

دراسات استقصائية للأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية

آفاق الاقتصاد العالمي

بطء شديد لفترة بالغة الطول

أبريل ٢٠١٦



صندوق النقد الدولي

دراسات استقصائية للأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية

آفاق الاقتصاد العالمي

إبريل ٢٠١٦

بطء شديد لفترة بالغة الطول



©2016 International Monetary Fund
الطبعة العربية © صندوق النقد الدولي ٢٠١٦

الغلاف والتصميم: لويزا منجفار وجورج سالازار
الجمع التصويري: شركة AGS, An RR Donnelley Company

Cataloging-in-Publication Data

Joint Bank-Fund Library

Names: International Monetary Fund.

Title: World economic outlook (International Monetary Fund)

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

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

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

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

Classification: LCC HC10.W79

HC10.80

ISBN 978-1-49839-858-9 (English paper)
978-1-48430-300-9 (Arabic paper)
978-1-47554-505-0 (Arabic web PDF)

تقرير آفاق الاقتصاد العالمي هو دراسة استقصائية من إعداد خبراء الصندوق وتنشر مرتين سنوياً، في الربيع والخريف. وهذا التقرير من إعداد خبراء الصندوق وقد أفاد من تعليقات واقتراحات المديرين التنفيذيين في أعقاب مناقشتهم للتقرير في ٢٨ مارس ٢٠١٦ 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 - ٢٠١٦. تقرير آفاق الاقتصاد العالمي: بطء شديد لفترة بالغة الطول. واشنطن، إبريل.

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
١٤	التنبؤات
٢٣	ارتفاع واضح في مخاطر التطورات السلبية
٢٧	أولويات السياسات
٤٢	تقرير خاص: تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية مع التركيز على التحول في استخدام الطاقة في ظل انخفاض أسعار الوقود الأحفوري
٣٦	الملحق ١-١: التوقعات الإقليمية
١٥	الإطار ١ في السيناريو: تقديرات تأثير انخفاض أسعار النفط
٣١	الإطار ٢ في السيناريو: التحرك في مواجهة قوى الركود المزمع
٥٤	الإطار ١-١: تحليل مكونات التباطؤ في التجارة العالمية
٥٧	الإطار ٢-١: التطورات والآفاق الاقتصادية الكلية في البلدان النامية منخفضة الدخل: دور العوامل الخارجية
٦١	المراجع
٦٣	الفصل ٢: فهم تباطؤ التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة
٦٥	تحليل تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة
٧٠	مقارنات تاريخية: ما الذي اختلف هذه المرة؟
٧٧	ما الذي يدفع تباطؤ التدفقات الرأسمالية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة في الفترة الأخيرة؟
٨٣	الخلاصة
٨٤	الملحق ١-٢- عينة اقتصادات الأسواق الصاعدة
٨٦	الملحق ٢-٢- البيانات
٨٧	الملحق ٣-٢- المنهجية
٩٢	الإطار ١-٢ التدفقات الرأسمالية إلى البلدان النامية منخفضة الدخل
٩٦	الإطار ٢-٢- السياسة النقدية الأمريكية والتدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة
٩٨	المراجع
١٠١	الفصل ٣: هل حان الوقت لدفعة على جانب العرض؟ الآثار الاقتصادية الكلية لإصلاحات سوق العمل والمنتجات في الاقتصادات المتقدمة
١٠٤	اقتصاديات إصلاح أسواق المنتجات والعمل: تمهيد
١٠٦	الآثار الاقتصادية الكلية للإصلاحات: تحليل قائم على نموذج
١٠٩	الآثار الاقتصادية الكلية للإصلاحات: تحليل تجريبي
١٢٠	الملخص والانعكاسات على السياسات
١٢١	المرفق ١-٣: وضع نماذج لقياس آثار إصلاحات أسواق المنتجات والعمل

١٢٢	المرفق ٣-٢: تحديد الإصلاحات وصدمة السياسات
١٢٥	المرفق ٣-٣: تأثير الإصلاحات على الاقتصاد الكلي: تحليل تجريبي
١٢٨	المرفق ٣-٤: نطاق تغطية البلدان ومصادر البيانات
١٢٩	الإطار ٣-١: كسر حالة الجمود: تحديد الدوافع الاقتصادية السياسية وراء الإصلاحات الهيكلية
١٣١	الإطار ٣-٢: إصلاح نظم التفاوض الجماعي بهدف زيادة معدلات توظيف العمالة والحفاظ على استقرارها
١٣٤	الإطار ٣-٣: مكاسب الإنتاجية المحتملة نتيجة زيادة تحرير التجارة والاستثمارات الأجنبية المباشرة
١٣٦	الإطار ٣-٤: هل يمكن لموجات الإصلاح تغيير الوضع الحالي؟ بعض دراسات الحالة باستخدام
١٣٩	طريقة المقارنة المصطنعة
	المراجع

١٤٣

الملحق الإحصائي

١٤٣	الافتراضات
١٤٤	ما الجديد
١٤٤	البيانات والأعراف المتبعة
١٤٥	الملحوظات القطرية
١٤٥	تصنيف البلدان
١٤٦	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 ٢٠١٥
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

المناقشة التي أجراها المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي حول آفاق الاقتصاد،
في مارس ٢٠١٦

٢٠٧

٢	الجدول ١-١: عرض عام لتوقعات آفاق الاقتصاد العالمي
٣٦	جدول الملحق ١-١-١: الاقتصادات الأوروبية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة
٣٧	جدول الملحق ١-١-٢: اقتصادات آسيا والمحيط الهادئ: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة
٣٨	جدول الملحق ١-١-٣: اقتصادات نصف الكرة الغربي: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة
٣٩	جدول الملحق ١-١-٤: اقتصادات كومنولث الدول المستقلة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة
٤٠	جدول الملحق ١-١-٥: اقتصادات منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة
٤١	جدول الملحق ١-١-٦: اقتصادات إفريقيا جنوب الصحراء: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة
٤٦	الجدول ١-١-٧: استخدام الطاقة على مستوى العالم، ٢٠١٣
٤٩	الجدول ١-١-٨: ملخص بالحوادث الكبرى في قطاع الطاقة، ١٩٧٠-٢٠٠٨
٥٢	الجدول ١-١-٩: المساهمة في انبعاثات غاز الاحتباس الحراري العالمية حسب البلد
٥٣	الجدول ١-١-١٠: التخفيضات المستهدفة في انبعاثات غاز الاحتباس الحراري، اتفاقية باريس، ديسمبر ٢٠١٥
٧٥	الجدول ١-٢: الاحتياطيات الأجنبية والحساب الجاري في تصحيحات ميزان المدفوعات
٧٨	الجدول ٢-٢: الانخفاضات الكبيرة، والضغط على القطاع المصرفي، والأزمات الخارجية خلال موجات التباطؤ
٨٥	الجدول ١-٢-١ من الملحق- البلدان المدرجة في عينة اقتصادات الأسواق الصاعدة المستخدمة في هذا الفصل
٨٥	الجدول ١-٢-٢ من الملحق- موجات الأزمات الخارجية، ١٩٨٠-٢٠١٥
٨٦	الجدول ١-٢-٣ من الملحق- موجات الانخفاضات الكبيرة، ١٩٩٥-٢٠٠٠
٨٦	الجدول ١-٢-٤ من الملحق- موجات الانخفاضات الكبيرة، ٢٠١٠-٢٠١٥
٨٧	الجدول ١-٣-٢ من الملحق- دور العوامل العالمية في تفسير إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة
٨٨	الجدول ٢-٣-٢ من الملحق- دور العوامل العالمية في تفسير إجمالي التدفقات الرأسمالية الخارجة
٨٩	الجدول ٣-٣-٢ من الملحق- دور الخصائص القطرية في تفسير إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة
٩٠	الجدول ٤-٣-٢ من الملحق- دور الخصائص القطرية في تفسير إجمالي التدفقات الرأسمالية الخارجة
٩٠	الجدول ٥-٣-٢ من الملحق- دور بنود التفاعل في تفسير إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة
٩١	الجدول ٦-٣-٢ من الملحق- دور الخصائص القطرية والعوامل العالمية في تفسير إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة
٩٧	الجدول ١-٢-٢: المحددات قصيرة الأجل لتدفقات صناديق الأسواق الصاعدة
١٠٣	الجدول ١-٣: أثر إصلاحات سوق العمل والمنتجات على النتائج الاقتصادية الكلية
١٢٤	الجدول ١-٢-٣ في المرفق: أمثلة على الإصلاحات المحددة
١٢٨	الجدول ١-٤-٣ في المرفق: نطاق تغطية البلدان
١٢٨	الجدول ٢-٤-٣ في المرفق: مصادر البيانات الاقتصادية الكلية
١٣٠	الجدول ١-١-٣: دوافع الإصلاحات

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
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
٦	الشكل البياني ٤-١: التغيرات في أسعار الصرف الفعلية الحقيقية، أغسطس ٢٠١٥-فبراير ٢٠١٦
٧	الشكل البياني ٥-١: التدفقات الرأسمالية في اقتصادات الأسواق الصاعدة
٨	الشكل البياني ٦-١: الاقتصادات المتقدمة وأوضاع الأسواق النقدية والمالية
٨	الشكل البياني ٧-١: الاقتصادات المتقدمة: الائتمان وأسعار المساكن والميزانيات العمومية
٩	الشكل البياني ٨-١: اقتصادات الأسواق الصاعدة وأسعار الفائدة
٩	الشكل البياني ٩-١: اقتصادات الأسواق الصاعدة: أسواق الأسهم والائتمان
١٠	الشكل البياني ١٠-١: حصة الصين من الصادرات ذات القيمة المضافة والتغير في نمو حجم الصادرات
١١	الشكل البياني ١١-١: المكاسب والخسائر غير المتوقعة في معدلات التبادل التجاري، والطلب المحلي والواردات والناتج
١٣	الشكل البياني ١٢-١: الاستثمار في قطاعي الطاقة والتعدين
١٣	الشكل البياني ١٣-١: تباطؤ الاستثمار والتجارة في العالم
١٧	الشكل البياني ١٤-١: سياسات المالية العامة
٢٣	الشكل البياني ١٥-١: القطاع الخارجي
٢٤	الشكل البياني ١٦-١: الدائنون أمام المدينين
٢٧	الشكل البياني ١٧-١: المخاطر التي تواجه الآفاق العالمية
٢٨	الشكل البياني ١٨-١: مخاطر الركود والانكماش
	الشكل البياني ١ في السيناريو - تفكيك التغير في أسعار النفط: «آفاق الاقتصاد العالمي» ٢٠١٤ مقابل عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»
١٥	عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»
١٦	الشكل البياني ٢ في السيناريو-سيناريو النفط
٣١	الشكل البياني ٣ في السيناريو - الركود المزمع والإصلاح
٤٣	الشكل البياني ١-ت خ-١: تطورات سوق السلع الأساسية
٤٥	الشكل البياني ١-ت خ-٢: كثافة الطاقة العالمية

٤٥	الشكل البياني ١-٣: عدد مالكي السيارات ونصيب الفرد في إجمالي الناتج المحلي، ٢٠١٣
٤٥	الشكل البياني ١-٤: استهلاك الطاقة العالمي حسب نوع الوقود
٤٦	الشكل البياني ١-٥: انبعاثات الكربون من مختلف أنواع الوقود
٤٧	الشكل البياني ١-٦: توليد الكهرباء
٤٧	الشكل البياني ١-٧: تكلفة الطاقة المتجددة وجهود البحث والتطوير
٤٨	الشكل البياني ١-٨: مبيعات السيارات الكهربائية وأسعار البنزين في الولايات المتحدة
٤٨	الشكل البياني ١-٩: التغيير في توقعات منحني صافي الأحمال
٥٠	الشكل البياني ١-١٠: براءات الاختراع على مستوى العالم
٥١	الشكل البياني ١-١١: الإشعاع الطبيعي المباشر
٥٤	الشكل البياني ١-١-١: نمو التجارة والناتج
٥٤	الشكل البياني ١-١-٢: مرونة الواردات
٥٥	الشكل البياني ١-١-٣: مؤشر أحجام الواردات حسب الاستخدام النهائي
٥٦	الشكل البياني ١-١-٤: مؤشر أحجام الواردات من السلع الرأسمالية
٥٧	الشكل البياني ١-٢-١: البلدان النامية منخفضة الدخل: نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
٥٨	الشكل البياني ١-٢-٢: البلدان النامية منخفضة الدخل: حصص إجمالي الناتج المحلي على أساس تعادل القوى الشرائية
٥٨	الشكل البياني ١-٢-٣: المكاسب والخسائر غير المتوقعة في معدلات التبادل التجاري
٥٩	الشكل البياني ١-٢-٤: الشركاء التجاريون والتغيرات في نمو إجمالي الناتج المحلي
٥٩	الشكل البياني ١-٢-٥: فروق العائد على السندات السيادية في البلدان النامية منخفضة الدخل
٦٠	الشكل البياني ١-٢-٦: محاكاة آثار انخفاض أسعار النفط على النمو والدين العام في البلدان النامية منخفضة الدخل
٦٤	الشكل البياني ٢-١: صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة وأزمات الدين، ١٩٨٠-٢٠١٥: الربع الثالث
٦٦	الشكل البياني ٢-٢: صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة، ٢٠٠٠-٢٠١٥: الربع الثالث
٦٦	الشكل البياني ٢-٣: صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة لاقتصادات الأسواق الصاعدة، ٢٠٠٠-٢٠١٥: الربع الثالث
٦٧	الشكل البياني ٢-٤: صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة لاقتصادات الأسواق الصاعدة، حسب نوع الأصول، ٢٠٠٠-٢٠١٥: الربع الثالث
٦٨	الشكل البياني ٢-٥: صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة حسب المنطقة، ٢٠٠٠-٢٠١٥: الربع الثالث
٦٩	الشكل البياني ٢-٦: صافي الأصول الاحتياطية لاقتصادات الأسواق الصاعدة، ٢٠٠٠-٢٠١٥: الربع الثالث
٦٩	الشكل البياني ٢-٧: أسعار الصرف في اقتصادات الأسواق الصاعدة، ٢٠٠٠-٢٠١٥: الربع الثالث
٧٠	الشكل البياني ٢-٨: تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة والتغيرات في أسعار الصرف، ٢٠١٠-٢٠١٥: الربع الثالث
٧١	الشكل البياني ٢-٩: تكلفة التمويل، وفروق العائد على السندات السيادية، والتدفقات الرأسمالية في اقتصادات الأسواق الصاعدة
٧١	الشكل البياني ٢-١٠: موجات التباطؤ الثلاث الرئيسية في صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة
٧٢	الشكل البياني ٢-١١: الميزانيات العمومية الخارجية لاقتصادات الأسواق الصاعدة، ١٩٨٠-٢٠١٤
٧٣	الشكل البياني ٢-١٢: إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة لاقتصادات الأسواق الصاعدة، ١٩٨٠-٢٠١٤
٧٣	الشكل البياني ٢-١٣: صافي خصوم الديون الخارجية لاقتصادات الأسواق الصاعدة، ١٩٨٠-٢٠١٤
٧٤	الشكل البياني ٢-١٤: الديون القائمة على اقتصادات الأسواق الصاعدة، ١٩٩٥-٢٠١٥
٧٦	الشكل البياني ٢-١٥: صافي التدفقات الرأسمالية الخارجة والحساب الجاري خلال تباطؤ ٢٠١٠-٢٠١٥
٧٧	الشكل البياني ٢-١٦: تصحيح سعر الصرف الفعلي الاسمي في ١٩٩٥-٢٠٠٠ و ٢٠١٠-٢٠١٥: الربع الثالث
٧٩	الشكل البياني ٢-١٧: دور العوامل العالمية في التباطؤ الأخير
٨١	الشكل البياني ٢-١٨: تقديرات التأثيرات الثابتة زمنياً ومتوسط إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة

- ٨١ الشكل البياني ٢-١٩: نسبة التغير في إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة التي تفسرها العوامل العالمية
الشكل البياني ٢-٢٠: تباطؤ إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة في الفترة ٢٠١٠-٢٠١٥
- ٨٢ والخصائص القطرية
الشكل البياني ٢-٢١: الاختلافات في مساهمات العوامل العالمية بين نظم سعر الصرف الأكثر مرونة
والأقل مرونة
- ٨٣ الشكل البياني ٢-١-١: صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى البلدان النامية منخفضة الدخل، ٢٠٠٠-٢٠١٤
الشكل البياني ٢-١-٢: التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة للبلدان النامية منخفضة الدخل، ٢٠٠٠-٢٠١٤
الشكل البياني ٢-١-٣: التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى البلدان النامية منخفضة الدخل حسب
نوع الأصول وصافي التدفقات الرأسمالية الداخلة حسب المنطقة، ٢٠٠٠-٢٠١٤
- ٩٤ الشكل البياني ٢-١-٤: صافي الأصول الاحتياطية وصيد الحساب الجاري، ٢٠٠٠-٢٠١٤
الشكل البياني ٢-١-٥: صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى البلدان النامية منخفضة الدخل،
٢٠١٢-٢٠١٥، العينة المقيدة
- ٩٥ الشكل البياني ٢-١-٦: أسعار الصرف في البلدان النامية منخفضة الدخل، ٢٠٠٩-٢٠١٥: الربع الثالث
الشكل البياني ٢-٢-١: الارتباط بين تدفقات صناديق الأسواق الصاعدة وإجمالي تدفقات
الحواظ الداخلة للأسواق الصاعدة
- ٩٧ الشكل البياني ٣-١: تطور نمو الناتج الممكن ومكوناته في الاقتصادات المتقدمة
الشكل البياني ٣-٢: تطور القواعد التنظيمية لسوق المنتجات
- ١٠٢ الشكل البياني ٣-٣: تطور مؤسسات سوق العمل
الشكل البياني ٣-٤: نتائج النموذج المختار
- ١٠٥ الشكل البياني ٣-٥: الآثار الاقتصادية الكلية لإصلاحات سوق المنتجات
- ١٠٦ الشكل البياني ٣-٦: الآثار المباشرة وغير المباشرة لإصلاحات سوق المنتجات على ناتج القطاعات
الشكل البياني ٣-٧: الآثار المباشرة لإصلاحات سوق المنتجات على ناتج الشركات الحالية
الشكل البياني ٣-٨: الآثار المباشرة لإصلاحات سوق المنتجات على توظيف العمالة في الشركات الحالية:
دور حجم الشركة
- ١٠٨ الشكل البياني ٣-٩: الآثار المباشرة لإصلاحات سوق المنتجات على الاستثمار في الشركات الحالية:
دور الأوضاع المالية
- ١١٢ الشكل البياني ٣-١٠: آثار إصلاحات تشريعات حماية العاملين على الاقتصاد الكلي والقطاعات
الشكل البياني ٣-١١: آثار إصلاحات إعانة البطالة على معدل البطالة
الشكل البياني ٣-١٢: الآثار الاقتصادية الكلية لتخفيض فروع ضريبة العمل
الشكل البياني ٣-١٣: الآثار الاقتصادية الكلية لصدمات الإنفاق على سياسات سوق العمل النشطة
الشكل البياني ٣-١٤: دور سياسة المالية العامة في تشكيل أثر إصلاحات تشريعات حماية العاملين
وإعانات البطالة على معدل البطالة
- ١١٤ الشكل البياني ٣-١٥: تأثير الإصلاحات على نسب مشاركة النساء والعاملين الأكبر سنا
الشكل البياني ٣-٢-١ بالمرفق: عدد الإصلاحات المحددة
الشكل البياني ٣-٣-١ بالمرفق: آثار الإصلاحات على النشاط الاقتصادي: اختبار الثبات
الشكل البياني ٣-٢-١: البرتغال: نمو معدل توظيف العمالة خلال الأزمة المالية العالمية في الشركات
غير المشتركة في اتحادات أرباب العمل
- ١٢٠ الشكل البياني ٣-٢-٢: التغير في معدل البطالة
الشكل البياني ٣-٣-١: تحرير التجارة
الشكل البياني ٣-٤-١: لوغار يتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي حسب تعادل القوى الشرائية

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 ٢ فبراير - ١ مارس ٢٠١٦، 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 ٣٤,٧٥ دولاراً للبرميل في عام ٢٠١٦ و٤٠,٩٩ دولاراً للبرميل في عام ٢٠١٧، وسيظل ثابتاً بالقيمة الحقيقية على المدى المتوسط؛ وأن متوسط سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (LIBOR) لستة أشهر على الودائع بالدولار الأمريكي سيبلغ ٠,٩٪ في عام ٢٠١٦ و ١,٥٪ في عام ٢٠١٧؛ وأن متوسط سعر الفائدة لثلاثة أشهر على الودائع باليورو سوف يبلغ ٠,٣٪ في عام ٢٠١٦ و ٠,٤٪ في عام ٢٠١٧؛ وأن متوسط سعر الفائدة لستة أشهر على الودائع بالين الياباني سوف يبلغ ٠,١٪ في عام ٢٠١٦ و ٠,٣٪ في عام ٢٠١٧. 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 ٢٥ مارس ٢٠١٦.

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

- ... للإشارة إلى عدم توافر البيانات أو عدم انطباقها؛
- فيما بين السنوات أو الشهور (٢٠١٥-٢٠١٦ أو يناير- يونيو، على سبيل المثال) للإشارة إلى السنوات أو الشهور المشمولة، بما فيها سنوات أو شهور البداية والنهاية؛
- / بين السنوات أو الشهور (٢٠١٥/٢٠١٦، 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. ويرجى 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 ٢٠١٥ 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.
- تدرج بيانات منطقة ماكاو الإدارية الخاصة وكومونولث بورتوريكو في البيانات المجمعة للاقتصادات المتقدمة. وماكاو منطقة إدارية خاصة في الصين، وبورتوريكو إقليم من أقاليم الولايات المتحدة، ولكن يُحتفظ في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ببيانات إحصائية للاقتصاديين على أساس منفصل ومستقل.
- وتستبعد أسعار المستهلكين في الأرجنتين وفنزويلا من كافة مجملات المجموعات في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.
- 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.
- عندما لا تدرج البلدان بترتيب الحروف الأبجدية باللغة الإنجليزية، فإنها ترتب حسب حجمها الاقتصادي.
- 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 ويُحتفظ 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 سواه من مصادر البيانات الرسمية، بما في ذلك تقرير «الإحصاءات المالية الدولية» الذي يصدره الصندوق.

وتُعرض البيانات والبيانات الوصفية في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي «كما هي» ولدى توافرها؟ وتبذل قصارى الجهود للتأكد، دونما ضمان، من دقتها ودقتها واكتمالها. ولدى اكتشاف أي أخطاء، تتضافر الجهود لتصحيحها على النحو الملائم والممكن. وتدرج التصحيحات والتنقيحات المدخلة على المطبوعة بعد نشرها في 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.

