦٩,٠	٦٦,٣	٥٨,٢	٥٦,١	٥٢,٥	٤٨,٧
٨٥,٢	٩٢,٨	٩٣,٧	٩٤,٢	٩٣,١	٩١,٠	٨٦,٤	٨٣,٩	٧٨,٦	٦٨,٩
ألمانيا									
١,٠	٠,٣	٠,٥	٠,٣	٠,١	٠,١	٠,٩-	٤,١-	٣,٠-	٢,٥-
٠,٤	٠,٢	٠,١-	٠,٢-	٠,٤-	٠,٤	١,٠	١,٣-	٤,٠-	٠,٦-
٠,٨	٠,٢	٠,٥	٠,٦	٠,٤	٠,٠	١,٣-	٢,٢-	٠,٩-	٢,٣-
٣٨,١	٤٦,٤	٤٨,٤	٥١,٤	٥٣,١	٥٤,٠	٥٤,٦	٥٦,٢	٥٤,٥	٤٤,٤
٥٧,٩	٦٨,٢	٧٠,٧	٧٤,٦	٧٧,٠	٧٩,٣	٧٧,٩	٨٠,٦	٧٢,٧	٦١,٦
فرنسا									
٠,٧-	٣,٤-	٣,٨-	٤,٠-	٤,١-	٤,٨-	٥,١-	٦,٨-	٧,٢-	٢,٦-
٠,٠	٢,١-	٢,٤-	٢,٥-	١,٧-	١,٤-	٠,٦-	١,٦-	٢,٥-	٠,٠
٠,٧-	٢,٠-	٢,١-	٢,٤-	٢,٩-	٣,٨-	٤,٧-	٥,٨-	٥,٧-	٢,٧-
٨٥,٤	٩٠,٣	٨٩,٤	٨٧,٩	٨٤,٦	٨١,٧	٧٦,٤	٧٣,٧	٧٠,١	٥٣,١
٩٣,١	٩٨,٠	٩٧,١	٩٥,٦	٩٢,٣	٨٩,٤	٨٥,٠	٨١,٥	٧٨,٨	٦١,٩
إيطاليا									
٠,٢-	٢,٠-	٢,٧-	٣,٠-	٢,٩-	٣,٠-	٣,٥-	٤,٢-	٥,٣-	٣,٠-
٠,٧-	٣,١-	٣,٩-	٤,٦-	٤,٣-	٣,٠-	٠,٦-	١,٤-	٣,٢-	٠,٧-
٠,٢	٠,٣-	٠,٥-	٠,٨-	٠,٥-	١,٥-	٣,٨-	٣,٧-	٤,٢-	٣,٤-
١٠٤,٨	١١٢,٨	١١٣,٥	١١٢,٦	١٠٩,٦	١٠٢,٩	٩٨,٤	٩٦,٣	٩٤,٢	٩٠,١
١٢٣,٠	١٣٢,٣	١٣٣,١	١٣٢,١	١٢٨,٥	١٢٣,١	١١٦,٤	١١٥,٣	١١٢,٥	١٠٥,٠
اليابان									
٤,١-	٤,٥-	٥,٩-	٧,٣-	٨,٥-	٨,٨-	٩,٨-	٩,٣-	١٠,٤-	٦,٠-
٠,٠	٠,٩-	١,٥-	١,٧-	١,٢-	٢,٤-	٣,٧-	٣,١-	٧,١-	١,٠-
٤,١-	٤,٣-	٥,٥-	٦,٨-	٨,٢-	٧,٨-	٨,٤-	٧,٨-	٧,٤-	٥,٧-
١٣٢,١	١٢٨,١	١٢٦,٠	١٢٦,١	١٢٢,٩	١٢٩,٠	١٢٧,٢	١١٣,١	١٠٦,٢	٦٥,٣
٢٥١,٧	٢٤٧,٨	٢٤٥,٩	٢٤٦,٢	٢٤٢,٦	٢٣٦,٦	٢٢٩,٧	٢١٥,٨	٢١٠,٢	١٥٥,٠
المملكة المتحدة									
٠,١	٢,٨-	٤,٢-	٥,٧-	٥,٧-	٧,٨-	٧,٦-	٩,٧-	١٠,٨-	١,٥-
٠,٠	٠,٤-	٠,٧-	١,٤-	٢,٧-	٣,٠-	٢,٥-	١,٩-	٢,٢-	١,٥
٠,١	٢,٥-	٣,٦-	٤,٣-	٣,٦-	٥,٦-	٥,٨-	٨,٠-	٩,٧-	٢,٥-
٦٩,٣	٧٩,٥	٨٠,٣	٨٠,٩	٧٨,٧	٧٧,١	٧٣,٤	٦٩,١	٥٨,٨	٣٦,٢
٧٧,٨	٨٨,٠	٨٨,٩	٨٩,٤	٨٧,٣	٨٥,٨	٨١,٨	٧٦,٤	٦٥,٨	٤٠,٦
كندا									
٠,٣-	١,٣-	١,٧-	١,٦-	٢,٧-	٣,١-	٣,٧-	٤,٩-	٤,٥-	١,١
٠,٠	١,٣-	١,٣-	٠,٤-	٠,٩-	١,٠-	١,٠-	٢,١-	٣,٥-	٠,٩
٠,٣-	٠,٧-	١,٠-	١,٦-	٢,٢-	٣,٥-	٣,٢-	٣,٧-	٢,٥-	٠,٦
٣٤,١	٣٨,٠	٣٧,٨	٣٦,٤	٣٧,١	٣٦,٤	٣٤,٦	٣٢,٩	٢٩,٩	٤٦,٠
٧٩,٩	٨٩,٤	٩٠,٤	٨٧,٩	٨٧,٧	٨٧,٩	٨٥,٣	٨٤,٦	٨٣,٠	٨١,٣

ملحوظة: يتناول الإطار ألف-١ في الملحق الإحصائي مناقشة المنهجية المتبعة في كل بلد والاقتراضات المعنية بكل على حدة. وتُحسب عناصر المجموعات القطرية من أجل بيانات المالية العامة كمجموع القيم بالدولار الأمريكي للبلدان المنفردة ذات الصلة.

^١ تشير بيانات الدين إلى نهاية السنة ولا تكون قابلة للمقارنة دائما فيما بين البلدان المختلفة. ويتم تعديل مستويات الدين الصافي والإجمالي المبلغتة من الهيئات الإحصائية الوطنية في البلدان التي اعتمدت نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨ (وهي، أستراليا وكندا ومنطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة والولايات المتحدة) لاستبعاد التزامات معاشات التقاعد غير الممولة لنظم المزايا التقاعدية المحددة لموظفي الحكومة. وتبدأ بيانات المالية العامة للاقتصادات المتقدمة الرئيسية المجمع والولايات المتحدة في ٢٠٠١، وبالتالي فإن متوسط الاقتصادات المجمع والولايات المتحدة هو عن الفترة ٢٠٠١-٢٠٠٧.

^٢ % من إجمالي الناتج المحلي الممكن.

^٣ تم تعديل الأرقام المبلغتة من قبل الهيئات الإحصائية الوطنية لاستبعاد البنود المتعلقة بالنظام المحاسبي على أساس الاستحقاق لنظم معاشات التقاعد ذات المزايا المحددة لموظفي الحكومة.

^٤ تُدرج بيانات ليتوانيا في مجملات منطقة اليورو ولكنها استبعدت في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

^٥ يشمل الإجراءات المتخذة لمرحلة واحدة استنادا إلى البيانات المتاحة من السلطات، وفي حالة عدم توافر هذه البيانات، يتم الاستناد إلى مقبوضات بيع الأصول.

^٦ تشمل حصص الملكية، على أساس غير موحد.

الجدول ألف-٩ موجز أحجام وأسعار التجارة العالمية
(التغير السنوي %)

توقعات		متوسطات									
٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٦-٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٧
تجارة السلع والخدمات											
التجارة العالمية^١											
٤,١	٣,٢	٣,٣	٣,٣	٢,٩	٦,٧	١٢,٥	١٠,٣	٢,٩	٧,٩	٣,٥	٦,٨
الحجم											
٠,٥-	١٢,١-	١,٨-	٠,٦-	١,٧-	١١,٢	٥,٧	١٠,٥-	١١,٦	٧,٩	٠,٦	١,٤
مخفض الأسعار											
١,٠-	٤,٨-	١,٨-	٠,٢	١,٣	٧,٥	٦,٨	٨,٣-	٨,١	٣,٧	١,٠	١,٣
بالدولار الأمريكي											
بوحديات حقوق السحب الخاصة											
حجم التجارة											
الصادرات											
٣,٤	٣,١	٣,٤	٢,٩	٢,٢	٥,٩	١٢,١	١١,٢-	٢,١	٧,٠	٢,٩	٦,٢
الاقتصادات المتقدمة											
٤,٨	٣,٩	٢,٩	٤,٤	٤,٥	٧,٦	١٣,٦	٨,٠-	٤,٥	٩,٤	٤,٦	٨,١
السوق الصاعدة والاقتصادات النامية											
الواردات											
٤,٢	٤,٠	٣,٤	٢,٠	١,١	٥,١	١١,٥	١١,٧-	٠,٤	٥,٣	٢,٤	٦,٦
الاقتصادات المتقدمة											
٤,٤	١,٣	٣,٦	٥,٢	٥,٩	١٠,٣	١٤,٥	٨,٠-	٩,٣	١٥,٤	٦,٠	٨,٣
السوق الصاعدة والاقتصادات النامية											
معدلات التبادل التجاري											
الاقتصادات المتقدمة											
٠,١	١,٦	٠,٤	٠,٨	٠,٧-	١,٧-	٠,٩-	٢,٧	٢,٣-	٠,٢	٠,٠	٠,٢-
السوق الصاعدة والاقتصادات النامية											
١,٠-	٤,٧-	٠,٥-	٠,٣-	٠,٦	٣,٩	٢,٤	٤,٩-	٣,٧	٢,٠	٠,١	١,٩
تجارة السلع											
التجارة العالمية^١											
٣,٩	٣,٠	٣,١	٣,٠	٢,٥	٦,٧	١٤,٣	١١,٨-	٢,٥	٧,٢	٣,٣	٧,١
الحجم											
٠,٨-	١٣,٢-	٢,٤-	١,٠-	١,٧-	١٢,٦	٦,٥	١١,٧-	١٢,٤	٨,١	٠,٥	١,٣
مخفض الأسعار											
١,٣-	٦,٠-	٢,٤-	٠,٢-	١,٣	٨,٩	٧,٦	٩,٥-	٨,٩	٣,٩	٠,٩	١,٢
بالدولار الأمريكي											
بوحديات حقوق السحب الخاصة											
أسعار التجارة العالمية بالدولار الأمريكي^٢											
المصنوعات											
٠,٧-	٤,١-	٠,٦-	١,١-	٠,٥	٦,٤	٢,٤	٥,٦-	٦,٢	٥,٧	٠,٨	٠,٣
النفط											
٢,٤-	٤٦,٤-	٧,٥-	٠,٩-	١,٠	٣١,٦	٢٧,٩	٣٦,٣-	٣٦,٤	١٠,٧	٢,٤-	١٢,٢
السلع الأولية غير الوقود											
٥,١-	١٦,٩-	٤,٠-	١,٢-	١,٠-	١٧,٩	٢٦,٥	١٥,٨-	٧,٩	١٣,٩	٠,٤	٢,٢
المواد الغذائية											
٤,٧-	١٦,٨-	٤,١-	١,١	٢,٤-	١٩,٩	١١,٩	١٤,٨-	٢٤,٥	١٤,٨	٢,٠	٠,١-
المشروبات											
١,٢-	٤,٧-	٢٠,٧	١١,٩-	١٨,٦-	١٦,٦	١٤,١	١,٦	٢٣,٣	١٣,٨	٤,٥	٠,٢
المواد الخام الزراعية											
١,٤-	١١,٨-	١,٩	١,٦	١٢,٧-	٢٢,٧	٣٣,٢	١٧,١-	٠,٧-	٥,٠	١,٠	٠,٦-
المعادن											
٩,٤-	٢٢,٣-	١٠,٣-	٤,٣-	١٦,٨-	١٣,٥	٤٨,٢	١٩,٢-	٧,٨-	١٧,٤	٣,٠-	٨,٩
أسعار التجارة العالمية بوحديات حقوق السحب الخاصة^٢											
المصنوعات											
١,٢-	٣,٩	٠,٥-	٠,٣-	٣,٦	٢,٨	٣,٥	٣,٣-	٢,٩	١,٦	١,٣	٠,١
النفط											
٢,٩-	٤١,٩-	٧,٥-	٠,١-	٤,١	٢٧,٢	٢٩,٣	٣٤,٨-	٣٢,٢	٦,٤	٢,٠-	١٢,٠
السلع الأولية غير الوقود											
٥,٦-	٩,٩-	٣,٩-	٠,٤-	٧,٣-	١٣,٩	٢٧,٩	١٣,٧-	٤,٦	٩,٥	٠,٨	٢,١
المواد الغذائية											
٥,٢-	٩,٩-	٤,١-	١,٩	٠,٦	١٥,٨	١٣,١	١٣,٧-	٢٠,٦	١٠,٣	٢,٥	٠,٢-
المشروبات											
١,٦-	٣,٢	٢٠,٨	١١,٢-	١٦,١-	١٢,٧	١٥,٣	٤,١	١٩,٥	٩,٤	٤,٩	٠,١
المواد الخام الزراعية											
١,٩-	٤,٤-	٢,٠	٢,٤	١٠,٠-	١٨,٦	٣٤,٦	١٥,١-	٣,٨-	٠,٩	١,٥	٠,٨-
المعادن											
٩,٨-	١٥,٨-	١٠,٢-	٣,٥-	١٤,٣-	٩,٧	٤٩,٨	١٧,٢-	١٠,٧-	١٢,٨	٢,٥-	٨,٨
أسعار التجارة العالمية باليورو^٢											
المصنوعات											
١,٢-	١٤,٥	٠,٦-	٤,٢-	٨,٨	١,٥	٧,٥	٠,٢-	١,١-	٣,١-	٢,٠	٠,٤
النفط											
٢,٩-	٣٥,٩-	٧,٦-	٤,١-	٩,٣	٢٥,٥	٣٤,٣	٣٢,٧-	٢٧,١	١,٤	١,٣-	١٢,٣
السلع الأولية غير الوقود											
٥,٦-	٠,٧-	٤,٠-	٤,٣-	٢,٦-	١٢,٤	٣٢,٨	١١,٠-	٠,٥	٤,٣	١,٦	٢,٣
المواد الغذائية											
٥,١-	٠,٧-	٤,٢-	٢,١-	٥,٧	١٤,٣	١٧,٤	٩,٩-	١٥,٩	٥,١	٣,٢	٠,٠
المشروبات											
١,٦-	١٣,٨	٢٠,٧	١٤,٧-	١١,٩-	١١,٢	١٩,٨	٧,٣	١٤,٨	٤,٢	٥,٧	٠,٣
المواد الخام الزراعية											
١,٩-	٥,٤	١,٨	١,٦-	٥,٥-	١٧,٠	٣٩,٨	١٢,٥-	٧,٥-	٣,٨-	٢,٢	٠,٥-
المعادن											
٩,٨-	٧,٢-	١٠,٣-	٧,٣-	١٠,٠-	٨,٣	٥٥,٥	١٤,٦-	١٤,١-	٧,٥	١,٨-	٩,١

الجدول ألف-٩ موجز أحجام وأسعار التجارة العالمية (تتمة)
(التغير السنوي %)

توقعات		متوسطات										
٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٦-٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٧	
تجارة السلع												
حجم التجارة												
الصادرات												
٣,١	٢,٨	٣,٢	٢,٥	١,٦	٥,٧	١٤,٦	١٣,٢-	١,٣	٦,١	٢,٦	٦,١	
٤,٦	٣,٥	٢,٩	٤,٢	٤,٩	٧,٥	١٤,٤	٨,٤-	٣,٨	٨,٧	٤,٥	٨,٧	الاقتصادات المتقدمة
٣,٧	٣,٢	٠,٥-	٠,٦	٥,٦	٥,٦	٤,٩	٧,٤-	٣,٥	٤,٥	٢,٣	٥,٠	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
٤,٩	٣,٥	٤,٤	٦,٠	٤,٥	٨,٣	١٨,٤	٩,٠-	٤,٠	١٠,٦	٥,٤	١٠,٢	مصدرة للوقود
مصدرة لغير الوقود												
الواردات												
٤,٠	٣,٧	٣,٢	١,٧	٠,٢	٥,٢	١٣,٤	١٣,٤-	٠,٠	٤,٧	٢,١	٦,٨	الاقتصادات المتقدمة
٤,٣	١,٥	٢,٧	٤,٧	٥,٥	١٠,٥	١٥,٤	٩,٥-	٩,٢	١٤,٩	٥,٧	٨,٦	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
٢,١	٨,٩-	٠,٧	٤,٣	١٠,٦	٩,٥	٨,٨	١٢,٥-	١٥,١	٢٤,٣	٤,٩	٨,٨	مصدرة للوقود
٤,٨	٣,٩	٣,٢	٤,٨	٤,٤	١٠,٧	١٧,١	٨,٧-	٧,٧	١٢,٧	٥,٩	٨,٥	مصدرة لغير الوقود
مخفضات الأسعار بوحدات حقوق السحب الخاصة												
الصادرات												
١,٢-	٥,٤-	١,٧-	٠,٥	٠,١	٦,٧	٤,٤	٧,١-	٦,١	٣,٥	٠,٥	٠,٤	الاقتصادات المتقدمة
١,٨-	٧,٩-	٣,٤-	٠,٨-	٢,٧	١٢,٧	١٣,٢	١٣,٤-	١٤,٩	٦,٠	١,٨	٣,٩	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
٣,٢-	٢٧,٧-	٦,٧-	١,٤-	٣,٦	٢٣,٦	٢٢,٨	٢٥,٥-	٢٥,٣	٧,٨	٠,٢	٨,٦	مصدرة للوقود
١,٤-	٠,٢	٢,٠-	٠,٥-	٢,٣	٨,٢	٩,٢	٧,١-	١٠,٢	٥,٢	٢,٣	٢,١	مصدرة لغير الوقود
الواردات												
١,٢-	٦,٧-	١,٩-	٠,٣-	١,١	٨,٩	٦,٠	١٠,٢-	٨,٢	٣,٢	٠,٥	٠,٧	الاقتصادات المتقدمة
١,٢-	٣,٧-	٢,٩-	٠,٧-	٢,٢	٨,٥	١٠,٧	٨,٤-	٩,٨	٤,٠	١,٧	٢,٢	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
٠,٦-	١,١	٢,٠-	٠,٤-	٢,٢	٦,٦	٧,١	٥,٧-	٧,٩	٣,٧	١,٩	١,٥	مصدرة للوقود
١,٤-	٤,٨-	٣,١-	٠,٧-	٢,٢	٨,٩	١١,٧	٩,١-	١٠,٣	٤,١	١,٦	٢,٤	مصدرة لغير الوقود
معدلات التبادل التجاري												
الاققتصادات المتقدمة												
٠,٠	١,٤	٠,٢	٠,٩	١,٠-	٢,٠-	١,٥-	٣,٤	٢,٠-	٠,٢	٠,١-	٠,٢-	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
٠,٦-	٤,٣-	٠,٦-	٠,١-	٠,٥	٤,٠	٢,٣	٥,٤-	٤,٧	١,٩	٠,٢	١,٧	
المجموعات الإقليمية												
كومنولث الدول المستقلة ^٢												
٠,٩-	٢٤,٩-	١,١-	١,٢-	١,٩	١١,٧	١٣,٠	١٧,٩-	١٦,٣	٢,٠	٠,٩-	٥,٤	آسيا الصاعدة والنامية
٠,٧	٩,٣	٢,٢	١,١	١,١	٢,٣-	٦,٢-	٣,١	١,٠-	٠,٤	٠,٨	١,٥-	أوروبا الصاعدة والنامية
٠,٩-	٠,٧	١,٣	١,٧	٠,٩-	٢,١-	٣,٦-	٣,٠	٠,٦-	٢,٥	٠,١	٠,٣-	أمريكا اللاتينية والكاريبي
١,٩-	٧,٧-	٢,٤-	١,٧-	١,١-	٥,٩	٨,٤	٤,٨-	٤,٧	٣,٣	٠,٢	٢,٥	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
٣,٢-	٢٤,٨-	٥,٥-	٠,٨-	٠,٤-	١٤,٤	١١,١	١٨,٢-	١٣,٠	٣,٣	١,٩-	٦,٣	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
٣,٥-	٢٥,٤-	٥,٦-	٠,٨-	٠,١	١٤,٧	١١,١	١٨,٦-	١٣,٧	٣,٣	١,٩-	٦,٦	إفريقيا جنوب الصحراء
٠,٠	١٣,٧-	٣,٥-	٢,٤-	١,٤-	١١,٣	١٢,٦	١١,٧-	٩,٣	٥,٠	٠,٢	٢,٢	
المجموعات التحليلية												
حسب مصدر إيرادات التصدير												
٢,٦-	٢٨,٥-	٤,٨-	١,٠-	١,٤	١٦,٠	١٤,٧	٢٠,٩-	١٦,٢	٤,٠	١,٧-	٧,٠	الوقود
٠,٠	٥,٣	١,٢	٠,٢	٠,٠	٠,٧-	٢,٢-	٢,٢	٠,١-	١,٠	٠,٧	٠,٣-	غير الوقود
للمتذكرة												
الصادرات العالمية بمليارات الدولارات الأمريكية												
٢١,٨٧٠	٢١,١٨٨	٢٣,٤٧١	٢٣,١٦٢	٢٢,٤٨٩	٢٢,٢١٦	١٨,٧٤٢	١٥,٧٥٨	١٩,٦٤٢	١٧,١٤١	٢٠,٥٦٨	٩,١٦٥	السلع والخدمات
١٦,٩٨٤	١٦,٥٣١	١٨,٦١١	١٨,٥٢١	١٨,٠٩٢	١٧,٩١١	١٤,٩٢٨	١٢,٢٦١	١٥,٧٣١	١٣,٦٦١	١٦,٣٢٣	٧,٢٩١	السلع
٢,٤-	٤٦,٤-	٧,٥-	٠,٩-	١,٠	٣١,٦	٢٧,٩	٣٦,٣-	٣٦,٤	١٠,٧	٢,٤-	١٢,٢	متوسط سعر النفط ^٤
٥٠,٣٦	٥١,٦٢	٩٦,٢٥	١٠٤,٠٧	١٠٥,٠١	١٠٤,٠١	٧٩,٠٣	٦١,٧٨	٩٧,٠٤	٧١,١٣	٨٢,٠٣	٣١,٢١	بالدولار الأمريكي للبرميل
٠,٧-	٤,١-	٠,٦-	١,١-	٠,٥	٦,٤	٢,٤	٥,٦-	٦,٢	٥,٧	٠,٨	٠,٣	قيمة وحدة الصادرات من المصنوعات ^٥

^١ متوسط التغير السنوي للصادرات والواردات العالمية كنسبة مئوية.

^٢ كما هي ممثلة، على التوالي، بمؤشر قيمة وحدة الصادرات لمصنوعات الاقتصادات المتقدمة، وتشكل ٨٣٪ من الأوزان التوجيهية لتجارة الاقتصادات المتقدمة (صادرات السلع)، ومتوسط أسعار النفط لخاص برنت المملكة المتحدة وخام دبي الفاتح وخام غرب تكساس الوسيط؛ ومتوسط أسعار السوق العالمية للسلع الأولية غير الوقود مرجحا بحصصها من صادرات السلع الأولية العالمية في الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٤.

^٣ تدخل جورجيا وتركمانستان وأوكرانيا، وهم ليسوا أعضاء في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

^٤ التغير ٪ في متوسط أسعار النفط لخاص برنت المملكة المتحدة وخام دبي الفاتح وخام غرب تكساس الوسيط.

^٥ التغير ٪ للمصنوعات المصدرة من الاقتصادات المتقدمة.

الجدول ألف-١٠ موجز أرصدة الحساب الجاري
(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات											
٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
١٦,٢-	١٤٣,٧	٢٣٠,١	١٨٩,٥	١٩٣,٤	٩,٣-	٥٠,٢-	٢,٤	٨٠,٧-	٥٨٣,١-	٣٥٣,٥-	الاقتصادات المتقدمة
٧٤٦,٩-	٥٥١,٥-	٤٦٠,٦-	٣٨٩,٥-	٣٧٦,٨-	٤٤٩,٧-	٤٦٠,٤-	٤٤٢,٠-	٣٨٤,٠-	٦٩٠,٨-	٧١٨,٦-	الولايات المتحدة
٣٢٦,٨	٣٦٣,٧	٣٦٤,٦	٢٧٤,٨	٢٣٦,٦	١٥٤,١	١٠,٠	١١,٧	٢١,٨	٢٢٣,٥-	١٠,٦	منطقة اليورو ^١
٢٧٠,٣	٢٧٧,٩	٢٨٦,٣	٢٨٦,٤	٢٣٨,٧	٢٤٠,٨	٢٢٩,٠	١٩٢,٥	١٩٦,٥	٢١٠,٩	٢٣٢,٥	ألمانيا
٧,٩-	٩,٢-	٥,٢-	٢٦,٢-	٢٢,٧-	٣٢,٠-	٢٩,٦-	٢٢,٢-	٢٢,٥-	٢٨,٠-	٨,٠-	فرنسا
١٠,١	٤٢,٧	٣٧,٠	٤١,١	١٩,٩	٨,٩-	٧٠,١-	٧٣,٩-	٤٢,٣-	٦٨,١-	٣١,٣-	إيطاليا
٢٢,٤	١٣,٩	١٠,٦	١١,٢	٢٠,٠	٣,٨-	٤٧,٤-	٥٦,٢-	٦٤,٣-	١٥٢,٠-	١٤٢,٩-	إسبانيا
١٣٠,٧	١٢٦,٥	١٢٤,٣	٢٤,٤	٤٠,٧	٥٩,٧	١٢٩,٨	٢٢١,٠	١٤٥,٣	١٤٢,٦	٢١٢,١	اليابان
٨٦,١-	١٣٠,٦-	١٣٥,٨-	١٧٣,٩-	١١٩,٨-	٩٨,٢-	٤٣,٣-	٦٢,٧-	٦٤,٥-	١٠٣,٥-	٨١,٣-	المملكة المتحدة
٣٠,٤-	٣٦,٠-	٤٥,٨-	٣٧,٥-	٥٤,٦-	٦٠,٠-	٤٧,٧-	٥٦,٧-	٤٠,٠-	١,٨	١١,٤	كندا
٣١٢,٧	٢٠٥,٩	٣١٩,٧	٣٣٨,٩	٣٣٧,٦	٢٦٦,٦	٢٥٧,٩	٢٧٣,٦	٢٠٣,١	١٦٥,٦	١٩٢,٨	اقتصادات أخرى متقدمة ^٢
٢٨٦,٣-	٥٧,٦-	٢٣,٩-	١٥٨,٠	١٨٠,٩	٣٦٠,٢	٣٩٤,٠	٢٨١,٤	٢٤٦,٥	٦٨١,١	٦٢٣,٢	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
٧٢,٥	٤٤,٠	٤٣,١	٥٦,٧	١٨,٢	٦٧,٤	١٠٧,٩	٦٩,٢	٤٢,٨	١٠٨,٢	٦٥,٣	المجموعات الإقليمية
٨٠,٥	٦٣,٩	٦١,٨	٥٩,٥	٣٤,١	٧١,٣	٩٧,٣	٦٧,٥	٥٠,٤	١٠٣,٩	٧١,٣	كومنولث الدول المستقلة ^٣
٨,٠-	١٩,٨-	١٨,٨-	٢,٨-	١٥,٩-	٣,٩-	١٠,٧	١,٧	٧,٦-	٤,٣	٦,٠-	روسيا
٠,٠	٣١١,٩	٣٢٩,٦	٢٠٨,٢	١٠٣,٤	١٢٠,٨	٩٩,٤	٢٣٣,٨	٢٧٥,٣	٤٢٥,٧	٣٩٥,٨	ما عدا روسيا
٩٥,٣	٣٤٤,٤	٣٤٧,٨	٢١٩,٧	١٤٨,٢	٢١٥,٤	١٣٦,١	٢٣٧,٨	٢٤٣,٣	٤٢٠,٦	٣٥٣,٢	آسيا الصاعدة والنامية
٨٦,٥-	٣٧,٣-	٣٠,٤-	٢٧,٥-	٣٢,٤-	٨٨,٢-	٧٨,٢-	٤٨,١-	٣٨,٢-	٢٧,٩-	١٥,٧-	الصين
٩,٥	٢٢,٩	٢٦,٨	٢٣,٤	٢,٦-	٦,٥	٤٨,٩	٤٣,٩	٦٥,٨	٣١,١	٥٣,٣	الهند
٨٤,١-	٤٢,١-	٣٤,٨-	٥٥,٧-	٧٢,٥-	٨٠,٧-	١١٨,٦-	٨٧,٠-	٥٣,٤-	١٤٨,٠-	١٢٤,٧-	آسيان-٥ ^٤
١٧٠,٤-	١٤٨,١-	١٦٢,٩-	١٧٥,٥-	١٧٣,١-	١٣٧,٩-	١٠٢,٢-	٩٤,٩-	٣٠,١-	٣٩,٤-	٥,٩	أوروبا الصاعدة والنامية
٢٠,٢-	٦٣,٢-	٧٢,٨-	١٠٣,٦-	٩٠,٩-	٨٤,٤-	٧٣,٢-	٧٧,٣-	٢٤,٣-	٢٨,٢-	١,٦	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٣١,٩-	٢٤,٣-	٢٧,٩-	٢٥,٠-	٣٠,٥-	١٦,٤-	١٣,٢-	٥,٠-	٨,٤-	٢٠,٤-	١٤,٧-	البرازيل
١٤,٢-	١٣٨,١-	١١٣,٤-	١٩٢,٥	٣٤٤,٠	٤١٩,١	٤١٧,٣	١٧١,٢	٤١,٤	٣٣٤,١	٢٦٤,٩	المكسيك
٩٠,١-	٨٥,٣-	٨٥,٥-	٦٨,٢-	٣٩,١-	٢٨,٥-	٩,٧-	١٠,٩-	٢٩,٥-	٠,٥	١٥,٩	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
١٥,٩-	١٤,٨-	١٣,٧-	١٩,١-	٢١,١-	١٩,٧-	٩,٠-	٥,٦-	٨,١-	١٥,٩-	١٦,١-	إفريقيا جنوب الصحراء
											جنوب إفريقيا
											المجموعات التحليلية
											حسب مصدر إيرادات التصدير
٩٣,٥	٨٠,٧-	٦٧,٩-	٢٩٦,٧	٤٦١,٠	٥٩٩,٥	٦٢٦,٥	٣٠٨,٩	١٣٥,٠	٥٨٠,٥	٤٢١,٦	الوقود
٣٧٩,٨-	٢٣,١	٤٤,٠	١٣٨,٧-	٢٨٠,٢-	٢٣٩,٣-	٢٣٢,٥-	٢٧,٥-	١١١,٦	١٠٠,٦	٢٠١,٦	غير الوقود
٥٥,١-	٥١,٠-	٤٣,٣-	٤٨,٠-	٦٠,٦-	٥٦,٤-	٢٤,١-	١٠,٤-	٤,٧-	٢٠,٩-	١,٩-	منها: منتجات أولية
٤٨٧,٥-	٣٢٧,٩-	٣٢٤,٠-	٣٧٦,٠-	٤٤٢,٩-	٤٦٦,٥-	٣٦٦,٥-	٢٧٨,٥-	١٥٥,٣-	٣٢٦,٨-	١٧٥,٦-	حسب مصدر التمويل الخارجي
											اقتصادات المركز والمدن الصافي
											اقتصادات المركز المدین الصافي
											حسب تجربة خدمة الدين
											اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت
											جدولة ديونها خلال ٢٠١٠-٢٠١٤
											للتذكيرة
٣٠٢,٥-	٨٦,١	٢٠٦,٢	٣٤٧,٥	٣٧٤,٢	٣٥٠,٩	٣٤٣,٨	٢٨٣,٨	١٦٥,٩	٩٨,٠	٢٦٩,٧	العالم
٣٤٥,٥	٣٥٤,٦	٣٥١,٩	٣٠٩,٤	٣٠٧,٠	٢٠١,٧	٨٩,٥	١١,٦	٧,٢-	٢٤١,٧-	٨٦,٦-	الاتحاد الأوروبي
٩٢,٤-	٩٣,٢-	٨٤,٨-	٥٩,٩-	٤٣,٨-	٣٩,٠-	٢٧,٢-	١٧,٦-	٢٤,٣-	١٠,٢-	٦,٢	البلدان النامية منخفضة الدخل
١٠,٧-	١٣٧,١-	١١٢,٠-	١٩٤,٤	٣٤٥,٠	٤٢٢,٥	٤١٦,٠	١٧٤,٠	٤٩,١	٣٤٧,٧	٢٦٨,٦	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

الجدول ألف-١٠ موجز أرصدة الحساب الجاري (تابع)
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥									
٠,٠	٠,٣	٠,٥	٠,٤	٠,٤	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٢-	١,٣-	٠,٩-	الاقتصادات المتقدمة
٣,٤-	٢,٩-	٢,٦-	٢,٢-	٢,٣-	٢,٨-	٣,٠-	٣,٠-	٢,٧-	٤,٧-	٥,٠-	الولايات المتحدة
٢,٣	٣,٠	٣,٢	٢,٠	١,٨	١,٢	٠,١	٠,١	٠,٢-	١,٦-	٠,١	منطقة اليورو ^١
٦,٨	٨,٠	٨,٥	٧,٤	٦,٤	٦,٨	٦,١	٥,٦	٥,٧	٥,٦	٦,٧	ألمانيا
٠,٣-	٠,٤-	٠,٢-	٠,٩-	٠,٨-	١,٢-	١,٠-	٠,٨-	٠,٨-	١,٠-	٠,٣-	فرنسا
٠,٥	٢,٣	٢,٠	١,٩	٠,٩	٠,٤-	٣,١-	٣,٥-	١,٩-	٢,٨-	١,٤-	إيطاليا
١,٥	١,١	٠,٩	٠,٨	١,٤	٠,٣-	٣,٢-	٣,٩-	٤,٣-	٩,٣-	٩,٦-	إسبانيا
٢,٨	٣,٠	٣,٠	٠,٥	٠,٨	١,٠	٢,٢	٤,٠	٢,٩	٢,٩	٤,٩	اليابان
٢,٢-	٤,٣-	٤,٧-	٥,٩-	٤,٥-	٣,٧-	١,٧-	٢,٦-	٢,٨-	٣,٧-	٢,٧-	المملكة المتحدة
١,٦-	٢,٣-	٢,٩-	٢,١-	٣,٠-	٣,٣-	٢,٧-	٣,٥-	٢,٩-	٠,١	٠,٨	كندا
٤,٠	٤,٧	٥,١	٥,٠	٥,٠	٤,١	٤,٠	٤,٨	٤,١	٣,١	٣,٨	اقتصادات أخرى متقدمة ^٢
٠,٧-	٠,٢-	٠,١-	٠,٥	٠,٦	١,٣	١,٥	١,٢	١,٣	٣,٥	٣,٨	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
											المجموعات الإقليمية
٢,٨	٢,٥	٢,٤	٢,٢	٠,٧	٢,٥	٤,٣	٣,٤	٢,٦	٥,٠	٣,٨	كومنولث الدول المستقلة ^٣
٤,٥	٥,٤	٥,٠	٣,٢	١,٦	٣,٥	٥,١	٤,٤	٤,١	٦,٣	٥,٥	روسيا
١,٠-	٣,٥-	٣,٣-	٠,٤-	٢,٣-	٠,٦-	١,٨	٠,٤	١,٨-	٠,٨	١,٥-	ما عدا روسيا
٠,٠	١,٨	٢,٠	١,٤	٠,٧	١,٠	٠,٩	٢,٤	٣,٤	٥,٨	٦,٥	آسيا الصاعدة والنامية
٠,٦	٢,٨	٣,١	٢,١	١,٦	٢,٥	١,٨	٣,٩	٤,٨	٩,٢	١٠,٠	الصين
٢,٥-	١,٦-	١,٤-	١,٣-	١,٧-	٤,٨-	٤,٢-	٢,٨-	٢,٨-	٢,٣-	١,٣-	الهند
٠,٣	١,١	١,٣	١,١	٠,١-	٠,٣	٢,٥	٢,٦	٤,٩	٢,٣	٤,٦	آسيان-٥ ^٤
٣,٨-	٢,٤-	٢,١-	٢,٩-	٣,٨-	٤,٥-	٦,٤-	٥,١-	٣,٤-	٨,٠-	٧,٩-	أوروبا الصاعدة والنامية
٢,٨-	٣,٠-	٣,٣-	٣,٠-	٢,٩-	٢,٤-	١,٧-	١,٩-	٠,٧-	٠,٩-	٠,٢	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٣,٨-	٣,٨-	٤,٠-	٤,٤-	٣,٨-	٣,٥-	٢,٨-	٣,٥-	١,٥-	١,٧-	٠,١	البرازيل
٢,١-	٢,٠-	٢,٤-	١,٩-	٢,٤-	١,٤-	١,١-	٠,٥-	٠,٩-	١,٩-	١,٤-	المكسيك
٠,٣-	٤,٣-	٣,٦-	٥,٦	١٠,٢	١٢,٠	١٣,٠	٦,٢	١,٨	١٢,٧	١٢,٥	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان
٤,٥-	٥,٥-	٥,٧-	٤,١-	٢,٤-	١,٩-	٠,٧-	٠,٩-	٢,٨-	٠,٠	١,٧	وباكستان
٤,٠-	٤,٥-	٤,٣-	٥,٤-	٥,٨-	٥,٠-	٢,٢-	١,٥-	٢,٧-	٥,٥-	٥,٤-	إفريقيا جنوب الصحراء
											جنوب إفريقيا
											المجموعات التحليلية
											حسب مصدر إيرادات التصدير
١,٤	١,٦-	١,٤-	٤,٧	٧,١	٩,٢	١٠,٤	٦,٢	٣,٣	١١,٧	١٠,٧	الوقود
١,١-	٠,١	٠,٢	٠,٦-	١,٢-	١,١-	١,١-	٠,٢-	٠,٨	٠,٧	١,٦	غير الوقود
٢,٨-	٣,٢-	٢,٧-	٣,٠-	٣,٦-	٣,٤-	١,٥-	٠,٨-	٠,٤-	١,٨-	٠,٢-	منها: منتجات أولية
٢,٨-	٢,٦-	٢,٦-	٢,٧-	٣,٣-	٣,٦-	٢,٨-	٢,٤-	١,٦-	٣,٢-	٢,٠-	حسب مصدر التمويل الخارجي
											اقتصادات المركز والمدین الصافي
											اقتصادات المركز المدین الصافي
											حسب تجربة خدمة الدين
٤,٥-	٥,٠-	٤,٣-	٣,٨-	٥,٦-	٥,٨-	٣,٥-	٢,٨-	٣,٠-	٢,٩-	١,٤-	اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠١٠-٢٠١٤
											للتذكرة
٠,٣-	٠,١	٠,٣	٠,٤	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٤	٠,٣	٠,٢	٠,٥	العالم
١,٧	٢,١	٢,٢	١,٧	١,٧	١,٢	٠,٥	٠,١	٠,٠	١,٣-	٠,٥-	الاتحاد الأوروبي
٣,٥-	٤,٧-	٤,٥-	٣,١-	٢,٤-	٢,٤-	١,٨-	١,٣-	٢,٢-	٠,٩-	٠,٧	البلدان النامية منخفضة الدخل
٠,٣-	٤,٧-	٤,٠-	٦,١	١١,٠	١٣,٠	١٤,٠	٦,٨	٢,٢	١٤,٢	١٣,٧	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

الجدول ألف-١٠ موجز أرصدة الحساب الجاري (تتمة)
(% من صادرات السلع والخدمات)

توقعات											
٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
٠,١-	١,١	١,٧	١,٣	١,٤	٠,١-	٠,٤-	٠,٠	٠,٨-	٤,٥-	٣,٠-	الاقتصادات المتقدمة
٢٨,٦-	٢٤,٧-	٢٠,٤-	١٦,٦-	١٦,٥-	٢٠,٣-	٢١,٦-	٢٣,٨-	٢٤,٣-	٣٧,٥-	٤٣,٥-	الولايات المتحدة
...	...	...	٧,٨	٧,٠	٤,٨	٠,٣	٠,٤	٠,٩-	٧,٣-	٠,٤	منطقة اليورو ^١
١٢,٨	١٦,٦	١٧,٩	١٦,٢	١٤,٠	١٤,٨	١٣,٦	١٣,٣	١٥,٢	١٢,٩	١٥,٧	ألمانيا
٠,٧-	١,٠-	٠,٦-	٣,٠-	٢,٧-	٤,٠-	٣,٦-	٣,١-	٣,٤-	٣,٤-	١,١-	فرنسا
١,٥	٧,٣	٦,٧	٦,٥	٣,٢	١,٥-	١١,٤-	١٣,٨-	٨,٦-	١٠,٥-	٥,٢-	إيطاليا
٤,٠	٣,٣	٢,٧	٢,٥	٤,٦	٠,٩-	١١,٠-	١٥,٣-	١٨,٩-	٣٦,٥-	٣٧,٥-	إسبانيا
١٤,٠	١٦,١	١٦,٠	٢,٨	٤,٩	٦,٥	١٣,٩	٢٥,٤	٢١,٧	١٦,٠	٢٦,٤	اليابان
٨,٠-	١٥,٨-	١٧,٤-	٢٠,٨-	١٤,٩-	١٢,٤-	٥,٤-	٩,١-	١٠,٣-	١٣,٤-	١٠,٧-	المملكة المتحدة
٤,٧-	٧,٣-	٩,٥-	٦,٦-	٩,٨-	١٠,٨-	٨,٧-	١٢,١-	١٠,٣-	٠,٣	٢,٣	كندا
٧,٠	٨,٤	٩,٠	٨,٥	٨,٤	٦,٩	٦,٧	٨,٤	٧,٧	٥,٢	٦,٩	اقتصادات أخرى متقدمة ^٢
٢,٦-	٠,٧-	٠,٣-	١,٨	٢,٠	٤,٢	٤,٨	٤,٢	٤,٦	١٠,١	١١,٣	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
٨,٩	٧,١	٧,١	٦,٧	٢,٠	٧,٤	١٢,٢	١٠,٣	٨,٢	١٣,٧	١١,٢	المجموعات الإقليمية
١٥,٣	١٥,٨	١٥,٧	١٠,٦	٥,٨	١٢,١	١٧,٠	١٥,٣	١٤,٧	١٩,٩	١٨,٣	كومنولث الدول المستقلة ^٣
٢,٨-	٩,٣-	٨,٩-	١,٠-	٥,١-	١,٣-	٣,٤	٠,٨	٤,٢-	١,٦	٣,١-	روسيا
٠,٠	٧,٥	٨,٣	٥,٢	٢,٧	٣,٣	٢,٩	٨,٢	١٢,٥	١٦,٦	١٨,١	ما عدا روسيا
٣,٢	١٣,٦	١٤,١	٨,٩	٦,٣	٩,٩	٦,٨	١٤,٥	١٩,٥	٢٨,١	٢٨,١	آسيا الصاعدة والنامية
١٢,١-	٧,٦-	٦,٧-	٥,٨-	٦,٩-	١٩,٥-	١٧,٣-	١٢,٦-	١٣,٧-	٩,٥-	٦,١-	الصين
٠,٧	٢,٣	٢,٩	٢,٤	٠,٣-	٠,٧	٥,٥	٥,٩	١٠,٩	٤,٤	٨,٧	الهند
٨,٥-	٥,٥-	٤,٨-	٧,١-	٩,٧-	١١,٧-	١٧,١-	١٤,٨-	١٠,٢-	٢٢,٧-	٢٣,٣-	آسيان-٥ ^٤
١١,٤-	١٢,٩-	١٤,٨-	١٤,٣-	١٣,٨-	١١,١-	٨,٤-	٩,٥-	٣,٨-	٣,٩-	٠,٧	أوروبا الصاعدة والنامية
٣٥,٩-	٢٦,١-	٣٠,٢-	٣٩,٢-	٣٢,٣-	٢٩,٩-	٢٤,٩-	٣٣,١-	١٣,٤-	١٢,٣-	٠,٨	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٤,٩-	٥,٣-	٦,٧-	٦,٠-	٧,٦-	٤,٢-	٣,٦-	١,٦-	٣,٤-	٦,٦-	٥,١-	البرازيل
٠,٤-	١١,٨-	٩,٩-	١٢,٦	٢١,١	٢٥,٤	٢٧,٣	١٤,٥	٤,٣	٢٥,١	٢٥,٩	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان
١٧,٨-	٢٢,٣-	٢٣,٣-	١٥,٠-	٨,١-	٦,٠-	٢,٠-	٢,٨-	٩,٨-	٠,١	٤,٩	وباكستان
١٢,٥-	١٣,٧-	١٢,٨-	١٧,٤-	١٨,٦-	١٦,٧-	٧,١-	٥,٢-	٩,٨-	١٥,٥-	١٧,٣-	إفريقيا جنوب الصحراء
											جنوب إفريقيا
											المجموعات التحليلية
											حسب مصدر إيرادات التصدير
٤,٣	٤,٦-	٣,٩-	١٢,١	١٧,٥	٢٢,٥	٢٥,٠	١٦,٦	٩,١	٢٦,٨	٢٥,٩	الوقود
٤,٦-	٠,٤	٠,٧	٢,٢-	٤,٥-	٤,٠-	٤,٠-	٠,٦-	٢,٩	٢,٢	٥,٢	غير الوقود
١١,٩-	١٣,٧-	١١,٦-	١١,٨-	١٤,٤-	١٣,٤-	٥,٤-	٢,٧-	١,٦-	٥,٩-	٠,٦-	منها: منتجات أولية
٩,١-	٨,٥-	٨,٦-	٩,٣-	١١,١-	١٢,٠-	٩,٦-	٨,٧-	٥,٩-	١٠,٤-	٦,٦-	حسب مصدر التمويل الخارجي
											اقتصادات المركز المدين الصافي
											اقتصادات المركز المدين الصافي
											حسب تجربة خدمة الدين
١٩,٣-	٢٠,٣-	١٧,٥-	١٣,٥-	١٩,١-	١٩,٠-	١٠,٥-	٨,٨-	٩,٧-	٧,٧-	٤,١-	اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت
											جدولة ديونها خلال ٢٠١٠-٢٠١٤
											للتذكرة
١,١-	٠,٤	١,٠	١,٥	١,٦	١,٦	١,٥	١,٥	١,١	٠,٥	١,٦	العالم
٣,٦	٤,٧	٤,٩	٣,٩	٤,٠	٢,٧	١,٢	٠,٢	٠,١-	٣,٢-	١,٣-	الاتحاد الأوروبي
١١,٩-	١٦,٩-	١٦,٧-	١٠,٩-	٨,٢-	٧,٨-	٥,٦-	٤,٦-	٨,١-	٢,٨-	٢,٢	البلدان النامية منخفضة الدخل
٠,٢-	١٢,٠-	١٠,٠-	١٣,٠	٢١,٦	٢٦,٢	٢٧,٨	١٥,١	٥,٢	٢٦,٦	٢٦,٩	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

^١ تُدرج بيانات ليتوانيا في مجملات منطقة اليورو ولكنها استبعدت في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

^٢ ما عدا الولايات المتحدة وبلدان منطقة اليورو واليابان.

^٣ تدخل جورجيا وتركمانستان وأوكرانيا، وهم ليسوا أعضاء في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

^٤ إندونيسيا، وماليزيا، والفلبين، وتايلند، وفيت نام.