وللاطلاع على شروط استخدام قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، يرجى الرجوع إلى الموقع الإلكتروني «حقوق النشر والاستخدام» في العنوان التالي: (www.imf.org/external/terms.htm). ويرجى إرسال أي استفسارات حول محتوى تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وقاعدة بياناته بالبريد العادي أو 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 موريس أوبستفيلد، المستشار الاقتصادي ومدير إدارة البحوث. وتولى إدارة المشروع السيد جيان ماريا ميليسي-فيريتي، نائب مدير إدارة البحوث، والسيدة أويلا سيلاسن، رئيس قسم بإدارة البحوث.

والمساهمون الأساسيون في هذا التقرير هم رودولفس بمس، ولويس كاتاو، ورومين دوفال، ودافيد فورسيرري، وألكسندر هيجزن، ويووا هايلس، وسينيم كيليتش تشيليك، وتشوكا كوتزان، ووايشنغ ليان، وماركوس بوبلاوسكي-ريببيرو. ومن المساهمين الآخرين جيبين آن، وجوليانا أروخو، ورايح أرزقي، وغافين أزدوريان، وعاقب أسلم، وسامية بيداس-ستروم، وكريستيان بوجمانز، ورومين بويس، وإيمين بوز، وماتيو كاسياتوري، وأخينيو سيروتي، وفانيسا دياز مونتيلونغو، وأنغيلا إسبيريتو، ويوهاناس أوغوستر، وراثشيل يوتنغ فان، وجيوسيب فيوري، وإيميلي فورست، وبيتر غال، وفابيو جيروني، وإيريك غولد، وميتكو غريغوروف، وماهناز هيماتي، وبنجي هو، وبن هنت، وكارلا إنتال، وهاو جيانغ، وماريا جوفانوفيتش، وسونغ أون جونج، وألياماتا كيني كابوري، وتوه كوان، ودوغلاس لاكستون، وكريستينا يون ليو، وبراكاش لونغاني، وأوليفيا ما، وبيدرو مارتنز، وأكيتو ماتسوموتو، وتريفور ميدوز، وجيوفاني ملينا، وجاكوب ميثي، وسوزانا مورسولا، وفوتوشي ناريتا، وهيو نغوين، وإمروي أوكس، وأندريا بريسبيتيرو، وفرانتيك ريكا، وريتشل سيمانسكي، ونيكولاس تونغ، وبيتيا توبالوفا، وهو وانغ، وجيلون جينغ، وهونغ يانغ، وفيليبه زانا، ويوان زينغ، وفان زانغ، وهونغيان زاو. وتولى مايكل هاروب من إدارة التواصل قيادة فريق تحرير التقرير، بمساعدة في التحرير والإنتاج من كريستين إبراهيم زاده، وقدم المساعدة التحريرية كل من لوسي سكوت مورالز، وليندا لونج، ولورين كوفي، وغريغ فورت، ومؤسسة "EEI Communications".

وقد أفاد هذا التحليل من التعليقات والمقترحات من الخبراء في إدارات الصندوق الأخرى، وكذلك من المديرين التنفيذيين بعد مناقشتهم للتقرير في ٢٨ مارس ٢٠١٦. 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.

المخاوف قائمة وتكتسب أهمية خاصة بالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

أما الصين، وهي أكبر اقتصاد في العالم حاليا على أساس تعادل القوى الشرائية، فهي تمر بمرحلة انتقالية حاسمة ولكنها معقدة في سبيل تحقيق نمو أكثر قابلية للاستمرار يقوم على الاستهلاك والخدمات. ولكن هذه العملية ستعود بالنفع على الصين والعالم أجمع في نهاية المطاف. غير أنه مع أهمية دور الصين في التجارة العالمية، فإن أي عثرات على الطريق يمكن أن تسفر عن تداعيات كبيرة، وخاصة على اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

ومن المخاطر الأخرى أن استمرار النمو البطيء يخلف آثارا عميقة تؤدي في ذاتها إلى خفض الناتج الممكن، وبالتالي الاستهلاك والاستثمار. وتطوي عمليات التخفيض المتتالية للتوقعات الاقتصادية في المستقبل على احتمال وصول الاقتصاد العالمي إلى سرعة تهدد بالانهيار وسقوطه في حالة من الركود المزمّن واسع النطاق.

أضف إلى ذلك قائمة من الضغوط المتعددة التي تعود جذورها للتطورات السياسية، أو الجغرافية-السياسية، أو الطبيعية. ففي الولايات المتحدة وأوروبا، يتزايد تحول المناقشات السياسية إلى الداخل. والأسباب معقدة، ولكنها ترجع بالتأكيد إلى تنامي عدم المساواة في الدخل إلى جانب التحولات الهيكلية، التي يرتبط بعضها بالعولمة، والتي تبدو منحازة للنخبة الاقتصادية ولا تراعي الآخرين. وللمخاوف من الأعمال الإرهابية دور أيضا في هذا الخصوص. وقد يسفر ذلك عن التحول نحو السياسات الأكثر إغراقا في القومية، بما في ذلك السياسات الحمائية.

وفي المملكة المتحدة، يتسبب الاستفتاء المزمع إجراؤه في شهر يونيو بشأن عضوية الاتحاد الأوروبي في إثارة مشاعر عدم اليقين بين المستثمرين؛ وقد يتسبب انسحاب بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، أو ما يعرف اختصارا بكلمة «بريكزيت» (Brexit) (أي خروج بريطانيا)، في وقوع أضرار بالغة على المستويين الإقليمي والعالمي من خلال إرباك العلاقات التجارية القائمة. وبالإضافة إلى الضغوط السياسية في أوروبا، هناك مأساة الأعداد الغفيرة من اللاجئين الذين يفدون إليها، وخاصة من الشرق الأوسط. ولا شك أن جانبا كبيرا من تدفقات اللاجئين يرجع إلى أعمال التطرف العنيفة أو الصراعات الطائفية، وهي عوامل مدمرة لاقتصادات المنشأ وتشكل تهديدا على جيرانها. وهناك أيضا أسباب طبيعية لنزوح السكان، ويرتبط بعضها بتغير المناخ. فالفيضانات العنيفة وموجات الجفاف الشديدة من ظاهرة «النينيو» الحالية تتسبب في تفاقم مشكلة الفقر ونزوح السكان في طائفة من الأسواق الصاعدة والبلدان النامية منخفضة الدخل.

لا يزال التعافي العالمي مستمرا، ولكنه يمضي بوتيرة تزداد تباطؤا وهشاشة. فقد شهدت الشهور منذ صدور العدد الأخير من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي نوبة جديدة من التقلب في أسواق الأصول العالمية، وفقدان بعض زخم النمو في الاقتصادات المتقدمة، واستمرار التأثيرات المعاكسة في اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان منخفضة الدخل. وبالإضافة إلى ذلك، تتهدد النشاط الاقتصادي عدة ضغوط ناشئة عن أسباب غير اقتصادية. ولا تفضي بنا هذه التطورات إلى إدخال تخفيضات جديدة واسعة النطاق على توقعات السيناريو الأساسي للنمو الاقتصادي في ٢٠١٦ و ٢٠١٧ وحسب؛ لكنها تشير أيضا إلى وجود نتائج ممكنة خارج السيناريو الأساسي، وهي نتائج أقل إيجابية وأقرب احتمالا. وعلى الرغم من هذه الصورة الأكثر ضبابية لأساسيات الاقتصاد، فقد تمكنت الأسواق المالية في الاقتصادات المتقدمة، وقت كتابة هذه السطور، من إحداث تحول جزئي في حالة الوهن المتزايد التي شهدتها الأسابيع الأولى من عام ٢٠١٦. وتحسن المزاج السائد بفضل إصدار بعض البيانات المحسنة، وثبات أسعار النفط، وانخفاض التدفقات الرأسمالية الخارجة من الصين، والقرارات الصادرة عن البنوك المركزية الرئيسية. وتتفق هذه التطورات مع توقعاتنا الأساسية بأن النمو على مدار العامين القادمين، وإن كان أقل مما توقعناه منذ بضعة أشهر فقط، سيظل أعلى بقليل مما كان عليه في ٢٠١٥. ومع ذلك فإن النتيجة أبعد ما تكون عن المؤكدة. فلا تزال مخاطر التطورات السلبية كبيرة، وقد تؤدي الأحداث التي تبرز هذه المخاطر إلى تجدد الاضطرابات المالية.

ما هي المخاطر المحتملة؟ أهم المخاطر الاقتصادية المحضة هي عودة الاضطرابات المالية في حد ذاتها، مما يتسبب في إضعاف الثقة والطلب ودخولهما في دائرة من الآثار المرتدة السلبية المؤكدة لذاتها. فرغم الارتداد الإيجابي في أسعار الأصول في الآونة الأخيرة، فلا تزال الأوضاع المالية في الولايات المتحدة وأوروبا واليابان تتخذ اتجاهها متزايدا نحو التضييق منذ منتصف عام ٢٠١٤، وفقا لما ورد في العدد الجديد من تقرير الاستقرار المالي العالمي.

ومع ذلك، زاد ضيق الأوضاع المالية خارج الاقتصادات المتقدمة. وقد يؤدي ازدياد التدفقات الرأسمالية الصافية الخارجة من الأسواق الصاعدة — وهو موضوع الفصل الثاني من هذا التقرير حول آفاق الاقتصاد العالمي — إلى مزيد من الانخفاض في قيم عملاتها، مما قد يسفر في نهاية المطاف عن آثار معاكسة على ميزانياتها العمومية. وقد تكثفت نوبة التشاؤم مؤخرا نتيجة التصورات السائدة في السوق عن ضيق حيز المناورة أمام السياسات الاقتصادية الكلية. ولا تزال هذه

وهناك حاجة للاستثمار في البنية التحتية في مجموعة من البلدان وينبغي أن يكون جذابا في إطار من أسعار الفائدة الحقيقية بالغة الانخفاض. وينبغي للبلدان التي تمتلك الحيز المالي الكافي ألا تتأخر في الاستفادة منه. ويمكن تعزيز الناتج عن طريق تحرك حكومي لتشجيع أنشطة البحوث والتطوير، كما يرد في العدد الجديد من تقرير الرائد المالي. وفي الوقت نفسه، مثلما يتضح من الفصل الثالث في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، يمكن أن تكون الإصلاحات الهيكلية في أسواق المنتجات والعمل فعالة في تعزيز الناتج، وحتى على المدى القريب، وخاصة إذا ما اقترنت بالدعم من المالية العامة. ومن شأن الإصلاح الضريبي أن يكون منشئا للطلب إذا كان موجها بدقة، حتى إذا كان محايد الأثر على الميزانية، مع القيام في نفس الوقت بزيادة المشاركة في سوق العمل وتعزيز التماسك الاجتماعي. ولن تقتصر منافع التقدم في الإصلاحات المالية على تحقيق الاستقرار المالي فقط، بل إنها ستعزز نقل آثار السياسة النقدية والمالية، بما في ذلك تسوية أوضاع الأصول الضعيفة التي لا تزال في حيازة البنوك.

وينبغي اتخاذ هذه التدابير الآن، ولكن على البلدان أن تتعاون أيضا في وضع تدابير جماعية يتم تعميمها في المستقبل إذا تحققت مخاطر التطورات السلبية. ويمكن زيادة فعالية مجموعة من سياسات العرض والطلب من خلال تداعيات الناتج الإيجابية عبر مختلف البلدان؛ ويستطيع صناع السياسات وضع خطط مسبقة تحسبا للطوارئ. وإضافة إلى ذلك، فإن التعاون من أجل تقوية شبكة الأمان المالي العالمية والقواعد التنظيمية العالمية تشكل عاملا أساسيا لضمان صلابة النظام النقدي والمالي العالمي. وبالمثل، هناك بعض المخاطر الناشئة عن مصادر غير اقتصادية تشكل مشكلات على مستوى السلع العامة ويمكن حلها من خلال التعاون الدولي، على غرار نموذج اتفاق مؤتمر باريس المعني بتغير المناخ في ديسمبر ٢٠١٥.

وهناك ما يستدعي التحرك الفوري نظرا لتراجع الآفاق المتوقعة وما يقترن بذلك من احتمالات التطورات السلبية. وإذا أدرك صناع السياسات على المستوى الوطني حقيقة ما يواجهون من مخاطر مشتركة وتعاونوا في الاستعداد لها، فمن الممكن أن تتحقق آثار إيجابية كبيرة على الثقة العالمية، مما سيؤدي إلى تحقيق نمو أقوى في إطار نتائج السيناريو الأساسي والوقاية من احتمال خروج التعافي الاقتصادي عن مساره المنتظر.

موريس أوبستفلد
المستشار الاقتصادي

وبخلاف هذه المخاطر، يعرض عدد إبريل من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي تفسيراً لزيادة ضعف النمو العالمي في إطار السيناريو الأساسي. ومن أهم الأسباب في هذا الشأن أن الطلب، ولا سيما الطلب على الاستثمار، لا يزال ضعيفا في شتى أنحاء العالم، وخاصة في البلدان المصدرة للسلع الأولية، التي شهدت انهيارا في معدلات التبادل التجاري. وقد أدت عملية استعادة التوازن في الصين إلى خفض كبير في معدل نمو الاستثمار العالمي، كما أن ارتفاع عدم اليقين بشكل عام فيما يتعلق بتوقعات النمو العالمي هو أيضا من العوامل المؤثرة في هذا الاتجاه. وقد اقترن ضعف الطلب على الاستثمار بدوره بتباطؤ النمو في التجارة العالمية، نظرا لأهمية دور السلع الرأسمالية والوسيط.

وبالنسبة لبلدان الأسواق الصاعدة المصدرة للسلع الأولية وخاصة ذات الدخل المنخفض فسوف تعاني لاستعادة معدلات نموها السابقة إلى أن تتمكن من تنويع قواعد صادراتها، وهي عملية ستستغرق وقتا طويلا. وبينما يفترض مبدئيا أن يترتب على خسائر معدلات التبادل التجاري في البلدان المصدرة للسلع الأولية تحقيق مكاسب متجانسة للبلدان المستوردة، يبدو أن الآثار السلبية على المنتجين لا تزال هي السائدة في الواقع العملي. وليس هذا بالوضع غير المسبوق. فقد أشار شارلز كندلبرغر في كتابه الشهير المنشور في عام ١٩٧٣ بعنوان "The World in Depression: 1929-1939" إلى ظهور ديناميكية مماثلة عند انكماش أسعار السلع الأولية في عشرينيات القرن الماضي، حيث قال: «إن الرأي الذي نتبناه هنا هو أن هذا التجانس قد يتحقق في دراسة الباحث المتخصص، ولكنه صعب التحقيق في العالم الواقعي.... فربما تكون البلدان المستهلكة قد أدركت في نهاية المطاف أن دخولها الحقيقية ارتفعت وتسمح لها بالتوسع في الإنفاق. ولكن في نفس الوقت، لا يملك منتجو السلع الأولية الانتظار طويلا». ووفقا لما يورده الفصل الأول في هذا العدد من آفاق الاقتصاد العالمي، فإن البلدان المستوردة للسلع الأولية التي تقترب أسعار فائدها الأساسية من الصفر ستواجه عاملا إضافيا يعوض الأثر الإيجابي على الدخل نتيجة انخفاض أسعار السلع الأولية.

ومع الآفاق الاقتصادية المتراجعة المحملة بأعباء المزيد من مخاطر التطورات السلبية، تزداد أهمية تكتيف وزيادة السياسات السليمة التي توفر الحماية للنمو على المدى القريب وتعزز الناتج الممكن. فلا بد من الحفاظ على الطابع التيسيري للسياسة النقدية لمواجهة الضغوط الانكماشية، بما في ذلك من خلال اتخاذ تدابير إضافية غير تقليدية عند الضرورة. ولكن لا يمكن للسياسة النقدية أن تتحمل العبء الكامل لمواجهة التحديات الراهنة، ويجب أن تدعمها سياسات أخرى تعمل على تعزيز العرض والطلب بشكل مباشر.

التوازن في الصين بالإضافة إلى تراجع الاستثمارات الحاد في البلدان المصدرة للسلع الأولية، ولا سيما التي تعاني من صعوبة الأوضاع الاقتصادية الكلية.

ومن المتوقع أن يظل النمو محدودا في الاقتصادات المتقدمة، تماشيا مع النتائج التي تحققت في عام ٢٠١٥. ولا يزال تحسن النشاط الاقتصادي يتعرض لعقبات أكبر نتيجة الاتجاهات العامة الديمغرافية غير المواتية، والمعدلات المنخفضة لنمو الإنتاجية، والتركبة التي خلفتها الأزمة المالية العالمية. ورغم توقعات دعم الطلب المحلي عن طريق زيادة تيسير السياسات النقدية وأسعار النفط المنخفضة، فإن استمرار ضعف الطلب الخارجي، وارتفاع أسعار الصرف — خاصة في الولايات المتحدة — بالإضافة إلى زيادة ضيق الأوضاع المالية إلى حد ما ستشكل عبئا على التعافي. وفي منطقة اليورو، هناك مخاوف من احتمال إلغاء الركيزة الحالية لتوقعات التضخم في ظل أعباء الديون المفرطة في العديد من بلدان المنطقة.

ويتوقف تحسن النمو المتوقع في ٢٠١٧ (٣,٥٪) إلى حد كبير، وعلى مدار أفق التنبؤات، على ارتفاع النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، نظرا لتوقعات استمرار النمو المحدود في الاقتصادات المتقدمة، تماشيا مع ضعف النمو الممكن. وتعتمد هذه النتيجة على عدد من الافتراضات المهمة:

- العودة التدريجية إلى الأوضاع الطبيعية في العديد من الاقتصادات التي تتعرض حاليا للضغط
- النجاح في استعادة التوازن في الاقتصاد الصيني مع بقاء معدلات النمو الاتجاهي مرتفعة — رغم انخفاضها عما كانت عليه في العقدين الماضيين
- انتعاش النشاط الاقتصادي في البلدان المصدرة للسلع الأولية، ولكن بمعدلات أقل مما كانت عليه في السابق
- صلابة النمو في غيرها من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
- وفي ظل البيئة الحالية، تراجع احتمالات تحقق هذا السيناريو الأساسي، نظرا لزيادة مخاطر ضعف النمو.
- فقد تباطأ النشاط الاقتصادي خلال النصف الثاني من ٢٠١٥ في مختلف الاقتصادات المتقدمة، كما أدى تراجع أسعار الأصول واتساع فروق العائد إلى ضيق الأوضاع المالية. وإذا استمرت هذه التطورات فقد تؤدي إلى زيادة ضعف النمو، مع احتمالات تحقق سيناريو الركود المقترن بظهور فجوات الناتج السالبة المزمنة وانخفاض التضخم بدرجة كبيرة.

تشير التوقعات الأساسية إلى نمو عالمي متواضع قدره ٣,٢٪ في عام ٢٠١٦، يقارب المعدل المسجل في العام الماضي بوجه عام، ويقل عن توقعات عدد يناير ٢٠١٦ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي بنسبة ٠,٢ نقطة مئوية. ومن المتوقع ازدياد التعافي في عام ٢٠١٧ وما بعده، مدفوعا في الأساس بتعافي الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، حيث تبدأ الاقتصادات الخاضعة للضغط في استعادة أوضاعها الطبيعية. ولكن عدم اليقين ارتفع، وبدأت مخاطر النمو الضعيف تلوح في الأفق بوضوح. ونظرا لهشاشة الأوضاع الراهنة، تزداد الحاجة الملحة لاستجابة السياسات على نطاق واسع لزيادة النمو ومعالجة مواطن الضعف القائمة.

شهد التعافي العالمي مزيدا من الضعف وسط تزايد الاضطرابات المالية. فقد تراجع النشاط قرب نهاية عام ٢٠١٥ في الاقتصادات المتقدمة، ولم تظهر بعد دلائل على بدء انحسار الضغوط في العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة الكبرى. وبالإضافة إلى هذه العوامل المعاكسة، هناك مخاوف من تأثير الاقتصاد العالمي بزوال التجاوزات السابقة في الاقتصاد الصيني بينما تتحول الصين إلى مسار نمو أكثر توازنا بعد عقد من النمو الائتماني والاستثماري القوي، إلى جانب دلائل العسر المالي في أسواق صاعدة كبيرة أخرى، بما في ذلك العسر المترتب على تراجع أسعار السلع الأولية. ومع زيادة تجنب المخاطر وتساعد المخاوف من عدم توافر حيز كاف للمناورة على صعيد السياسات، حدث هبوط حاد في تقييم الأصول الخطرة وفي أسعار النفط في أوائل ٢٠١٦. غير أن مشاعر السوق بدأت تتحسن في منتصف شهر فبراير، وبنهاية شهر مارس كانت تقييمات السوق قد استعادت معظم أو كل ما فقدته في مطلع العام.

وبينما لا يزال النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية هو المصدر الذي تأتي منه النسبة الأكبر من معدلات النمو العالمي المتوقعة في ٢٠١٦، فلا تزال التوقعات في مختلف البلدان غير متوازنة وأضعف عموما مما كانت عليه في العقدين الماضيين. وعلى وجه التحديد، هناك عدد من الأسواق الصاعدة الكبيرة — ومنها البرازيل وروسيا — لا يزال غارقا في حالات من الركود العميق. كذلك تعاني غيرها من الأسواق الصاعدة، بما في ذلك عدة بلدان مصدرة للنفط، من صعوبة البيئة الاقتصادية الكلية مع ضعف معدلات التبادل التجاري إلى حد كبير وزيادة ضيق الأوضاع المالية الخارجية. ويتمشى معدل النمو في الصين والهند عموما مع التوقعات، وإن كان نمو التجارة قد تباطأ بصورة ملحوظة. ويرتبط تباطؤ التجارة بتراجع نمو الاستثمار في مختلف اقتصادات الأسواق الصاعدة، والذي يرجع إلى استعادة

للإصلاحات الهيكلية ذات الخصوصية القطرية بحيث يراعي تأثير الإصلاحات في الأجلين القصير والمتوسط. ومن أهم الإصلاحات في الفترة الراهنة تلك الإصلاحات التي تترتب عليها دفعة تنشيطية من المالية العامة (مثل تخفيض فروق ضريبة العمل وزيادة الإنفاق العام على سياسات سوق العمل النشطة) والإصلاحات التي تخفض الحواجز أمام دخول أسواق المنتجات والخدمات، نظرا لقدرتها على توفير بعض الدعم على الطلب على المدى القريب وبصفة فورية وليس فقط من خلال زيادة الثقة وتوقعات ارتفاع الدخل في المستقبل. وعلى جانب الطلب، لا تزال السياسة النقدية التيسيرية ضرورية حيثما تكون فجوات الناتج سالبة والتضخم شديد الانخفاض. غير أنه مع بلوغ أسعار الفائدة أدنى مستوياتها التاريخية، يتعين اتباع استراتيجية أكثر شمولاً لضمان تحقيق نمو أعلى. وينبغي تكملة السياسة النقدية بالجهود المتضافرة لتسريع وتيرة إصلاح الميزانيات العمومية في القطاع الخاص — وخاصة في منطقة اليورو — بغية تحسين انتقال آثار السياسة النقدية، وضمان التخفيض المنظم لنسب الرفع المالي وتعزيز عرض الائتمان، واحتواء المخاطر المحيطة بالقطاع المالي. ومن المفترض أن يتلقى النمو دفعة من الدعم القوي الذي توفره سياسة المالية العامة في الأجل القصير، مع التركيز على تعزيز الطاقة الإنتاجية في المستقبل وتمويل الإصلاحات الهيكلية الداعمة للطلب — عند الحاجة ولدى توافر الحيز المالي اللازم.