الجدول ألف-١١ الاقتصادات المتقدمة: رصيد الحساب الجاري
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات											
٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
٠,٠	٠,٣	٠,٥	٠,٤	٠,٤	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٢-	١,٣-	٠,٩-	الاقتصادات المتقدمة
٣,٤-	٢,٩-	٢,٦-	٢,٢-	٢,٣-	٢,٨-	٣,٠-	٣,٠-	٢,٧-	٤,٧-	٥,٠-	الولايات المتحدة
٢,٣	٣,٠	٣,٢	٢,٠	١,٨	١,٢	٠,١	٠,١	٠,٢-	١,٦-	٠,١	منطقة اليورو ^١
٦,٨	٨,٠	٨,٥	٧,٤	٦,٤	٦,٨	٦,١	٥,٦	٥,٧	٥,٦	٦,٧	ألمانيا
٠,٣-	٠,٤-	٠,٢-	٠,٩-	٠,٨-	١,٢-	١,٠-	٠,٨-	٠,٨-	١,٠-	٠,٣-	فرنسا
٠,٥	٢,٣	٢,٠	١,٩	٠,٩	٠,٤-	٣,١-	٣,٥-	١,٩-	٢,٨-	١,٤-	إيطاليا
١,٥	١,١	٠,٩	٠,٨	١,٤	٠,٣-	٣,٢-	٣,٩-	٤,٣-	٩,٣-	٩,٦-	إسبانيا
٨,٣	٩,٢	٩,٦	١٠,٢	١٠,٨	١٠,٩	٩,١	٧,٤	٥,٨	٤,١	٦,٠	هولندا
٢,٣	٢,١	٢,١	١,٦	٠,٢-	٠,٧-	١,١-	١,٨	١,١-	١,٠-	١,٥	بلجيكا
١,٦	١,٧	١,٦	٠,٧	١,٠	١,٥	١,٦	٣,٩	٣,٦	٤,٥	٣,٨	النمسا
٠,٢-	١,٥	٠,٧	٠,٩	٠,٦	٢,٥-	٩,٩-	١٠,١-	١٠,٩-	١٤,٥-	١٤,٠-	اليونان
٠,٤	١,٦	٠,٧	٠,٦	١,٤	٢,٠-	٦,٠-	١٠,١-	١٠,٤-	١٢,١-	٩,٧-	البرتغال
٢,٠	٣,٠	٣,٢	٣,٦	٣,١	١,٥-	٠,٨	٠,٦	٣,٠-	٥,٧-	٥,٤-	آيرلندا
٠,٣-	٠,٧-	١,١-	١,٩-	١,٨-	١,٩-	١,٨-	١,٢	١,٩	٢,٢	٣,٨	فنلندا
٢,١	٠,١	٠,١	٠,١	١,٥	٠,٩	٥,٠-	٤,٧-	٣,٥-	٦,٥-	٤,٨-	الجمهورية السلوفاكية
٢,٢-	٢,٤-	٢,٢-	٠,١	١,٦	١,٢-	٣,٨-	٠,٣-	٢,١	١٢,٩-	١٤,٩-	ليتوانيا
٤,١	٦,٢	٦,٧	٧,٠	٥,٦	٢,٦	٠,٢	٠,١-	٠,٦-	٥,٣-	٤,١-	سلوفينيا
٥,١	٥,٦	٥,٦	٥,١	٤,٧	٥,٧	٥,٨	٦,٩	٧,٦	٧,٣	٩,٨	لكسمبرغ
٢,١-	٢,٧-	١,٧-	٣,١-	٢,٣-	٣,٣-	٢,٨-	٢,٣	٨,٠	١٢,٣-	٢٠,٨-	لاتفيا
١,١-	٠,٣	٠,٦	٠,١	١,١-	٢,٤-	١,٣	١,٣	٣,٥	٨,٧-	١٥,٠-	إستونيا
٤,٠-	٣,٨-	٤,٢-	٤,٥-	١,٦-	٦,٣-	٣,١-	٩,٠-	٩,٨-	١٤,٣-	١٠,٨-	قبرص
٣,٥	١,٣	١,٥	٣,٣	٣,٢	١,٤	٢,٥-	٤,٧-	٦,٦-	١,١-	٣,٩-	مالطة
٢,٨	٣,٠	٣,٠	٠,٥	٠,٨	١,٠	٢,٢	٤,٠	٢,٩	٢,٩	٤,٩	اليابان
٢,٢-	٤,٣-	٤,٧-	٥,٩-	٤,٥-	٣,٧-	١,٧-	٢,٦-	٢,٨-	٣,٧-	٢,٧-	المملكة المتحدة
٤,٧	٦,٧	٧,١	٦,٣	٦,٢	٤,٢	١,٦	٢,٦	٣,٧	٠,٣	١,١	كوريا
١,٦-	٢,٣-	٢,٩-	٢,١-	٣,٠-	٣,٣-	٢,٧-	٣,٥-	٢,٩-	٠,١	٠,٨	كندا
٣,٣-	٤,١-	٤,٠-	٣,٠-	٣,٤-	٤,٣-	٢,٩-	٣,٦-	٤,٧-	٥,٠-	٦,٧-	أستراليا
٩,٦	١١,٨	١٢,٤	١٢,٤	١٠,٨	٩,٩	٨,٢	٨,٩	١٠,٩	٦,٦	٨,٦	مقاطعة تايوان الصينية
٧,٠	٧,٠	٧,٢	٧,٣	١١,١	١٠,٣	٧,٧	١٤,٨	٨,٠	٣,٠	١٠,٨	سويسرا
٥,٧	٦,٧	٦,٧	٦,٢	٦,٧	٦,٦	٦,٩	٦,٠	٥,٩	٨,٥	٨,٩	السويد
١٣,٨	١٨,٠	٢٠,٨	١٩,١	١٧,٩	١٧,٢	٢٢,٠	٢٣,٧	١٦,٨	١٤,٤	٢٦,٠	سنغافورة
٣,٥	٢,٥	٢,٢	١,٩	١,٥	١,٦	٥,٦	٧,٠	٩,٩	١٥,٠	١٣,٠	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
٦,٠	٥,٤	٧,٠	٩,٤	١٠,٠	١٢,٤	١٢,٤	١٠,٩	١٠,٦	١٥,٧	١٢,٢	النرويج
٠,١-	١,٢	١,٧	٠,٦	٠,٥-	١,٦-	٢,١-	٣,٧-	٢,٤-	١,٩-	٤,٣-	الجمهورية التشيكية
٣,٩	٤,٧	٤,٦	٤,٣	٣,٠	١,٥	٢,٣	٣,٦	٣,٥	١,١	٤,٠	إسرائيل
٦,٠	٧,٢	٧,٠	٦,٣	٧,٢	٥,٦	٥,٧	٥,٧	٣,٣	٢,٧	١,٤	الدانمرك
٤,٣-	٥,٦-	٤,٧-	٣,٣-	٣,٢-	٤,٠-	٢,٨-	٢,٣-	٢,٣-	٧,٧-	٦,٨-	نيوزيلندا
٠,٧	٣,٤	٤,٦	٣,٤	٥,٧	٤,٢-	٥,٣-	٦,٦-	٩,٧-	٢٢,٨-	١٤,٠-	آيسلندا
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	سان مارينو
١,١-	٠,٨-	٠,٦-	٠,٨-	٠,٨-	١,٠-	٠,٨-	٠,٧-	٠,٧-	١,٦-	١,٢-	للتذكير
٢,٩	٣,٦	٣,٧	٣,٢	٢,٨	٢,١	٠,٨	٠,٥	٠,٥	٠,٧-	٠,٢	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
											منطقة اليورو ^٢

^١ تُدرج بيانات ليتوانيا في مجملات منطقة اليورو ولكنها استبعدت في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، مصححا لأغراض إبلاغ أوجه التفاوت في المعاملات داخل كل منطقة.
^٢ تُدرج بيانات ليتوانيا في مجملات منطقة اليورو ولكنها استبعدت في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، محسوبا على أساس حاصل أرصدة البلدان المنفردة في منطقة اليورو.

الجدول ألف-١٢ السوق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات											
٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
٢,٨	٢,٥	٢,٤	٢,٢	٠,٧	٢,٥	٤,٣	٣,٤	٢,٦	٥,٠	٣,٨	كومنولث الدول المستقلة ^١
٤,٥	٥,٤	٥,٠	٣,٢	١,٦	٣,٥	٥,١	٤,٤	٤,١	٦,٣	٥,٥	روسيا
١,٠-	٣,٥-	٣,٣-	٠,٤-	٢,٣-	٠,٦-	١,٨	٠,٤	١,٨-	٠,٨	١,٥-	ما عدا روسيا
٥,٧-	٦,٤-	٥,٩-	٧,٣-	٧,٦-	١٠,٠-	١٠,٤-	١٣,٦-	١٧,٦-	١٥,٠-	٨,٥-	أرمينيا
٥,١	٢,٧	٣,٠	١٤,١	١٦,٤	٢١,٨	٢٦,٥	٢٨,٠	٢٣,٠	٣٥,٥	٢٧,٢	أذربيجان
٤,١-	٤,٣-	٤,٩-	٦,٧-	١٠,٤-	٢,٩-	٨,٥-	١٥,٠-	١٢,٦-	٨,٢-	٦,٧-	بيلاروس
٥,٤-	٩,٦-	١٠,٧-	٩,٧-	٥,٧-	١١,٧-	١٢,٨-	١٠,٢-	١٠,٥-	٢٢,٠-	١٩,٨-	جورجيا
٠,٠	٤,١-	٣,٠-	٢,١	٠,٤	٠,٥	٥,٤	٠,٩	٣,٦-	٤,٧	٨,٠-	كازاخستان
٩,٩-	١٥,٧-	١٧,٧-	١٦,٨-	١٥,٠-	١٥,٦-	٩,٦-	٦,١-	٢,٢-	١٥,٣-	٦,٠-	جمهورية قيرغيزستان
٣,٨-	٦,٤-	٦,٢-	٣,٧-	٥,٠-	٧,٤-	١١,٠-	٧,٥-	٨,٢-	١٦,١-	١٥,٢-	مولدوفا
٣,٠-	٦,١-	٧,٥-	٩,٢-	٢,٩-	٢,٥-	٤,٨-	١,١-	٥,٩-	٧,٦-	٨,٦-	طاجيكستان
٢,٦-	١٢,١-	١٣,٦-	٥,٨-	٧,٣-	٠,٠	٢,٠	١٠,٦-	١٤,٧-	١٦,٥-	١٥,٥	تركمانستان
٢,٥-	١,٦-	١,٧-	٤,٧-	٩,٢-	٨,١-	٦,٣-	٢,٢-	١,٤-	٦,٨-	٣,٥-	أوكرانيا ^٢
٠,٥	٠,٣	٠,٢	١,٧	٢,٩	١,٨	٥,٨	٦,٢	٢,٢	٨,٧	٧,٢	أوزبكستان
٠,٠	١,٨	٢,٠	١,٤	٠,٧	١,٠	٠,٩	٢,٤	٣,٤	٥,٨	٦,٥	آسيا الصاعدة والنامية
١,٥-	١,١-	٠,٩-	٠,١-	١,٢	٠,٧	١,٠-	٠,٤	٢,٤	١,٢	٠,٧	بنغلاديش
٦,٥-	٢٥,٠-	٢٦,٨-	٢٣,١-	٢٢,٧-	١٩,٠-	٢٣,٥-	٩,٩-	٢,٢-	٢,٢-	١٤,٢	بوتان
١٢,٥	٢,١-	٣,١-	٢٨,٣	٢٩,٤	٢٩,٦	٣٨,٨	٤٤,٠	٤١,٦	٤٣,٥	٤٣,١	بروني دار السلام
٦,٣-	١٠,٦-	١١,١-	١٢,٢-	١٢,٢-	١١,٠-	١٠,٢-	٦,٨-	٦,٩-	٦,٦-	١,٩-	كمبوديا
٠,٦	٢,٨	٣,١	٢,١	١,٦	٢,٥	١,٨	٣,٩	٤,٨	٩,٢	١٠,٠	الصين
٧,٤-	٦,٦-	٦,٣-	٩,٠-	٢٠,٧-	١,١-	٤,٩-	٤,١-	٤,٢-	١٥,٩-	١٠,١-	فيجي
٢,٥-	١,٦-	١,٤-	١,٣-	١,٧-	٤,٨-	٤,٢-	٢,٨-	٢,٨-	٢,٣-	١,٣-	الهند
١,٧-	٢,١-	٢,٢-	٣,٠-	٣,٢-	٢,٧-	٠,٢	٠,٧	١,٨	٠,٠	١,٤	إندونيسيا
١٣,١-	٢٦,٨-	٢٤,٩-	٤,١	٢١,٨-	٢٤,٥-	٣١,٠-	١٦,٣-	٢٢,٥-	١٩,٣-	١٨,٣-	كيريباتي
١٤,٨-	٢٢,٧-	٢٨,٣-	٢٧,٨-	٢٧,٨-	٣٠,٢-	١٧,٣-	٢٠,١-	٢٢,١-	١٩,٢-	١٣,٦-	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
١,١	٢,١	٢,٢	٤,٣	٣,٥	٥,٢	١٠,٩	١٠,١	١٥,٠	١٦,٥	١٤,٩	ماليزيا
٣,٨-	٥,٨-	٤,٦-	٦,١-	٤,٤-	٧,٤-	١٦,٩-	٨,١-	١٠,٤-	٢٨,٨-	١٥,٢-	ملديف
١٢,١-	٤,٠-	١,٠-	١٧,٨-	١٣,٤-	٨,٧-	٥,٣-	٢٦,٦-	١٤,٩-	٠,٩	٠,٩-	جزر مارشال
٤,٢-	٠,٧-	٠,٢	٤,٦	١٠,١-	١٢,٦-	١٧,٩-	١٥,١-	١٨,٩-	١٦,٦-	٩,٥-	ميكرونيزيا
٦,٢-	١٩,٥-	٨,٤-	٨,٢-	٢٥,١-	٢٧,٤-	٢٦,٥-	١٣,٠-	٦,٩-	٨,٩-	٤,٩	منغوليا
٦,٧-	٨,٣-	٨,٩-	٦,١-	٥,٢-	٤,٢-	١,٩-	١,١-	١,٢-	٤,٢-	٠,٧-	ميانمار
٠,٩-	٢,٧-	٥,٠	٤,٦	٣,٣	٤,٨	١,٠-	٢,٤-	٤,٢	٢,٧	٠,١-	نيبال
٩,٣-	٨,٤-	٧,٩-	١٢,٧-	١٠,٣-	١٧,٠-	١٠,٥-	٧,٨-	٧,٤-	٢١,٣-	١٧,٩-	بالاو
٤,٠	٧,٣	٧,٥	٤,٢-	٣١,٨-	٥٣,٦-	٢٣,٦-	٢١,٥-	١٥,٢-	٨,٥	٣,٩	بابوا غينيا الجديدة
٢,٥	٤,٥	٥,٠	٤,٤	٤,٢	٢,٨	٢,٥	٣,٦	٥,٠	٠,١	٥,٤	الفلبين
٤,١-	٥,٤-	٦,٩-	٨,٠-	٢,٦-	٨,٧-	٤,٠-	٦,٨-	٥,٣-	٥,٥-	١٣,٥-	ساموا
١١,٩-	١٤,٠-	١١,٢-	٤,٩-	٤,٥-	١,٥	٨,٦-	٣٣,٣-	٢١,٩-	١٨,٢-	١٥,٦-	جزر سليمان
٢,٠-	٢,٠-	٢,٠-	٢,٧-	٣,٨-	٦,٧-	٧,٨-	٢,٢-	٠,٥-	٩,٥-	٤,٣-	سري لنكا
٠,٨	٥,٤	٦,٢	٣,٣	٠,٩-	٠,٤-	٢,٤	٣,٩	٧,٨	٠,٧	٦,٠	تايلند
٣,٤	١٥,٧	١٥,٩	٢١,٤	٤٢,٧	٤٠,٢	٤٠,٦	٤١,٢	٣٨,٧	٤٦,١	٤٠,٢	تيمور-ليشتي
١,٢	٦,٤-	٦,٠-	٣,١-	١,٧-	٥,٤-	٧,٥-	٦,٣-	٧,٦-	٧,٣-	٧,٠-	تونغا
١٦,٤-	٥٨,٠-	٣٦,٨-	٢٦,١-	٢٤,١-	٢٥,٢-	٦١,٣-	٤٢,٠-	١,٠-	٧,١	١٣,٠-	توفالو
٧,١-	١٣,٠-	١٣,٥-	٠,٥	١,٤-	٩,٤-	٨,٤-	٦,٥-	٧,٩-	١٠,٨-	٧,٣-	فانواتو
٢,٥	٠,٩-	٠,٧	٤,٩	٤,٥	٦,٠	٠,٢	٣,٨-	٦,٥-	١١,٠-	٩,٠-	فييت نام
٣,٨-	٢,٤-	٢,١-	٢,٩-	٣,٨-	٤,٥-	٦,٤-	٥,١-	٣,٤-	٨,٠-	٧,٩-	أوروبا الصاعدة والنامية
٧,٣-	١٣,٥-	١٣,٢-	١٣,٠-	١٠,٧-	١٠,٢-	١٣,٢-	١١,٣-	١٥,٩-	١٥,٨-	١٠,٦-	ألبانيا
٥,٠-	٧,٦-	٧,٧-	٧,٧-	٥,٨-	٨,٩-	٩,٦-	٦,٢-	٦,٦-	١٤,١-	٩,٤-	البوسنة والهرسك
١,٥-	٠,٢	١,٠	٠,٠	٢,٢	١,١-	٠,١	١,٥-	٨,٦-	٢٢,٤-	٢٤,٣-	بلغاريا
١,٣-	١,٥	١,٧	٠,٧	٠,٨	٠,١-	٠,٨-	١,١-	٥,١-	٨,٨-	٧,١-	كرواتيا
١,٣	٤,٣	٥,٠	٤,٠	٤,٠	١,٨	٠,٧	٠,٣	٠,٨	٧,١-	٧,١-	هنغاريا
٨,٧-	١٠,٥-	٨,٠-	٨,٠-	٦,٤-	٧,٥-	١٣,٧-	١١,٧-	٩,٢-	١٦,٢-	١٠,٢-	كوسوفو
٣,٥-	٤,٤-	٣,٢-	١,٣-	١,٨-	٢,٩-	٢,٥-	٢,٠-	٦,٨-	١٢,٨-	٦,٩-	جمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة
١٤,٠-	٢٠,٨-	١٧,٠-	١٥,٤-	١٤,٦-	١٨,٧-	١٧,٧-	٢٢,٩-	٢٧,٩-	٤٩,٨-	٣٩,٥-	الجيل الأسود
٢,٩-	١,٠-	٠,٥-	١,٣-	١,٣-	٣,٤-	٥,٠-	٥,٥-	٤,٠-	٦,٦-	٦,٣-	بولندا
٣,٧-	١,٥-	٠,٧-	٠,٤-	٠,٨-	٤,٥-	٤,٦-	٤,٦-	٤,٥-	١١,٥-	١٣,٥-	رومانيا
٤,٠-	٣,٨-	٤,٠-	٦,٠-	٦,١-	١١,٥-	٨,٦-	٦,٤-	٦,٢-	٢١,٠-	١٧,٢-	صربيا
٥,٥-	٤,٧-	٤,٥-	٥,٨-	٧,٩-	٦,٢-	٩,٧-	٦,٢-	٢,٠-	٥,٥-	٥,٨-	تركيا