تأمين القدرة على الصمود: ينبغي لصناع السياسات في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية تخفيض مواطن الضعف الاقتصادي الكلي والمالي وإعادة بناء القدرة على الصمود بعدة سبل منها تنفيذ الإصلاحات الداعمة للإنتاجية. وفي بعض البلدان المصدرة للسلع الأولية، يمكن للاحتياطات المالية الوقائية أن تساعد على تمهيد حدة التكيف مع انخفاض أسعار السلع الأولية، ولكن سيتعين التخطيط لتصحيح أوضاع المالية العامة من أجل التكيف مع الانخفاض المستمر في إيرادات السلع الأولية ونماذج النمو الجديدة الأكثر تنوعاً. وفي غيرها من البلدان، يمكن أن تؤدي الضغوط المالية إلى تقليص الحيز المتاح لتنفيذ التصحيح بالتدريج. كذلك ينبغي استخدام مرونة أسعار الصرف، حيثما أمكن، للتخفيف من وطأة الصدمات المعاكسة في معدلات التبادل التجاري، على الرغم من ضرورة المتابعة الوثيقة لآثار انخفاض أسعار الصرف على الميزانيات العمومية للقطاعين العام والخاص وعلى معدل التضخم المحلي. ويمكن العمل على تأمين القدرة على الصمود من خلال وضع أطر للسياسات المالية العامة التي تركز عليها الخطط الأطول أجلاً، عن طريق زيادة التدرج في تصحيح الإنفاق لمواجهة الصدمات المعاكسة. وفي البلدان المستوردة للسلع الأولية، يتوقف قرار الاحتفاظ بكل المكاسب على مدى تراخي النشاط الاقتصادي، وتوافر الحيز المالي الكافي، وحجم احتياجات هذه البلدان. ويمكن لهذه المكاسب بالتحديد أن تتيح فرصة لتمويل الإصلاحات الهيكلية الحيوية أو الإنفاق الداعم للنمو.

- وقد تزداد الضغوط على الأسواق الصاعدة، مما يرجع أيضاً لمواطن الضعف الداخلية. فحدوث نوبة جديدة من انخفاضات أسعار الصرف، مثلاً، قد يتسبب في تدهور الميزانيات العمومية لدى الشركات، كما أن أي تراجع حاد في التدفقات الرأسمالية الوافدة قد يعجل بتقليص الطلب المحلي.
 - وقد يؤدي امتداد فترة أسعار النفط المنخفضة إلى مزيد من عدم الاستقرار في الآفاق المتوقعة للبلدان المصدرة للنفط. وعلى الرغم من الاحتياطات الوقائية الكبيرة التي لا تزال متوفرة لدى بعض البلدان فإنها أخذت في التناقص، ويواجه بعض البلدان بالفعل ضرورة إجراء تخفيضات حادة في الإنفاق.
 - وقد تكون عملية استعادة التوازن في الصين أقل سلاسة من المفترض في السيناريو الأساسي. فقد تؤدي زيادة تباطؤ النشاط الاقتصادي في الصين أكثر من المتوقع إلى تداعيات دولية قوية من خلال التجارة، وأسعار السلع الأولية، ومشاعر الثقة مما يؤدي إلى مزيد من التباطؤ العام في الاقتصاد العالمي، وخاصة إذا تسبب في تقليص توقعات الدخل في المستقبل.
 - وهناك صدمات ناشئة عن أسباب غير اقتصادية — كالصراعات الجغرافية-السياسية، أو الخلافات السياسية، أو الإرهاب، أو تدفقات اللاجئين، أو الأوبئة العالمية — وتخييم ظلالها على بعض البلدان والمناطق، وقد يكون لها تداعيات كبيرة على النشاط الاقتصادي العالمي إذا تركت دون كوابح.
- أما مخاطر تجاوز النتائج للتوقعات، فقد يتسبب انخفاض أسعار النفط مؤخراً في إعطاء دفعة أقوى من المتوقع للطلب في البلدان المستوردة للنفط، بما في ذلك الدفعة المترتبة على تصور المستهلكين بقاء الأسعار المنخفضة لفترة أطول. ويمكن لزيادة الإجراءات الجريئة على مستوى السياسات لدعم إمكانات العرض والطلب، على النحو الذي ترد مناقشته في الفقرة التالية، أن تشجع أيضاً على زيادة النمو في الأجلين القصير والطويل. وقد يساعد ذلك أيضاً على إعطاء دفعة لثقة الأسواق المالية، ويسفر عن تعافي أسعار الأسهم وزوال التضييق في الأوضاع المالية مؤخراً.
- ونظراً لهشاشة الأوضاع الراهنة، فقد تزداد الحاجة الماسة لتحرك السياسات على نطاق واسع لحماية النمو في الأجل القريب، مع رفع الناتج الممكن، ومعالجة مواطن الضعف القائمة.
- تعزيز النمو: يتطلب تأمين النمو المرتفع والقابل للاستمرار في الاقتصادات المتقدمة اتباع منهج ثلاثي الركائز مؤلف من ركائز تدعم بعضها البعض، وهي: (١) الإصلاحات الهيكلية؛ (٢) استمرار السياسة النقدية التيسيرية؛ (٣) الدعم من المالية العامة — وذلك على هيئة سياسات مالية داعمة للنمو عند الحاجة للتصحيح ودفعة تنشيطية من المالية العامة عند توافر الحيز اللازم. وعلى جانب العرض، من أهم عناصر الاستراتيجية الشاملة تنفيذ جدول أعمال موثوق

العالمية حتى يمكن معالجة المخاطر التي ظلت لفترة مطولة على الأرجح تهدد البلدان المصدرة للسلع الأولية والأسواق الصاعدة التي تتمتع بأساسيات اقتصادية قوية ولكنها أكثر عرضة للمخاطر. وعلى المستوى العالمي، فإن الحاجة ماسة أيضا لاستكمال وتنفيذ جدول أعمال الإصلاح التنظيمي.

• الحيلولة دون انتقال التداعيات من الصدمات غير الاقتصادية: هناك بضعة بلدان تتحمل حاليا وطأة التداعيات وتعاني غالبا من ضعف قدراتها وضيق الحيز المالي لديها. وينبغي اتخاذ مبادرة منسقة عالمية لدعم جهودها، مع مساهمة البلدان المهتدة بمخاطر التداعيات بتوفير الموارد المالية، مع قيام الهيئات متعددة الأطراف، ومنها الصندوق، بإعادة تقييم كيفية مساهمتها على الوجه الأمثل في توجيه تلك الموارد إلى المناطق الأكثر احتياجا.

وفي ظل مخاطر تباطؤ النشاط المتزامن في العديد من الاقتصادات، وزيادة مخاطر التطورات السلبية الكبيرة بالفعل، وضيق الحيز المتاح للمناورة على صعيد السياسات فإن الحاجة تدعو إلى اتخاذ إجراءات جريئة متعددة الأطراف لتعزيز النمو واحتواء المخاطر في هذه المرحلة الحرجة من التعافي العالمي.

- استجابة السياسات على المستوى الدولي: في حالة حدوث قصور كبير في النمو يهدد بإعادة الاقتصاد العالمي لحالة الركود، سيتعين اتخاذ إجراءات جماعية على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية. وينبغي لصناع السياسات في الاقتصادات الكبرى اتخاذ خطوات استباقية لتحديد إجراءات إضافية على مستوى السياسات والتي يمكن تنفيذها بسرعة إذا ظهرت أي بوادر على قرب تحقق مخاطر التطورات السلبية العالمية.
- تقوية شبكة الأمان المالي العالمية والإشراف المالي العالمي: ربما يتعين النظر في إصلاح شبكة الأمان المالي

آخر التطورات والآفاق المتوقعة

آخر التطورات والآفاق المتوقعة

تؤثر عمليات إعادة المواءمة الاقتصادية الكلية الرئيسية بصور متفاوتة على الآفاق في مختلف البلدان والمناطق في أنحاء العالم. ويشمل ذلك تباطؤ النشاط واستعادة التوازن في الصين؛ واستمرار تراجع أسعار السلع الأولية، خاصة النفط، مع ما له من عواقب كبيرة على إعادة توزيع الدخل بين القطاعات والبلدان؛ وما ارتبط به من تباطؤ في الاستثمار والتجارة؛ وتراجع تدفقات رؤوس الأموال إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وتنتج عن إعادة المواءمة هذه أجواء كثيفة من عدم اليقين—مصحوبة بمجموعة من العوامل غير الاقتصادية، منها التوترات الجغرافية السياسية والشقاق السياسي. وبوجه عام فإنها تتسق مع ضعف آفاق الاقتصاد العالمي—لكن ارتفعت كذلك مخاطر تحقيق نمو عالمي أكثر ضعفاً.

الاقتصاد العالمي في الشهور الأخيرة

تشير البيانات الأولية إلى أن النمو العالمي الذي بلغ ٢,٨٪ خلال النصف الثاني من عام ٢٠١٥ كان أضعف من التنبؤات السابقة، مع حدوث تباطؤ كبير خلال الربع الأخير من العام (الشكل البياني ١-١). ويرجع معظم الضعف غير المتوقع في أواخر ٢٠١٥ إلى تراجع النشاط في الاقتصادات المتقدمة—لا سيما في الولايات المتحدة وكذلك في اليابان واقتصادات آسيوية متقدمة أخرى. وتتسم صورة الأسواق الصاعدة بالتنوع الشديد، فارتفعت معدلات النمو في الصين ومعظم بلدان آسيا الصاعدة، بينما اشتدت حدة الظروف الاقتصادية الكلية في البرازيل وروسيا وعدد من البلدان الأخرى المصدرة للسلع الأولية.

تراجع النمو في الولايات المتحدة إلى ١,٤٪ على أساس المعدل السنوي المعدل لاستبعاد العوامل الموسمية في الربع الرابع من ٢٠١٥. وبينما يرجح عزو بعض أسباب هذا التراجع إلى عوامل مؤقتة—بما في ذلك الضعف الشديد في الصادرات—كان الطلب المحلي النهائي أضعف كذلك، مع تراجع الاستثمارات غير السكنية، بما فيها الاستثمارات خارج قطاع الطاقة. وبالرغم من بوادر ضعف النمو، استمر التحسن في مؤشرات سوق العمل. وكان نمو توظيف العمالة قويا للغاية، بصفة خاصة، كما حدثت ارتدادة إيجابية في مشاركة القوى العاملة، واستمر معدل البطالة في اتجاهه التنزلي، فبلغ ٤,٥٪ في مارس.

- اتسق التعافي في منطقة اليورو بشكل عام مع تنبؤات يناير، حيث ساهم تزايد الطلب المحلي في موازنة ضعف الدفعة الخارجية. وعلى مستوى البلدان، كان النمو أضعف من المتوقع في إيطاليا غير أن التعافي كان أقوى في إسبانيا.
- في اليابان، جاء النمو أقل كثيرا من المتوقع خلال الربع الرابع من العام، مما يرجع بصفة خاصة إلى الهبوط الحاد في استهلاك القطاع الخاص.
- وحدث ضعف حاد في النشاط الاقتصادي خلال النصف الأول من عام ٢٠١٥ في الاقتصادات الآسيوية المتقدمة الأخرى المتكاملة بشكل وثيق مع الصين—مثل منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة ومقاطعة تايوان الصينية— وهذا يعزى جزئيا إلى التراجع الحاد في الصادرات. وجاء تحسن النشاط دون المستوى المتوقع خلال النصف الثاني من السنة، حيث ظل الطلب المحلي ضعيفا وكان تعافي الصادرات محدودا نسبيا.
- وفي المقابل، كان النمو في الصين أقوى بدرجة طفيفة من التنبؤات السابقة، انعكاسا لصلابة الطلب المحلي، وخاصة لأغراض الاستهلاك. وأدت قوة نمو قطاع الخدمات إلى موازنة ضعف النشاط في قطاع الصناعات التحويلية خلال الفترة الأخيرة.
- وفي أمريكا اللاتينية، كان هبوط النشاط في البرازيل أعمق من المتوقع، بينما كان النشاط في بقية بلدان المنطقة متسقا بشكل عام مع التنبؤات.
- كذلك كان الركود في روسيا في ٢٠١٥ متسقا بشكل عام مع التوقعات، وتفاقت الأوضاع في معظم اقتصادات كومنولث الدول المستقلة الأخرى، متأثرة بالتداعيات من روسيا إلى جانب التأثير المعاكس لانخفاض أسعار النفط على البلدان المصدرة الصافية للنفط.
- وتدل المؤشرات الاقتصادية الكلية على أن النشاط الاقتصادي في إفريقيا جنوب الصحراء والشرق الأوسط—الذي لا تتوافر بشأنه سلاسل البيانات ربع السنوية لإجمالي الناتج المحلي بوجه عام—لم يرق كذلك إلى مستوى التوقعات نتيجة لهبوط أسعار النفط، وتراجع أسعار السلع الأولية الأخرى، والصراع الجغرافي—السياسي والأهلي في بضع البلدان.
- وبوجه أعم، شكلت التوترات الجغرافية—السياسية عبئا على النمو العالمي. فساهم انكماش الناتج في تخفيض الناتج العالمي بمقدار ١,٠ نقطة مئوية في ثلاثة من البلدان المتضررة بصفة خاصة—أوكرانيا وليبيا واليمن—خلال الفترة ٢٠١٤-٢٠١٥، بينما كانت قد ساهمت بنحو نصف نقطة مئوية في إجمالي الناتج المحلي العالمي في ٢٠١٣.

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

الاختلاف عن توقعات عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» ^١	الاختلاف عن توقعات تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي في يناير ٢٠١٦ ^١		توقعات		٢٠١٥
	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٧	
	٠,٣-	٠,٤-	٠,١-	٠,٢-	٣,١
الناتج العالمي					
	٠,٢-	٠,٣-	٠,١-	٠,٢-	١,٩
الاقتصادات المتقدمة					
	٠,٣-	٠,٤-	٠,١-	٠,٢-	٢,٤
الولايات المتحدة					
	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,٢-	١,٦
منطقة اليورو					
	٠,١	٠,١-	٠,١-	٠,٢-	١,٥
ألمانيا					
	٠,٣-	٠,٤-	٠,٢-	٠,٢-	١,١
فرنسا					
	٠,١-	٠,٣-	٠,١-	٠,٣-	١,٠
إيطاليا					
	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,١-	٢,٦
إسبانيا					
	٠,٥-	٠,٥-	٠,٤-	٠,٥-	٠,٥
اليابان					
	٠,٥	٠,٣-	٠,٥	٠,٣-	٢,٩
المملكة المتحدة					
	٠,٥-	٠,٢-	٠,٢-	٠,٢-	١,٥
كندا					
	٠,٥-	٠,٦-	٠,٤-	٠,٣-	٢,١
اقتصادات متقدمة أخرى^٢					
	٠,٣-	٠,٤-	٠,١-	٠,٢-	٤,١
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية					
	٠,٧-	١,٦-	٠,٤-	١,١-	٢,٨-
كومنولث الدول المستقلة					
	٠,٢-	١,٢-	٠,٢-	٠,٨-	٣,٧-
روسيا					
	١,٧-	١,٩-	٠,٩-	١,٤-	٠,٦-
ما عدا روسيا					
	٠,٥	٠,٥	٠,١	٠,١	٦,٦
آسيا الصاعدة والنامية					
	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٦,٩
الصين					
	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٧,٥
الهند^٣					
	٠,٢-	٠,١-	٠,٥	٠,٥	٤,٨
مجموعة آسيان-٤^٤					
	٠,١-	٠,٥	٠,١-	٠,٤	٣,٥
أوروبا الصاعدة والنامية					
	٢,٨-	١,٣-	٠,١-	٠,٢-	١,٥
أمريكا اللاتينية والكاريبي					
	٢,٣-	٢,٨-	٠,٥	٠,٣-	٣,٨-
البرازيل					
	٠,٥-	٠,٤-	٠,٣-	٠,٢-	٢,٤
المكسيك					
	٠,٦-	٠,٨-	٠,١-	٠,٥-	٣,١
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان					
	١,٥-	١,٥-	٠,٥	٠,٥	١,٢
المملكة العربية السعودية					
	٠,٩-	١,٣-	٠,٧-	١,٥-	٣,٤
إفريقيا جنوب الصحراء					
	١,٥-	٢,٥-	٠,٧-	١,٨-	٢,٣
نيجيريا					
	٠,٩-	٠,٧-	٠,٦-	٠,١-	١,٣
جنوب إفريقيا					
	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,٢-	١,٩
للتذكيرة					
	٠,٦-	١,١-	٠,٤-	٠,٩-	٤,٧
الاتحاد الأوروبي					
	٠,٨-	٠,٩-	٠,٢-	٠,٦-	٣,٣
البلدان النامية منخفضة الدخل					
	٠,٣-	٠,٥-	٠,١-	٠,٢-	٢,٩
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا					
	٠,٨-	١,٥-	٠,٣-	٠,٣-	٣,١
النمو العالمي على أساس أسعار الصرف القائمة على السوق					
	٠,٨-	١,٥-	٠,٣-	٠,٣-	٣,٨
حجم التجارة العالمية (سلع وخدمات)					
	٠,٤-	٠,٨-	٠,٥	٠,٣-	٤,١
الواردات					
	١,٧-	١,٤-	٠,٦-	٠,٤-	٣,٧
الاقتصادات المتقدمة					
	٠,٤-	٠,٩-	٠,١-	٠,٤-	٣,٥
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية					
	١,٤-	١,٥-	٠,٥-	٠,٥	٣,٨
الصادرات					
	٧,٨	٢٩,٢-	٣,٥	١٤,٥-	١٧,٩
أسعار السلع الأولية (بالدولار الأمريكي)					
	١,٥-	٤,٣-	١,١-	٠,١	٠,٧-
النفط^٥					
	٠,٢-	٠,٥-	٠,٢-	٠,٤-	١,٥
غير الوقود (متوسط على أساس أوزان الصادرات السلعية العالمية)					
	٠,٥	٠,٢	٠,١	٠,٢	٤,٥
أسعار المستهلك					
	٠,٢-	٠,٥-	٠,٢-	٠,٤-	١,٥
الاقتصادات المتقدمة					
	٠,٥	٠,٢	٠,١	٠,٢	٤,٥
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية^٦					
	٠,٧-	٠,٣-	٠,٧-	٠,٣-	١,٥
سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (%)					
	٠,٥	٠,٣-	٠,٢-	٠,٥	٠,٩
على الودائع بالدولار الأمريكي (سنة أشهر)					
	٠,٥	٠,٣-	٠,٢-	٠,٥	٠,٣-
على الودائع باليورو (ثلاثة أشهر)					
	٠,٥	٠,٢-	٠,٤-	٠,٣-	٠,١
على الودائع بالين الياباني (سنة أشهر)					

ملحوظة: يُفترض بقاء أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ثابتة عند مستوياتها السائدة في الفترة من ٢ فبراير إلى أول مارس ٢٠١٦. والاقتصادات مرتبة تبعا لحجمها الاقتصادي. وتُعد البيانات ربع السنوية المجمعة موسميا.

^١ تنتج الفروق عن تقرير الأرقام في تنبؤات العدد الحالي وتقرير «مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي» الصادر في يناير ٢٠١٦. وعدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير «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 والأعوام التالية على أساس إجمالي الناتج المحلي بأسعار السوق، والسنة المالية ٢٠١١/٢٠١٢ كسنة الأساس.

^٤ إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند وقبيل نام.