الجدول ألف-١٢ السوق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري (تابع)
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥									
٢,٨-	٣,٠-	٣,٣-	٣,٠-	٢,٩-	٢,٤-	١,٧-	١,٩-	٠,٧-	٠,٩-	٠,٢	أمريكا اللاتينية والكاريبي
١٢,٧-	١٠,٢-	١٠,٥-	١٤,٥-	١٤,٨-	١٤,٦-	١٠,٤-	١٤,٧-	١٤,٠-	٢٦,٧-	٢٩,٩-	أنتيغوا وبربودا
١,١-	١,٦-	١,٨-	١,٠-	٠,٨-	٠,٣-	٠,٧-	٠,٤-	٢,٠	١,٥	٢,٠	الأرجنتين ^٢
٥,٨-	٨,٩-	١٢,٩-	٢٢,٢-	١٧,٧-	١٨,٣-	١٥,١-	١٠,١-	١٠,٣-	١٠,٦-	١١,٥-	جزر البهاما
٤,٥-	٤,٦-	٤,٨-	٨,٥-	٩,٣-	٩,٣-	١٢,٨-	٥,٨-	٦,٧-	١٠,٦-	٥,٤-	بربادوس
٦,٥-	٧,١-	٦,٣-	٧,٦-	٤,٤-	١,٢-	١,١-	٢,٤-	٤,٩-	١٠,٦-	٤,٠-	بليز
٢,٨-	٥,٠-	٤,٥-	٠,٠	٣,٤	٧,٢	٠,٣	٣,٩	٤,٣	١١,٩	١١,٤	بوليفيا
٣,٨-	٣,٨-	٤,٠-	٤,٤-	٣,٨-	٣,٥-	٢,٨-	٣,٥-	١,٥-	١,٧-	٠,١	البرازيل
٢,٢-	١,٦-	٠,٧-	١,٢-	٣,٧-	٣,٦-	١,٢-	١,٧	٢,٠	٣,٢-	٤,١	شيلي
٣,٩-	٥,٣-	٦,٢-	٥,٢-	٣,٣-	٣,١-	٢,٩-	٣,٠-	٢,٠-	٢,٦-	٢,٩-	كولومبيا
٤,٦-	٣,٩-	٣,٨-	٤,٩-	٥,٠-	٥,٣-	٥,٤-	٣,٥-	٢,٠-	٩,٣-	٦,٣-	كوستاريكا
١٢,٢-	١٨,٩-	١٢,٨-	١٣,١-	١٣,٣-	١٨,٨-	١٣,٥-	١٦,٢-	٢٢,٧-	٢٨,٣-	٢٠,٦-	دومينيكا
٤,٢-	٢,٥-	٢,٤-	٣,٢-	٤,١-	٦,٦-	٧,٥-	٧,٤-	٤,٨-	٩,٤-	٥,٠-	الجمهورية الدومينيكية
١,٨-	٢,٨-	٢,٦-	٠,٦-	١,٠-	٠,٢-	٠,٣-	٢,٣-	٠,٥	٢,٩	٣,٧	إكوادور
٤,٥-	٢,٩-	٢,٦-	٤,٧-	٦,٥-	٥,٤-	٤,٨-	٢,٥-	١,٥-	٧,١-	٦,١-	السلفادور
١٥,٢-	١٣,١-	١٣,٧-	١٥,٥-	٢٣,٢-	٢١,١-	٢٣,٦-	٢٣,٧-	٢٤,٣-	٢٩,٠-	٣٠,٦-	غرينادا
٢,٠-	١,٩-	١,٧-	٢,٤-	٢,٥-	٢,٦-	٣,٤-	١,٤-	٠,٧	٣,٦-	٥,٢-	غواتيمالا
٩,١-	١٨,٩-	١٤,٩-	١٥,٦-	١٣,٣-	١١,٦-	١٣,٠-	٩,٦-	٩,١-	١٣,٧-	٩,٥-	غيانا
٤,١-	٣,٤-	٤,٣-	٦,٣-	٦,٣-	٥,٧-	٤,٣-	١,٥-	١,٩-	٣,١-	١,٥-	هايتي
٥,١-	٦,٤-	٦,٥-	٧,٤-	٩,٥-	٨,٥-	٨,٠-	٤,٣-	٣,٨-	١٥,٤-	٩,١-	هندوراس
١,٩-	٢,٩-	٤,٦-	٧,٤-	٨,٧-	١٠,٧-	١٢,١-	٨,٠-	١١,٠-	١٧,٧-	١٥,٣-	جامايكا
٢,١-	٢,٠-	٢,٤-	١,٩-	٢,٤-	١,٤-	١,١-	٠,٥-	٠,٩-	١,٩-	١,٤-	المكسيك
٦,٥-	٧,٠-	٦,٦-	٧,١-	١١,١-	١٠,٦-	١١,٨-	٨,٩-	٨,٦-	١٧,٨-	١٥,٧-	نيكاراغوا
٥,٧-	٩,٦-	٩,٨-	١٢,٠-	١٢,٢-	٩,٨-	١٥,٩-	١١,٤-	٠,٧-	١٠,٩-	٨,٠-	بنما
١,٢-	١,٩-	٢,٠-	٠,١	٢,٢	٠,٩-	٠,٥	٠,٣-	٣,٠	١,٠	٥,٧	باراغواي
٣,٥-	٣,٨-	٣,٧-	٤,٠-	٤,٢-	٢,٧-	١,٩-	٢,٤-	٠,٥-	٤,٣-	١,٥	بيرو
١٥,٨-	١٨,٦-	١٢,٦-	٧,٦-	٦,٦-	٩,٨-	١٥,٩-	٢٠,٨-	٢٥,٧-	٢٦,٨-	١٧,٤-	سانت كيتس ونيفيس
٨,٥-	٧,٠-	٦,٦-	٦,٦-	١١,٢-	١٣,٥-	١٨,٨-	١٦,٢-	١١,٥-	٢٨,٥-	٢٩,٤-	سانت لوسيا
١٩,٧-	٢٥,١-	٢٦,٩-	٢٩,٦-	٣٠,٩-	٢٧,٦-	٢٩,٤-	٣٠,٦-	٢٩,٢-	٣٣,١-	٢٩,٤-	سانت فنسنت وجزر غرينادين
٦,٤-	٧,٨-	٩,٤-	٧,٤-	٣,٩-	٣,٣	٥,٧	١٤,٩	٢,٩	٩,٢	١١,١	سورينام
١,٨-	٠,٨-	٠,٧	٥,٧	٧,٠	٣,٤	١١,٩	١٩,٨	٨,٥	٣٠,٥	٢٣,٩	ترينيداد وتوباغو
٣,٤-	٣,٧-	٣,٧-	٤,٤-	٤,٩-	٥,٠-	٢,٧-	١,٨-	١,٢-	٥,٧-	٠,٩-	أوروغواي
٢,٤	١,٩-	٣,٠-	٥,٣	٢,٤	٣,٧	٨,٢	٣,٢	١,٠	١١,٠	٧,٢	فنزويلا
٠,٣-	٤,٣-	٣,٦-	٥,٦	١٠,٢	١٢,٠	١٣,٠	٦,٢	١,٨	١٢,٧	١٢,٥	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
١,٠-	٢,٤	٤,٧	٦,١	٧,٤	٦,٠	٦,١	٧,٥	١٣,١	٢,٧	٣,٨	أفغانستان
٩,١-	١٦,٢-	١٧,٧-	٤,٥-	٠,٤	٥,٩	٩,٩	٧,٥	٠,٣	٢٠,١	٢٢,٧	الجزائر
٣,٣-	٥,٩-	٤,٨-	٣,٣	٧,٨	٧,٢	١١,٢	٣,٠	٢,٤	٨,٨	١٣,٤	البحرين
١٥,٤-	٢٦,٨-	٣١,٤-	٢٥,٦-	٢٣,٣-	٢٠,٣-	١٣,٧-	٠,٦	٩,٣-	٢٤,٣-	٢١,٤-	جيبوتي
٤,٢-	٤,٥-	٣,٧-	٠,٨-	٢,٤-	٣,٩-	٢,٦-	٢,٠-	٢,٣-	٠,٥	٢,١	مصر
٢,٨	١,٣	٠,٤	٣,٨	٧,٠	٤,٠	١٠,٥	٥,٩	٢,٤	٥,٨	٩,٧	إيران
٣,٩	١١,٠-	١٢,٧-	٢,٨-	١,٣	٦,٧	١٢,٠	٣,٠	٦,٨-	١٥,٩	٠,٨	العراق
٤,٩-	٦,٥-	٧,٤-	٦,٨-	١٠,٣-	١٥,٢-	١٠,٣-	٧,١-	٥,٢-	٩,٤-	١٦,٨-	الأردن
٩,٣	٧,٠	٩,٣	٣١,٠	٤١,٢	٤٥,٢	٤٢,٧	٣١,٨	٢٦,٧	٤٠,٩	٣٦,٨	الكويت
١٢,٩-	١٩,٣-	٢١,٠-	٢٤,٩-	٢٦,٧-	٢٤,٣-	١٥,١-	٢٠,٧-	١٢,٥-	١١,١-	٧,٢-	لبنان
١٣,١-	٤٩,١-	٦٢,٢-	٣٠,١-	١٣,٦	٢٩,١	٩,١	١٩,٥	١٤,٩	٤٢,٥	٤٤,١	ليبيا
١٧,٣-	٢٥,٦-	١٨,٣-	٢٨,٩-	٢٤,٤-	٢٦,٦-	٦,٠-	٧,٦-	١٣,٤-	١٣,٢-	١٤,٥-	موريتانيا
١,٥-	١,٦-	٢,٣-	٥,٥-	٧,٩-	٩,٥-	٧,٩-	٤,٤-	٥,٣-	٧,١-	٢,٥-	المغرب
١٦,٥-	٢٤,٣-	١٦,٩-	٢,٠	٦,٦	١٠,٣	١٣,٢	٨,٩	١,١-	٨,٥	٦,٠	عمان
٠,٩-	٠,٥-	٠,٨-	١,٣-	١,١-	٢,١-	٠,١	٢,٢-	٥,٥-	٨,١-	٤,٥-	باكستان
٠,٥	٤,٥-	٥,٠	٢٦,١	٣٠,٩	٣٢,٦	٣٠,٧	١٩,١	٦,٥	٢٣,١	١٤,٤	قطر
٠,٣-	٤,٧-	٣,٥-	١٠,٣	١٨,٢	٢٢,٤	٢٣,٧	١٢,٧	٤,٩	٢٥,٥	٢٢,٥	المملكة العربية السعودية
٤,٧-	٥,٦-	٥,٨-	٧,٧-	٨,٩-	٩,٣-	٠,٤-	٢,١-	٩,٦-	١,٦-	٦,٠-	السودان ^٤
...	...	...	...	...	...	...	٢,٨-	٢,٩-	١,٣-	٠,٢-	سوريا ^٥
٣,٥-	٧,٠-	٨,٥-	٨,٨-	٨,٣-	٨,٢-	٧,٥-	٤,٨-	٢,٨-	٣,٨-	٢,٤-	تونس
٧,٣	٣,١	٢,٩	١٣,٧	١٨,٤	٢١,٣	١٤,٧	٢,٥	٣,١	٧,١	١٢,٥	الإمارات العربية المتحدة
٣,٩-	٥,٤-	٥,٣-	١,٧-	٣,١-	١,٧-	٣,٠-	٣,٤-	١٠,١-	٤,٦-	٧,٠-	الجمهورية اليمنية

الجدول ألف-١٢ السوق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري (تتمة)
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥									
٤,٥-	٥,٥-	٥,٧-	٤,١-	٢,٤-	١,٩-	٥,٧-	٥,٩-	٢,٨-	٥,٠	١,٧	إفريقيا جنوب الصحراء
٣,٠-	٥,٦-	٧,٦-	١,٥-	٦,٧	١٢,٠	١٢,٦	٩,١	١٠,٠-	٨,٥	١٧,٥	أنغولا
٨,٩-	٩,١-	٩,٣-	٨,٠-	١٠,٤-	٨,٤-	٧,٨-	٨,٧-	٨,٩-	٨,١-	١٠,٢-	بنن
٠,٢	٠,١	٢,٨	١٦,١	٨,٨	٣,٤-	٠,٦-	٦,٤-	١١,٠-	١,١-	١٥,١	بوتسوانا
٧,٢-	٧,٨-	٧,٩-	٦,١-	٦,٦-	٤,٥-	١,٥-	٢,٠-	٤,٥-	١١,٥-	٨,٣-	بوركينافاسو
٩,٣-	٩,٧-	١١,٣-	١٧,٦-	١٨,٤-	١٧,٣-	١٣,٦-	١٢,٢-	١,٧	١,٠-	٥,٤-	بوروندي
٣,٩-	٦,٦-	٩,٧-	٧,٦-	٤,٩-	١٢,٦-	١٦,٣-	١٢,٤-	١٤,٦-	١٣,٧-	١٢,٩-	الرأس الأخضر
٤,٢-	٥,٢-	٥,٠-	٤,٦-	٣,٨-	٣,٦-	٢,٧-	٢,٨-	٣,١-	١,٢-	١,٤	الكامبيون
٦,٦-	١١,٢-	١١,٨-	٦,١-	٣,٠-	٤,٦-	٧,٦-	١٠,٢-	٩,١-	٩,٩-	٦,٢-	جمهورية إفريقيا الوسطى
٥,٥-	٩,٣-	١٠,٤-	٨,٩-	٩,٢-	٨,٧-	٥,٦-	٩,٠-	٩,٢-	٣,٧	٨,٢	تشاد
١٤,٧-	١٧,٠-	١٥,٧-	١١,٥-	١٦,٢-	١٧,٦-	١٤,٠-	٥,٨-	١٥,٤-	١٨,٧-	١٠,١-	جزر القمر
١٢,٠-	٨,٠-	٧,٦-	٩,٢-	١٠,٦-	٦,٢-	٥,٢-	١٠,٥-	٦,١-	٠,٨-	٣,٢	جمهورية الكونغو الديمقراطية
٤,٠-	١٤,٦-	١٥,٢-	٩,٤-	٤,٥-	٢,٤-	٤,٧	٧,٥	١٤,١-	٠,٥-	٦,٥-	جمهورية الكونغو
٣,٣-	١,٩-	١,٠-	٠,٧-	١,٤-	١,٢-	١٠,٥	١,٩	٦,٦	١,٩	٠,٧-	كوت ديفوار
٠,٧	٣,١-	٨,٧-	١٠,٠-	٤,٠-	٢,٢-	٠,١-	٣٤,٤-	٢٣,١-	٣,٦	٢٦,٦	غينيا الاستوائية
٥,٤-	٣,٠-	٢,٢-	٠,٩-	٠,٣	٢,٣	٠,٦	٥,٦-	٧,٦-	٥,٥-	٦,١-	إريتريا
٦,٣-	٩,٣-	١٢,٥-	٨,٠-	٥,٩-	٦,٩-	٢,٥-	١,٤-	٦,٧-	٦,٧-	٤,٢-	إثيوبيا
٥,١-	٤,٢-	٧,٠-	٨,٣	١٢,٣	١٥,٩	١٢,٨	٨,٧	٤,٧	٢٢,٠	١٤,٤	غابون
٨,٩-	١٠,٢-	١٣,٥-	١٣,١-	١٠,٢-	٧,٩-	١٢,٣-	١٦,٣-	١٢,٥-	١٢,٢-	٨,٣-	غامبيا
٤,٢-	٧,٢-	٨,٣-	٩,٦-	١١,٩-	١١,٧-	٩,٠-	٨,٦-	٥,٤-	١١,٩-	٨,٧-	غانا
١٣,٦-	٣٦,٨-	١٦,٧-	٢٤,٢-	٢٤,٠-	٢٨,٧-	١٨,٨-	٩,٧-	٧,٩-	٩,٧-	١٠,٨-	غينيا
٧,٩-	٤,٦-	٣,٥-	١,٢-	٤,٤-	٨,٨-	١,٥-	٨,٧-	٥,٤-	٢,٥-	٣,٢-	غينيا-بيساو
٦,٥-	٩,٢-	٩,٦-	١٠,٤-	٨,٩-	٨,٤-	٩,١-	٥,٩-	٤,٦-	٥,٥-	٣,٢-	كينيا
٧,٨-	١٣,٩-	٦,٣-	٧,٩-	١٠,٣-	٩,٨-	١٤,٧-	١٠,٠-	٣,٩	٢١,١	٢١,٨	ليسوتو
٢٨,٤-	٣٧,١-	٤١,٦-	٢٨,٧-	٢٨,٢-	٢١,٤-	٢٧,٥-	٣٢,٠-	٢٣,٢-	٤٦,٦-	٦,٢-	ليبيريا
٤,٠-	٢,٢-	١,٣-	٠,٢-	٥,٦-	٦,٧-	٦,٩-	٩,٧-	٢١,١-	٢٠,٦-	١٢,٧-	مدغشقر
١,٦-	٢,٥-	٢,٦-	٣,٦-	١,٢-	٢,٤-	٤,١-	١,٠-	٣,٩-	٧,٨-	٠,٨	ملاوي
٦,٤-	٤,٢-	٣,٣-	٧,٣-	٣,٤-	٢,٦-	٦,١-	١٢,٦-	٧,٣-	١٢,١-	٨,١-	مالي
٥,٥-	٤,٨-	٤,٨-	٥,٦-	٦,٣-	٧,٣-	١٣,٨-	١٠,٣-	٧,٤-	١٠,١-	٥,٤-	موريشيوس
٤٠,٧-	٤٥,٣-	٤١,٠-	٣٤,٧-	٤٠,٠-	٤٢,٣-	٢٣,١-	١٠,٦-	١١,٠-	١١,٦-	٩,٥-	مورامبيق
٧,١-	١٦,٣-	١٢,١-	٩,٩-	٣,٩-	٥,٦-	٣,٠-	٣,٥-	١,٥-	٣,٠	٨,٦	ناميبيا
٩,٧-	٢٣,٤-	١٩,١-	١٥,٢-	١٥,٣-	١٤,٦-	٢٢,٣-	١٩,٨-	٢٤,٤-	١٢,٠-	٨,٢-	النيجر
٠,٣-	١,٢-	١,٨-	٠,٢	٣,٦	٤,٤	٣,٠	٣,٩	٥,١	٩,٠	١٠,٧	نيجيريا
٧,٩-	٩,٦-	١٠,٦-	١١,٩-	٧,٤-	١١,٤-	٧,٥-	٧,٣-	٧,١-	٥,٠-	٢,٣-	رواندا
١١,٤-	١٥,٢-	١٢,٤-	٢٧,٧-	٢٣,٤-	٢١,٣-	٢٥,٥-	٢١,٧-	٢٣,٢-	٣٣,١-	٢٩,٠-	سان تومي وبرينسيبي
٤,٥-	٥,٢-	٦,١-	٨,٨-	١٠,٤-	١٠,٩-	٨,٢-	٤,٤-	٦,٨-	١٤,٢-	١١,٨-	السنگال
١١,٥-	١٤,٧-	١٥,٢-	٢١,٠-	١١,٥-	١٩,٩-	٢١,٦-	١٩,١-	١٤,٨-	١٩,١-	١٠,٨-	سيشيل
٩,٤-	١٤,٥-	١١,٤-	٩,٧-	١٠,٤-	٢٢,٠-	٦٥,٣-	٢٢,٧-	١٣,٣-	٩,٠-	٧,٤-	سيراليون
٤,٠-	٤,٥-	٤,٣-	٥,٤-	٥,٨-	٥,٠-	٢,٢-	١,٥-	٢,٧-	٥,٥-	٥,٤-	جنوب إفريقيا
٧,٢-	٣,٦-	٤,٨-	٢,٧	١,٢-	١٩,٦-	١٨,٤	...	...	...	...	جنوب السودان
١,٧-	٢,٨-	١,١	٢,٩	٥,٢	٣,١	٦,٨-	٨,٦-	١١,٦-	٧,١-	١,٩-	سوازيلند
٦,٨-	٧,١-	٨,٢-	٩,٣-	١٠,٣-	١١,٧-	١٠,٨-	٧,٧-	٧,٦-	٧,٨-	٨,٦-	تنزانيا
١٠,٢-	١١,٥-	١٢,٢-	١٢,٩-	١٣,٠-	٧,٥-	٨,٠-	٦,٣-	٥,٦-	٧,٠-	٨,٦-	توغو
١١,٠-	١١,٣-	١٠,٥-	٩,٧-	٧,٢-	٨,٠-	١٠,٨-	٩,١-	٦,٤-	٧,٧-	٤,٥-	أوغندا
١,٨	٢,٦-	١,٤-	١,٤-	٠,٦-	٥,٥	٤,٦	٧,٥	٦,٠	٣,٣-	١,٢-	زامبيا
٢٢,٦-	٢١,٨-	٢٢,٩-	٢٢,٠-	٢٥,٤-	٢٤,٦-	٣٠,٩-	١٦,٠-	٤٧,١-	١٦,٦-	٥,٤-	زيمبابوي ^٦

^١ تدخل جورجيا وتركمانستان وأوكرانيا، وهم ليسوا أعضاء في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

^٢ تستبعد كرميا وسيفاستوبول من بيانات عام ٢٠١٤ وما بعده.

^٣ تستند الحسابات إلى بيانات إجمالي الناتج المحلي الرسمية للأرجنتين. راجع حاشية رقم ٥ في الجدول ألف-٤.

^٤ يستبعد جنوب السودان من بيانات عام ٢٠١١ بعد ٩ يوليو. أما بيانات ٢٠١٢ والأعوام التالية فتتعلق بالسودان الحالي.

^٥ تستبعد بيانات سوريا لعام ٢٠١١ والأعوام التالية، نظرا للصراع الجاري وما يتعلق به من نقص في البيانات.

^٦ توقف تداول دولار زيمبابوي في مطلع عام ٢٠٠٩. وتستند البيانات إلى تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي لتطورات الأسعار وسعر الصرف بالدولار الأمريكي. وقد تختلف تقديرات خبراء الصندوق لقيمة الدولار الأمريكي عن تقديرات السلطات.

الجدول ألف-١٣ موجز أرصدة الحساب المالي
(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات		٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
٢٠١٦	٢٠١٥									
الاقتصادات المتقدمة										
٣٩٩,١	٥٢٠,٦	٤٨٠,٧	٢٢٧,٩	٩٤,٤-	١٩٨,٦-	٥٠,٤-	٤,٦-	٧٢١,٨-	٢٨٤,٤-	رصيد الحساب المالي
٢١٥,٣	١٠٠,٨	٣٦٤,٢	١٨٠,٧	١٩٤,٥	٣٧٨,٤	٣٥٥,٩	٣٠٦,٦	٦٥٩,٥	٥٢٩,٥	الاستثمار المباشر، صاف
٥٠,٢-	١٣٧,٨	١٥٢,٧-	٢٧٧,٢-	١٠٥,٤-	٦٨٥,٦-	٧٣٣,٠-	٣٦٧,٨-	١,٢٠٠,٧-	١,٠٠٨,٥-	استثمارات الحافظة، صاف
٨٨,٦-	٧٧,٤-	٦٢,٦-	٤٨,٤	٧١,١-	١,٨	٨٧,٧-	١٢٩,٨-	٣٣٧,٢	١٧٥,٤	المشتقات المالية، صاف
٢٥١,٥	٢٤٣,٥	١٩٦,٦	١٢٣,٣	٣٨٣,٦-	٤٠,١-	٦٦,٧	٢٩٣,٦-	٥٩٤,٩-	٤٧,٨-	استثمارات أخرى، صاف
٧٠,٩	١١٤,٢	١٣٥,٨	١٥٣,٧	٢٧٠,٤	٣٤٠,٥	٣٤٧,٧	٤٨٢,٣	٧٤,٢	٦٧,٢	التغير في الاحتياطيات
الولايات المتحدة										
٢٨٩,٧-	١٩٨,٨-	٢٣٩,٦-	٣٩٥,٨-	٤٤١,٢-	٥١٥,٨-	٤٣٧,٠-	٢٣١,٠-	٧٣٠,٦-	٦١٧,٣-	رصيد الحساب المالي
١١١,٧	٢٦,٣-	٢٢٥,٤	١١٢,٠	١٤٥,٩	١٨٣,٠	٩٥,٢	١٥٩,٩	١٩,٠	١٩٢,٩	الاستثمار المباشر، صاف
٨٥,٣-	١١٩,٥	١٦٧,٠-	٢٥,٧-	٥٠٨,٢-	٢٢٦,٣-	٦٢٠,٨-	١٨,٥	٨٠٨,٠-	٧٧٥,٨-	استثمارات الحافظة، صاف
٣٣,٠-	٦٣,٤-	٥٤,٤-	٢,٢	٧,١	٣٥,٠-	١٤,١-	٤٤,٨-	٣٢,٩	٦,٢-	المشتقات المالية، صاف
٢٨٣,١-	٢٢٤,٥-	٢٤٠,١-	٤٨١,٢-	٩٠,٤-	٤٥٣,٤-	١٠٠,٩	٤١٦,٩-	٢٠,٦	٢٨,٢-	استثمارات أخرى، صاف
٠,٠	٤,٢-	٣,٦-	٣,١-	٤,٥	١٥,٩	١,٨	٥٢,٣	٤,٨	٠,١	التغير في الاحتياطيات
منطقة اليورو										
...	...	٣٩١,٥	٥٤٤,٤	٢٨٨,١	١٥٤,١-	٨٦,٠-	٣٣,٢	٧٨,١-	٩٢,٢	رصيد الحساب المالي
...	...	٢٦,٢	١٨,٢	٨,٤	١٥١,٠	٩٣,٥	٧٣,٧	٣٠٥,٠	١٠٧,٦	الاستثمار المباشر، صاف
...	...	١٢٥,٢	١٤,٧-	٥١,٦-	٤٤٢,٧-	١٢٦,٩-	٣٨٠,٧-	٢٨٩,٨-	١٠٨,٤-	استثمارات الحافظة، صاف
...	...	٦٠,٣	٤٣,٥	٤٣,٤	٥,٣	٤,٤-	٢٩,٥	٣٥,٥	٨,٥	المشتقات المالية، صاف
...	...	١٧٣,٨	٤٩١,١	٢٦٧,٧	١١٨,٩	٦٢,٥-	٢٥٠,٧	١٢٨,٥-	٨٢,٤	استثمارات أخرى، صاف
...	...	٦,٠	٦,٣	٢٠,٢	١٣,٤	١٤,٣	٦٠,٠	٠,٣-	٢,١	التغير في الاحتياطيات
ألمانيا										
٢٧٧,٩	٢٨٦,٣	٣٢٣,٢	٢٧٦,٥	٢٠٢,٣	١٦٧,٧	١٢٣,٧	١٨٤,٤	١٨٢,٠	٢٥٣,٤	رصيد الحساب المالي
٢١,٥	٢٠,٩	١١٠,٣	١١,١	٤٥,٦	١٠,٣	٦٠,٦	٤٣,٠	٦٧,١	٨٩,٨	الاستثمار المباشر، صاف
١٤٤,٦	١٤٨,٩	١٦٨,٢	٢١٨,١	٧٠,٦	٥١,٤-	١٥٤,١	١١٩,٢	٤٤,٥-	٢١٥,٤-	استثمارات الحافظة، صاف
٣٦,٣	٣٧,٤	٤٢,٣	٣٢,٣	٣١,٢	٣٩,٨	١٧,٦	٧,٥-	٤٤,٠	١١٦,٤	المشتقات المالية، صاف
٧٥,٤	٧٩,٠	٥,٨	١٣,٩	٥٣,١	١٦٥,١	١١٠,٧-	١٧,٤	١١٠,٦	٢٦١,٣	استثمارات أخرى، صاف
٠,٠	٠,٠	٣,٣-	١,٢	١,٧	٣,٩	٢,١	١٢,٤	٢,٧	١,٢	التغير في الاحتياطيات
فرنسا										
٦,٧-	٢,٨-	١٤,٤-	٢٣,٧-	٥٢,٧-	٧٢,٩-	١,٦	٥٠,٩-	٤٦,٦-	٢,٣	رصيد الحساب المالي
٣٢,٩	٢٨,٠	٢٧,٧	١٧,٩-	١٤,٧	١٩,٤	٣٤,٣	٧٠,٣	٦٦,٠	٤٧,٢	الاستثمار المباشر، صاف
٤٠,٧	٢٢,٢	٩,٨-	٨٠,٥-	٥٠,٦-	١٤١,٧-	١٥٥,٠-	٣٢٨,٧-	٣٧,٨-	١٦٦,١	استثمارات الحافظة، صاف
٨١,٢-	٥٣,٣-	٣١,٨-	٢٢,٣-	١٨,٤-	١٩,٤-	٤,١-	١٥,٥-	٤٠,٠	٦,٨-	المشتقات المالية، صاف
١,٣-	١,٣-	١,٦-	٩٨,٩	٣,٦-	٢٦٩,٩	١١٨,٧	٢١٤,٧	١٠٢,٣-	٢٠٤,٩-	استثمارات أخرى، صاف
٢,٣	١,٧	١,٠	١,٩-	٥,٢	٧,٧-	٧,٧	٨,٤	١٢,٥-	٠,٧	التغير في الاحتياطيات
إيطاليا										
٤٤,٦	٣٨,٨	٦٦,٧	١٥,٠	١٩,٠-	٩٦,١-	١١٦,٤-	٥٥,٣-	٤٩,٠-	٤٠,٠-	رصيد الحساب المالي
٩,٦	١٠,٤	١٢,٠	٤,٨	٦,٨	١٧,١	٢١,٣	٠,٣-	٧٦,٢	٥٢,٥	الاستثمار المباشر، صاف
٩,٥-	١٥,٠-	٥,٩-	١٩,٣-	٣٣,٣-	١٣,٥	٥٦,٤	٥٥,٤-	١١٠,٧-	٧,٦-	استثمارات الحافظة، صاف
٠,٠	٠,٠	٤,٨-	٤,٠	٧,٥	١٠,١-	٦,٦	٦,٩-	٠,٤-	٣,٨	المشتقات المالية، صاف
٤٤,٥	٤٣,٤	٦٦,٦	٢٣,٥	١,٩-	١١٨,٠-	٢٠٢,١-	١,٦-	٢٢,٣-	٩٠,٧-	استثمارات أخرى، صاف
٠,٠	٠,٠	١,٣-	٢,٠	١,٩	١,٣	١,٤	٨,٨	٨,٢	٢,١	التغير في الاحتياطيات

الجدول ألف-١٣ موجز أرصدة الحساب المالي (تابع)

(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات										
٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
إسبانيا										
١٩,٢	١٥,٨	٣٥,٤	٥٣,٩	٠,٣	٤١,٤-	٥٦,٩-	٧٠,٨-	١٤٧,٦-	١٣٧,٥-	رصيد الحساب المالي
٥,٧	٦,٠	٩,١	١٥,٩-	٢٩,٧-	١٢,٨	١,٩-	٢,٧	٢,٣-	٧٢,٩	الاستثمار المباشر، صاف
٤,٧-	٣,٨-	١,٤-	٥٩,٨-	٥٣,٧	٤٣,١	٤٦,٦-	٦٩,٦-	١,٩	١٢٢,٣-	استثمارات الحافظة، صاف
٠,٠	٠,٠	٢,٢	١,٤	١٠,٧-	٢,٩	١١,٤-	٨,٤	١٠,٤	٥,٦	المشتقات المالية، صاف
١٨,٢	١٣,٥	٢٠,٤	١٢٧,٥	١٥,٨-	١١٤,١-	١,٩	١٨,٤-	١٥٨,٦-	٩٣,٩-	استثمارات أخرى، صاف
٠,٠	٠,٠	٥,٢	٠,٧	٢,٨	١٣,٩	١,١	٦,٠	٠,٩	٠,٢	التغير في الاحتياطيات
اليابان										
١٢٣,٥	١٤٢,٤	٥١,١	٩,٦-	٥٣,٩	١٥٨,٤	٢٤٧,٣	١٦٨,٨	١٨١,٦	٢٢٤,٣	رصيد الحساب المالي
٩٥,٨	١٠٠,٥	١١٠,٩	١٣٩,٤	١١٧,٥	١١٧,٨	٧٢,٥	٦١,٢	٨٩,١	٥١,٧	الاستثمار المباشر، صاف
٣٣,٣	٣٢,٩	٤٢,٩-	٢٨٠,٦-	٢٨,٨	١٦٢,٩-	١٤٧,٩	٢١١,٧	٢٨٩,٠	٦٨,٣-	استثمارات الحافظة، صاف
٣٠,٣	٢٩,٩	٣٢,٩	٥٨,١	٦,٧	١٧,١-	١١,٩-	١٠,٥-	٢٤,٩-	٢,٩-	المشتقات المالية، صاف
٤٥,٤-	٣٠,٧-	٥٨,٢-	٣٤,٨	٦١,١-	٤٣,٤	٥,٥-	١٢٠,٩-	٢٠٢,٣-	٢٠٧,٣	استثمارات أخرى، صاف
٩,٥	٩,٨	٨,٥	٣٨,٧	٣٧,٩-	١٧٧,٣	٤٤,٣	٢٧,٢	٣٠,٨	٣٦,٥	التغير في الاحتياطيات
المملكة المتحدة										
١٢٩,٢-	١٣٤,٥-	١٧١,٧-	١٠٢,٣-	٧٧,٩-	٢٣,٦-	٤٤,٤-	٤٩,٠-	٨٤,١-	٧١,٢-	رصيد الحساب المالي
٦١,٩-	٦٤,٤-	١٢٦,٤-	٦٢,٧-	٣٠,٥-	٦٦,٠	١٢,٣-	٧٠,١-	٩٥,٥	١٣٧,٧	الاستثمار المباشر، صاف
١٣٠,٩-	١٠١,٣-	١٦٤,٥-	٤٩,١-	٣٣١,٩	١١,١	٢٠,٩	٤٨,٧-	٤٥٣,٣-	٢١٦,٤-	استثمارات الحافظة، صاف
١١,٠-	٠,٠	٢٣,٠-	٢١,٨	٤٧,٦-	٤,٩	٣٩,٤-	٤٥,٤-	٢٢٣,٢	٥٤,٠	المشتقات المالية، صاف
٦٤,٢	٢١,٩	١٣,٤	٢٠,١-	٣٤٣,٨-	١١٣,٥-	٢٣,٠-	١٠٦,٢	٥٣,٠	٤٨,٨-	استثمارات أخرى، صاف
١٠,٤	٩,٣	١١,٧	٧,٨	١٢,١	٧,٩	٩,٤	٩,٠	٢,٥-	٢,٤	التغير في الاحتياطيات
كندا										
٤٩,٠-	٥٧,٧-	٣٣,٦-	٥٤,١-	٥٩,٢-	٥٤,٦-	٥٥,٠-	٤١,٠-	٢,٦-	١٤,٧	رصيد الحساب المالي
٥,٠	١٨,٠	٠,٣-	٢٠,٠-	١٤,٧	١٢,٥	٦,٣	١٦,٩	١٧,٧	٥٢,٢-	الاستثمار المباشر، صاف
٢٨,٠-	٣٤,٠-	٣,٤-	١٣,٤-	٤٨,٤-	٨٣,١-	٩٦,١-	٨٩,٧-	٤٠,٨-	٧٣,٥	استثمارات الحافظة، صاف
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	المشتقات المالية، صاف
٢٦,٠-	٤١,٧-	٣٥,٢-	٢٥,٤-	٢٧,٢-	٧,٨	٣٠,٩	٢١,٧	١٨,٩	١٠,٨-	استثمارات أخرى، صاف
٠,٠	٠,٠	٥,٣	٤,٧	١,٧	٨,١	٣,٩	١٠,٢	١,٦	٤,٣	التغير في الاحتياطيات
اقتصادات أخرى متقدمة^٢										
٣٠٠,٦	٣١٧,١	٣٥١,٦	٣٥٩,٦	٢٥٦,٠	٢٨٣,٠	٢٨٢,٠	١٤٦,٣	٦٦,٥	١٢٤,٦	رصيد الحساب المالي
٣٣,٤	٣٦,٤	٠,٨	٩,٠	٢٢,٧-	١٠,٩-	٩٦,٤	١٦,٦	١٩,٣	١١,٣	الاستثمار المباشر، صاف
١٠٣,٨	٦٨,٥	١٤٥,٦	١١٥,٢	١٣٩,٤	٤١,٧	٥١,٧-	١٠٦,٨-	١٨٠,٤	١٨٠,٥	استثمارات الحافظة، صاف
٢٢,٧-	٢٢,٥-	٢٦,٨-	٢٤,٨-	٢٦,٣-	٤١,٠	١٧,٩-	١٩,٩	١٢,٦-	٠,٦-	المشتقات المالية، صاف
١٤٠,١	١٣٧,٠	١٢٥,٠	١٥٩,٥	١٠٦,٧-	٩٦,٤	١٩,٠-	١١٢,٥-	١٦٣,٩-	٧٨,٣-	استثمارات أخرى، صاف
٤٧,٥	٩٧,٤	١٠٧,٤	١٠١,٨	٢٧١,٦	١١٤,٩	٢٧٤,٢	٣٣١,٦	٤٢,٦	١١,٩	التغير في الاحتياطيات
السوق الصاعدة والاقتصادات النامية										
٤٣,١-	٦,٠-	٧٢,٨-	١٦,٠	١٤٣,٦	٢٤٦,٢	١٤٠,٢	٧٥,٧	٦١٠,٥	٥٨٢,٣	رصيد الحساب المالي
٣٥٧,٢-	٣٤٣,٩-	٤٥٣,١-	٤٩٥,٢-	٤٦٩,٢-	٥١٨,١-	٤٣٠,٣-	٣٣٠,٤-	٤٦٤,٥-	٤٣٩,٣-	الاستثمار المباشر، صاف
١٠٩,٦-	٥٤,٣-	١٢٧,٠-	١٦١,٥-	٢٧٠,٢-	١٥٨,٨-	٢٦١,٢-	٧٨,٩-	١٣٦,٩	٢٤,٤-	استثمارات الحافظة، صاف
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	المشتقات المالية، صاف
٣٧٥,٧	٨٥٢,١	٣٩١,٠	١٠٢,٢	٤٤٨,٣	١٧٠,٢	٦,٣-	٣٩,٩-	٢٢٩,٢	١٧٤,٢-	استثمارات أخرى، صاف
٥٠,٧	٤٥٩,٥-	١١٣,٨	٥٧٢,٦	٤٣٩,٢	٧٥١,٣	٨٣٥,٦	٥٢٤,٩	٧٠١,٨	١,٢١٨,٨	التغير في الاحتياطيات

الجدول ألف-١٣ موجز أرصدة الحساب المالي (تابع)
(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات									
٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧
المجموعات الإقليمية									
كومنولث الدول المستقلة^٣									
رصيد الحساب المالي									
٤٧,٧	٤٨,٣	١٣,٧	١,٥-	٤٨,٢	٩١,٩	٦٦,٥	٢٣,١	٩٢,٧	٤٩,٦
١٧,٩-	١٦,٤-	١٨,٣	٤,٩-	٢٧,٨-	١٦,١-	٩,٤-	١٧,٢-	٤٩,٤-	٢٨,٣-
٥,٧	١٩,٧	٢٧,٧	٠,١-	٣,٥	١٧,٩	١٤,٤-	٦,٣-	٣٥,٨	٣,٨
...
٦٠,٤	٩٠,١	٨٠,٧	٢٦,٨	٤٤,٥	٦٥,٠	٣٥,٩	٣٦,٣	١٣١,٨	٩٣,٧-
٠,٢	٤٤,٧-	١١٣,١-	٢٣,٨-	٢٦,٦	٢٣,٩	٥٢,٥	٧,٢	٢٦,٧-	١٦٧,٨
آسيا الصاعدة والنامية									
رصيد الحساب المالي									
٣٠٢,٥	٣١٧,٥	٤٤,٢	٢١,٧	٣,٣	٦٠,٢	١٤١,٩	٢١٥,٦	٤٤٨,٦	٤١٢,٤
١٢٤,١-	١٣٨,١-	٢٧٥,٦-	٢٧٢,٤-	٢٢٣,٠-	٢٧٨,٢-	٢٢٣,٠-	١١٥,٦-	١٥١,٩-	١٧٢,٤-
٢٠,٦-	١١,١-	١٥٢,١-	٦٥,٦-	١١٦,٩-	٥٩,٠-	٩٩,٤-	٦٥,٦-	٨,١	٥٦,٤-
٠,٢-	٠,٢-	٥,٥-	٢,٠	٣,٢-	٠,٣-	٠,٤	...	...	...
٢٧٩,٢	٧١٤,٩	٢٧٦,٢	٩٣,٥-	٢٠٨,٥	٣٥,٧-	١٠٢,٥-	٦٣,٤-	١١٤,٤	٢٢,٥
١٦٧,٨	٢٤٨,٧-	١٩٦,١	٤٥١,٥	١٣٥,٢	٤٣٤,٦	٥٦٦,٧	٤٦٢,٤	٤٧٦,٤	٦١٩,١
أوروبا الصاعدة والنامية									
رصيد الحساب المالي									
٣٤,٥-	١٥,٩-	٣٩,٥-	٦٧,٦-	٦٤,١-	١٠٨,١-	٨٩,٥-	٥٣,٤-	١٦٠,١-	١٢٦,٥-
٢٨,١-	٢٥,٦-	٢٦,٢-	٢٦,٧-	٢٦,٥-	٤٠,١-	٢٧,٥-	٣٠,٦-	٦٣,٧-	٦٩,٩-
١٢,٣-	٢,٢	١٩,٤-	٣٩,٨-	٧٠,٢-	٥٣,٢-	٤٥,٤-	١٠,١-	١٤,٤	٦,١
١,٧-	٠,١	٠,١	١,٤-	٢,٩-	١,٥	٠,٥	٠,٩	٢,٥	١,٤
٦,٢	٠,٢	٥,٤	١٥,٦-	٧,٦	٣٠,٤-	٥٢,٨-	٤١,٥-	١١٩,٧-	٩٨,٧-
١,٥	٧,٤	٠,١-	١٨,٤	٢٨,٥	١٤,٥	٣٥,٧	٢٩,٦	٥,٩	٣٥,٦
أمريكا اللاتينية والكاريبية									
رصيد الحساب المالي									
١٤٧,٤-	١٧١,٩-	٢٠١,٥-	٢١٢,٨-	١٦٤,٦-	١١٣,٨-	١١٦,٢-	٢٤,٤-	٣٧,٤-	١٧,٢
١١٩,٤-	١١٤,٥-	١٣٧,٢-	١٦٥,٢-	١٣٩,١-	١٣٢,١-	٩١,٩-	٧١,٨-	١٠١,٣-	٩٤,٦-
٧١,٩-	٦٩,٩-	١١١,٧-	١٠٥,٥-	١١٤,٦-	١١٨,٤-	١٣١,٤-	٢٣,٨-	٦,٧-	٤٤,٦-
...
٥٦,٥	٣٢,٨	٦,٩	٥٠,٦	٣٠,٤	٢٣,٣	١٥,٨	١٥,٢	٢٨,١	٢٤,٨
١٤,١-	٢٢,٣-	٣٧,٦	٦,٢	٥٩,٤	١١١,٥	٩٠,٧	٥٥,٥	٤١,٣	١٣٠,٧
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا									
وأفغانستان وباكستان									
رصيد الحساب المالي									
١٣٠,١-	١٠٤,٤-	١٨١,٥	٣٢٥,٧	٣٤٠,٧	٣٢٣,٤	١٤٠,٥	٣٥,٦-	٢٧٢,٤	٢٢٣,٥
٢٩,٥-	١٨,٣-	١٠,٨-	٥,٥-	٢٢,٥-	٢١,٥-	٤٥,٢-	٦٦,١-	٦١,٩-	٥٢,٥-
٠,٣	١٤,١	١٤٢,١	٦٥,٨	٥٣,٧	٦٩,٧	٢٩,٤	٣٥,٣	٦١,٩	٧٢,٨
...
٠,١	٣٩,٩	٤٩,١	١٤٣,٨	١٣٨,١	١٢٩,٧	٦٤,٥	١٧,٥	٨٥,١	٣٥,٥-
١٠١,٥-	١٤٠,١-	١,١	١٢١,١	١٧١,٥	١٤٥,٤	٩١,٧	٢٢,٣-	١٨٧,٣	٢٣٧,٧
إفريقيا جنوب الصحراء									
رصيد الحساب المالي									
٨١,٣-	٧٩,١-	٧١,٨-	٤٩,٥-	٢٠,٥-	٧,٥-	١,٩-	٤٩,٦-	٥,٦-	٦,١
٣٨,٨-	٣١,٥-	٢١,٥-	٢١,١-	٣٠,٧-	٣٠,٢-	٣٣,٨-	٢٩,١-	٣٦,٣-	٢٢,٥-
١٠,٩-	٩,٣-	١٣,٤-	١٦,٨-	٢٥,٧-	١٥,٨-	٠,١-	٨,٤-	٢٣,٦	٦,٢-
...
٢٦,٧-	٢٥,٨-	٢٧,٤-	٩,٨-	١٩,١	١٨,٣	٣٣,٤	٤,٥-	١٠,٥-	٦,٤
٣,٢-	١١,٥-	٧,٧-	٠,٩-	١٩,٥	٢١,٨	١,٢-	٧,٥-	١٧,٦	٢٧,٩

الجدول ألف-١٣ موجز أرصدة الحساب المالي (تتمة)
(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات		٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
٢٠١٦	٢٠١٥									
المجموعات التحليلية										
حسب مصدر إيرادات التصدير										
الوقود										
٧٦,٣-	٦١,٤-	٢١٣,٩	٣٧٨,٢	٤٩١,٤	٥٠٢,٢	٢٥٠,٨	١٠,٧	٤٥٧,٩	٣٤٤,٨	رصيد الحساب المالي
٣٩,٣-	٢٩,٨-	١٦,٨	٤,٨	٤٠,٧-	٢٨,٥-	٢٨,٣-	٦٢,٠-	٨٤,٨-	٥٣,٥-	الاستثمار المباشر، صاف
٠,٨	٣٠,٠	١٦٢,٦	٦٥,٤	٣٨,٣	٧٧,٧	٢١,٨	١٢,٠	٩٩,٣	٨٦,٢	استثمارات الحافظة، صاف
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	المشتقات المالية، صاف
١٠٢,٥	١٧٢,٢	١٥٣,٣	٢٠٩,٦	٢٤٠,٩	٢٥٤,٤	١٤٢,٥	١٠٧,٧	٢٧٠,١	٨٤,٢-	استثمارات أخرى، صاف
١٣٩,٥-	٢٣٣,٦-	١١٩,٢-	٩٨,١	٢٥٢,١	١٩٧,٤	١١٣,٢	٤٩,٨-	١٧٢,١	٣٩٦,٢	التغير في الاحتياطيات
غير الوقود										
٣٣,٢	٥٥,٤	٢٨٦,٧-	٣٦٢,٣-	٣٤٧,٨-	٢٥٦,٠-	١١٠,٦-	٦٥,٠	١٥٢,٦	٢٣٧,٥	رصيد الحساب المالي
٣١٨,١-	٣١٤,٢-	٤٦٩,٨-	٥٠٠,١-	٤٢٨,٥-	٤٨٩,٦-	٤٠٢,٠-	٢٦٨,٤-	٣٧٩,٧-	٣٨٥,٨-	الاستثمار المباشر، صاف
١١٠,٤-	٨٤,٤-	٢٨٩,٦-	٢٢٧,٠-	٣٠٨,٥-	٢٣٦,٤-	٢٨٣,٠-	٩٠,٩-	٣٧,٧	١١٠,٦-	استثمارات الحافظة، صاف
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	المشتقات المالية، صاف
٢٧٣,٢	٦٧٩,٩	٢٣٧,٧	١٠٧,٤-	٢٠٧,٥	٨٤,٢-	١٤٨,٩-	١٤٧,٦-	٤٠,٩-	٨٩,٩-	استثمارات أخرى، صاف
١٩٠,٢	٢٢٥,٩-	٢٣٣,٠	٤٧٤,٥	١٨٧,١	٥٥٣,٩	٧٢٢,٤	٥٧٤,٦	٥٢٩,٧	٨٢٢,٦	التغير في الاحتياطيات
حسب مصدر التمويل الخارجي										
اقتصادات المركز المدين الصافي										
٣٣٢,٦-	٣١٦,٠-	٣٨١,٥-	٤٥٧,٠-	٤٨٥,٩-	٣٧٧,٥-	٢٩٢,٨-	١٥٩,٦-	٣٠٨,٣-	١٥٦,٨-	رصيد الحساب المالي
٢٧٢,٧-	٢٤٥,٢-	٢٧٥,٥-	٢٨٦,٥-	٢٦٠,١-	٢٦٢,٤-	١٩٦,٣-	١٩٢,٠-	٢٨٠,٢-	٢٥٨,٧-	الاستثمار المباشر، صاف
١٣٧,١-	٩٩,٧-	٢١٦,٢-	١٧٦,١-	٢٥١,٨-	٢٠٥,٧-	٢٦٦,٩-	٧١,٣-	٧٣,٢	٨٦,٠-	استثمارات الحافظة، صاف
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	المشتقات المالية، صاف
١٧,٥-	٩,٧-	٨,٠-	٥٠,٦-	٦٣,٢-	٨١,٤-	٨١,٤-	٦٣,٢-	١٥٩,٠-	١٦١,١-	استثمارات أخرى، صاف
٩٦,٤	٣٨,٦	١١٥,٩	٥٨,٦	٩٥,٢	١٧٢,٠	٢٥١,٢	١٧٠,٢	٥٢,٢	٣٤٧,٣	التغير في الاحتياطيات
اقتصادات المركز المدين الصافي										
حسب تجربة خدمة الدين										
اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت										
جدولة ديونها خلال ٢٠١٠-٢٠١٤										
٣٥,٩-	٢٩,٦-	٢٤,٣-	٤٥,٢-	٤٣,٧-	١٨,٠-	١,٧-	١٠,٤-	١٤,٧-	٩,٤-	رصيد الحساب المالي
٢٢,٨-	١٧,٧-	١٣,٧-	١٨,٠-	٢٢,٣-	١٨,٣-	٢٠,٦-	١٦,٧-	٣٠,٨-	٢٨,٢-	الاستثمار المباشر، صاف
٢,٥-	٠,٢	١,١-	١٠,٧-	١,٢	٣,٠	٨,١-	١٥,٤	٤,٨	٧,٧-	استثمارات الحافظة، صاف
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	المشتقات المالية، صاف
١٨,٧-	٣٠,٠-	١,٠	١٤,٠-	٠,٧	٦,٨	١٣,٤	١,٢-	٢,٣	٩,٤	استثمارات أخرى، صاف
٨,٢	١٧,٩	١٠,٦-	٢,٥-	٢٣,٤-	٩,٦-	١٣,٦	٧,٨-	٩,٠	١٧,٠	التغير في الاحتياطيات
للتذكيرة										
العالم										
٣٥٦,٠	٥١٤,٦	٤٠٧,٩	٢٤٣,٨	٤٩,٢	٤٧,٥	٨٩,٨	٧١,٠	١١١,٣-	٢٩٧,٩	رصيد الحساب المالي

ملحوظة: تستند التقديرات في هذا الجدول إلى إحصاءات الحسابات القومية وميزان المدفوعات للبلدان المنفردة. وتحسب الأرقام المجعة للمجموعات القطرية المختلفة على اعتبار أنها حاصل قيم للدولار الأمريكي في البلدان المنفردة ذات الصلة. ولا تظهر المشتقات المالية لبعض مجملات المجموعة بسبب قصور البيانات. ولا تتوافر التوقعات بالنسبة لمنطقة اليورو بسبب القيود على البيانات. تُدرج بيانات ليتوانيا في مجملات منطقة اليورو ولكنها استبعدت في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

٢ ما عدا بلدان مجموعة السبعة (كندا، وفرنسا، وألمانيا، وإيطاليا، واليابان، والمملكة المتحدة، والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو، ولكنها تشمل ليتوانيا.