الفصل ١ آخر التطورات والآفاق المتوقعة

من ربع عام رابع إلى آخر ^٧				على أساس سنوي مقارن				
توقعات		توقعات		توقعات		توقعات		
٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	
٣,٤	٣,٣	٢,٩	٣,١	٣,٥	٣,٢	٣,١	٣,٤	الناتج العالمي
١,٩	٢,١	١,٨	١,٧	٢,٠	١,٩	١,٩	١,٨	الاقتصادات المتقدمة
٢,٤	٢,٦	٢,٠	٢,٥	٢,٥	٢,٤	٢,٤	٢,٤	الولايات المتحدة
١,٥	١,٦	١,٦	١,٥	١,٦	١,٥	١,٦	١,٥	منطقة اليورو
١,٦	١,٦	١,٣	١,٥	١,٦	١,٥	١,٥	١,٦	ألمانيا
١,٠	١,٣	١,٤	٠,٠	١,٣	١,١	١,١	٠,٢	فرنسا
١,٠	١,٣	١,٠	٠,٣-	١,١	١,٠	٠,٨	٠,٣-	إيطاليا
٢,٥	٢,١	٣,٥	٢,١	٢,٣	٢,٦	٣,٢	١,٤	إسبانيا
٠,٨-	١,١	٠,٨	٠,٩-	٠,١-	٠,٥	٠,٥	٠,٠	اليابان
٢,٢	٢,٠	١,٩	٢,٨	٢,٢	١,٩	٢,٢	٢,٩	المملكة المتحدة
٢,٠	١,٧	٠,٥	٢,٤	١,٩	١,٥	١,٢	٢,٥	كندا
٢,٦	٢,٢	٢,١	٢,٦	٢,٤	٢,١	٢,٠	٢,٨	اقتصادات متقدمة أخرى ^٢
٤,٧	٤,٥	٣,٩	٤,٥	٤,٦	٤,١	٤,٠	٤,٦	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
١,٢	٠,٢	٤,٠-	١,٤-	١,٣	١,١-	٢,٨-	١,١	كومنولث الدول المستقلة
١,١	٠,٤	٤,٧-	٠,٨-	٠,٨	١,٨-	٣,٧-	٠,٧	روسيا
...	...	...	...	٢,٣	٠,٩	٠,٦-	١,٩	ما عدا روسيا
٦,٣	٦,٢	٦,٥	٦,٧	٦,٣	٦,٤	٦,٦	٦,٨	آسيا الصاعدة والنامية
٦,٠	٦,١	٦,٨	٧,١	٦,٢	٦,٥	٦,٩	٧,٣	الصين
٧,٦	٧,٨	٧,٢	٧,٣	٧,٥	٧,٥	٧,٣	٧,٢	الهند ^٣
٥,٢	٤,٥	٤,٨	٤,٩	٥,١	٤,٨	٤,٧	٤,٦	مجموعة آسيان-٤ ^٤
٢,٨	٥,٠	٣,٠	٢,٨	٣,٣	٣,٥	٣,٥	٢,٨	أوروبا الصاعدة والنامية
١,٤	٠,٤	١,٦-	٠,٦	١,٥	٠,٥-	٠,١-	١,٣	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٠,٥	١,٦-	٥,٩-	٠,٧-	٠,٠	٣,٨-	٣,٨-	٠,١	البرازيل
٢,٦	٢,٤	٢,٥	٢,٦	٢,٦	٢,٤	٢,٥	٢,٣	المكسيك
...	...	...	...	٣,٥	٣,١	٢,٥	٢,٨	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
٢,٣	٠,٥	٣,٦	٢,٥	١,٩	١,٢	٣,٤	٣,٦	المملكة العربية السعودية
...	...	...	...	٤,٠	٣,٠	٣,٤	٥,١	إفريقيا جنوب الصحراء
...	...	...	...	٣,٥	٢,٣	٢,٧	٦,٣	نيجيريا
١,٤	٠,٨	٠,٣	١,٣	١,٢	٠,٦	١,٣	١,٥	جنوب إفريقيا
١,٨	١,٩	٢,٠	١,٥	١,٩	١,٨	٢,٠	١,٤	للتذكرة
...	...	...	...	٥,٥	٤,٧	٤,٥	٦,١	الاتحاد الأوروبي
...	...	...	...	٣,٣	٢,٩	٢,٣	٢,٦	البلدان النامية منخفضة الدخل
٢,٨	٢,٧	٢,٢	٢,٤	٢,٩	٢,٥	٢,٤	٢,٧	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
...	...	...	...	٣,٨	٣,١	٢,٨	٣,٥	النمو العالمي على أساس أسعار الصرف القائمة على السوق
...	...	...	...	٤,١	٣,٤	٤,٣	٣,٥	حجم التجارة العالمية (سلع وخدمات)
...	...	...	...	٣,٧	٣,٠	٠,٥	٣,٧	الواردات
...	...	...	...	٣,٥	٢,٥	٣,٤	٣,٥	الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	...	٣,٩	٣,٨	١,٧	٣,١	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
...	...	...	...	٣,٥	٢,٥	٣,٤	٣,٥	الصادرات
...	...	...	...	٣,٩	٣,٨	١,٧	٣,١	الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	...	٣,٩	٣,٨	١,٧	٣,١	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
١٢,٢	١٠,٣-	٤٣,٤-	٢٨,٧-	١٧,٩	٣١,٦-	٤٧,٢-	٧,٥-	أسعار السلع الأولية (بالدولار الأمريكي)
٠,٥	٢,٩-	١٩,١-	٧,٤-	٠,٧-	٩,٤-	١٧,٥-	٤,٠-	النفط ^٥
...	...	...	...	...	...	...	...	غير الوقود (متوسط على أساس أوزان الصادرات السلعية العالمية)
١,٨	٠,٨	٠,٤	١,٠	١,٥	٠,٧	٠,٣	١,٤	أسعار المستهلك
٣,٨	٤,١	٤,٦	٤,٢	٤,٢	٤,٥	٤,٧	٤,٧	الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	...	١,٥	٠,٩	٠,٥	٠,٣	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ^٦
...	...	...	...	٠,٤-	٠,٣-	٠,٠	٠,٢	سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (%)
...	...	...	...	٠,٣-	٠,١-	٠,١	٠,٢	على الودائع بالدولار الأمريكي (ستة أشهر)
...	...	...	...	٠,٣-	٠,١-	٠,١	٠,٢	على الودائع بالدولار الأمريكي (ستة أشهر)
...	...	...	...	٠,٣-	٠,١-	٠,١	٠,٢	على الودائع بالين الياباني (ستة أشهر)

^٥ متوسط بسيط لأسعار النفط الخام من أنواع برنت المملكة المتحدة وفاتح دبي وغرب تكساس الوسيط. وكان متوسط سعر البرميل بالدولار الأمريكي ٥٠,٧٩ دولارا للبرميل في عام ٢٠١٥؛ ويبلغ السعر المفترض حسب أسواق العقود المستقبلية ٣٤,٧٥ دولارا أمريكيا في عام ٢٠١٦ و ٤٠,٩٩ دولارا في عام ٢٠١٧.

^٦ ما عدا الأرجنتين وفنزويلا. بالنسبة للأرجنتين راجع الملاحظات الخاصة بكل بلد على حدة في قسم «الملاحظات التفصيلية» في الملحق الإحصائي.

^٧ بالنسبة للناتج العالمي، تمثل التقديرات والتوقعات ربع السنوية ما يقارب ٩٠٪ من أوزان الناتج العالمي السنوي المحسوبة على أساس تعادل القوى الشرائية. وبالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، تمثل التقديرات والتوقعات ربع السنوية ما يقارب ٨٠٪ من أوزان الناتج السنوي لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المحسوبة على أساس تعادل القوى الشرائية.

الشكل البياني ١-١: مؤشرات النشاط العالمي

شهدت أحجام التجارة العالمية تعافيا في النصف الثاني من ٢٠١٥ بعد أن انكسرت انكماشاً حاداً في النصف الأول من العام. وظل الإنتاج الصناعي العالمي ضعيفاً طوال العام. وتباطأ النمو العالمي في الربع الأخير من ٢٠١٥. وتشير توقعات النمو في كل من الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى حدوث بعض التحسن في النشاط في ٢٠١٦، ولكنه سيبلغ مستويات أضعف بوجه عام من توقعات عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»

- ظل الإنتاج الصناعي العالمي، لا سيما إنتاج السلع الرأسمالية، مكبوحاً طوال عام ٢٠١٥. ويتسق هذا الضعف مع انخفاض الاستثمار في جميع أنحاء العالم — خاصة في قطاعي الطاقة والتعدين — فضلاً عن تباطؤ نشاط الصناعة التحويلية في الصين.

انخفاض التضخم

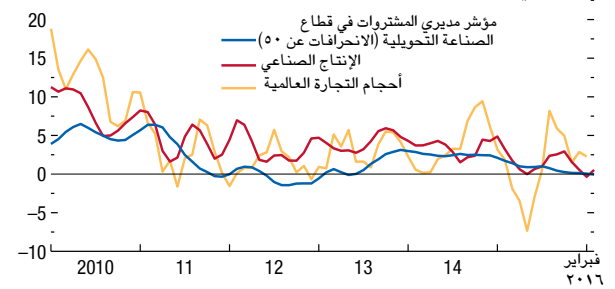
وصل متوسط معدل التضخم الكلي في الاقتصادات المتقدمة عام ٢٠١٥ إلى ٠,٣٪، مسجلاً بذلك أدنى مستوياته منذ حدوث الأزمة المالية العالمية، الأمر الذي يرجع في الغالب إلى الانخفاض الحاد في أسعار السلع الأولية، مع تحسنها في الجزء الأخير من ٢٠١٥ (الشكل البياني ١-٢). وظل التضخم الأساسي مستقرًا إلى حد كبير في مستوى ١,٦-١,٧٪، لكنه ظل أقل كثيراً عن مستوى أهداف البنوك المركزية. وفي كثير من الأسواق الصاعدة، أدى انخفاض أسعار النفط والسلع الأولية الأخرى (بما فيها الغذاء الذي له وزن أكبر في مؤشرات أسعار المستهلك في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية) في الغالب إلى تخفيض التضخم، لكن ساهم الانخفاض الكبير في أسعار عملات عدد من البلدان، مثل البرازيل وكولومبيا وروسيا، في موازنة تأثير انخفاض أسعار السلع الأولية إلى حد كبير، فارتفعت معدلات التضخم.

تراجع أسعار السلع الأولية

استمر الانخفاض في أسعار النفط بما يصل إلى ٣٢٪ في الفترة بين أغسطس ٢٠١٥ ويناير ٢٠١٦ (أي بين الفترة المرجعية في عدد أكتوبر من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» والعدد الحالي من التقرير) نتيجة لقوة العرض من أعضاء منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك) وروسيا، وتوقعات ارتفاع العرض من جمهورية إيران الإسلامية والمخاوف بشأن صلاية الطلب العالمي وآفاق النمو على المدى المتوسط، وكذلك سلوك تجنب المخاطر في الأسواق المالية، مما يدفع المستثمرين إلى الابتعاد عن السلع الأولية وعن الأسهم (الشكل البياني ١-٣). كذلك تراجعت أسعار الفحم والغاز الطبيعي، لارتباط أسعار الغاز الطبيعي بأسعار النفط، من خلال وسائل منها أسعار العقود التي تستخدم النفط كمؤشر قياسي. كذلك انخفضت أسعار السلع الأولية بخلاف الوقود، فتراجعت أسعار المعادن والسلع الزراعية الأولية بنسبة ٩٪ و٤٪ على التوالي. وأدى فرط عرض النفط إلى دفع المخزون في بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي إلى نتائج في الغالب عن انخفاض الأسعار في ٢٠١٥. وحققت أسعار النفط بعض الانتعاش في مارس، في ضوء تحسن المشاعر في الأسواق المالية.

١ تشير التقديرات إلى ارتفاع نمو الطلب على النفط في العالم في ٢٠١٥ بنحو ١,٦ مليون برميل يومياً، أي أعلى بكثير من التوقعات السابقة الصادرة عن الوكالة الدولية للطاقة.

١- التجارة العالمية والإنتاج الصناعي ومؤشر مديري المشتريات في قطاع الصناعة التحويلية (متوسط متحرك لثلاثة أشهر، التغيير ٪ محسوب على أساس سنوي، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

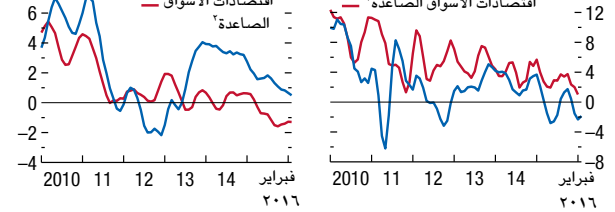


٢- مؤشر مديري المشتريات في قطاع الصناعة التحويلية (متوسط متحرك لثلاثة أشهر، الانحرافات عن ٥٠)

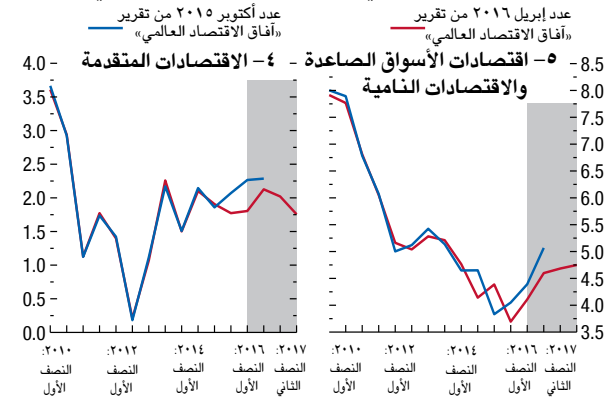
٣- الإنتاج الصناعي (متوسط متحرك لثلاثة أشهر، التغيير ٪ محسوب على أساس سنوي)

الاقتصادات المتقدمة

الاقتصادات الصاعدة



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

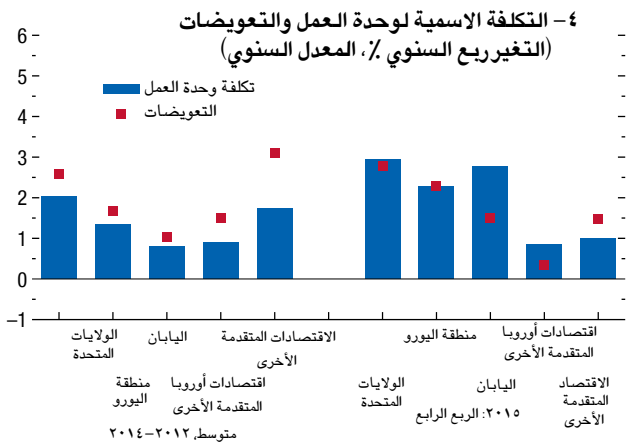
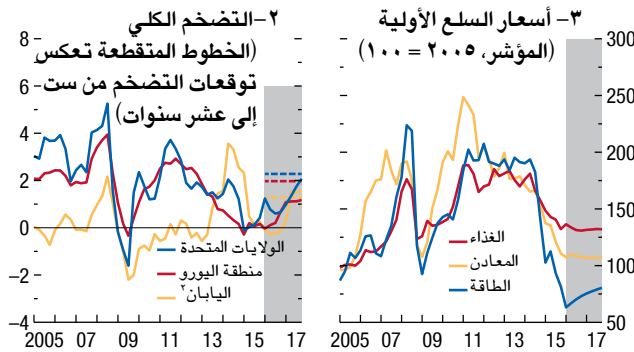
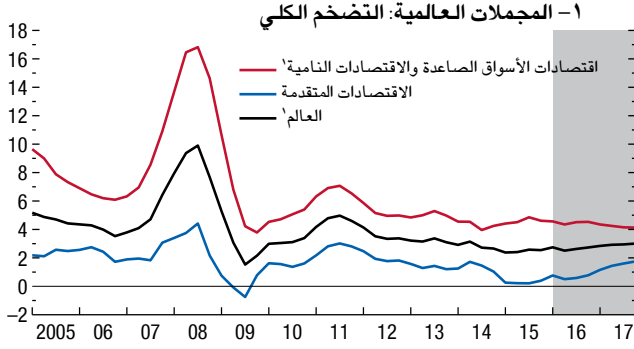


المصادر: المكتب الهولندي لتحليل السياسات الاقتصادية (CPB)، ومؤسسة Haver Analytics؛ ومؤسسة Markit Economics؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ١ أستراليا وكندا والجمهورية التشيكية والدانمرك ومنطقة اليورو ومنطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة (الإنتاج الصناعي فقط) وإسرائيل واليابان وكوريا ونيوزيلندا 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 أفريقيا وتايلاند (الإنتاج الصناعي فقط) وتركيا وأوكرانيا (الإنتاج الصناعي فقط) وفنزويلا (الإنتاج الصناعي فقط).

الشكل البياني ١-٢: التضخم العالمي

(التغير % على أساس سنوي مقارن، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

تراجعت معدلات التضخم الكلي بشكل متزايد في الاقتصادات المتقدمة ويرجع ذلك غالباً لانخفاض سعر النفط. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة، ساهم انخفاض أسعار السلع الأولية كذلك في تخفيض معدلات التضخم الكلي، لكن الانخفاض الكبير في أسعار العملات أدى إلى التعويض على جانب التطورات الإيجابية في بعض الاقتصادات.



المصادر: مؤسسة Consensus Economics؛ وصندوق النقد الدولي، نظام أسعار السلع الأولية؛ وتقديرات خبراء الصندوق.
١ ما عدا فنزويلا.

٢ في اليابان، يرجع ارتفاع التضخم في ٢٠١٤، إلى حد كبير، إلى زيادة ضريبة الاستهلاك.

أسعار الصرف والتدفقات الرأسمالية

كانت أسعار صرف عملات الاقتصادات المتقدمة تميل إلى الارتفاع خلال الفترة بين أغسطس ٢٠١٥ وفبراير ٢٠١٦، بينما كانت عملات البلدان المصدرة للسلع الأولية التي تعتمد نظام تعويم سعر الصرف—خاصة البلدان المصدرة للنفط—تزداد ضعفاً (الشكل البياني ١-٤، الأعمدة الزرقاء).

وعلى مستوى الاقتصادات المتقدمة، كان ارتفاع سعر صرف الين الياباني (بحوالي ١٠٪ بالقيمة الفعلية الحقيقية) حاداً بصفة خاصة، بينما ارتفع سعر صرف الدولار الأمريكي واليورو بنحو ٣٪ و٢٪، على التوالي. وعلى العكس من ذلك، انخفض سعر الجنيه الاسترليني بنسبة ٧٪، تدفقه توقعات عودة السياسة النقدية في المملكة المتحدة إلى طبيعتها لاحقاً والمخاوف بشأن احتمال خروجها من الاتحاد الأوروبي.

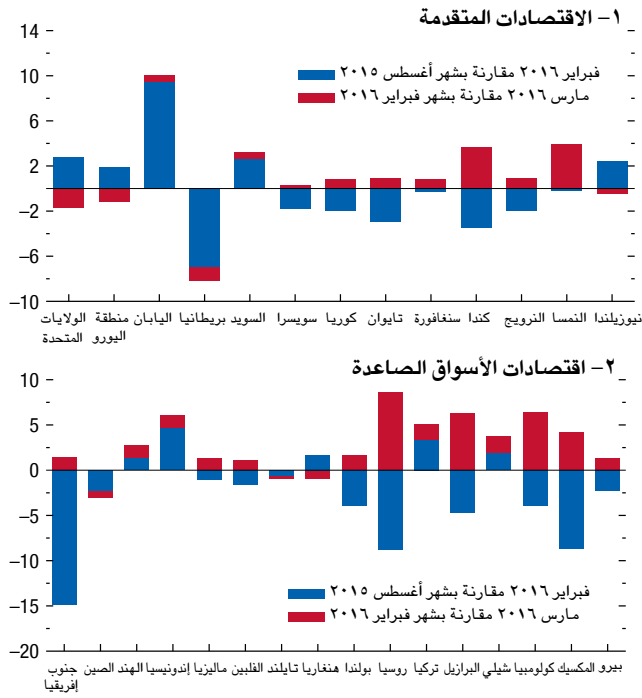
وعلى مستوى اقتصادات الأسواق الصاعدة، كان انخفاض أسعار صرف العملات حاداً بصفة خاصة في جنوب إفريقيا والمكسيك وروسيا وكولومبيا. وانخفض اليوان الصيني بنحو ٢٪، بينما ظلت الروبية الهندية مستقرة إلى حد كبير.

ومنذ شهر فبراير، ارتدت بوجه عام أسعار عملات الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة المصدرة للسلع الأولية، انعكاساً لتراجع اتجاه العزوف عن المخاطر في العالم وبعض الانتعاش في أسعار السلع الأولية (الشكل البياني ١-٤، الأعمدة الحمراء). وعلى العكس من ذلك، انخفض سعر صرف الدولار بنحو ١,٥٪ واليورو بنحو ١٪.

كذلك أدى تراجع الطلب على أصول الأسواق الصاعدة إلى تباطؤ التدفقات الرأسمالية الداخلة، على النحو الوارد مناقشته تفصيلاً في الفصل الثاني. وكان هذا التراجع حاداً بصفة خاصة أثناء النصف الثاني من ٢٠١٥، مع المبيعات الصافية للمستثمرين الأجانب من حيازات الحافظة في الأسواق الصاعدة لأول مرة منذ الأزمة المالية العالمية (الشكل البياني ١-٥). وتلوح في الأفق تطورات ميزان المدفوعات في الصين في تفسير ديناميكيات التدفقات الإجمالية من الأسواق الصاعدة وإليها أثناء هذه الفترة. وأدى تغير التوقعات بشأن سعر صرف اليوان/الدولار منذ فصل الصيف الماضي إلى تحفيز الشركات الصينية على تسديد مبالغ كبيرة من الديون الخارجية المقومة بالدولار (فأصبحت التدفقات الرأسمالية الداخلة سالبة)، بينما زاد المقيمون الصينيون حيازاتهم من الأصول الأجنبية (فازدادت التدفقات الرأسمالية الخارجة). وفي ظل الإدارة المحكمة لسعر الصرف، كان هذان الوجهان للتطور ينطويان على تراجع كبير في احتياطيات الصين من النقد الأجنبي. وعلى مستوى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، تراجعت الاحتياطيات في عدد من البلدان المصدرة للنفط التي تعتمد نظام ربط سعر الصرف، حيث ألقى الانخفاض الحاد في الإيرادات النفطية بعبئه على أرصدة الحسابات الجارية.

الشكل البياني ١-٤: التغيرات في أسعار الصرف الفعلية الحقيقية، أغسطس ٢٠١٥ - فبراير ٢٠١٦ (%)

كانت عملات الاقتصادات المتقدمة تتجه في الغالب نحو الارتفاع في الفترة بين أغسطس ٢٠١٥ وفبراير ٢٠١٦. أما عملات البلدان المصدرة للسلع الأولية التي تعتمد نظام سعر الصرف المعوم - لا سيما البلدان المصدرة للنفط - فكانت تواصل المزيد من التراجع. ومنذ فبراير، تعافت أسعار عملات الاقتصادات المصدرة للسلع الأولية بوجه عام، بينما تراجع سعر الدولار الأمريكي واليورو.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: أعدت التسميات الواردة في الشكل البياني باستخدام رموز البلدان الصادرة عن المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس (أيزو).

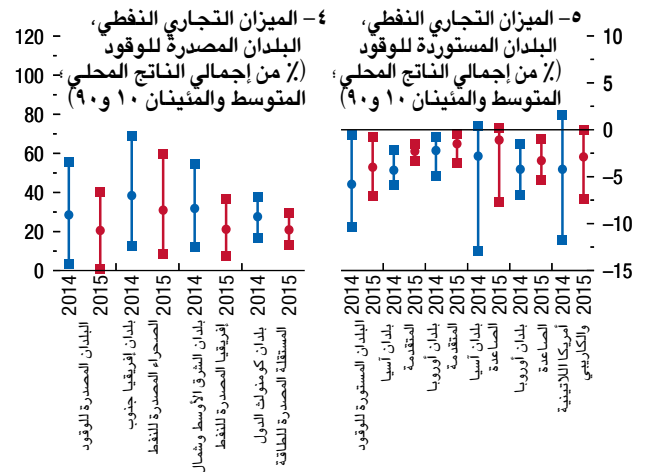
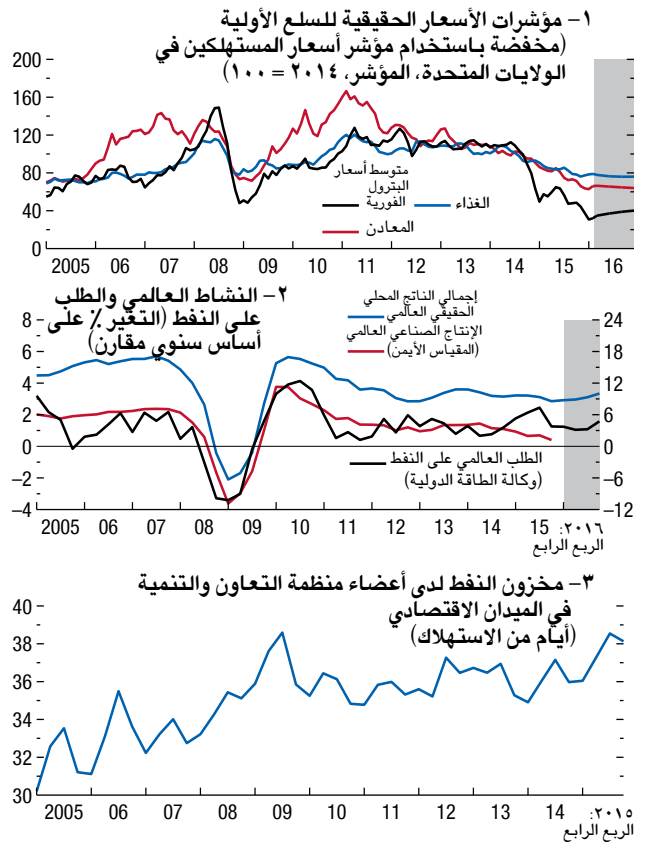
السياسة النقدية والأوضاع المالية

هدأ قلب الأسواق المالية في الفترة من أكتوبر إلى نوفمبر، واشتد مجدداً في ديسمبر وبصفة خاصة في مطلع ٢٠١٦، وسط تزايد العزوف عن المخاطر في العالم، والتراجع الكبير في أسواق الأسهم العالمية، واتساع فروق العائد على الائتمان، والانخفاض التاريخي في مستويات العائدات على السندات الحكومية في الملاذات الآمنة (الأشكال البيانية من ١-٦ إلى ١-٩). وجاءت هذه التطورات نتيجة للمخاوف بشأن عدم توافر حيز من خلال السياسات في الاقتصادات المتقدمة يمكنها من التحرك في مواجهة تفاقم الآفاق المحتمل، والقلق بشأن آثار الانخفاض الشديد في أسعار النفط، والتساؤلات حول سرعة تباطؤ اقتصاد الصين وكذلك نوايا سلطاتها على صعيد السياسات.

وشهدت الأسواق صعوداً منذ منتصف فبراير، فاستعادت معظم ما فقدته في مطلع هذا العام. واتسعت فروق العائد

الشكل البياني ١-٣: أسواق السلع الأولية والنفط

انخفضت الأسعار الفورية في أسواق النفط العالمية في أواخر ٢٠١٥ ومطلع ٢٠١٦. وكانت صلابه العرض وضعف توقعات النمو العالمي وراء تجدد الزيادات في مخزون النفط والضغط الخافضة للأسعار.



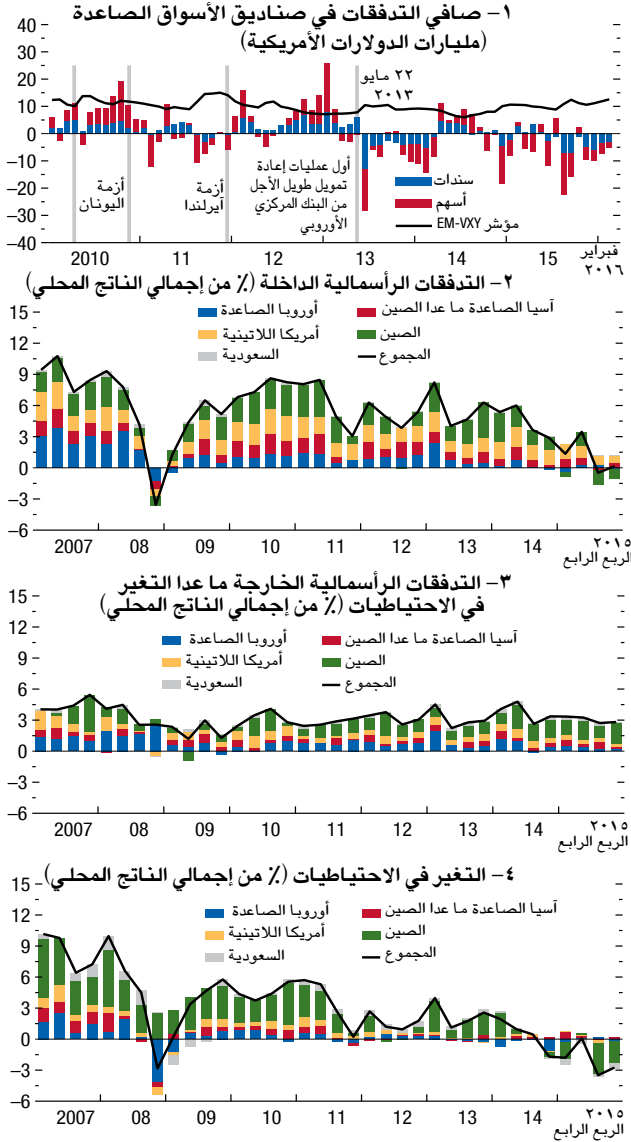
المصدر: صندوق النقد الدولي، نظام أسعار السلع الأولية؛ ووكالة الطاقة الدولية؛

ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ وتقديرات خبراء الصندوق.

الفصل ١ آخر التطورات والآفاق المتوقعة

الشكل البياني ١-٥: التدفقات الرأسمالية في اقتصادات الأسواق الصاعدة

وصلت التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية أدنى مستوياتها منذ الأزمة المالية العالمية في النصف الثاني من ٢٠١٥. ومع تراجع التدفقات الخارجة بمعدل أقل من التدفقات الداخلة، وفي ظل التغير الطفيف نسبياً في رصيد الحساب الجاري الكلي، تحول التغير في الاحتياطيات إلى الجانب السلبي في هذه المجموعة من الاقتصادات في الربعين الأخيرين من ٢٠١٥. ويتناول الفصل الثاني التدفقات الرأسمالية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية بمزيد من التفصيل.



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

على السندات السيادية بصورة ملحوظة في الفترة بين سبتمبر ٢٠١٥ وفبراير ٢٠١٦ في أمريكا اللاتينية — خاصة في البرازيل — ثم ضاقت من جديد في مارس. وظلت فروق العائد دون تغيير يُذكر في عدد من الأسواق الصاعدة الأخرى في آسيا وأوروبا وتقلصت في روسيا.

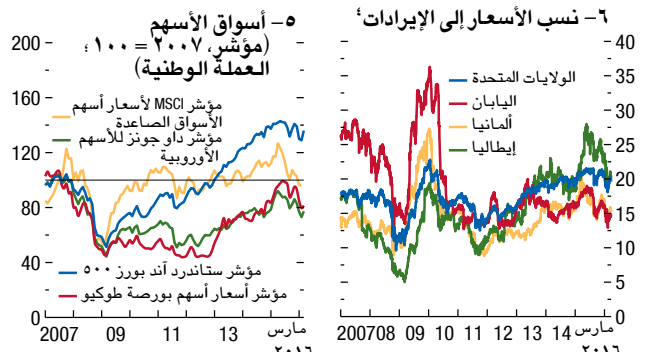
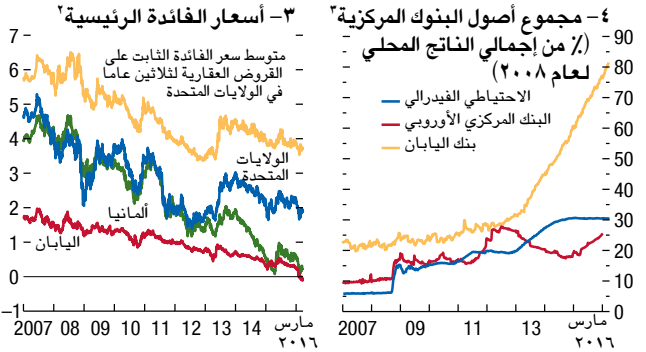
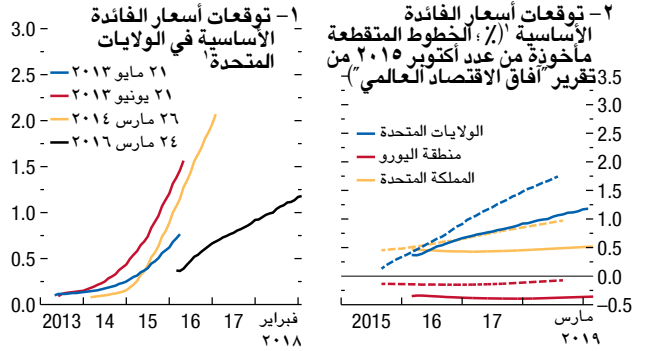
وبينما ظلت الأوضاع المالية في الاقتصادات المتقدمة تيسيرية بوجه عام، فقد شهدت بعض الضيق المقترن بارتفاع العائدات في بعض أسواق سندات ديون الشركات. كذلك تسهم التوقعات بتراجع التضخم في منطقة اليورو في تضيق الأوضاع المالية عن طريق دفع أسعار الفائدة الحقيقية نحو الارتفاع. وفي نفس الوقت، أخذت عائدات السندات الحكومية طويلة الأجل في ألمانيا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة تتراجع بصورة حادة منذ سبتمبر (من ٣٠ إلى ٦٠ نقطة أساس). انعكاساً لعالمي التوجه إلى الاستثمارات الآمنة والعزوف المتزايد عن المخاطر، وكذلك استجابات السياسة النقدية الفعلية والمتوقعة إزاء تراجع توقعات التضخم والنمو بوجه عام. وجاءت اضطرابات السوق انعكاساً في معظمها للقلق بشأن الآفاق المحتملة للقطاعات المالية والمتعلقة بالمخاوف من استمرار تراجع النمو العالمي وتأثيره على الربحية الضعيفة بالفعل، وتركات الديون المفرطة التي لم تُعالج بعد والتغيرات في البيئة التنظيمية في أوروبا، والتعرض لمخاطر قطاع السلع الأولية، واستمرار الانخفاض في أسعار الفائدة.

ولا تزال السياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة تيسيرية للغاية، ولكن مع حدوث تحولات غير متماثلة في موقف السياسة. فقد قام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في شهر ديسمبر برفع أسعار الفائدة الأساسية إلى أعلى من النطاق الأدنى الصفري لأول مرة منذ عام ٢٠٠٩، وذكر أن أي إجراءات تُتخذ على صعيد السياسة في المستقبل ستظل معتمدة على البيانات. ومن ناحية أخرى، أعلن البنك المركزي الأوروبي عن مجموعة تدابير لزيادة التيسير في مارس، تضمنت توسيع برنامج شراء الأصول، بما فيه شراء سندات الشركات، وعمليات جديدة لإعادة التمويل على أساس أطول أجلاً، ومواصلة خفض جميع أسعار الفائدة الأساسية. وفي أواخر يناير، حدد بنك اليابان سعر فائدة سالب على الاحتياطيات الهامشية الفائضة. وظلت أسعار الفائدة الأساسية في المملكة المتحدة ثابتة عند ٥٠ نقطة أساس، وفي ظل زيادة ضعف آفاق التضخم، دُفعت توقعات ارتفاع أسعار الفائدة إلى وقت أبعد مستقبلاً.

كذلك تحرك موقف السياسة النقدية في اتجاهات مختلفة على مستوى الأسواق الصاعدة. فرفع عدد من البلدان المصدرة للسلع الأولية أسعار الفائدة الأساسية استجابة لانخفاض سعر صرف عملاتها وما صاحبه من تغيرات في التضخم والتوقعات التضخمية (أبرزها المكسيك وجنوب إفريقيا، وكذلك شيلي وكولومبيا وبيرو). وعلى العكس من ذلك،

الشكل البياني ١-٦: الاقتصادات المتقدمة: أوضاع الأسواق النقدية والمالية (%)، ما لم يُذكر خلاف ذلك

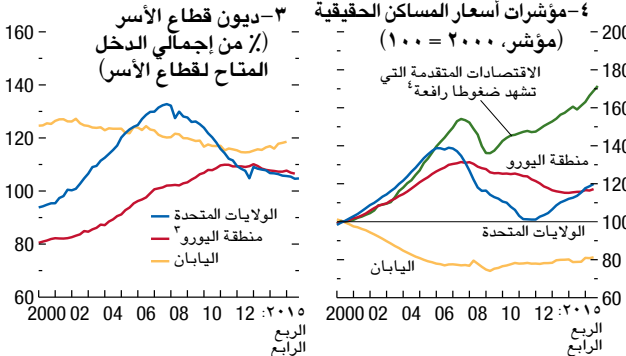
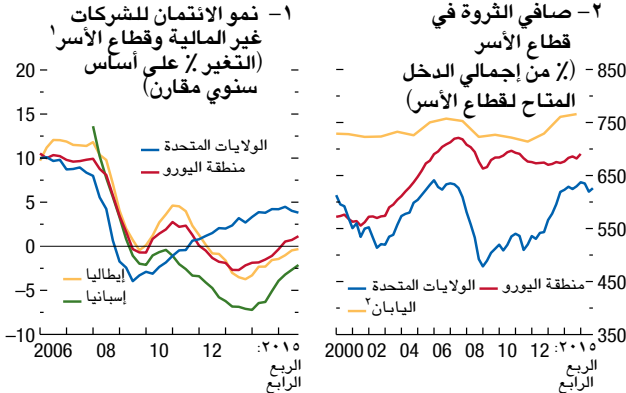
هدأ تقلب الأسواق المالية في أكتوبر ونوفمبر ثم ازداد مجدداً في ديسمبر وبصفة خاصة في مطلع ٢٠١٦. وانتعشت الأسواق منذ منتصف فبراير، فاستعادت معظم ما خسرت في وقت مبكر من العام، ولا تزال العائدات على السندات طويلة الأجل منخفضة بوجه عام.



المصادر: البنك المركزي الإسباني؛ ومؤسسة Bloomberg, L.P. ومؤسسة Haver Analytics؛ وقاعدة بيانات Thomson Reuters Datastream؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
 ١ تستند التوقعات إلى سعر الفائدة على القروض المستقبلية من بنك الاحتياطي الفيدرالي بالنسبة للولايات المتحدة، وإلى متوسط سعر الفائدة على المعاملات بين البنوك لليلة واحدة بالجنيه الإسترليني بالنسبة للمملكة المتحدة، وإلى أسعار الفائدة الأجلية على المعاملات بين البنوك باليورو بالنسبة لمنطقة اليورو؛ وهي محدثة بتاريخ ٢٤ مارس ٢٠١٦.
 ٢ أسعار الفائدة على عائدات السندات الحكومية ذات أجل استحقاق عشر سنوات، ما لم يُذكر خلاف ذلك. وتغطي البيانات الفترة حتى ٢٨ مارس ٢٠١٦.
 ٣ تغطي البيانات الفترة حتى ٢٥ مارس ٢٠١٦. وتستند حسابات البنك المركزي الأوروبي إلى الكشف المالي الأسبوعي الصادر عن المنظومة المصرفية الأوروبية.
 ٤ تغطي البيانات الفترة حتى ٢٤ مارس ٢٠١٦.

الشكل البياني ١-٧: الاقتصادات المتقدمة: الائتمان وأسعار المساكن والميزانيات العمومية

أصبح نمو الائتمان موجبا في ظل الأوضاع النقدية التيسيرية في منطقة اليورو. وفي الولايات المتحدة، استقر صافي ثروة قطاع الأسر إلى حد كبير عند مستوى أعلى، ولكنه سجل انخفاضا طفيفا في نهاية ٢٠١٥ نتيجة لانخفاض تقييمات الأسهم. ويواصل دين قطاع الأسر في الولايات المتحدة التراجع كنسبة من إجمالي الدخل المتاح.



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 تُستخدم بيانات تدفق الأموال بالنسبة لمنطقة اليورو وإسبانيا والولايات المتحدة. ويتم تصحيح بيانات قروض البنوك الإيطالية إلى المواطنين الإيطاليين المقيمين لاحتساب عمليات التوريق.
 ٢ تستوفى من نسبة صافي الثروة السنوي إلى الدخل المتاح.
 ٣ يُندرج تحتها قطاع فرعي لأصحاب العمل (بما في ذلك العاملين لحسابهم الخاص).
 ٤ البلدان التي تتعرض لضغوط رافعة هي البلدان التي يتجاوز فيها مؤشر التعرض لمخاطر العقارات السكنية المستوى الوسيط للاقتصادات المتقدمة، وهي: أستراليا والنمسا وبلجيكا وكندا وفرنسا ومنطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة وإسرائيل ولكسمبرغ ونيوزيلندا والنرويج والبرتغال وإسبانيا والسويد والمملكة المتحدة.

تراجعت أسعار الفائدة الأساسية في الهند، ثم في إندونيسيا في وقت أقرب، بينما خفّضت الاحتياطات الإلزامية في الصين.

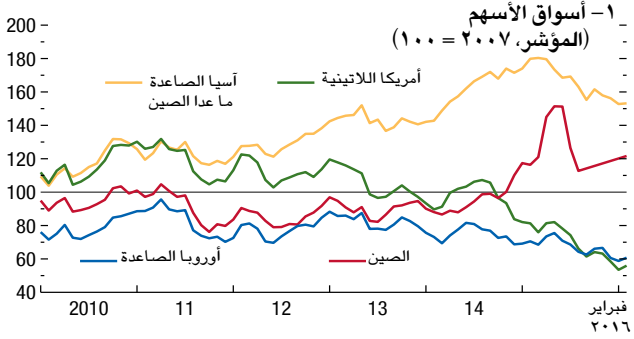
انعكاسات إعادة المواءمة في العالم على الاقتصاد الكلي

تداعيات عبر التجارة من الصين

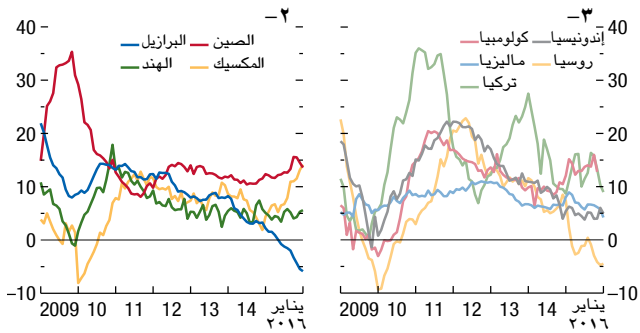
يرجع تباطؤ النمو حاليا في الصين أساسا إلى الاستثمار والصادرات. ويعزى ضعف الاستثمار إلى تصحيح يُجرى بعد فترة طويلة من النمو بالغ السرعة. ونظرا لحجم الصين

الشكل البياني ١-٩: اقتصادات الأسواق الصاعدة: أسواق الأسهم والإئتمان

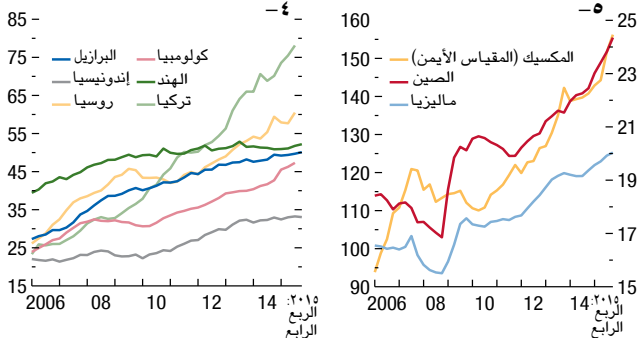
تراجعت أسعار الأسهم في معظم اقتصادات الأسواق الصاعدة في أواخر ٢٠١٥ ومطلع ٢٠١٦. واستمر تباطؤ نمو الائتمان الحقيقي في بعض اقتصادات الأسواق الصاعدة ولكنه انتعش مجدداً في اقتصادات أخرى. وتواصل نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي الارتفاع في كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة.



نمو الائتمان الحقيقي (التغير % على أساس سنوي مقارن)



نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي (%)



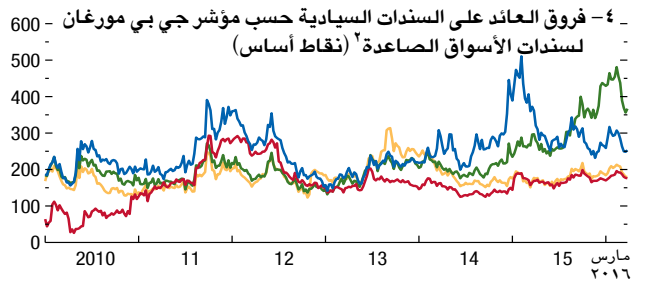
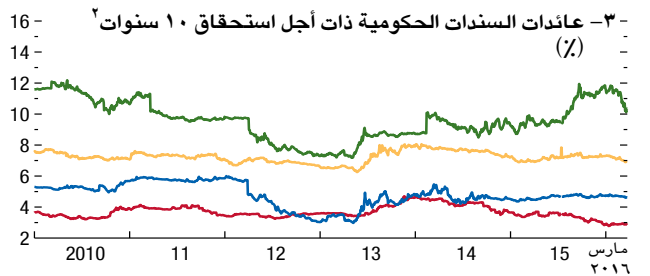
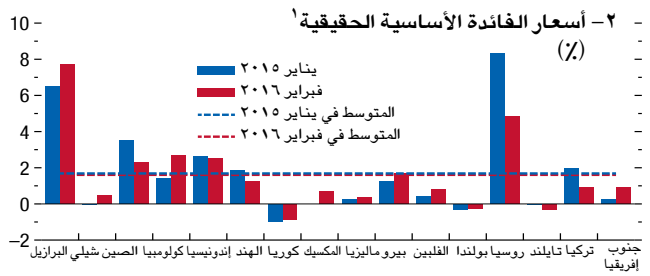
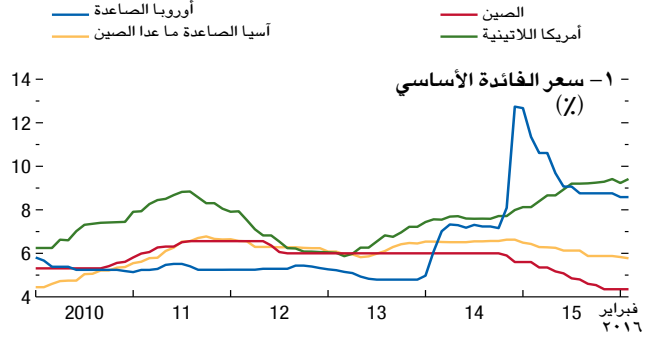
المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ وقاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية الصادرة عن صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء الصندوق.

ملحوظة: أعدت التسميات الواردة في الشكل البياني باستخدام رموز البلدان الصادرة عن المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس (أيزو).

١ يمثل الائتمان 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 الصادرة عن بنك البرازيل المركزي.

الشكل البياني ١-٨: اقتصادات الأسواق الصاعدة: أسعار الفائدة

استمر ضغط الأوضاع المالية في اقتصادات الأسواق الصاعدة في مواجهة تراجع آفاق النمو في هذه البلدان، ولكن كانت التطورات على مستوى البلدان متباينة للغاية. وتبلغ أسعار الفائدة الأساسية الحقيقية مستويات منخفضة بوجه عام.