٣ تدخل جورجيا وتركمانستان وأوكرانيا، وهم ليسوا أعضاء في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

الجدول ألف-١٤ موجز صافي الإقراض والاقتراض
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			متوسطات							
متوسط										
-٢٠١٧										
٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٦-١٩٩٧
الاقتصادات المتقدمة										
صافي الإقراض والاقتراض										
٠,١	٠,٣	٠,٥	٠,٤	٠,٥	٠,٥	٠,١-	٠,٠	٠,٢-	٠,٩-	٠,٦-
٠,١	٠,٣	٠,٥	٠,٤	٠,٤	٠,٥	٠,١-	٠,٠	٠,٢-	٠,٩-	٠,٦-
٢١,٥	٢١,٢	٢١,٥	٢١,٧	٢١,٤	٢١,٢	٢٠,٨	٢٠,٣	١٩,٢	٢١,٩	٢٢,٦
٢١,٥	٢٠,٩	٢٠,٨	٢٠,٨	٢٠,٦	٢٠,٨	٢٠,٩	٢٠,٤	١٩,٦	٢٢,٦	٢٢,٩
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠
رصيد الحساب الجاري										
الادخار										
الاستثمار										
رصيد الحساب الرأسمالي										
الولايات المتحدة										
صافي الإقراض والاقتراض										
٣,٣-	٣,٠-	٢,٦-	٢,٢-	٢,٣-	٢,٧-	٣,٠-	٣,٠-	٢,٧-	٤,٨-	٤,٠-
٣,٣-	٢,٩-	٢,٦-	٢,٢-	٢,٣-	٢,٨-	٣,٠-	٣,٠-	٢,٧-	٤,٨-	٤,٠-
١٧,٨	١٧,٧	١٨,٢	١٨,٨	١٨,٢	١٧,٧	١٥,٧	١٥,٠	١٤,٣	١٧,٨	١٩,٣
٢١,١	٢٠,٦	٢٠,٣	١٩,٩	١٩,٥	١٩,٤	١٨,٥	١٨,٤	١٧,٥	٢٢,٢	٢٢,٦
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										
منطقة اليورو										
صافي الإقراض والاقتراض										
...	...	...	٢,٣	٢,٠	١,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٠	٠,١-	...
٢,٦	٣,٠	٣,٢	٢,٠	١,٨	١,٢	٠,١	٠,١	٠,٢-	٠,٢-	٠,٤-
٢٣,١	٢٣,٠	٢٢,٩	٢٣,٧	٢٢,٣	٢٢,٢	٢٢,٣	٢١,٥	٢٠,٨	٢٣,٠	٢٣,٠
٢٠,٠	١٩,٣	١٩,١	١٩,٤	١٩,٦	٢٠,١	٢١,٥	٢١,٠	٢٠,٤	٢٢,٧	٢٢,٤
...	...	...	٠,٢	٠,٢	٠,١	٠,٢	٠,١	٠,١	٠,١	...
رصيد الحساب الرأسمالي										
ألمانيا										
صافي الإقراض والاقتراض										
٧,٢	٨,٠	٨,٥	٧,٥	٦,٤	٦,٩	٦,١	٥,٧	٥,٧	٣,٧	١,٣
٧,٢	٨,٠	٨,٥	٧,٤	٦,٤	٦,٨	٦,١	٥,٦	٥,٧	٣,٨	١,٣
٢٦,٥	٢٧,٠	٢٧,٣	٢٦,٧	٢٥,٨	٢٦,١	٢٧,٢	٢٥,٢	٢٣,٨	٢٣,٩	٢٢,٦
١٩,٣	١٩,٠	١٨,٨	١٩,٣	١٩,٤	١٩,٣	٢١,١	١٩,٦	١٨,١	٢٠,٢	٢١,٣
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٠
رصيد الحساب الرأسمالي										
فرنسا										
صافي الإقراض والاقتراض										
٠,٣-	٠,٣-	٠,١-	٠,٨-	٠,٧-	١,٢-	١,٠-	٠,٨-	٠,٧-	٠,٤	١,٧
٠,٤-	٠,٤-	٠,٢-	٠,٩-	٠,٨-	١,٢-	١,٠-	٠,٨-	٠,٨-	٠,٣	١,٧
٢١,٧	٢١,٢	٢١,٥	٢١,٢	٢١,٥	٢١,٥	٢٢,٢	٢١,١	٢٠,٥	٢٢,٨	٢٣,٢
٢٢,١	٢١,٦	٢١,٧	٢٢,٢	٢٢,٣	٢٢,٦	٢٣,٢	٢١,٩	٢١,٣	٢٢,٥	٢١,٥
٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٠
رصيد الحساب الرأسمالي										
إيطاليا										
صافي الإقراض والاقتراض										
١,٣	٢,٤	٢,١	٢,١	٠,٩	٠,٢-	٣,٠-	٣,٥-	١,٩-	٠,٩-	٠,٤
١,٢	٢,٣	٢,٠	١,٩	٠,٩	٠,٤-	٣,١-	٣,٥-	١,٩-	٠,٩-	٠,٣
١٨,٦	١٨,٦	١٨,٣	١٨,٤	١٨,٢	١٧,٤	١٧,٤	١٧,١	١٧,٥	٢٠,٥	٢١,٠
١٧,٤	١٦,٣	١٦,٣	١٦,٥	١٧,٣	١٧,٨	٢٠,٤	٢٠,٥	١٩,٤	٢١,٤	٢٠,٧
٠,١	٠,١	٠,١	٠,٢	٠,٠	٠,٢	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,١
رصيد الحساب الرأسمالي										
إسبانيا										
صافي الإقراض والاقتراض										
١,٧	١,٥	١,٣	١,٢	٢,١	٠,٢	٢,٨-	٣,٥-	٤,٠-	٥,٩-	٣,٦-
١,٣	١,١	٠,٩	٠,٨	١,٤	٠,٣-	٣,٢-	٣,٩-	٤,٣-	٦,٦-	٤,٤-
٢١,٣	٢١,٠	٢٠,٦	٢٠,٣	٢٠,٤	١٩,٩	١٨,٧	١٩,٦	٢٠,٣	٢٢,٤	٢٢,٤
٢٠,٠	١٩,٩	١٩,٨	١٩,٥	١٩,٠	٢٠,٢	٢١,٩	٢٣,٥	٢٤,٦	٢٩,٠	٢٦,٩
٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٧	٠,٥	٠,٤	٠,٥	٠,٣	٠,٧	٠,٨
رصيد الحساب الرأسمالي										
اليابان										
صافي الإقراض والاقتراض										
٢,٨	٣,٠	٢,٩	٠,٥	٠,٧	١,٠	٢,٢	٣,٩	٢,٨	٣,٣	٢,٩
٢,٩	٣,٠	٣,٠	٠,٥	٠,٨	١,٠	٢,٢	٤,٠	٢,٩	٣,٤	٣,٠
٢٤,٥	٢٤,٣	٢٤,٨	٢٢,٤	٢٢,٠	٢١,٩	٢٢,٤	٢٣,٨	٢٢,٦	٢٦,٣	٢٧,١
٢١,٦	٢١,٣	٢١,٨	٢١,٩	٢١,١	٢٠,٩	٢٠,٢	١٩,٨	١٩,٧	٢٢,٨	٢٤,١
٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,٠	٠,٢-	٠,٠	٠,٠	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,٢-
رصيد الحساب الرأسمالي										
المملكة المتحدة										
صافي الإقراض والاقتراض										
٢,٦-	٤,٢-	٤,٧-	٥,٨-	٤,٤-	٣,٧-	١,٦-	٢,٥-	٢,٧-	٢,٢-	١,٧-
٢,٧-	٤,٣-	٤,٧-	٥,٩-	٤,٥-	٣,٧-	١,٧-	٢,٦-	٢,٨-	٢,٢-	١,٧-
١٥,٨	١٣,٤	١٢,٨	١١,٩	١٢,٥	١٢,٦	١٤,٦	١٣,٧	١٢,٣	١٦,٤	١٧,٤
١٨,٤	١٧,٧	١٧,٥	١٧,٨	١٧,٠	١٦,٣	١٦,٣	١٦,٣	١٥,٠	١٨,٦	١٩,١
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٠
رصيد الحساب الرأسمالي										

الجدول ألف-١٤ موجز صافي الإقراض والاقتراض (تابع)
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			متوسطات								
متوسط											
-٢٠١٧											
٢٠٢٠	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٦-١٩٩٧	
كندا											
٢,٣-	٢,٣-	٢,٩-	٢,١-	٣,٠-	٣,٣-	٢,٧-	٣,٥-	٣,٠-	١,٤	١,٠	صافي الإقراض والاقتراض
٢,٣-	٢,٣-	٢,٩-	٢,١-	٣,٠-	٣,٣-	٢,٧-	٣,٥-	٢,٩-	١,٤	١,٠	رصيد الحساب الجاري
٢٠,٦	٢٠,٨	٢١,٠	٢١,٩	٢١,٥	٢١,٦	٢١,٥	١٩,٨	١٨,٩	٢٣,٥	٢٢,٣	الادخار
٢٢,٦	٢٢,٧	٢٣,٦	٢٤,٠	٢٤,٥	٢٤,٩	٢٤,١	٢٣,٣	٢١,٨	٢٢,١	٢١,٣	الاستثمار
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٠	رصيد الحساب الرأسمالي
اقتصادات أخرى متقدمة^٢											
٤,٢	٤,٧	٥,١	٤,٨	٥,١	٤,١	٤,٠	٤,٩	٤,١	٣,٩	٣,٦	صافي الإقراض والاقتراض
٤,٣	٤,٧	٥,١	٥,٠	٥,٠	٤,١	٤,٠	٤,٨	٤,١	٤,٠	٣,٦	رصيد الحساب الجاري
٣٠,٣	٣٠,٣	٣٠,٤	٣٠,٥	٣٠,٦	٣٠,٥	٣٠,٨	٣١,٠	٢٨,٩	٢٩,٩	٢٩,٥	الادخار
٢٦,١	٢٥,٥	٢٥,٣	٢٥,٥	٢٥,٤	٢٦,٤	٢٦,٧	٢٥,٩	٢٤,٧	٢٥,٩	٢٦,٠	الاستثمار
٠,١-	٠,١-	٠,٠	٠,١-	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١-	٠,١-	رصيد الحساب الرأسمالي
السوق الصاعدة والاقتصادات النامية											
٠,٤-	٠,١-	٠,٠	٠,٥	٠,٧	١,٤	١,٦	١,٥	١,٤	٣,٠	١,٦	صافي الإقراض والاقتراض
٠,٥-	٠,٣-	٠,١-	٠,٥	٠,٦	١,٣	١,٥	١,٣	١,٣	٢,٩	١,٥	رصيد الحساب الجاري
٣٠,٦	٣١,٧	٣١,٩	٣٢,١	٣٢,٠	٣٢,٨	٣٣,٠	٣٢,٣	٣١,٣	٢٩,٧	٢٦,٥	الادخار
٣١,٠	٣١,٧	٣١,٩	٣١,٦	٣١,٤	٣١,٦	٣١,٦	٣١,١	٣٠,١	٢٧,٠	٢٥,٣	الاستثمار
٠,١	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٣	٠,١	٠,١	٠,٢	رصيد الحساب الرأسمالي
كومنولث الدول المستقلة^٣											
٣,١	٢,٦	٢,٤	٠,٦	٠,٧	٢,٤	٤,٣	٣,٩	١,٩	٥,٨	٦,١	صافي الإقراض والاقتراض
٣,١	٢,٥	٢,٤	٢,٢	٠,٧	٢,٥	٤,٣	٣,٤	٢,٦	٦,٧	٦,٤	رصيد الحساب الجاري
٢٤,٢	٢٣,٣	٢٣,٨	٢٣,٤	٢٣,١	٢٦,٦	٢٨,٩	٢٦,٢	٢١,٩	٢٩,٣	٢٦,٧	الادخار
٢٠,٨	٢٠,٣	٢١,٠	٢١,٠	٢٢,٣	٢٤,٠	٢٤,٥	٢٢,٦	١٩,١	٢٢,٨	٢٠,٦	الاستثمار
٠,٠	٠,٠	٠,٠	١,٦-	٠,٠	٠,٣-	٠,٠	٠,٤	٠,٧-	٠,٩-	٠,٤-	رصيد الحساب الرأسمالي
آسيا الصاعدة والنامية											
٠,٥	١,٩	٢,١	١,٤	٠,٨	١,٠	٠,٩	٢,٥	٣,٥	٣,٩	٢,٧	صافي الإقراض والاقتراض
٠,٥	١,٨	٢,٠	١,٤	٠,٧	١,٠	٠,٩	٢,٤	٣,٤	٣,٨	٢,٦	رصيد الحساب الجاري
٣٨,٠	٤١,٠	٤٢,١	٤٢,٧	٤٢,٣	٤٢,٨	٤٣,٠	٤٣,٨	٤٣,٦	٣٨,٤	٣٤,٧	الادخار
٣٧,٤	٣٩,٢	٤٠,٠	٤١,٣	٤١,٦	٤١,٨	٤٢,١	٤١,٤	٤٠,٢	٣٥,٠	٣٢,٦	الاستثمار
٠,٠	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	رصيد الحساب الرأسمالي
أوروبا الصاعدة والنامية											
٢,٧-	١,٦-	١,١-	١,٦-	٢,٧-	٣,٥-	٥,٦-	٤,٤-	٢,٧-	٤,٩-	٣,٧-	صافي الإقراض والاقتراض
٣,٥-	٢,٤-	٢,١-	٢,٩-	٣,٨-	٤,٥-	٦,٤-	٥,١-	٣,٤-	٥,١-	٣,٩-	رصيد الحساب الجاري
١٨,٢	١٨,٩	١٨,٨	١٧,٧	١٦,٧	١٦,٥	١٦,٧	١٥,٩	١٦,١	١٦,٩	١٧,٧	الادخار
٢١,٦	٢١,٢	٢٠,٨	٢٠,٥	٢٠,٥	٢١,٠	٢٣,١	٢١,٠	١٩,٤	٢٢,١	٢١,٦	الاستثمار
٠,٨	٠,٨	١,٠	١,٤	١,٢	١,٠	٠,٨	٠,٧	٠,٧	٠,٣	٠,٢	رصيد الحساب الرأسمالي
أمريكا اللاتينية والكاريبية											
٢,٨-	٣,٠-	٣,٢-	٣,٠-	٢,٩-	٢,٤-	١,٧-	١,٧-	٠,٧-	٠,١	١,٠-	صافي الإقراض والاقتراض
٢,٩-	٣,٠-	٣,٣-	٣,٠-	٢,٩-	٢,٤-	١,٧-	١,٩-	٠,٧-	٠,٠	١,١-	رصيد الحساب الجاري
١٧,٢	١٦,٥	١٦,٨	١٨,٠	١٨,٦	١٩,٣	٢٠,٤	١٩,٨	١٩,٦	٢٠,٦	١٨,٨	الادخار
٢٠,١	١٩,٥	٢٠,٠	٢١,٢	٢١,٦	٢١,٧	٢٢,١	٢١,٧	٢٠,٤	٢٠,٦	١٩,٩	الاستثمار
٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٢	٠,١	٠,١	٠,١	رصيد الحساب الرأسمالي
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان											
٠,٨-	٤,٢-	٣,٦-	٥,٦	١٠,١	١١,٩	١٣,٠	٦,٤	١,٦	١٠,٢	٦,٦	صافي الإقراض والاقتراض
١,١-	٤,٣-	٣,٦-	٥,٦	١٠,٢	١٢,٠	١٣,٠	٦,٢	١,٨	٩,٩	٦,٤	رصيد الحساب الجاري
٢٦,٢	٢٣,٤	٢٣,٦	٣١,٥	٣٥,٥	٣٨,٣	٣٨,٦	٣٤,٩	٣٢,١	٣٦,٠	٣١,٥	الادخار
٢٥,٧	٢٦,١	٢٥,٩	٢٥,٥	٢٤,٩	٢٦,٤	٢٥,٩	٢٩,١	٣٠,٧	٢٦,١	٢٤,٨	الاستثمار
٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,١-	٠,١-	٠,٠	٠,١	٠,١-	٠,٢	٠,٣	رصيد الحساب الرأسمالي
إفريقيا جنوب الصحراء											
٤,٥-	٥,١-	٥,٣-	٣,٧-	٢,٠-	١,٣-	٠,٢-	٠,٨	٢,٠-	٢,٣	١,١	صافي الإقراض والاقتراض
٤,٨-	٥,٥-	٥,٧-	٤,١-	٢,٤-	١,٩-	٠,٧-	٠,٩-	٢,٨-	٠,٩	٠,٢-	رصيد الحساب الجاري
١٧,٠	١٥,٨	١٥,٤	١٦,٣	١٧,٥	١٨,٦	١٩,٣	١٩,٧	١٨,٧	١٩,٩	١٧,٦	الادخار
٢١,٩	٢١,٥	٢١,٣	٢٠,٥	٢٠,٣	٢٠,٤	٢٠,١	٢٠,٤	٢١,٧	١٩,٣	٢٠,١	الاستثمار
٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٣	٠,٤	٠,٦	٠,٥	١,٧	٠,٨	١,٤	١,٣	رصيد الحساب الرأسمالي

الجدول ألف-١٤ موجز صافي الإقراض والاقتراض (تتمة)
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			متوسطات								
متوسط	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٦-١٩٩٧	
المجموعات التحليلية											
حسب مصدر إيرادات التصدير											
الوقود											
١,٢	١,٦-	١,٤-	٤,٠	٧,١	٩,١	١٠,٤	٦,٦	٣,٠	١٠,٠	٧,٤	صافي الإقراض والاقتراض
١,٠	١,٦-	١,٤-	٤,٧	٧,١	٩,٢	١٠,٤	٦,٢	٣,٣	١٠,٢	٧,٤	رصيد الحساب الجاري
٢٥,٦	٢٣,٥	٢٣,٧	٢٨,٣	٣٠,٦	٣٤,١	٣٤,٩	٣١,٦	٢٨,٧	٣٤,٤	٣٠,٨	الادخار
٢٣,٤	٢٣,٨	٢٣,٩	٢٣,٤	٢٣,٣	٢٤,٩	٢٤,٨	٢٥,٦	٢٥,٦	٢٤,٥	٢٣,٥	الاستثمار
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٧-	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٣	٠,٣-	٠,٢-	٠,٠	رصيد الحساب الرأسمالي
غير الوقود											
٠,٧-	٠,٢	٠,٣	٠,٤-	١,١-	١,٠-	١,٠-	٠,١	١,٠	٠,٩	٠,٠	صافي الإقراض والاقتراض
٠,٨-	٠,١	٠,٢	٠,٦-	١,٢-	١,١-	١,١-	٠,٣-	٠,٨	٠,٧	٠,٢-	رصيد الحساب الجاري
٣١,٦	٣٣,٢	٣٣,٦	٣٣,١	٣٢,٣	٣٢,٤	٣٢,٤	٣٢,٥	٣٢,١	٢٨,٣	٢٥,٢	الادخار
٣٢,٤	٣٣,١	٣٣,٤	٣٣,٦	٣٣,٦	٣٣,٥	٣٣,٥	٣٢,٦	٣١,٣	٢٧,٧	٢٥,٩	الاستثمار
٠,١	٠,١	٠,١	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٢	رصيد الحساب الرأسمالي
حسب مصدر التمويل الخارجي											
اقتصادات المركز المدين الصافي											
٢,٦-	٢,٤-	٢,٣-	٢,٥-	٣,٠-	٣,٤-	٢,٦-	٢,٠-	١,٤-	١,٠-	١,١-	صافي الإقراض والاقتراض
٢,٨-	٢,٦-	٢,٦-	٢,٧-	٣,٣-	٣,٦-	٢,٨-	٢,٤-	١,٦-	١,٣-	١,٤-	رصيد الحساب الجاري
٢٢,٢	٢١,٦	٢١,٥	٢١,٤	٢١,٢	٢١,٨	٢٣,١	٢٢,٨	٢٢,٢	٢١,٨	٢٠,٥	الادخار
٢٥,٠	٢٤,٢	٢٤,٠	٢٤,١	٢٤,٥	٢٥,٣	٢٥,٨	٢٥,١	٢٣,٩	٢٣,٤	٢٢,٣	الاستثمار
٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٤	٠,٢	٠,٣	٠,٣	رصيد الحساب الرأسمالي
اقتصادات المركز المدين الصافي حسب تجرية خدمة الدين											
اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠١٠-٢٠١٤											
٤,٨-	٤,٨-	٤,٣-	٣,٨-	٦,٠-	٥,٧-	٢,٩-	١,٣-	٣,٢-	٠,٣	٠,١	صافي الإقراض والاقتراض
٥,٠-	٥,٠-	٤,٣-	٣,٨-	٥,٦-	٥,٨-	٣,٥-	٢,٨-	٣,٠-	٠,٠	٠,٣-	رصيد الحساب الجاري
١٣,٠	١٢,٤	١٢,٦	١٣,٨	١٣,١	١٤,٤	١٦,٨	١٨,٢	١٦,٦	٢٠,٦	١٨,٩	الادخار
١٧,٩	١٧,٥	١٧,٠	١٧,٥	١٨,٨	٢٠,٢	٢٠,٤	٢٠,٨	١٩,٦	٢٠,٨	٢٢,٩	الاستثمار
٠,٢	٠,٢	٠,٠	٠,١-	٠,٤-	٠,١	٠,٦	١,٥	٠,٣-	٠,٣	٠,٤	رصيد الحساب الرأسمالي
للتذكرة											
العالم											
٠,١-	٠,٢	٠,٣	٠,٥	٠,٦	٠,٥	٠,٦	٠,٥	٠,٣	٠,١	٠,١-	صافي الإقراض والاقتراض
٠,٢-	٠,١	٠,٣	٠,٤	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٤	٠,٣	٠,٠	٠,١-	رصيد الحساب الجاري
٢٥,٣	٢٥,٤	٢٥,٦	٢٥,٧	٢٥,٥	٢٥,٦	٢٥,٣	٢٤,٤	٢٣,٠	٢٣,٨	٢٣,٤	الادخار
٢٥,٤	٢٥,٢	٢٥,٢	٢٥,٠	٢٤,٨	٢٤,٩	٢٤,٨	٢٤,٠	٢٢,٨	٢٣,٧	٢٣,٤	الاستثمار
٠,١	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,١	رصيد الحساب الرأسمالي

ملحوظة: تستند التقديرات في هذا الجدول إلى إحصاءات الحسابات القومية وميزان المدفوعات للبلدان المنفردة. وتُحسب الأرقام المجمعة للمجموعات القطرية المختلفة على اعتبار أنها حاصل قيم للدولار الأمريكي في البلدان المنفردة ذات الصلة. ويختلف ذلك عن عمليات الحساب في عدد إبريل ٢٠٠٥ والأعداد السابقة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، حيث كانت الأرقام المجمعة مرجحة بإجمالي الناتج المحلي المقوم بتبادل القوى الشرائية كحصة من مجموع إجمالي الناتج المحلي العالمي. وتستند تقديرات إجمالي الادخار القومي والاستثمار (أو إجمالي تكوين رأس المال) من إحصاءات الحسابات القومية للبلدان المنفردة. وتستند تقديرات رصيد الحساب الجاري ورصيد الحساب الرأسمالي ورصيد الحساب المالي (أو صافي الإقراض / صافي الاقتراض) من إحصاءات ميزان المدفوعات. ويمكن التعبير عن الصلات بين المعاملات المحلية والمعاملات مع باقي أنحاء العالم كمتطابقات محاسبية. الادخار (S) ناقص الاستثمار (I) يساوي رصيد الحساب الجاري (CAB) (S - I = CAB). كذلك فإن صافي الإقراض / صافي الاقتراض (NLB) هو مجموع رصيد الحساب الجاري ورصيد الحساب الرأسمالي (KAB) (NLB = CAB + KAB). ولكن في الواقع العملي، لا يمكن الاحتفاظ بهذه المتطابقات كما هي. وتعتمد الاختلالات الناجمة عن القصور في البيانات المصدرية وإعداد البيانات والتباين في الأرقام المجمعة للمجموعة على مدى توافر البيانات.

^١ تدرج بيانات ليتوانيا في مجلدات منطقة اليورو ولكنها استبعدت في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

^٢ ما عدا بلدان مجموعة السبعة (كندا، وفرنسا، وألمانيا، وإيطاليا، واليابان، والمملكة المتحدة، والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.