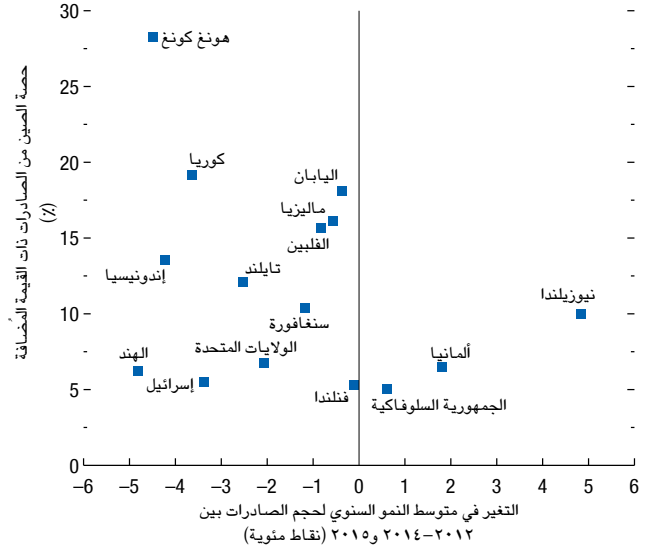
المصادر: مؤسسة Bloomberg, L.P.; وشركة EPFR Global؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ والإحصاءات المالية الدولية الصادرة عن صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: آسيا الصاعدة ما عدا الصين تشمل الهند وإندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند؛ وأوروبا الصاعدة تشمل بولندا ورومانيا (التدفقات الرأسمالية الداخلة فقط) وروسيا وتركيا؛ وأمريكا اللاتينية تشمل البرازيل وشيلي وكولومبيا والمكسيك وبيرو. وأعدت التسميات الواردة في الشكل البياني باستخدام رموز البلدان الصادرة عن المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس (أيزو).

١ منخفضة بتوقعات التضخم في تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» لعامين قادمين.
٢ تغطي البيانات الفترة حتى ٢٥ مارس ٢٠١٦.

الشكل البياني ١-١٠: حصة الصين من الصادرات ذات القيمة المضافة والتغير في نمو حجم الصادرات^١

البلدان التي تحصل الصين منها على حصة مرتفعة نسبياً من صادراتها ذات القيمة المضافة شهدت في الغالب تراجعاً في نمو صادراتها في ٢٠١٥، ولكن مع بعض الاستثناءات.



المصادر: صندوق النقد الدولي، إحصاءات وجهة التجارة؛ ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ومنظمة التجارة العالمية، قاعدة بيانات Trade in Value Added؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تحسب حصة الصين من الصادرات ذات القيمة المضافة على أساس القيمة المضافة التي تستوعبها الصين مقسومة على مجموع القيمة المضافة المستوعبة في الخارج. وأعدت التسميات الواردة في الشكل البياني باستخدام رموز البلدان الصادرة عن المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس (أيزو).

^١ بيانات الصادرات ذات القيمة المضافة مأخوذة من آخر سنة توافرت بياناتها، في ٢٠١١. وتستبعد منها البلدان المصدرة للسلع الأولية.

والولايات المتحدة. ويشير تحليل خبراء صندوق النقد الدولي إلى أن حدوث هبوط في نمو ناتج الصين بمقدار نقطة مئوية واحدة مدفوعاً بالاستثمار من شأنه أن يخفض النمو في مجموعة العشرين بمقدار ربع نقطة مئوية. وبالفعل، يتبين من الشكل البياني ١-١٠ أنه على مستوى البلدان التي تستأثر الصين بحصة كبيرة من صادراتها ذات القيمة المضافة، شهدت البلدان صاحبة أعلى الحصص معدلات تراجع أكبر في نمو صادراتها في ٢٠١٥ مقارنة بالفترة ٢٠١٢-٢٠١٤.

- **السلع الأولية** — الصين مستورد رئيسي لمجموعة من السلع الأولية، خاصة المعادن، استحوذت على حوالي ٤٠٪ من مجموع الطلب العالمي عليها في ٢٠١٤. وكان لتباطؤ استثمارات الصين تأثير كبير على الطلب على هذه السلع الأولية وأسعارها نظراً لارتباطها الوثيق بأنشطة الاستثمار—وبالفعل، أخذت أسعار المعادن تهبط باطراد منذ مطلع عام ٢٠١١ (بنحو ٦٠٪ في المتوسط)، الأمر الذي ولد طاقة فائضة هائلة في قطاعات التعدين ودفع البلدان المصدرة إلى التكيف مع انخفاض الإيرادات (راجع الفصل الثاني في عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»). وعلى العكس من ذلك، ظل طلب الصين على النفط قوياً في ٢٠١٥، انعكاساً كذلك لتراكم المخزون.
- **الصناعة التحويلية** — من شأن الطاقة الفائضة في بعض أقسام قطاع الصناعة التحويلية الصيني أن تسهم في تخفيض أسعار أنواع محددة من المنتجات المصنعة (كالصلب مثلاً) وتؤثر بالتالي على منافسي الصين بتخفيض أرباحهم وربما معدلات استثماراتهم.

تراجع أسعار السلع الأولية والدخل المتاح

أدى استمرار تراجع أسعار السلع الأولية في الآونة الأخيرة، وخاصة النفط، إلى مضاعفة التحولات الكبيرة في الأسعار الدولية النسبية منذ ٢٠١١. وولدت هذه التحولات تغيرات حادة في الدخل المتاح على مستوى البلدان. ويمكن تركيب متغير بديل بسيط لهذه التغيرات بحساب التأثير الذي ينتج عن تغيرات معدل التبادل التجاري على الدخل المتاح في بلد معين.^٢ وكما يتضح من اللوحة ١ في الشكل البياني ١-١١، أسفر الانخفاض الحاد في أسعار النفط خلال النصف الثاني من ٢٠١٤ وأواخر ٢٠١٥ عن خسائر كبيرة في الدخل تكبدتها البلدان المصدرة للنفط وأثمر مكاسب جنتها البلدان المستوردة للنفط. وعند المقارنة على أساس إجمالي الناتج المحلي، نجد أن الخسائر غير المتوقعة التي تكبدتها البلدان

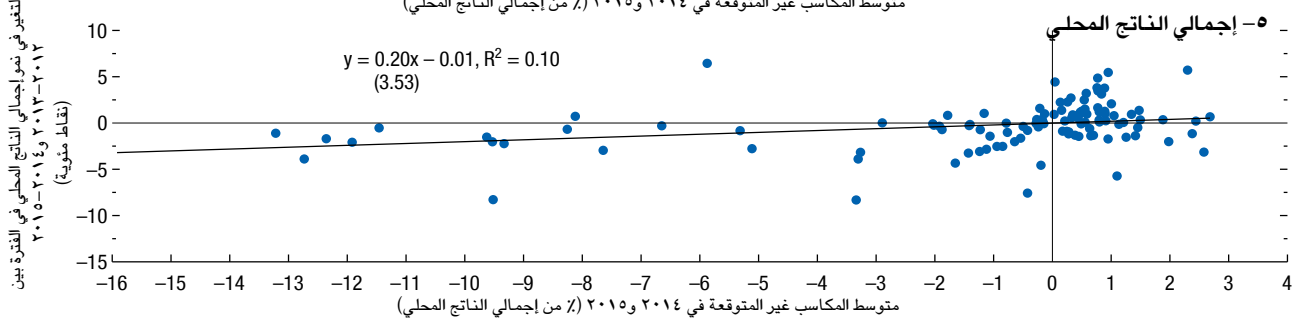
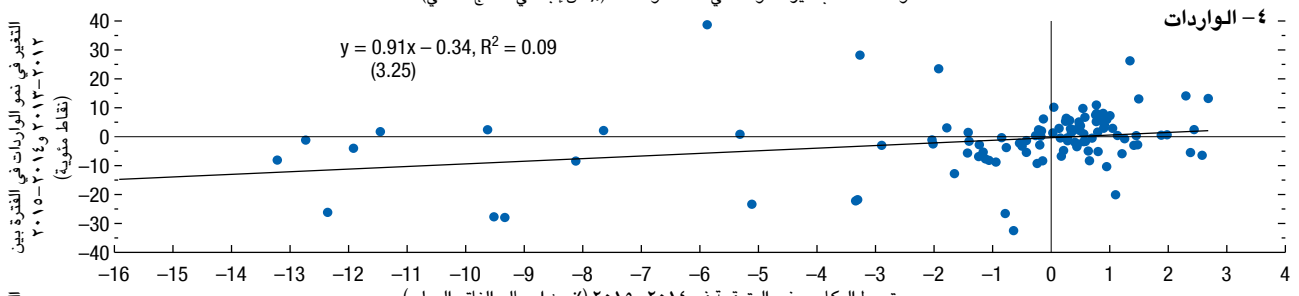
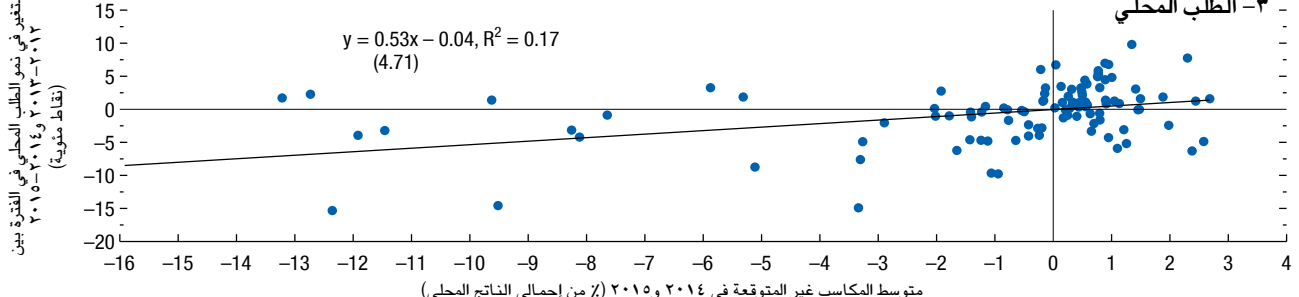
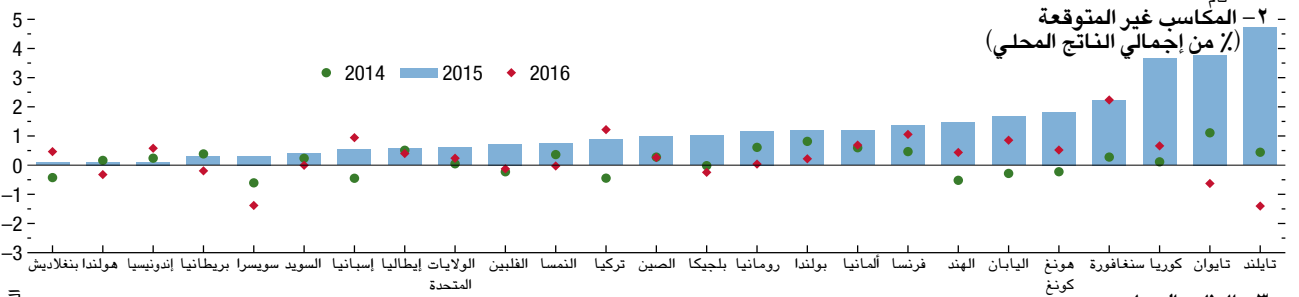
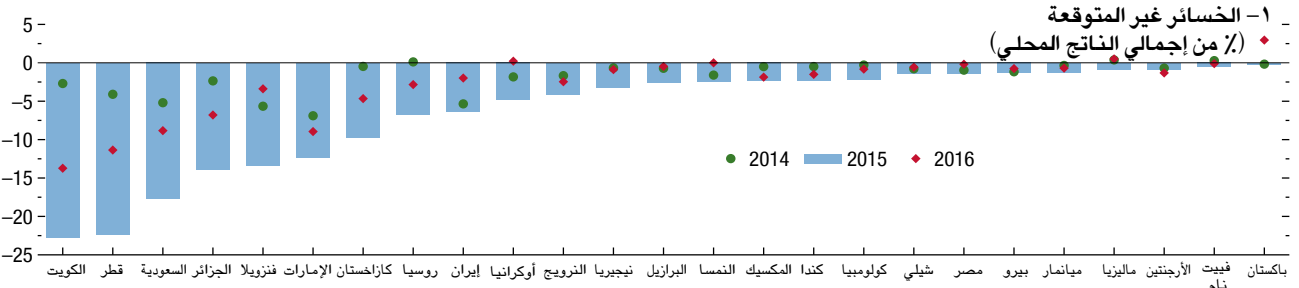
^٢ يُحسب التأثير النسبي على الدخل المتاح في السنة t على أساس النسبة المئوية للتغير في أسعار الصادرات بين السنة t والسنة $t-1$ مضروبة في الصادرات الاسمية في السنة $t-1$ ، ناقص النسبة المئوية للتغير في أسعار الواردات بين السنة t والسنة $t-1$ مضروبة في الواردات الاسمية في السنة $t-1$ ، وقسمة الفرق السابق على إجمالي الناتج المحلي الاسمي في السنة $t-1$.

وانفتاحها وارتفاع معدل الاستثمار وارتفاع عنصر الواردات في استثماراتها وصادراتها، استتبع هذا التباطؤ انتشار تداعيات عالمية كبيرة من خلال قنوات التجارة. وتتسم آثار التجارة تلك بأنها مباشرة (تراجع الطلب على منتجات الشركاء التجاريين) وغير مباشرة (التأثير على الأسعار العالمية لسلع محددة تستوردها الصين—كالسلع الأولية مثلاً)، وتؤثر على أسعار الصرف وأسواق الأصول في البلدان الأخرى.

- **التجارة** — الصين واحدة من الشركاء التجاريين الرئيسيين (أعلى ١٠) لأكثر من ١٠٠ اقتصاد تسهم جميعاً بنحو ٨٠٪ من إجمالي الناتج المحلي في العالم. ونظراً لدور الصين الرئيسي في سلاسل العرض العالمية والإقليمية— باستيراد سلع وسيطة ورأسمالية وتصدير سلع مجهزة— يمكن أن تكون كذلك قناة موصلة للصدمات التي تنشأ في بلدان أخرى. إضافة إلى ذلك، فقد اتسع دور الصين بصورة ملحوظة على امتداد العقد الماضي كأحد مصادر الطلب على السلع النهائية: فالصين مستورد أساسي للسلع الرأسمالية والسلع الاستهلاكية النهائية من أوروبا

الشكل البياني ١-١: المكاسب والخسائر غير المتوقعة في معدلات التبادل التجاري، والطلب المحلي والواردات والناتج

أدى تراجع أسعار السلع الأولية مؤخرًا إلى توليد تغيرات حادة في الدخل المتاح على مستوى البلدان. وارتفع الطلب المحلي في الغالب في البلدان التي حققت مكاسب في معدلات التبادل التجاري بينما انخفض في تلك التي سجلت خسائر. وكانت استجابة الناتج الحقيقي أضعف في العادة، مع تحسن صافي الصادرات في البلدان التي سجلت خسائر وتراجع في تلك التي حققت مكاسب، يدعمها تعديل أسعار الصرف في بعض الأحيان.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: راجع الملاحظة ٢ في هذا الفصل للاطلاع على تعريف المكاسب والخسائر غير المتوقعة. ويحسب التغيير في النمو على أساس الفرق بين متوسط معدل النمو في ٢٠١٤-٢٠١٥ و٢٠١٢-٢٠١٣. وتشمل العينة البلدان التي يتجاوز عدد سكانها مليون نسمة؛ وتُستبعد أقل ١٠٪ من البلدان (على أساس إجمالي الناتج المحلي، إضافة ما يصل إلى ٠.٥٪ من الناتج العالمي). وتمثل الأرقام بين الأقواس في المعادلات إحصاءات-٤. وأعدت التسميات الواردة في الشكل البياني باستخدام رموز البلدان الصادرة عن المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس (أيزو).

للمنتجات المستخرجة بصورة أعم، وسجلت البلدان التي تسهم منتجات الطاقة والتعدين فيها بحصة أكبر في إجمالي الناتج المحلي تراجعاً كبيراً في الاستثمار المحلي عام ٢٠١٥ مقارنة بالسنوات الثلاثة السابقة. وساهم ضعف الاستثمار بدوره في ضعف نشاط الصناعة التحويلية والتجارة في العالم.

تباطؤ نشاط الاستثمار والتجارة في العالم

يقدم الشكل البياني ١-١٣ مزيداً من الأدلة على تباطؤ الاستثمار في العالم ويبين طريقة انعكاس تراجع نمو الاستثمار الحقيقي على ضعف نمو الواردات الحقيقية.^٤ وكان نمو التجارة ضعيفاً بصفة خاصة مقارنة بنمو إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٥ في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (الشكل البياني ١-١٣، اللوحة ٣). ويستكشف الإطار ١-١ مسألة ضعف التجارة بمزيد من التفصيل.

وتشير المناقشة الواردة آنفاً في هذا القسم إلى أن تباطؤ النشاط الاقتصادي واستعادة التوازن في الصين لهما دور مهم في تفسير هذه الاتجاهات نظراً لمساهمة الصين بحصة كبيرة في التجارة العالمية (تزيد على ١٠٪) وبصفة خاصة في الاستثمار العالمي (حوالي ٢٥٪). وبالفعل، تراجع نمو واردات الصين بنحو ٤ نقاط مئوية ونمو استثماراتها بنحو نقطتين مؤويتين في الفترة بين ٢٠١٤ و ٢٠١٥. لكن تراجع الاستثمارات والواردات في بعض البلدان المصدرة للسلع الأولية كان له أيضاً دور رئيسي. فالبرازيل وروسيا، وكذلك مجموعة صغيرة من البلدان الأخرى المصدرة للسلع الأولية التي تواجه مصاعب اقتصادية كلية، ساهمت معاً بحوالي ٥٪ من التجارة والاستثمار في العالم في ٢٠١٤. وشهدت انكماشاً حاداً في الاستثمار في ٢٠١٥ بلغ ما يقرب من ٢٠٪ وتراجعت وارداتها بمعدلات متناسبة. وترجع هذه التطورات إلى ضعف الاستثمار المرتبط بالسلع الأولية، كما ترجع بالإضافة إلى ذلك إلى الانخفاض الكبير في أسعار صرف عملات كثيرة من هذه البلدان، وتأثير العقوبات على روسيا، وكذلك الحساسية العالية التي يتسم بها الإنفاق الرأسمالي والواردات إزاء الطلب الكلي أثناء فترات الاضطرابات الاقتصادية. وفيما يخص بقية اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، كان تراجع نمو التجارة والاستثمار ضعيفاً ومتسقاً بوجه عام مع تباطؤ النشاط الاقتصادي الكلي (الشكل البياني ١-١٣، اللوحة ٤).

انعكاسات انخفاض أسعار النفط على العالم

تشير السيناريوهات التي توضح التأثير العالمي من تراجع أسعار النفط المدفوع بعوامل العرض، والواردة في

المصدرة للنفط أكبر وأكثر تركيزاً من المنافع غير المتوقعة التي تحققت للبلدان المستوردة للنفط.^٢ وكانت لهذه التغيرات التي طرأت على الدخل المتاح تداعيات اقتصادية كلية كبيرة. فارتفع الطلب المحلي في الغالب لدى البلدان التي حققت مكاسب في معدلات التبادل التجاري وضعف في تلك التي تكبدت خسائر، بينما حدث انكماش حاد في بعض البلدان الأشد تضرراً (الشكل البياني ١-١١، اللوحات من ٢-٤). وفي متوسط الحالات، أسفر فقدان نقطة مئوية واحدة من الدخل نتيجة ضعف معدلات التبادل التجاري عن انخفاض في نمو الطلب المحلي بنحو ٠,٦ نقطة مئوية في ٢٠١٤-٢٠١٥ مقارنة بالفترة ٢٠١٢-٢٠١٣. ومن بين العناصر المكونة للطلب المحلي، كانت استجابة الاستثمار قوية بصفة خاصة، على النحو الواردة مناقشته في القسم التالي. وكانت استجابة الواردات الحقيقية أكبر من استجابة الطلب المحلي: على سبيل المثال، فإن البلد الذي يشهد خسائر غير متوقعة تبلغ ١٪ من إجمالي الناتج المحلي، كان يسجل في متوسط الحالات تراجعاً مقداره نقطة مئوية واحدة في نمو الواردات بالقيمة الحقيقية. وفي حالة البلدان التي تشهد خسائر في معدلات التبادل التجاري، أدى ضعف الواردات—مقترناً باستجابة طفيفة لكنها إيجابية في نمو الصادرات—إلى تخفيف التأثير الذي يحدثه انخفاض معدلات التبادل التجاري في الناتج المحلي: مقابل كل خسارة في الدخل مقداره نقطة مئوية واحدة، كان تراجع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في متوسط الحالات بنحو ٠,٢٢ نقطة مئوية (الشكل البياني ١-١١، اللوحة ٥).

الاستثمار في الطاقة والتعدين

وإحدى القنوات المهمة لانتقال تأثير التغيرات في أسعار السلع الأولية إلى الطلب الكلي هو تأثيرها على الاستثمار، وخاصة في الطاقة والتعدين، وهما من الأنشطة كثيفة الاعتماد على رأس المال بصورة بالغة. فكان الاستثمار مرتفعاً أثناء طفرة أسعار السلع الأولية لكنه تراجع بصورة حادة في السنوات الأخيرة. على سبيل المثال، تشير تقديرات الإنفاق على الاستثمار في قطاع النفط والغاز في البلدان الرئيسية المصدرة للطاقة إلى حدوث هبوط نسبته ٢٤٪ في ٢٠١٥ بالدولار مقارنة بسنة سابقة (الشكل البياني ١-١٢). ويقابل هذا التراجع ٠,٢٨٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي في ٢٠١٤ مقياساً بأسعار الصرف في السوق. وربما كان في ذلك مغالاة في بيان حجم الانخفاض بالقيمة الحقيقية في ضوء ارتفاع سعر صرف الدولار (مما يخفض القيمة الدولارية للإنفاق الرأسمالي بعملات مختلفة)، إلا أن العبء المباشر على نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي في ٢٠١٥ لا يزال كبيراً.

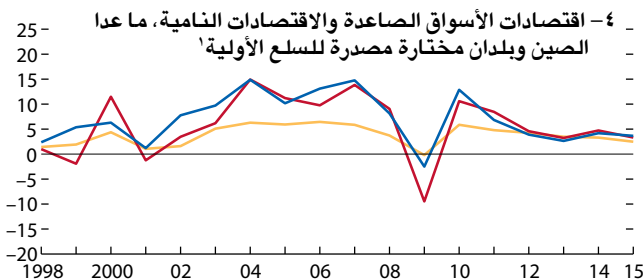
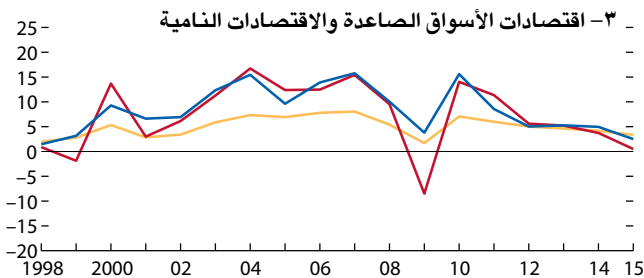
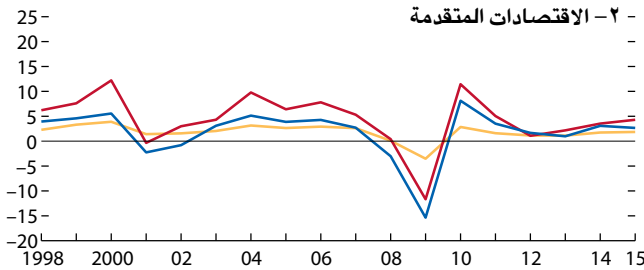
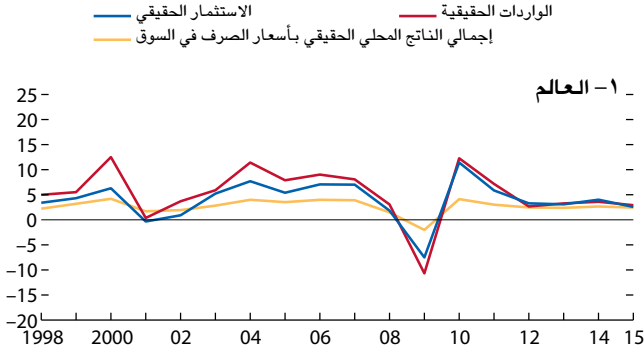
ومثلما توضح اللوحة الثانية في الشكل البياني ١-١٢، يبدو أن ضعف الاستثمار قد امتد إلى البلدان المصدرة

^٤ بالفعل، كانت علاقة الارتباط بين السلسلتين على مدى العقدتين الماضيتين قريبة من ٠,٩ في المجموعات القطرية المختلفة.

^٢ ساهمت اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المصدرة للوقود بنحو ١٢٪ في إجمالي الناتج المحلي العالمي مقياساً بتبادل القوى الشرائية في ٢٠١٤-٢٠١٥.

الشكل البياني ١-١٣: تباطؤ الاستثمار والتجارة في العالم (التغير %)

بعد انتعاش أنشطة التجارة والاستثمارات على مستوى العالم عقب الأزمة المالية العالمية، انخفضت مستوياتها بصورة ملموسة بالقيمة المطلقة وكذلك مقارنة بنمو إجمالي الناتج المحلي العالمي. وكان هذا التباطؤ أوضح في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ويمكن عزو هذه الاتجاهات العامة إلى حد كبير إلى تباطؤ النشاط واستعادة التوازن في الصين، وكذلك إلى تراجع الاستثمار والواردات في بعض البلدان المصدرة للسلع الأولية التي تواجه صعوبات اقتصادية كلية. وفي حالة بقية اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، يظل تراجع نمو التجارة والاستثمار أخف حدة.

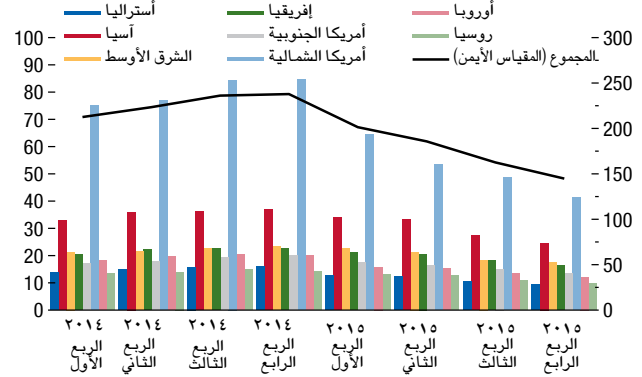


المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
١ بلدان مختارة مصدرة للسلع الأولية = أنغولا والبحرين وبيلاروس والبرازيل وإكوادور وكازاخستان وروسيا وأوكرانيا وفنزويلا.

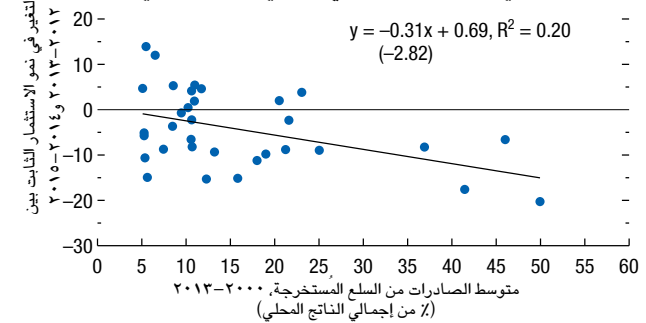
الشكل البياني ١-٢: الاستثمار في قطاعي الطاقة والتعدين

انكمش الاستثمار الرأسمالي في قطاعي الطاقة والتعدين بصورة حادة في ٢٠١٥ وسط تراجع أسعار السلع الأولية. وكان نمو الاستثمار أضعف في الغالب خلال الفترة ٢٠١٤-٢٠١٥ لدى البلدان التي كانت صادراتها من قطاعي الطاقة والتعدين تسهم بحصة أكبر في إجمالي الناتج المحلي.

١- النفقات الرأسمالية ربع السنوية في قطاع النفط والغاز في أكبر البلدان المنتجة (مليارات الدولارات)



٢- التغير في نمو الاستثمار مقابل حصة الصادرات من قطاعي الطاقة والتعدين في إجمالي الناتج المحلي



المصدر: مؤسسة Rystad Energy؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: في اللوحة ٢، يُحسب التغير في نمو الاستثمار الثابت على أساس الفرق بين متوسط معدل النمو في ٢٠١٤-٢٠١٥ ومتوسط معدل النمو في ٢٠١٢-٢٠١٣. وتشمل العينة في اللوحة البلدان التي يتجاوز عدد سكانها مليون نسمة بينما تتجاوز صادراتها من قطاعي الطاقة والتعدين ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي. والأرقام بين الأقواس في المعادلات تمثل إحصاءات-.

عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»، إلى أن من المتوقع أن يكون لحدوث صدمة موجبة في عرض النفط تأثير توسعي على الاقتصاد العالمي، وهو ما يرجع في الأساس إلى ارتفاع الميل الحدي نحو الاستهلاك في البلدان التي تحصل على إيرادات غير متوقعة من النفط مقارنة بالبلدان المصدرة للنفط، كما يرجع إلى ارتفاع العرض الكلي الناشئ من انخفاض تكلفة أحد مدخلات الإنتاج. وجاء أداء الاقتصاد العالمي مخيباً للأمال على امتداد العام الماضي مما دعا بعض المراقبين إلى التساؤل حول ما إذا كان انخفاض سعر النفط هو حقا بمثابة جرعة تنشيط للنمو العالمي. ويرجع أحد العوامل وراء هذا التفسير إلى أن صدمات

على الحصول على ائتمان — قامت بتخفيض نفقاتها بشكل كبير فأصبح ذلك بمثابة عبء على الطلب الكلي. والعامل الرابع هو تزامن هبوط أسعار النفط مع فترة من بطء النمو الاقتصادي تتميز بانخفاض غير عادي في معدلات التضخم وأسعار الفائدة الأساسية في الاقتصادات المتقدمة المستوردة للنفط. ومن ثم، لا توجد لدى البنوك المركزية الرئيسية سوى قدرة ضعيفة أو قد لا تكون لديها قدرة على مواصلة تخفيض أسعار الفائدة الأساسية لديها لدعم النمو ومكافحة الضغوط الانكماشية التي تفاقمت بفعل هبوط سعر النفط. ولكن عندما لا يكون في استطاعة البنوك المركزية تخفيض سعر الفائدة الأساسي، فحتى تراجع معدلات التضخم الناتج عن التأثير الإيجابي لانخفاض تكاليف الإنتاج على العرض يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي، مع ما له من آثار سلبية على الطلب. ويجمع التحليل المعروف في الإطار ١ في السيناريو بعض هذه الخيوط معا. ففي السيناريو، يرجع معظم الهبوط في سعر النفط إلى زيادة عرض النفط، وإن كان يرجع أيضا إلى ضعف الطلب العالمي (وهو ما يتسق مع ضعف النمو العالمي الفعلي والمتوقع منذ الانخفاض الأولي للأسعار في النصف الثاني من ٢٠١٤) وإلى الاتجاه العام لارتفاع مستوى كفاءة استهلاك الطاقة. وإضافة إلى ذلك، يفترض السيناريو تزايد العُسر المالي في البلدان المصدرة للوقود مع انخفاض أسعار النفط، مما يرفع التكاليف التي تتحملها مقابل الاقتراض الخارجي.

التنبؤات

الافتراضات بشأن السياسات

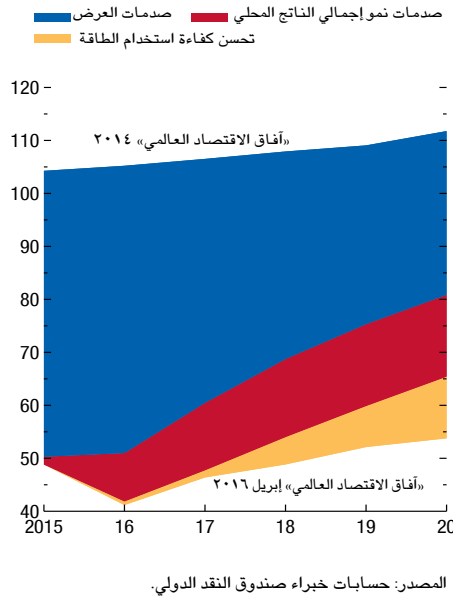
بعد انقضاء فترة من ضبط الأوضاع، يُتوقع أن تكون سياسة المالية العامة محايدة في الاقتصادات المتقدمة ككل في ٢٠١٦ — كأن تكون توسعية إلى حد ما في بعض البلدان مثل كندا وألمانيا وإيطاليا والولايات المتحدة، وانكماشية إلى حد ما في اليابان وإسبانيا والمملكة المتحدة (الشكل البياني ١-١٤). والموقف المحايد المتوقع على صعيد السياسة في الأسواق الصاعدة يحجب وراءه تنوعا كبيرا بين البلدان والمناطق ولكنه أكثر تشددا على مستوى المجموعة ككل مما كان متوقعا في عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»، وهو ما يرجع إلى حد كبير إلى اشتداد حدة تصحيح أوضاع المالية العامة المقرر في البلدان المصدرة للنفط (راجع عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير «الراصد المالي»). وبالنظر إلى السياسة النقدية، يستند التنبؤ إلى فرضية ارتفاع سعر الفائدة الأساسي في الولايات المتحدة تدريجيا ولكن باطراد (الشكل البياني ١-٦). وتظل أسعار الفائدة على المدى القصير سالبة في منطقة اليورو لفترة من عام ٢٠١٧ وقريبة من الصفر (بالقيمة الفعلية) في اليابان حتى نهاية ٢٠١٨. وتظل مواقف السياسة النقدية على مستوى اقتصادات الأسواق الصاعدة متباعدة، انعكاسا لتنوع ظروفها.

الطلب قد أبطأت النشاط الاقتصادي العالمي، بينما ساهمت كذلك في انخفاض أسعار النفط. ولكن في نفس الوقت، أدى عدد من العوامل إلى إضعاف التأثير الإيجابي لتراجع أسعار النفط المدفوع بعوامل العرض — وخاصة في الفترة الأخيرة. ويتعلق أول هذه العوامل — وربما أهمها — بقدرة البلدان المصدرة للنفط على التمهيد للصدمات السلبية، وتخفيض النفقات بأقل من مقدار خسارة الإيرادات النفطية. وهناك توقعات باستمرار انخفاض أسعار النفط لفترة مطولة مما يزيد الضغوط على البلدان المصدرة للنفط لكي تتكيف مع هذا الوضع بتخفيض نفقاتها. إضافة إلى ذلك، فبينما كانت أسعار النفط أقل كثيرا بالفعل عندما بدأ التراجع الأخير في النصف الثاني من ٢٠١٥، يجد عدد من البلدان المصدرة للنفط نفسه في وضع اقتصادي كلي أصعب بكثير ويعيش، في ظل أوضاع تمويل خارجي أكثر تشددا، ظروفًا تحد من قدرته على تجنب تخفيض للنفقات بصورة حادة. وبالفعل، كان تخفيض توقعات الطلب المحلي كبيرا في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المصدرة للوقود: كان مستوى الطلب في ٢٠١٥ أقل بنحو ٩ نقاط مئوية من التنبؤات في عدد إبريل ٢٠١٤ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»، ويتوقع الآن اتساع الفرق إلى ١٥ نقطة مئوية في ٢٠١٦. والعامل الثاني هو محدودية ارتفاع مستويات الاستهلاك الخاص في البلدان المستوردة للنفط استجابة لارتفاع دخلها المتاح. فبينما ارتفع نمو الاستهلاك الخاص في معظم الاقتصادات المتقدمة المستوردة للنفط، كانت درجة ارتفاعه أضعف مقارنة بما قد تشير إليه موجات تراجع أسعار النفط السابقة، ربما بسبب استمرار الحد من التمويل بالديون في بعض هذه الاقتصادات. وبالنسبة لبعض اقتصادات الأسواق الصاعدة المستوردة للنفط، ضعفت كذلك الآثار التوسعية لانخفاض أسعار النفط نتيجة لمحدودية انتقال آثار التغيرات التي تحدث في أسعار النفط الفورية في العالم إلى أسعار التجزئة، مما يرجع إلى ما يصاحبه من تخفيض الدعم في بعض الحالات وزيادة الضرائب، أو ارتفاع هوامش أرباح محطات التكرير أو الموزعين، أو استخدام العقود الأجلية في حالات أخرى.

والعامل الثالث هو تأثير تراجع أسعار النفط على النفقات الرأسمالية. فحتى في البلدان المستوردة للسلع الأولية، تأثر الاستثمار الكلي بالتراجع الحاد في النفقات الرأسمالية لقطاع الطاقة والتعدين في العالم. وقد يرجع جزء من هذا التأثير إلى إقدام الشركات العاملة في قطاع الطاقة، في بعض الاقتصادات المتقدمة على أقل تقدير كالولايات المتحدة، على زيادة التمويل بالديون قبل تراجع الأسعار (مع تجاوز النفقات للتدفقات النقدية). ونتيجة لإعادة توزيع الموارد بعيدا عن هذه الشركات — وما صاحبها من تقييد قدرتها

الإطار ١ في السيناريو: تقديرات تأثير انخفاض أسعار النفط

الشكل البياني ١ في السيناريو - تفكيك التغيير في أسعار النفط: «آفاق الاقتصاد العالمي» ٢٠١٤ مقابل عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» (بالدولار الأمريكي في ٢٠١٣)



الذي يعرضه الشكل البياني ٢ في السيناريو يتضمن أربعة مستويات، هي: ارتفاع عرض النفط، وضعف الطلب العالمي، وتحسن الكفاءة في استخدام الطاقة، وتزايد الضغوط على المالية العامة والقطاع المالي في أهم البلدان المصدرة للنفط.

ارتفاع عرض النفط

يمثل المستوى الأول (الخط الأزرق في الشكل البياني) التأثير الهامشي لانخفاض أسعار النفط مدفوعاً فقط بزيادة عرض النفط في العالم. وتؤدي هذه الزيادة في العرض إلى تخفيض أسعار النفط بنحو ٥٠٪ في ٢٠١٥ و ٢٠١٦، ثم تعادل الأسعار تدريجياً، حتى تصل بحلول عام ٢٠٢١ إلى مستوى أقل بنحو ٣٠٪ من السعر المتوقع في ٢٠١٤. ولهذا الانخفاض في أسعار النفط مدفوعاً بزيادة العرض تأثير إيجابي على إجمالي الناتج المحلي العالمي الذي يصل إلى مستوى ذروة هو ١٪ تقريباً في ٢٠١٦ و ٢٠١٧ قبل أن يتراجع تدريجياً إلى ٠,٧٥٪ تقريباً بحلول عام ٢٠٢١ مع تعافي أسعار النفط. وستكون الاقتصادات المتقدمة، الأقل اعتماداً على الصادرات النفطية، هي المستفيد الأكبر مع استمرار تحسن إجمالي الناتج المحلي بما يزيد على ١٪. وسوف تحقق مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة، حيث يتركز قدر أكبر من إنتاج النفط، منافع في المستقبل القريب، لكن إجمالي الناتج المحلي المجمع سيعود على مستواه في

يستخدم هذا السيناريو نموذجاً لمجموعة العشرين وضعه صندوق النقد الدولي لتقدير التأثير الاقتصادي الكلي الصافي لتراجع أسعار النفط منذ ٢٠١٤ بناءً على تقديرات للمكونات الثلاثة وراء هذا التراجع وهي: ارتفاع عرض النفط، وتوقعات ضعف الطلب العالمي بصورة مستقلة عن أسعار النفط، وتحسن كفاءة استخدام الطاقة. وينطوي آخر عاملين على انخفاض الطلب على النفط وتشير التقديرات القائمة على النموذج إلى التأثير الإيجابي لتراجع أسعار النفط المقترن بارتفاع عرض النفط على إجمالي الناتج المحلي العالمي. غير أن ضعف النشاط الاقتصادي العالمي، الذي هو أساس تراجع أسعار النفط المدفوع بالطلب، يعوض هذا التأثير الإيجابي ويتجاوزه.

العوامل وراء تراجع أسعار النفط

هبطت أسعار النفط بنحو ٥٠٪ في ٢٠١٥ مقارنة بأسعاره في ٢٠١٤ (على أساس المتوسط السنوي). وتدل الأسعار في أسواق العقود المستقبلية على أنها ستواصل الانخفاض بنسبة تبلغ في المتوسط ١٠٪ في ٢٠١٦ وأنها لن تتعافى إلا بالتدريج الشديد لاحقاً. ومثلما يتبين من التفاصيل الواردة في دراسة Arezki, Toscani, and van der Ploeg (قيد الإصدار) ويتضح من الشكل البياني ١ في السيناريو، يمكن تفكيك تراجع أسعار النفط الحالية والمتوقعة مقارنة بالمسار الذي كان متوقفاً وقت صدور عدد إبريل ٢٠١٤ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» إلى ثلاثة عوامل رئيسية: الزيادات في عرض النفط، وضعف الطلب العالمي، وتحسن الكفاءة في استهلاك الطاقة. ويجري هذا التفكيك باستخدام البيانات التاريخية وبيانات التنبؤات بشأن عرض النفط من مطبوعة *World Energy Outlook* التي تصدرها الوكالة الدولية للطاقة ونموذج النفط الوارد وصفه في دراسة Benes and others (2015). ومثلما يتبين من الشكل البياني ١ في السيناريو، يُقدر إسهام ارتفاع عرض النفط بمعظم التراجع في أسعار النفط في ٢٠١٥ وبالنسبة الأكبر، وإن كانت متناقصة، في انخفاض أسعار النفط الذي تشير أسواق العقود المستقبلية على استمراره لفترة مطولة (المساحات المظلمة باللون الأزرق). وبينما ساهم ضعف الطلب العالمي الفعلي والمتوقع بنسبة ضئيلة للغاية في تراجع الأسعار عام ٢٠١٥، أصبح يساهم بنسبة متزايدة لاحقاً (المساحات المظلمة باللون الأحمر). ويتوقع مساهمة عامل تحسن الكفاءة في استهلاك الطاقة بنسبة صغيرة، ولكنها متزايدة، في التراجع بدءاً من عام ٢٠١٦ فصاعداً (المساحة المظلمة باللون الأصفر).

تقدير صافي التأثير العالمي

من أجل وضع تقديرات التأثير الصافي لتراجع أسعار النفط على إجمالي الناتج المحلي العالمي، تجمع هذه العوامل الثلاثة على أساس نسبة كل منها في نموذج مجموعة العشرين. بالإضافة إلى ذلك، يقدر السيناريو أيضاً التأثير المحتمل للضغوط على المالية العامة وضغوط الأسواق المالية التي كان سببها انخفاض أسعار النفط في أهم البلدان والمناطق المصدرة للنفط. ومن ثم، فإن السيناريو

الإطار ١ في السيناريو: تقديرات تأثير انخفاض أسعار النفط (تتمة)

السيناريو الأساسي بحلول عام ٢٠٢١ مع الانتهاء من التكيف مع انخفاض إيرادات قطاع النفط.

ضعف الطلب العالمي

يضيف المستوى الثاني (الخط الأحمر) تراجع الطلب العالمي الكلي والذي يلزم في حساب الحصة التقديرية لهبوط أسعار النفط التي يعرضها التفكيك في الشكل البياني ١. وبعبارة أخرى، يرصد هذا المستوى ضعف نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي المستقل عن أسعار النفط. واتساقاً مع تطور تنبؤات «آفاق الاقتصاد العالمي» منذ ٢٠١٤، يتركز ضعف الطلب العالمي بكثافة أكبر في الأسواق الصاعدة. وبإضافة ضعف الطلب العالمي، ينتج إجمالي الناتج المحلي العالمي الذي أصبح يبلغ مستوى أقل بنحو ٣٪ من السيناريو الأساسي في ٢٠٢١. ومن ثم، فإضافة مستوى الطلب يوازن ويتجاوز التأثير الإيجابي لتراجع أسعار النفط بسبب العرض على إجمالي الناتج المحلي في الاقتصادات المتقدمة. وبالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة، يصل الناتج إلى مستوى أقل كثيراً من السيناريو الأساسي بعد إضافة عنصر الطلب.

تحسن كفاءة استهلاك الطاقة

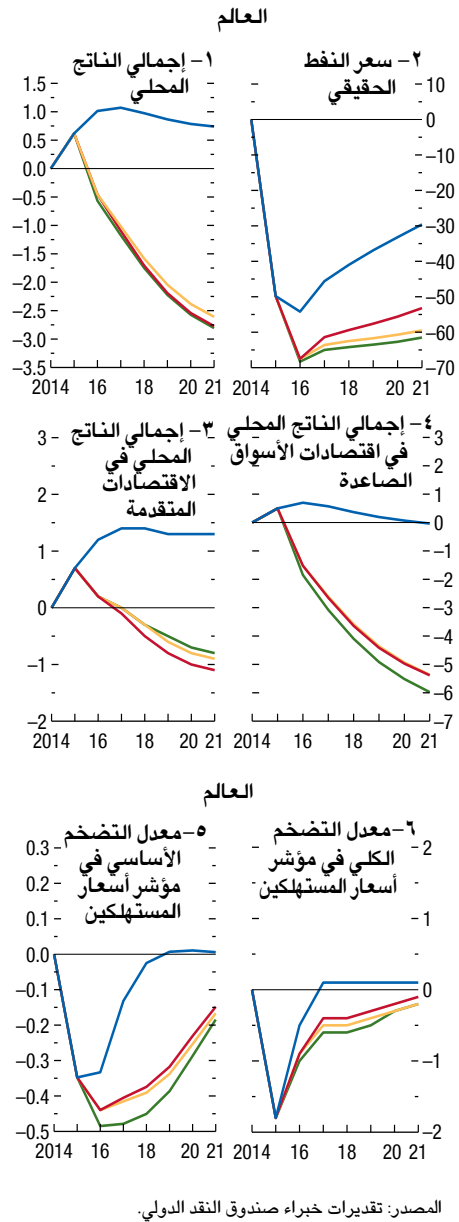
يضيف المستوى الثالث (الخط الأصفر) تحسن الكفاءة في استهلاك الطاقة المتنبأ به، وهو في الأساس تراجع الطلب على النفط بصورة مستقلة عن نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي، مما يؤدي إلى انخفاض أسعار النفط. ولهذا الانخفاض في سعر النفط المرتبط بالكفاءة تأثير إيجابي طفيف على إجمالي الناتج المحلي العالمي، بينما يؤول معظم المنافع إلى الاقتصادات المتقدمة.