^٣ تدخل جورجيا وتركمانستان وأوكرانيا، وهم ليسوا أعضاء في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

الجدول ألف-١٥ موجز السيناريو الأساسي العالمي في الأجل المتوسط

توقعات				متوسطات				
متوسطات								
-٢٠١٧	-٢٠١٣	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٦-٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٧	
								التغير السنوي %
٣,٩	٣,٤	٣,٦	٣,١	٣,٤	٣,٣	٣,٥	٤,٠	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي العالمي
٢,١	١,٨	٢,٢	٢,٠	١,٨	١,١	١,٣	٢,٨	الاقتصادات المتقدمة
٥,١	٤,٥	٤,٥	٤,٠	٤,٦	٥,٠	٥,٥	٥,٤	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
								للتذكرة
								الناتج الممكن
١,٧	١,٤	١,٦	١,٥	١,٣	١,٢	١,٣	٢,٣	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
٤,٦	٣,٥	٤,١	٣,٢	٣,٣	٣,٣	٣,٥	٦,٨	حجم التجارة العالمية^١
								الواردات
٤,٥	٣,٤	٤,٢	٤,٠	٣,٤	٢,٠	٢,٤	٦,٦	الاقتصادات المتقدمة
٥,٢	٣,٦	٤,٤	١,٣	٣,٦	٥,٢	٦,٠	٨,٣	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
								الصادرات
٤,١	٣,٢	٣,٤	٣,١	٣,٤	٢,٩	٢,٩	٦,٢	الاقتصادات المتقدمة
٥,٢	٤,٠	٤,٨	٣,٩	٢,٩	٤,٤	٤,٦	٨,١	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
								معدلات التبادل التجاري
٠,١	٠,٧	٠,١	١,٦	٠,٤	٠,٨	٠,٠	٠,٢-	الاقتصادات المتقدمة
٠,٧-	١,٦-	١,٠-	٤,٧-	٠,٥-	٠,٣-	٠,١	١,٩	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
								الأسعار العالمية بالدولار الأمريكي
								المصنوعات
٠,٨	١,٦-	٠,٧-	٤,١-	٠,٦-	١,١-	٠,٨	٠,٣	النفط
٥,٧	١٦,٨-	٢,٤-	٤٦,٤-	٧,٥-	٠,٩-	٢,٤-	١٢,٢	السلع الأولية غير الوقود
٠,٢-	٧,٠-	٥,١-	١٦,٩-	٤,٠-	١,٢-	٠,٤	٢,٢	
								أسعار المستهلكين
								الاقتصادات المتقدمة
١,٩	١,١	١,٢	٠,٣	١,٤	١,٤	١,٦	٢,٠	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
٤,٦	٥,٤	٥,١	٥,٦	٥,١	٥,٨	٦,٢	٨,٧	
								أسعار الفائدة
١,٢	٠,٨-	٠,٣-	٠,٦-	١,١-	١,١-	٠,٢-	٢,٠	سعر لیبور الحقيقي لستة أشهر ^٢
١,٤	١,٠	١,٢	١,٥	٠,٥	٠,٨	١,٢	٢,٥	سعر الفائدة الحقيقي طويل الأجل في العالم ^٣
								أرصدة الحساب الجاري
								الاقتصادات المتقدمة
٠,١	٠,٤	٠,٣	٠,٥	٠,٤	٠,٤	٠,١-	٠,٦-	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
٠,٥-	٠,٢	٠,٢-	٠,١-	٠,٥	٠,٦	١,٤	١,٥	
								مجموع الدين الخارجي
٢٦,٣	٢٦,٦	٢٧,٥	٢٧,١	٢٦,٠	٢٥,٩	٢٦,٠	٣٣,٨	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
								خدمة الدين
٩,٠	٩,٢	٩,٠	٩,٧	٩,٢	٨,٨	٨,٦	٩,٣	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية

^١ تشير البيانات إلى تجارة السلع والخدمات.

^٢ سعر الفائدة بين بنوك لندن على الودائع بالدولار الأمريكي ناقص التغير كنسبة مئوية في مخصص إجمالي الناتج المحلي الأمريكي.

^٣ متوسط أسعار السندات الحكومية لعشر سنوات (أو لأقرب أجل استحقاق) مرجحاً بإجمالي الناتج المحلي لكندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.

آفاق الاقتصاد العالمي موضوعات مختارة

أرشيف آفاق الاقتصاد العالمي

إبريل ٢٠٠٦	آفاق الاقتصاد العالمي: العولمة والتضخم
سبتمبر ٢٠٠٦	آفاق الاقتصاد العالمي: النظم المالية والدورات الاقتصادية
إبريل ٢٠٠٧	آفاق الاقتصاد العالمي: التدايعات والدورات في الاقتصاد العالمي
أكتوبر ٢٠٠٧	آفاق الاقتصاد العالمي: العولمة وعدم المساواة
إبريل ٢٠٠٨	آفاق الاقتصاد العالمي: الإسكان والدورة الاقتصادية
أكتوبر ٢٠٠٨	آفاق الاقتصاد العالمي: الضغط المالي والهبوط الاقتصادي والتعافي
إبريل ٢٠٠٩	آفاق الاقتصاد العالمي: الأزمة والتعافي
أكتوبر ٢٠٠٩	آفاق الاقتصاد العالمي: الحفاظ على التعافي
إبريل ٢٠١٠	آفاق الاقتصاد العالمي: إعادة توازن النمو
أكتوبر ٢٠١٠	آفاق الاقتصاد العالمي: التعافي والمخاطر وإعادة التوازن
إبريل ٢٠١١	آفاق الاقتصاد العالمي: توترات التعافي مزدوج السرعة
سبتمبر ٢٠١١	البطالة والسلع الأولية والتدفقات الرأسمالية
إبريل ٢٠١٢	آفاق الاقتصاد العالمي: تباطؤ في النمو وتصاعد في المخاطر
أكتوبر ٢٠١٢	آفاق الاقتصاد العالمي: النمو يعود وبعض المخاطر يبقى
إبريل ٢٠١٣	آفاق الاقتصاد العالمي: التوافق مع الديون المرتفعة والنمو المتباطئ
أكتوبر ٢٠١٣	آفاق الاقتصاد العالمي: الآمال والواقع والمخاطر
إبريل ٢٠١٤	آفاق الاقتصاد العالمي: تحولات وتوترات
أكتوبر ٢٠١٤	آفاق الاقتصاد العالمي: التعافي يكتسب قوة، لكنه يظل متفاوتا
إبريل ٢٠١٥	آفاق الاقتصاد العالمي: تركات وغيوم وعدم يقين
أكتوبر ٢٠١٥	آفاق الاقتصاد العالمي: نمو غير متوازن — عوامل قصيرة الأجل وطويلة الأجل
	آفاق الاقتصاد العالمي: التكيف مع أسعار السلع الأولية المنخفضة

أولا: المنهجية — التجميع وإعداد النماذج والتنبؤ

إبريل ٢٠٠٦، الإطار ١-٣	ما هو مدى دقة التنبؤات في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٤-١	الخط الفاصل بين المدخرات الشخصية ومدخرات الشركات
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٤-١	قياس عدم المساواة: قضايا المفاهيم والمنهجيات والقياس
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٥-٣	مؤشرات الدورة الاقتصادية الجديدة في أمريكا اللاتينية:
إبريل ٢٠٠٨، الملحق ١-١	إعادة بناء البيانات التاريخية
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٣	انعكاسات التقديرات الجديدة لتعادل القوى الشرائية على قياس النمو العالمي
أكتوبر ٢٠٠٨، الملحق ١-١	قياس فجوات الناتج
إبريل ٢٠٠٩، الملحق ١-٢	تقدير وإيضاح المخاطر المحيطة بالاقتصاد العالمي
أكتوبر ٢٠١٠، الملحق ١-٢	الشكل المروحي للنمو العالمي
أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ١-٣	مؤشرات تتبع النمو
أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ١-٤	الاستدلال على الناتج الممكن من البيانات المشوشة: منظور نموذج التوقعات العالمية
إبريل ٢٠١١، الإطار ١-٢	عدم اتساق تدابير إعادة التوازن
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٣-٣	سيناريوهات التطورات السلبية في آفاق الاقتصاد العالمي
	الميزانيات العمومية لمالية الدولة: أهمية الأصول غير المالية وقياسها

ثانيا: استقصاءات تاريخية

إبريل ٢٠٠٦، الإطار ١-١	أسعار الفائدة طويلة الأجل من منظور تاريخي
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٢-٢	إعادة تدوير البترودولار في السبعينات

أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٦-٣
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٤-١
أكتوبر ٢٠١٢، الفصل الثالث
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ١-١

المنظور التاريخي للنمو والحساب الجاري
الأزمات المالية الدولية من منظور تاريخي
الحسن والسيء والقيح: ١٠٠ عام من التعامل مع أعباء الدين العام المفرطة
ما تأثير فترات الركود؟

ثالثاً: النمو الاقتصادي — المصادر والأنماط

إبريل ٢٠٠٦، الإطار ١-٢
إبريل ٢٠٠٦، الفصل الرابع
إبريل ٢٠٠٦، الملحق ١-٢
سبتمبر ٢٠٠٦، الفصل الثالث
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٣-١
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٣-٢
إبريل ٢٠٠٧، الفصل الرابع
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٤-٣
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٢-١
أكتوبر ٢٠٠٧، الملحق ١-٢
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٧
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٨
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٩
أكتوبر ٢٠٠٧، الفصل الخامس
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٥-١
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٥-٢
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٢
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-١
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٣-١

أثر التصحيحات الأخيرة في أسواق الإسكان في البلدان الصناعية
في خضم من السيولة النقدية: ما سبب وفرة المدخرات في قطاع الشركات
التداعيات العالمية لوباء أنفلونزا الطيور
الصعود الآسيوي: أنماط التنمية والنمو الاقتصادي
النمو الممكن للنتائج والإنتاجية في اليابان
تطور جودة حوكمة الشركات وأثره في آسيا
فصل القاطرة عن القطار؟ التداعيات والدورات في الاقتصاد العالمي
التداعيات وتزامن الدورات الاقتصادية الدولية: من منظور أوسع
ما هي المخاطر التي تمثلها أسواق المساكن للنمو العالمي؟
تغير المناخ: التأثير الاقتصادي والاستجابات على مستوى السياسات
النقاش الدائر حول تطبيق سعر الخصم
الضرائب مقارنة بالكميات في ظل عدم اليقين (دراسة Weitzman, 1974)
تجارب الاتجار في رخص إطلاق الانبعاثات في الاتحاد الأوروبي
الدورة الاقتصادية العالمية وديناميكيته المتغيرة
الاقتصادات الرئيسية وتقلبات النمو العالمي
تحسن أداء الاقتصاد الكلي — هل هو حسن حظ أم حسن سياسات
أسعار المساكن: التصحيحات والعواقب
الدورات الاقتصادية العالمية
ما أوجه الشبه بين الأزمة الحالية والكساد الكبير؟
هل يمثل الائتمان عنصراً حيوياً في تحقيق التعافي؟
أدلة من البيانات على مستوى النشاط

إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٣-٢
إبريل ٢٠٠٩، الفصل الثالث
أكتوبر ٢٠٠٩، الفصل الرابع
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ١-٣
إبريل ٢٠١٠، الفصل الثالث

التحول من الركود إلى التعافي: بأي سرعة وبأي قوة؟
ما مدى الضرر؟ ديناميكية الناتج على المدى المتوسط بعد انتهاء الأزمات المالية
هل يقترن التعافي بالبطالة؟
ديناميكية البطالة أثناء حالات الركود والانتعاش: قانون أوكن وما رواؤه
هل ببطء النمو في الاقتصادات المتقدمة يعني بالضرورة بطئه
في الاقتصادات الصاعدة؟

أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ١-١
إبريل ٢٠١٢، الإطار ١-٢
أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ١-٣
أكتوبر ٢٠١٢، الفصل الرابع
أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ٤-١
إبريل ٢٠١٣، الفصل الثاني
تقرير خاص حول التداعيات
إبريل ٢٠١٣، الفصل الرابع
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-٢
أكتوبر ٢٠١٣، الفصل الثالث

التعافي العالمي: ما هو الوضع الراهن؟
كيف يؤثر عدم اليقين على الأداء الاقتصادي؟
صلابة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: هل تدوم؟
فرص العمل والنمو: لا يمكن تحقيق أحدهما دون الآخر؟
انتشار تداعيات أجواء عدم اليقين التي تكتنف السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا

أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ٣-١
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ٣-٢
إبريل ٢٠١٤، الإطار ٣-١

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
تزامن الناتج في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان وفي
بلدان القوقاز وآسيا الوسطى
تداعيات التغيرات في السياسة النقدية الأمريكية
الادخار والنمو الاقتصادي
في الطرف المتلقي؟ الأوضاع الخارجية والنمو في الأسواق الصاعدة قبل
الأزمة المالية العالمية وأثنائها وبعد وقوعها
أثر الأوضاع الخارجية على النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة
على المدى المتوسط

إبريل ٢٠١٤، الفصل الرابع
إبريل ٢٠١٤، الإطار ٤-١
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ١-٢

أصول مراجعات تنبؤات صندوق النقد الدولي للنمو منذ عام ٢٠١١

أكتوبر ٢٠١٤، الفصل ٢،
تقرير خاص حول التداعيات

أكتوبر ٢٠١٤، الفصل ٣
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٣-٤
إبريل ٢٠١٥، الفصل ٣
إبريل ٢٠١٥، الإطار ٣-١

سبتمبر ٢٠٠٦، الفصل الخامس

سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٢-٢
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٤
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٥
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٢-٥
سبتمبر ٢٠٠٦، الملحق ٢-١
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-١
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٥
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٦
إبريل ٢٠٠٨، الملحق ٢-١
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٤
إبريل ٢٠٠٨، الملحق ١-٥
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٦
إبريل ٢٠٠٨، الفصل الخامس
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٢-٥
أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل الثالث
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٣
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٢-٣
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٣-٣
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-٣
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-٥
إبريل ٢٠٠٩، الملحق ١-١
أكتوبر ٢٠٠٩، الملحق ١-١

أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ١-٦
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ١-٧
إبريل ٢٠١٠، الإطار ١-٢
إبريل ٢٠١٠، الإطار ١-٣
أكتوبر ٢٠١٠، الملحق ١-١
أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ١-٢
أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ١-٥
إبريل ٢٠١١، الملحق ٢-١
إبريل ٢٠١١، الفصل الثالث
إبريل ٢٠١١، الإطار ١-٣
إبريل ٢٠١١، الإطار ٢-٣
إبريل ٢٠١١، الإطار ٣-٣
إبريل ٢٠١١، الملحق ١-٣

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

رابعاً: التضخم والانكماش وأسواق السلع الأولية

ارتفاع أسعار السلع الأساسية غير الوقود — هل يمكن أن يدوم؟
صدمات أسعار السلع الأساسية، والنمو، والتمويل في
بلدان إفريقيا جنوب الصحراء
شركات النفط الدولية والوطنية في ظل بيئة متغيرة لقطاع نفطي
هل أسهمت المضاربة في ارتفاع أسعار السلع؟
تحرير التجارة الزراعية وأسعار السلع الأساسية
التطورات الأخيرة في سوق السلع الأساسية
من المتضرر من الارتفاع الهائل في أسعار الأغذية؟
اختناقات مرحلة التكرير
تحقيق أقصى استخدام ممكن لأنواع الوقود البيولوجي
المستجدات في أسواق السلع الأساسية واحتمالاتها المستقبلية
العلاقة بين انخفاض قيمة الدولار الأمريكي وأسعار السلع الأساسية
لماذا لم يستجيب عرض النفط بدرجة أكبر لارتفاع الأسعار؟
أسعار النفط المستخدمة كقواعد معيارية
العولمة وأسعار السلع والبلدان النامية
الانتعاش الراهن لأسعار السلع في السياق الصحيح
هل عاد التضخم من جديد؟ أسعار السلع الأولية وتضخم الأسعار
هل تؤثر الاستثمارات المالية في سلوكيات أسعار السلع الأولية؟
استجابات المالية العامة إزاء الزيادات الأخيرة في أسعار
السلع الأولية: دراسة تقييمية
نظم السياسة النقدية وأسعار السلع الأولية
تقييم مخاطر الانكماش في اقتصادات مجموعة الثلاثة
هل سترتفع أسعار السلع الأولية من جديد عند تعافي الاقتصاد العالمي؟
المستجدات في أسواق السلع الأولية واحتمالاتها المستقبلية
تطورات أسواق السلع الأولية وآفاقها المنتظرة
ما هي المعلومات التي توفرها لنا أسواق عقود الخيار حول
آفاق أسعار السلع الأولية؟
ما الذي يفسر زيادة التقلبات في أسعار الغذاء؟
إلى أي مدى يخرج تعافي أسعار السلع الأولية الراهن عن المعتاد؟
منحنيات أسعار العقود المستقبلية للسلع الأولية وتكيف الأسواق الدوري
التطورات والتوقعات في أسواق السلع الأولية
التوقعات القاتمة للقطاع العقاري
هل أصبحت المعادن أكثر ندرة وما انعكاسات ندرتها على الأسعار؟
تطورات أسواق السلع الأولية وآفاقها المتوقعة
شح النفط والنمو والاختلالات العالمية
قيود دورة الحياة على إنتاج النفط العالمي
الغاز الطبيعي غير التقليدي: هل يغير قواعد اللعبة؟
آثار الصدمات النفطية في الأجل القصير على النشاط الاقتصادي
استخدام المرشحات منخفضة الترددات لاستخلاص الاتجاهات
العاملة للدورة الاقتصادية

آفاق الاقتصاد العالمي: التكيف مع أسعار السلع الأولية المنخفضة

- النموذجان التجريبيان للطاقة والنفط
تطورات أسواق السلع الأولية وآفاقها المتوقعة
الاستثمار المالي والمضاربة وأسعار السلع الأولية
صوب حيث يمكن أن تصيب الهدف: تقلبات أسعار السلع الأولية والسياسة النقدية
استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية
- تذبذبات أسعار السلع الأولية والبلدان المُصدرة لها
الآثار الاقتصادية الكلية لصددمات أسعار السلع الأولية على البلدان منخفضة الدخل
تذبذب أسعار السلع الأولية والتحديات الإنمائي في البلدان منخفضة الدخل
استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية
- الطاقة غير التقليدية في الولايات المتحدة
أزمة عرض الغذاء - من هم الأشد تأثراً بالأزمة؟
استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية
- الوحش الذي لم يهاجم: هل كُمّ التضخم أم كان في غفوة مؤقتة؟
هل لا يزال استهداف التضخم ضرورياً في ظل استواء منحني 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
حقبة 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
تقرير خاص، الإطار ١- ت خ-١
إلى أين يتجه مصدرو السلع الأولية؟ نمو الناتج في أعقاب طفرة أسعار السلع الأولية
مريض أمت به وعكة بسيطة: طفرات السلع الأولية وظاهرة المرض الهولندي
هل تُصاب اقتصادات البلدان المصدرة للسلع الأولية بظفرة في النشاط أثناء طفرات
السلع الأولية؟

خامساً: سياسة المالية العامة

- تحسن أداء المالية العامة في بلدان الأسواق الصاعدة: دوري أم هيكلية؟
متى تكون الدفعة المالية التنشيطية فعالة؟
سياسة المالية العامة كأداة مضادة للاتجاهات الدورية
الاختلافات في مدى أهمية أدوات الضبط التلقائي وعلاقتها
بسياسة المالية العامة الاستثنائية
ما السبب وراء الصعوبة البالغة في تحديد آثار الدفعة المالية؟
هل جاءت التخفيضات الضريبية الأمريكية في حينها واتسمت
بالاستمرارية المؤقتة ودقة التوجيه؟
آثار ضبط أوضاع المالية العامة على الاقتصاد الكلي: هل نشعر بوطأتها؟
رسيد الموازنة والميزان التجاري: هل يفصل التوأم عند الولادة؟
- سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٢-١
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٢-١
أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل الخامس
- أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٥-١
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٥-٢
- أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٥-٣
أكتوبر ٢٠١٠، الفصل الثالث
سبتمبر ٢٠١١، الفصل الرابع

- هل نسيّ تقدير مضاعفات المالية العامة قصيرة الأجل؟
 انعكاسات ارتفاع مستوى الدين العام في الاقتصادات المتقدمة
 الحسن والسيء والقبیح: ١٠٠ عام من التعامل مع أعباء الدين العام المفرطة
 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
- أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ١-١
 أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ٢-١
 أكتوبر ٢٠١٢، الفصل الثالث
 إبريل ٢٠١٣، الإطار ١-١
 إبريل ٢٠١٣، الإطار ٢-١
 أكتوبر ٢٠١٤، الفصل ٣
 أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٢-٣
 أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٣-٤
 أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٣-٥
 أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٢-٢

سادسا: السياسة النقدية والأسواق المالية وتدفق الأموال

- كيف أثرت العولمة على التضخم؟
 تأثير البترول دولار على عائدات السندات في الولايات المتحدة والأسواق الصاعدة
 العولمة والتضخم في الأسواق الصاعدة
 العولمة والتضخم المنخفض من منظور تاريخي
 سريان أثر تغيرات سعر الصرف على أسعار الواردات
 اتجاهات الأرباح والمدخرات في القطاع المالي
 كيف تؤثر النظم المالية على الدورات الاقتصادية
 التمويل بالديون وانكماش الديون
 الروابط المالية والتداعيات
 أوضاع الاقتصاد الكلي في البلدان الصناعية والتدفقات المالية إلى الاقتصادات الصاعدة
 ما هي السيولة العالمية؟
 الانعكاسات الاقتصادية الكلية للاضطراب المالي الأخير: أنماط
 مستمدة من الحالات السابقة
 دورة أسعار المساكن المتغيرة وانعكاساتها على السياسة النقدية
 تقييم احتمالات تعرض أسواق المساكن للتصحيح
 هل هناك أزمة ائتمان؟
 الضغط المالي وهبوط النشاط الاقتصادي
 السياسات السليمة للتخلص من ضغوط النظم المالية واستعادة سلامة الوساطة المالية
 نوبة العسر المالي الأخيرة: كيف تغير الأساسيات التي تركز عليها الآفاق العالمية؟
 أسعار المساكن: التصحيحات والعواقب
 ما هي درجة انكشاف الشركات غير المالية أمام المخاطر؟
 حالة تبديد ثروات الأسر
 أثر ملكية البنوك الأجنبية خلال الأزمات النابعة من الداخل
 مؤشر الضغط المالي في الاقتصادات الصاعدة
 الضغط المالي في الاقتصادات الصاعدة: تحليل الاقتصاد القياسي
 كيف تؤدي الروابط إلى إنكفاء الحريق
 دروس للسياسة النقدية من تجربة تقلبات أسعار الأصول
 هل كانت الأسواق المالية في الاقتصادات الصاعدة أكثر قدرة على
 الصمود مقارنة بالأزمات السابقة؟
 المخاطر من أسواق العقارات
 مؤشرات الأوضاع المالية
 تداعيات كساد أسعار المساكن في الاقتصادات المتقدمة على الأسواق المالية العالمية
 التداعيات الدولية وصنع السياسات الاقتصادية الكلية
 دورات الرواج والكساد: محفزاتها وانعكاساتها على السياسات
 هبوط أسعار الأسهم: هل هو نذير بالركود؟
- إبريل ٢٠٠٦، الفصل الثالث
 إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٢-٣
 إبريل ٢٠٠٦، الإطار ١-٣
 إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٢-٣
 إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٣-٣
 إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٢-٤
 سبتمبر ٢٠٠٦، الفصل الرابع
 سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٤
 إبريل ٢٠٠٧، الإطار ١-٤
 إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٢-٤
 أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٤-١
 أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٢-١
 إبريل ٢٠٠٨، الفصل الثالث
 إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٣
 إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-١
 أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل الرابع
 أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٤
 أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-١
 أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٢-١
 إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٢-١
 إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-٢
 إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-٤
 إبريل ٢٠٠٩، الملحق ٤-١
 إبريل ٢٠٠٩، الملحق ٢-٤
 إبريل ٢٠٠٩، الفصل الرابع
 أكتوبر ٢٠٠٩، الفصل الثالث
 أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٢-١
 أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٤-١
 إبريل ٢٠١١، الملحق ١-١
 إبريل ٢٠١١، الإطار ١-١
 إبريل ٢٠١١، الإطار ٣-١
 سبتمبر ٢٠١١، الإطار ٢-١
 سبتمبر ٢٠١١، الإطار ٣-١

آفاق الاقتصاد العالمي: التكيف مع أسعار السلع الأولية المنخفضة

انتقال تداعيات خفض قروض التمويل من بنوك منطقة اليورو عبر الحدود

انتقال آثار الضغوط المالية في الاقتصاد العالمي

إبريل ٢٠١٢، الفصل الثاني
تقرير خاص حول التداعيات
أكتوبر ٢٠١٢، الفصل الثاني
تقرير خاص حول التداعيات
إبريل ٢٠١٣، الإطار ١-١

أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-١
إبريل ٢٠١٤، الإطار ١-١

إبريل ٢٠١٤، الفصل الثاني
تقرير خاص حول التداعيات
إبريل ٢٠١٤، الفصل الثالث
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ١-١
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ١-١ ت-١

التفاوت الكبير في السياسات
حديث الإلغاء التدريجي: ما المتوقع عندما تشدد الولايات المتحدة
سياستها النقدية
عرض الائتمان والنمو الاقتصادي
هل ينبغي على الاقتصادات المتقدمة أن تقلق بشأن صدمات النمو في
اقتصادات الأسواق الصاعدة؟

منظورات لأسعار الفائدة الحقيقية العالمية
مستجدات أسواق المساكن في أنحاء العالم
طفرة الغاز الصخري في الولايات المتحدة وانعكاساتها على التجارة

سابعا: قضايا سوق العمل والفقر وعدم المساواة

إبريل ٢٠٠٧، الفصل الخامس
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ١-٥
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٢-٢
أكتوبر ٢٠٠٧، الفصل الرابع
إبريل ٢٠١٠، الإطار ١-٣
إبريل ٢٠١٠، الإطار ٢-٣
سبتمبر ٢٠١١، الإطار ١-١
إبريل ٢٠١٢، الإطار ١-١
أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ١-٤

عولمة العمالة
الهجرة والتجارة: كيف يؤثران على البلدان النامية؟
إصلاحات سوق العمل في منطقة اليورو والمفاضلة بين الأجور والبطالة
العولمة وعدم المساواة
الازدواجية بين العقود المؤقتة والدائمة: المقاييس والآثار وقضايا السياسات
برامج نوبات العمل القصيرة
تباطؤ ضعيف بلا طائل؟ نظرة قطاعية على أسواق العمل في الاقتصادات المتقدمة
حصة العمالة في أوروبا والولايات المتحدة في فترة الركود الكبير؟ وبعده
فرص العمل والنمو: لا يمكن تحقيق أحدهما دون الآخر؟

ثامنا: قضايا أسعار الصرف

سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٣-١
إبريل ٢٠٠٧، الفصل الثالث
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٣-٣
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٢-١
إبريل ٢٠١٠، الإطار ١-١
إبريل ٢٠١٤، الإطار ٤-١
أكتوبر ٢٠١٥، الفصل ٣
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ١-٣
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٢-٣

كيف سيتسنى تصحيح الاختلالات العالمية؟
أسعار الصرف وتصحيح الاختلالات الخارجية
انتقال آثار أسعار الصرف إلى أسعار التجارة وعلاقته بعملية التصحيح الخارجي
انخفاض قيمة الدولار الأمريكي: أسبابه وآثاره
دروس من الأزمة: حول اختيار نظام سعر الصرف
نظم سعر الصرف والتعرض للأزمات في الأسواق الصاعدة
أسعار الصرف وتدفقات التجارة: صلة مقطوعة؟
العلاقة بين أسعار الصرف والتجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية
قياس أسعار الصرف الفعلية الحقيقية والقدرات التنافسية: دور سلاسل القيمة العالمية

تاسعا: المدفوعات الخارجية والتجارة وتحركات رأس المال والديون الأجنبية

إبريل ٢٠٠٦، الفصل الثاني
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٤-١
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٥-١
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-١
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٢
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ١-٣

أسعار النفط والاختلالات العالمية
ما هو مقدار التقدم المحرز في معالجة الاختلالات العالمية؟
جولة الدوحة بعد اجتماعات هونغ كونغ
التدفقات الرأسمالية إلى بلدان الأسواق الصاعدة: نظرة طويلة الأجل
تحسن أداء المالية العامة في بلدان الأسواق الصاعدة: دوري أم هيكلي؟
إمكانية استمرار المركز الخارجي وعلاقتها بالتكامل المالي

موضوعات مختارة

- إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٣-٢
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٣
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٢-٣
أكتوبر ٢٠٠٧، الفصل الثالث
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٣-١
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٣
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٥-١
أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل السادس
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٦-١
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٦-٢
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-٤
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ١-١
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ١-٥
إبريل ٢٠١٠، الفصل الرابع
أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ٢-١
أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ٢-٢
أكتوبر ٢٠١٠، الفصل الرابع
إبريل ٢٠١١، الإطار ٢-١
إبريل ٢٠١١، الفصل ٤
سبتمبر ٢٠١١، الإطار ١-٥
إبريل ٢٠١٣، الإطار ١-٣
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-٣
أكتوبر ٢٠١٣، الفصل الرابع
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ٤-١
أكتوبر ٢٠١٤، الفصل ٤
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٤-١
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٤-٢
إبريل ٢٠١٥، الإطار ١-٢
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ١-٢
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ١-٣

الاختلالات الكبيرة والمستمرة في الحساب الجاري
المشاورات متعددة الأطراف بشأن الاختلالات العالمية
إدارة الآثار الاقتصادية الكلية لتدفقات المعونة الكبيرة والمتقلبة
إدارة التدفقات الرأسمالية الداخلة الكبيرة
هل يمكن أن تنجح القيود على رأس المال؟
المشاورات متعددة الأطراف بشأن الاختلالات العالمية: تقرير مرحلي
كيف تؤثر العولمة التجارية والمالية على النمو؟ النظرية والأدلة
تفاوت أرصدة الحساب الجاري عبر الاقتصادات الصاعدة
محددات الحساب الجاري في البلدان المصدرة للنفط
صناديق الثروة السيادية: انعكاساتها على الأسواق المالية العالمية
الاختلالات العالمية والأزمة المالية
التمويل التجاري والتجارة العالمية: أدلة جديدة من المسوح المصرفية
من العجز إلى الفائض: التحولات الأخيرة في الحساب الجاري العالمي
تحقيق التوازن الصحيح: التحول عن فوائض الحسابات الجارية المستمرة
آسيا الصاعدة في مواجهة التدفقات الرأسمالية الداخلة
بلدان أمريكا اللاتينية الخمسة وركوب موجة أخرى من التدفقات
الرأسمالية الداخلة
هل تترك الأزمات المالية آثارا دائمة على التجارة؟
إزالة الاختلالات الخارجية من بلدان الاتحاد الأوروبي الهامشية
التدفقات الرأسمالية الدولية - مستقرة أم متقلبة؟
النقاط الحرجة في الالتزامات الخارجية والأزمات
تطور عجز الحساب الجاري في منطقة اليورو
إعادة التوازن الخارجي في منطقة اليورو
السالب والموجب في إدارة التدفقات الرأسمالية: تحقيق التوازن بين
التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة
محاكاة أثر التعرض للمخاطر الناتجة عن ظروف أسواق رأس
المال الدولية
هل وصلت الاختلالات العالمية إلى نقطة تحول؟
تحويل الاتجاه: تصحيح المراكز الخارجية في عام ١٩٨٦
قصة تصحيحين: شرق آسيا ومنطقة اليورو
فهم دور العوامل الدورية والهيكلية في تباطؤ التجارة العالمية
الاقتصادات الصغيرة، والعجز الكبير في الحساب الجاري
التدفقات الرأسمالية والتعميق المالي في الاقتصادات النامية

عاشرا: قضايا إقليمية

- إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٢-١
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٢-١
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٢-٢
إبريل ٢٠١٢، الإطار ٢-١
إبريل ٢٠١٣، الإطار ١-٣

ما مدى سرعة إنفاق الإيرادات الإضافية في البلدان المصدرة للنفط
الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي بعد عشر سنوات
مكامن الخطر في الاقتصادات الصاعدة
الروابط والتداعيات بين الشرق والغرب في أوروبا
تطور عجز الحساب الجاري في منطقة اليورو

حادي عشر: التحليلات ذات الخصوصية القطرية

- سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ١-٢
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ١-٤
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٢-١
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ١-٦
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٤-٢

لماذا يواصل حساب الدخل الدولي في الولايات المتحدة تحقيق
فائض، وهل سيستمر على هذا المنوال؟
هل تصبح الهند محركا للنمو العالمي؟
الادخار والاستثمار في الصين
تعديل تقديرات إجمالي الناتج المحلي في الصين:
ماذا يعني ذلك بالنسبة للصين والاقتصاد العالمي؟
ما هي الدروس المستفادة من الدراسات القطرية لتأثير العولمة
على عدم المساواة؟ أمثلة من المكسيك والصين والهند

آفاق الاقتصاد العالمي: التكيف مع أسعار السلع الأولية المنخفضة

إبريل ٢٠١٠، الإطار ٤-١	اليابان بعد اتفاق بلازا
إبريل ٢٠١٠، الإطار ٤-٢	مقاطعة تايوان الصينية في أواخر الثمانينات
إبريل ٢٠١١، الإطار ٤-٤	هل أدت اتفاقية بلازا إلى ضياع العقود في اليابان؟
إبريل ٢٠١٢، الإطار ١-٣	إلى أين يتجه الفائض الخارجي للصين؟
إبريل ٢٠١٢، الإطار ١-٣	مؤسسة تسليف ملاك المساكن الأمريكية
إبريل ٢٠١٢، الإطار ٢-٣	إعادة هيكلة ديون قطاع الأسر في آيسلندا
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ٤-١	سياسات آبينوميكس: مخاطر قائمة عقب نجاح مبكر؟
إبريل ٢٠١٤، الإطار ١-٢	هل نمط الإنفاق في الصين يتحول (بعيدا عن السلع الأولية)؟
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٣-١	الاستثمار العام في اليابان أثناء العقد المفقود
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٣-٣	الصادرات اليابانية: ما العائق؟

ثاني عشر: موضوعات خاصة

إبريل ٢٠٠٨، الفصل الرابع	تغير المناخ والاقتصاد العالمي
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-١	الارتفاع المستمر في ملكية السيارات في الاقتصادات الصاعدة:
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٢	انعكاساته على تغير المناخ
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٣	جنوب آسيا: التأثير التوضيحي لصدمة مناخية مفاجئة
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٣	السياسات الاقتصادية الكلية الرامية إلى التكيف بشكل أكثر سلاسة
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٣	مع صدمات المناخ المفاجئة
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٤	التأمين ضد الكوارث وسندات الكوارث: الأدوات الجديدة للتحوط
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٥	من مخاطر الأحوال الجوية المتطرفة
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٦	المبادرات الأخيرة على مستوى السياسات من أجل تخفيض الانبعاثات
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٢-٣	جوانب التعقيد في تصميم سياسات التخفيف المحلية
	اجتياز مراحل بقدر ضئيل من المساعدة من طفرة السلع: هل الإيرادات غير المتوقعة من السلع الأولية تعجل وتيرة التنمية البشرية؟

المناقشة التي أجراها المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي حول آفاق الاقتصاد، في سبتمبر ٢٠١٥

أدلى رئيس المجلس التنفيذي بالنيابة بالتعليقات التالية في ختام مناقشة المجلس لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي، وتقرير الاستقرار المالي العالمي، وتقرير الراصد المالي في ٢١ سبتمبر ٢٠١٥.

وضعف آفاق أسواق السلع الأولية، وزيادة التوترات الجغرافية-السياسية. غير أن توقعات النمو المستقبلية تتفاوت بدرجة كبيرة عبر البلدان. فاقتصادات الأسواق الصاعدة معرضة للمخاطر الناجمة عن التحولات في أسعار الصرف وحوادث تحول في مسار التدفقات الرأسمالية. وفي الوقت نفسه، فإن أي انخفاضات أخرى في أسعار السلع الأولية قد تؤدي إلى إضعاف الآفاق المتوقعة لمصدري السلع الأولية. ورغم أن التحول الاقتصادي في الصين وما يترتب عليه من تباطؤ النشاط الاقتصادي كان متوقعا منذ فترة طويلة، فإن تراجع النمو في الصين بدرجة أكبر من المتوقع، إذا ما تحقق بالفعل، يمكن أن يخلق تداعيات ومخاطر جسيمة لغيرها من البلدان.

وأقر المديرين بأن الآفاق المالية العالمية تكتنفها الغيوم نتيجة ازدياد مواطن الضعف في الأسواق الصاعدة، والمتاعب التي خلفتها الأزمة في الاقتصادات المتقدمة، والمخاوف بشأن نقص سيولة السوق. وذكروا على وجه الخصوص زيادة الرفع المالي في الشركات والتعرض لمخاطر العملة الأجنبية في اقتصادات الأسواق الصاعدة، والتأثيرات المعاكسة من جراء ضعف الميزانيات العمومية في الاقتصادات المتقدمة، والثغرات المتبقية في البنين المالي لمنطقة اليورو. ومع تزايد أسعار الفائدة الأساسية، قد يشهد النظام المالي العالمي حدوث بعض التصحيحات نظرا لزيادة ضيق الأوضاع المالية وارتفاع علاوات المخاطر من أدنى مستوياتها بالمقاييس التاريخية. وأقر المديرين بأن عودة أسعار الفائدة إلى أوضاعها الطبيعية في الولايات المتحدة مدفوعة بقوة النشاط الاقتصادي سوف تعود بالنفع على الاقتصاد العالمي كما أنها ستحد من أجواء عدم اليقين السائدة — ومن ثم ينبغي أن تتحقق في الوقت المناسب وعلى نحو يستند إلى توافر البيانات اللازمة.

وأكد المديرين على أن رفع الناتج الفعلي والممكن على حد سواء لا يزال من أولويات السياسات الاقتصادية، وأنه يتطلب اتخاذ تدابير داعمة متبادلة من أجل دعم الطلب وإجراء الإصلاحات الهيكلية. واتفقوا على ملاءمة التوصيات الأساسية على مستوى السياسات، وإن كان تحقيق التوازن السليم في مزيج السياسات سيختلف من بلد لآخر. ورأوا ضرورة تضافر الجهود لإعطاء دفعة لنمو التجارة، وتجنب التدابير الحمائية في التجارة، والإحجام عن أي تخفيضات تنافسية لقيم العملات، والحد من الاختلالات العالمية المزمنة.

وأيد المديرين أولويات السياسات فيما يتعلق بالتوظيف الكامل للعمالة واستقرار التضخم في الاقتصادات المتقدمة.

اتفق المديرين التنفيذيون عموما مع التقييم الصادر بشأن آفاق ومخاطر الاقتصاد العالمي. وذكروا أن النمو العالمي لا يزال متواضعا وغير متوازن في مختلف البلدان والمناطق، بينما ازدادت درجة تقلب الأسواق المالية في الشهور الأخيرة. وقد ارتفعت مخاطر التطورات السلبية المحيطة بالآفاق العالمية، حيث تتعرض اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية بصفة خاصة لمخاطر تراجع أسعار السلع الأولية وزيادة ضيق الأوضاع المالية العالمية المتوقعة. وذكروا المديرين أن ضعف النمو المزمع في الاقتصادات المتقدمة وهبوط النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة للعام الخامس على التوالي يشيران إلى أهمية تأثير التطورات ذات الخصوصية القطرية والقوى المشتركة متوسطة الأجل وطويلة الأجل. وقالوا إن الحاجة أصبحت ملحّة أكثر من أي وقت مضى لاتخاذ إجراءات قوية على مستوى السياسات على كافة الأصعدة، بالإضافة إلى تعزيز التعاون الدولي، من أجل وقف هذا الاتجاه العام وتحقيق نمو عالمي أقوى وأكثر توازنا.

واتفق المديرين عموما على أن أسس تحقيق تعاف متواضع في الاقتصادات المتقدمة في ٢٠١٥-٢٠١٦ لم يطرأ عليها أي تغيير، بينما تحسنت مستويات الاستقرار المالي بوجه عام. وذكروا أن استمرار التعافي في منطقة اليورو، وعودة النمو بمعدلات موجبة في اليابان، واستمرار النشاط الاقتصادي القوي في الولايات المتحدة هي جميعا قوى إيجابية، وإن كان ازدياد تقلب الأسواق قد يخلق بعض التحديات أمام الاستقرار المالي في الأجل القريب. ولا تزال آفاق المدى المتوسط محدودة، مما يرجع إلى العوامل الديمغرافية غير المواتية ونمو الإنتاجية الضعيف ومعدلات البطالة المرتفعة، بالإضافة إلى المشكلات التي خلفتها الأزمة — ومنها ارتفاع المديونية وانخفاض الاستثمار وضعف القطاع المالي. ومن أهم المخاطر في الوقت الحالي احتمال حدوث مزيد من الانخفاض في النمو البطيء بالفعل إلى أن يقترب من الكساد، ولا سيما إذا زاد تعثر الطلب العالمي نتيجة لضعف الآفاق المتوقعة لاقتصادات الأسواق الصاعدة. وفي هذا السياق، يمكن أن يترسخ التضخم المزمع الأقل من المستهدف.

وذكر المديرين أن آفاق الاقتصاد الكلي في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية تبدو متراجعة بشكل عام، مما يرجع إلى اشتداد الأوضاع المالية العالمية المتوقعة وتحول الصين إلى النمو القابل للاستمرار المدفوع بالاستهلاك،

سياق جهودها التصحيحية وسعيها لتحقيق «أهداف التنمية المستدامة». ومن أولوياتها عموماً التنوع الاقتصادي، وتعبئة الإيرادات المحلية، وتعميق القطاع المالي. وأبرز المديرين أهمية الحفاظ على الاستقرار المالي، والوقاية من عدم سيولة السوق، والمحافظة على مستوى الثقة في عملية صنع السياسات. فبالنسبة للاقتصادات المتقدمة، ينبغي أن تشمل الأولويات الحرص على استمرار التواصل الجماهيري الواضح والفعال بشأن السياسات الاقتصادية المزمع تنفيذها، ووضع استراتيجية شاملة لمعالجة القروض المتعثرة، واستكمال البنين المالي في منطقة اليورو. وينبغي مراقبة أوضاع السيولة عن كثب، لا سيما بالنسبة للمؤسسات المالية غير المصرفية، كما ينبغي النظر في الحلول التي تتيحها خصائص السوق لحالات نقص السيولة. ولاستكمال جدول أعمال الإصلاحات التنظيمية المالية على المستوى العالمي يتعين تحقيق مزيد من التقدم في أعمال التنفيذ، والانتفاء من الإصلاحات التي لم تستكمل بعد، ومعالجة المخاطر الناشئة.

وأكد المديرين الحاجة إلى معالجة التحديات الدورية والهيكليّة على السواء في اقتصادات الأسواق الصاعدة. واتفقوا على ضرورة اعتماد صناعات السياسات على أدوات السياسات الاحترازية الجزئية والكلية للحد من الإفراط في التمويل بالديون، وتعزيز سياسات البنوك لرصد المخصصات، وتحسين القواعد التنظيمية بشأن تصنيف جودة الائتمان. ويتبعن توجيه اهتمام خاص للانكشافات بالنقد الأجنبي كما ينبغي مواصلة إصلاح نظم الإعسار المالي في الشركات. وسوف تستلزم إعادة توازن الاقتصاد في الصين وتخفيض نسب الرفع المالي إجراء إصلاحات قائمة على قوى السوق تراعي الدقة في وتيرتها وتسلسل خطواتها، وتقوية النظام المالي، بالإضافة إلى قوة تنفيذ جدول أعمال الإصلاحات.

وذكر المديرين أن أسعار النفط المنخفضة أتاحت فرصاً وفرضت تحديات على السواء. ففي العديد من البلدان المستوردة للنفط، أدت أسعار النفط المنخفضة إلى تخفيف أعباء السياسة النقدية وخلق حيز للتصرف من المالية العامة. أما البلدان المصدرة للنفط والسلع الأولية الأخرى التي تتدهور معدلات التبادل التجاري فيها فسوف يتعين عليها تعديل مسار الإنفاق العام لمواجهة انخفاض الإيرادات المرتبطة بهذه السلع. كذلك ينبغي أن تحرص هذه البلدان على مواصلة تحديث أطر سياساتها المالية العامة وتوفير ركيزة أطول أجلاً تسترشد بها القرارات المتعلقة بالسياسات. وتظل إصلاحات دعم وضرائب الطاقة من الأولويات المهمة للعديد من البلدان.

فلا تزال السياسات النقدية التيسيرية ضرورية، ولا سيما في اليابان ومنطقة اليورو، بينما ينبغي مواصلة بذل الجهود، حسب الحاجة، لتعزيز انتقال آثار السياسات والتصدي للمخاطر المحيطة بالنظام المالي من خلال الاستمرار في معالجة الخلل في الميزانيات العمومية واعتماد سياسات السلامة الاحترازية الكلية. وينبغي أن تظل سياسة المالية العامة ملتزمة جانب الحرص، مع الحفاظ على مرونتها وطابعها الداعم للنمو، مرتكزة على استراتيجيات سليمة متوسطة الأجل. وعلى البلدان التي يتوافر لها الحيز المالي ولديها فجوات كبيرة في الناتج أو فوائض كبيرة في حساباتها الجارية أن تعمل على تيسير موقف ماليتها العامة على المدى القصير، وخاصة من خلال زيادة الاستثمار في مشروعات البنية التحتية ذات الجودة العالية والعائد المرتفع. وينبغي أن تهدف الإصلاحات الهيكلية إلى تقوية المشاركة في سوق العمل والاتجاه العام لتوظيف العمالة، وتيسير تصحيح الأوضاع في سوق العمل، ومعالجة تركبات الديون المفرطة، وخفض الحواجز أمام الدخول إلى أسواق المنتجات، وخاصة في قطاع الخدمات.

وأقر المديرين بأن اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية بوجه عام أصبحت أكثر استعداداً لمواجهة البيئة الراهنة الأقل إيجابية — بفضل قوة أساسياتها الاقتصادية، واحتياطياتها الوقائية، وأطر سياساتها. ومع ذلك، فهي تواجه مفاضلة صعبة بين دعم الطلب من ناحية وتقليص مواطن الضعف من ناحية أخرى. غير أن النطاق المتاح لمزيد من تيسير السياسات الاقتصادية الكلية يتفاوت تفاوتاً كبيراً عبر البلدان، تبعاً لدرجة التراخي الاقتصادي والضغط التضخمي والحيز المالي، وكذلك مواطن الضعف الخارجية والمالية وذات الصلة بالمالية العامة. واتفق المديرين على أن مرونة سعر الصرف، حيثما أمكن، في سياق إطار للسياسات المحددة بدقة، يمكن أن تساعد على امتصاص الصدمات الخارجية. وأكدوا الحاجة الماسة، في العديد من البلدان، لإجراء الإصلاحات الهيكلية بغية زيادة الإنتاجية وإزالة الاختناقات في الإنتاج.

واتفق المديرين على أنه في ظل بيئة خارجية أكثر صعوبة ينبغي إيلاء أهمية خاصة للتطورات في البلدان منخفضة الدخل. فمعظم هذه البلدان من البلدان المصدرة للسلع الأولية التي تواجه بالفعل ظروفًا مبدئية متأزمة، وأرصدة حساباتها المالية والخارجية أخذت في التدهور، وطاقتها الاستيعابية محدودة. وسوف يكون من الضروري تقديم المشورة الملائمة على مستوى السياسات والمساعدة الفنية من شركاء التنمية، بما فيهم الصندوق، من أجل دعم البلدان منخفضة الدخل في