زيادة الضغوط في أهم البلدان المصدرة للنفط

يضيف المستوى الأخير (الخط الأخضر) الضغوط الإضافية على المالية العامة والقطاع المالي في أهم البلدان المصدرة للنفط والتي يمكن أن تنشأ من انهيار إيراداتها من تصدير النفط. وبرغم التصحيح الداخلي لسياسة المالية العامة في البلدان المصدرة للنفط من أجل التكيف مع تراجع الإيرادات، يجري التصحيح في النسخة الأساسية من النموذج من خلال تخفيض التحويلات إلى الأسر، وليس لهذه التدابير آثار مضاعفة كبيرة. ومع هذا، فنظراً لحجم تصحيح أوضاع المالية العامة في بلدان مثل روسيا والمملكة العربية السعودية والبلدان الأخرى المصدرة للنفط، فقد يتعين أن تتحمل النفقات العامة أيضاً جزءاً من هذا العبء. ويُفترض بالتالي أنه سيتعين تخفيض الاستهلاك والاستثمار في القطاع العام للحفاظ على استمرارية أوضاع المالية العامة. إضافة إلى ذلك، يُفترض ارتفاع علاوات المخاطر في عدد من البلدان المصدرة للنفط التي تشهد انخفاضاً في صافي أصولها الخارجية، بمقدار ١٠٠ نقطة أساس في ٢٠١٦ و٢٠١٧. وستكون النتيجة هي استمرار انخفاض إجمالي الناتج المحلي العالمي بنحو ٢,٥٪، وبصورة مركزة في اقتصادات الأسواق الصاعدة.

الشكل البياني ٢ في السيناريو- سيناريو النفط (الفرق ٪)

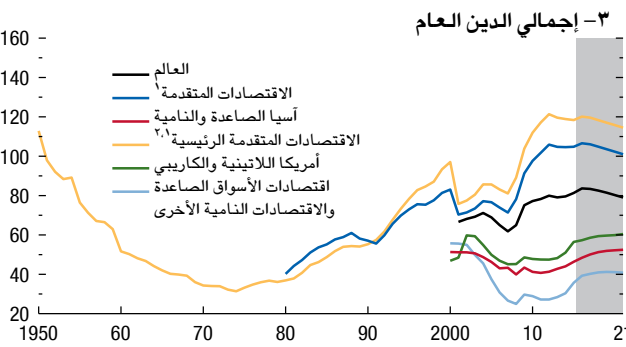
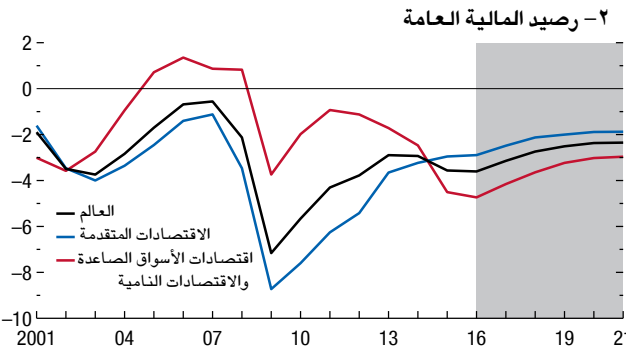
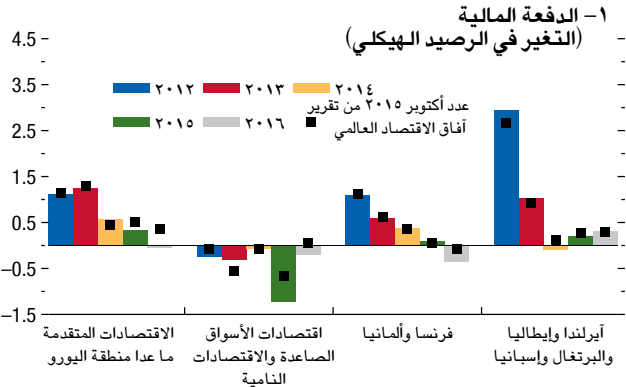
ارتفاع عرض النفط العالمي
إضافة تراجع النمو العالمي
إضافة تحسن كفاءة استهلاك الطاقة
إضافة الضغوط على المالية العامة والقطاع المالي



الشكل البياني ١-٤: سياسات المالية العامة

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

بعد مرور فترة من ضبط أوضاع المالية العامة، يُتوقع أن تظل سياسة المالية العامة محايدة في الاقتصادات المتقدمة خلال عام ٢٠١٦. أما موقف سياسات المالية العامة في اقتصادات الأسواق الصاعدة الذي يُتوقع أن يتسم بالحياد بوجه عام، فيجب وراءه تنوعا كبيرا بين البلدان والمناطق.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

١ البيانات خلال عام ٢٠٠٠ تستبعد الولايات المتحدة.

٢ كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.

فرضيات أخرى

من المفترض أن تظل الأوضاع المالية العالمية تيسيرية بوجه عام، ولكن مع زيادة ضيق أوضاع التمويل في بعض الأقسام—السلع الأولية والصناعات ذات الصلة وفي البلدان المصدرة للنفط، على وجه الخصوص. ويُفترض استمرار عملية عودة السياسة النقدية إلى طبيعتها في الولايات المتحدة بسلاسة، دون أي تحركات حادة في أسعار الفائدة على المدى الطويل. ويُتوقع استمرار ضيق الأوضاع المالية الذي شهدته بعض اقتصادات الأسواق الصاعدة على مدى الشهور القليلة الماضية في ظل ارتفاع فروق أسعار الفائدة وتراجع أسعار الأسهم. ويُتوقع ارتفاع أسعار النفط تدريجيا على امتداد الأفق الزمني للتنبؤات، من متوسط بلغ حوالي ٣٥ دولارا للبرميل في ٢٠١٦ إلى ٤١ دولارا للبرميل في ٢٠١٧. وفي المقابل، يُتوقع استقرار أسعار السلع الأولية بخلاف الوقود في حدود المستويات السابقة. ويُفترض أن تظل التوترات الجغرافية-السياسية على حدة في ٢٠١٦، حيث يظل الموقف صعبا في روسيا وأوكرانيا ويستمر الصراع الدائر في بعض بلدان الشرق الأوسط. ويُفترض عموما أن تخف حدة هذه التوترات، مما يسمح بالتعافي التدريجي في معظم الاقتصادات المتأثرة بشدة في ٢٠١٧ وما بعدها.

الآفاق العالمية لعامي ٢٠١٦ و٢٠١٧

تشير التقديرات إلى نمو الناتج العالمي بنسبة ٣,١٪ في ٢٠١٥، مع بلوغ نسبة النمو ١,٩٪ في الاقتصادات المتقدمة و ٤,٠٪ في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ويُتوقع أن يظل النمو العالمي محدودا في ٢٠١٦، ليبلغ ٣,٢٪، قبل أن يرتفع إلى ٣,٥٪ في ٢٠١٧ (الجدول ١-١).

وستظل اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية تحظى بالنصيب الأكبر من النمو على مستوى العالم في ٢٠١٦، وإن كان يُتوقع ارتفاع معدل نموها بنسبة محدودة مقارنة بعام ٢٠١٥، ليظل أقل بنقطتين مئويتين من متوسط العقد الماضي. ويعكس توقع النمو على هذا النحو إلى مجموعة مجتمعة من العوامل هي: الضعف في البلدان المصدرة للنفط، وحدوث تباطؤ معتدل في الصين (٠,٤ نقطة مئوية)، حيث يواصل النمو التحول بعيدا عن الصناعة التحويلية والاستثمار، واستمرار ضعف آفاق البلدان المصدرة للسلع الأولية غير النفطية، بما فيها بلدان أمريكا اللاتينية، على أثر استمرار تراجع الأسعار. أما اقتصادات الأسواق الصاعدة المستوردة للنفط فتحقق منفعة بفضل تحسن معدلات التبادل التجاري لكن في بعض الحالات تواجه ضيق أوضاع التمويل العالمية وضعف الطلب الخارجي، وهو ما يمنع التأثير الإيجابي لتحسن معدلات التبادل التجاري على الطلب المحلي والنمو. ويرجع التحسن المحدود في سرعة نمو الاقتصادات المتقدمة بشكل كبير إلى الدعم الذي يتوافر من انخفاض أسعار الطاقة

معدل نمو الاقتصادات المتقدمة في حدود ٢٪ تقريباً مع سد فجوات الناتج ثم يتباطأ نتيجة لتقلص نمو القوى العاملة مع استمرار تقدم السكان في العمر.

الآفاق الاقتصادية لفرادى البلدان والمناطق

- يُتوقع استمرار النمو بوتيرة معتدلة في الولايات المتحدة، تدعمه القوة التي تكتسبها الميزانيات العمومية، وعدم وقوع مزيد من الأعباء على الميزانية العمومية في ٢٠١٦، وتحسن أسواق المساكن. ومن المتوقع أن توازن هذه القوى العقب الواقع على صافي الصادرات نتيجة لقوة الدولار وببطء النمو لدى الشركاء التجاريين، وزيادة التراجع في استثمارات الطاقة، وضعف الصناعة التحويلية، وضيق الأوضاع المالية المحلية في بعض قطاعات الاقتصاد (مثل النفط والغاز والصناعات ذات الصلة). ونتيجة لذلك، يُتوقع ثبات النمو عند ٢,٤٪ في ٢٠١٦، وأن يشهد ارتفاعاً محدوداً في ٢٠١٧. أما آفاق النمو الأطول أجلاً فهي أضعف، حيث تشير تقديرات النمو الممكن إلى أنه لن يتجاوز ٢٪ تقريباً، مُثَقلاً بأعباء شيخوخة السكان وانخفاض نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج.
- ويُتوقع استمرار التعافي المحدود في منطقة اليورو في ٢٠١٦-٢٠١٧، في ظل الآثار المواتية لانخفاض أسعار الطاقة التي تفوق ضعف الطلب الخارجي، والتوسع المحدود في المالية العامة، والأوضاع المالية الداعمة. ويُتوقع أن يظل النمو الممكن ضعيفاً نتيجة لموروثات الأزمة (ارتفاع ديون القطاعين العام والخاص، وانخفاض الاستثمار، وتآكل المهارات نتيجة لارتفاع معدلات البطالة طويلة المدى)، وآثار الشيخوخة، وببطء نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج. ويُتوقع نمو الناتج في منطقة اليورو بنحو ١,٥٪ في ٢٠١٦ و ١,٦٪ في ٢٠١٧، وأن يظل في حدود ١,٥٪ على المدى المتوسط. ومن المتوقع أن يزيد النمو بشكل طفيف في ألمانيا (إلى ١,٦٪ بحلول عام ٢٠١٧)، وفرنسا (إلى ١,١٪ في ٢٠١٦ و ١,٣٪ في ٢٠١٧)، وإيطاليا (إلى ١٪ في ٢٠١٦ و ١,١٪ في ٢٠١٧). ويُتوقع أن يضعف النمو في إسبانيا (إلى ٢,٦٪ في ٢٠١٦ و ٢,٣٪ في ٢٠١٧) بينما يظل أعلى من متوسط منطقة اليورو. ويُتوقع تباطؤ وتيرة النشاط في البرتغال (إلى ١,٤٪ في ٢٠١٦ و ١,٣٪ في ٢٠١٧)، بينما يُتوقع عودة اليونان إلى النمو في ٢٠١٧ بعد أن تواصل الانكماش هذا العام.
- وفي اليابان، من المتوقع أن تظل نسبة النمو ٠,٥٪ في ٢٠١٦، قبل أن يتحول بصورة طفيفة نحو الجانب السلبي ليصبح -٠,١٪ مع بدء تطبيق الزيادة المقررة في معدل ضريبة الاستهلاك (بنقطتين مؤبقتين). وتشير التوقعات إلى أن ارتفاع سعر صرف الين مؤخراً وضعف الطلب من اقتصادات الأسواق الصاعدة سيفرضان قيوداً على النشاط خلال النصف الأول من عام ٢٠١٦، ولكن

(الشكل البياني ١-٣) والسياسات النقدية التيسيرية، بالرغم من توقع اتخاذ الاحتياطي الفيدرالي خطوات نحو تشديد الأوضاع بالتدريج في الولايات المتحدة.

ويعكس تحسن النمو المتوقع في ٢٠١٧ بدوره اكتساب الأداء مزيداً من القوة في أسواق الاقتصادات الصاعدة. وبصفة خاصة، يُتوقع ارتفاع النمو في البلدان التي تشهد أوضاعاً اقتصادية كلية حادة في الفترة ٢٠١٥-٢٠١٦ (بما فيها البرازيل وروسيا وبعض بلدان أمريكا اللاتينية والشرق الأوسط)، وإن كان سيظل ضعيفاً أو سالباً، ومعاودة تحقيق النمو بمعدلات موجبة في كل من أمريكا اللاتينية وكومونولث الدول المستقلة وتحسن النمو بشكل كبير في إفريقيا جنوب الصحراء. وتعوض هذه التطورات تباطؤ النشاط المتوقع استمراره في الصين وتزيد عليه.

وعلى مستوى الاقتصادات المتقدمة، يُتوقع مرة أخرى حدوث ارتفاع حدي في النمو، نظراً لأن تراجع النمو المتوقع في اليابان بسبب الزيادة المقررة في ضريبة الاستهلاك يعوضه ويزيد عليه التحسن الطفيف في أداء معظم الاقتصادات المتقدمة الأخرى.

وتتسم الآفاق بأنها أضعف مما كانت عليه في تقرير «مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي» الصادر في يناير ٢٠١٦ لكل من الاقتصادات المتقدمة والأسواق الصاعدة. ومقارنة بعدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»، حُفِّضت توقعات النمو العالمي بمقدار ٠,٤ نقطة مئوية في ٢٠١٦ و ٠,٣ نقطة مئوية في ٢٠١٧.

الآفاق العالمية في المدى المتوسط

- يُتوقع استمرار ارتفاع النمو العالمي إلى ما بعد ٢٠١٧، ليلبغ أقل قليلاً من ٤٪ بنهاية الأفق الزمني للتنبؤات في ٢٠٢١. انعكاساً للتحسن المستمر في نمو اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وتعتمد هذه النتيجة على عدد من الفرضيات المهمة، والتي تخضع لمخاطر تطورات سلبية كبيرة—على النحو الواردة مناقشته في القسم التالي:
 - عودة تدريجية إلى الأوضاع الطبيعية في العديد من الاقتصادات الواقعة تحت ضغوط في الوقت الراهن
 - نجاح استعادة التوازن الاقتصادي في الصين، مع استمرار ارتفاع معدلات النمو الممثلة للاتجاه العام—بينما تظل أقل من معدلات العقدين الماضيين
 - تحسن النشاط في البلدان المصدرة للسلع الأولية، وإن كانت معدلات نموها محدودة بقدر أكبر مما كانت عليه في السابق
 - صلابة النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الأخرى
- وفي هذا السياق، فإن الزيادة التدريجية في أوزان بلدان سريعة النمو في العالم مثل الصين والهند لها كذلك دور في إعطاء دفعة للنمو على مستوى العالم. ويُتوقع أن يظل

الفصل ١ آخر التطورات والآفاق المتوقعة

وواجهت الاقتصادات المتقدمة الأخرى في آسيا عبئا ثقيلًا من تباطؤ حركة واردات الصين في ٢٠١٥. وفي ٢٠١٦، سترجع النمو في سنغافورة (إلى ١,٨٪) ومنطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة (إلى ٢,٢٪) ويرتفع بدرجة طفيفة في كوريا (إلى ٢,٧٪) وبدرجة أكبر في مقاطعة تايوان الصينية (إلى ١,٥٪). بعد هبوطه الحاد إلى ٠,٧٪ في ٢٠١٥). ويُتوقع تحسن النمو في جميع هذه الاقتصادات الأربعة بقوة أكبر بدءًا من ٢٠١٧ فصاعدًا، مع تعافي طلب الصين على الواردات. وتفرض شيخوخة السكان عبئا متزايدًا على النمو الممكن في هذه الاقتصادات، أبرزها كوريا وسنغافورة.

ويُتوقع تباطؤ النمو في الصين ليصل إلى ٦,٥٪ هذا العام و٦,٢٪ في ٢٠١٧، وذلك أعلى بقليل من التوقعات في عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»، انعكاسًا للإعلان عن إعطاء دفعة تنشيطية من السياسة. ويُتوقع استمرار ضعف قطاع الصناعة، مع استمرار تقلص الطاقة الزائدة، وخاصة في قطاع العقارات والصناعات الاستخراجية ذات الصلة، وكذلك في قطاع الصناعات التحويلية. ومن المتوقع أن يحقق قطاع الخدمات نموًا قويًا مع استمرار الاقتصاد في استعادة التوازن من الاستثمار إلى الاستهلاك. ويُفترض أن تظل عملية إعادة التوازن على المسار الصحيح على امتداد الأفق الزمني للتنبؤات بفضل ارتفاع نمو الدخل، وقوة سوق العمل، والإصلاحات الهيكلية المصممة لدعم الاستهلاك.

ولا يزال النشاط قويًا في اقتصادات أخرى صاعدة ونامية في آسيا. فمن المتوقع أن يرتفع النمو في الهند ليصل إلى ٧,٥٪ في ٢٠١٦-٢٠١٧، كما في تنبؤات عدد أكتوبر. وسيظل النمو مدفوعًا بالاستهلاك الخاص الذي استفاد من انخفاض أسعار الطاقة وارتفاع مستويات الدخل الحقيقي. وفي ظل عودة المشاعر الإيجابية وانتعاش النشاط الصناعي، من المتوقع أن يؤدي تعافي الاستثمار الخاص إلى زيادة تعزيز النمو. وعلى مستوى اقتصادات «آسيان» الخمسة (إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند وفيت نام)، سترجع النمو في ٢٠١٦ في ماليزيا وفيت نام (إلى ٤,٤٪ و٦,٣٪ على التوالي) ولكنه سيرتفع بدرجة محدودة في إندونيسيا والفلبين وتايلند (إلى ٤,٩٪ و٦,٠٪ و٣,٠٪ على التوالي). ويُتوخى استمرار تحسن النمو في اقتصادات «آسيان» الخمسة في ٢٠١٧ وما بعده، مرتكزا على قوة الطلب المحلي وارتفاع الصادرات بالتدريج.

وفي أمريكا اللاتينية والكاريبي، يُتوقع أن يكون النمو الكلي في ٢٠١٦ سلبيا للعام الثاني على التوالي (بمعدل -٠,٥٪). ومع هذا، يُتوقع أن يتحسن النشاط الاقتصادي في ٢٠١٧ على مستوى جميع بلدان المنطقة، بينما يرتفع النمو إلى ١,٥٪. وهناك فروق كبيرة بين المناطق والبلدان.

أسعار الطاقة المنخفضة وتدابير المالية العامة المعتمدة من خلال الموازنة التكميلية من المتوقع أن تعطي دفعة للنمو (حيث ستضيف الدفعة التنشيطية من المالية العامة وحدها ٠,٥ نقطة مئوية إلى الناتج). ويتخذ بنك اليابان تدابير تيسير كمي ونوعي—بما فيها أسعار الفائدة السالبة التي اعتمدت في فبراير على ودائع الاحتياطيات الحدية الفائضة—من المتوقع أن تدعم طلب القطاع الخاص. وتظل آفاق نمو اليابان في الأجل المتوسط والأجل الطويل ضعيفة، مما يرجع إلى تقلص القوى العاملة بصفة أساسية.

وتتسم صورة الاقتصادات المتقدمة الأخرى بمزيد من التباين الذي يرجع أحد أسبابه إلى تفاوت آثار انخفاض أسعار السلع الأولية، وكذلك اختلاف درجات انتشار التداعيات من استعادة التوازن الاقتصادي في الصين. يُتوقع تحقيق النمو في المملكة المتحدة (١,٩٪ في ٢٠١٦ و٢,٢٪ في ٢٠١٧ حسب التنبؤات) مدفوعًا بالطلب الخاص المحلي الذي يدعمه انخفاض أسعار الطاقة وقوة سوق العقارات، مما يساعد على تعويض التأثيرات المعاكسة من ضبط أوضاع المالية العامة وأجواء عدم اليقين المتزايدة قبل إجراء استفتاء يونيو حول العضوية في الاتحاد الأوروبي.

ويُتوقع أن تحقق السويد نموًا قويًا (حوالي ٣,٧٪ في ٢٠١٦، ثم يتراجع إلى ٢,٨٪ في ٢٠١٧) يركز على سياسة نقدية توسعية، وزيادة الاستثمارات السكنية استجابة لارتفاع أسعار المساكن، وزيادة الإنفاق العام نتيجة لتدفق أعداد هائلة من اللاجئين إلى داخل البلاد.

وفي سويسرا، يُتوقع ارتفاع النمو بشكل طفيف إلى ١,٢٪ في ٢٠١٦ و١,٥٪ في ٢٠١٧، مع تساؤل العبء الذي نتج عن ارتفاع سعر الصرف العام الماضي.

وتواصل الاقتصادات المتقدمة المصدرة للسلع الأولية التكيف مع انخفاض الدخل والاستثمارات المرتبطة بالموارد. ففي النرويج، يُتوقع تراجع إجمالي الناتج المحلي إلى ١,٠٪ هذا العام في ظل التأثير السلبي من انخفاض أسعار النفط على الاستثمار والاستهلاك. ثم يتعافى بالتدريج لاحقًا. وفي كندا، يُتوقع تعافي النمو ليصل إلى ١,٥٪ في ٢٠١٦، حيث يسهم كل من زيادة القدرة التنافسية لعمالتها وزيادة الاستثمار العام المتوقع في تعويض جزء من العبء الذي يفرضه قطاع الطاقة، ثم يزداد بوتيرة سريعة ليصل إلى ١,٩٪ في ٢٠١٧. وفي أستراليا، من المتوقع أن يظل النمو دون مستواه الممكن عند ٢,٥٪ في ٢٠١٦ ولكنه سيرتفع إلى أعلى من المستوى الممكن ليلبلغ ٣٪ على امتداد العامين القادمين، وأحد العوامل الداعمة لذلك هي زيادة القدرة التنافسية للعملة.

المرجح أن يولد التصحيح ركودا طفيفا في ٢٠١٦. ويؤدي التراجع الذي طال أمده في أسعار النحاس وضيق الأوضاع المالية إلى التأثير سلبا على الآفاق في شيلي (مع تراجع النمو من ٢,١٪ في ٢٠١٥ إلى ١,٥٪ في ٢٠١٦). ويتوقع تحسن النمو في بيرو في ٢٠١٦ و ٢٠١٧ (إلى ٣,٧٪ و ٤,١٪، على التوالي) مدفوعا في الغالب باكتساب النشاط في قطاع الموارد لمزيد من القوة.

- ولا تزال الآفاق الاقتصادية في كومنولث الدول المستقلة تتسم بالضعف الشديد، وهو ما يرجع إلى الركود في روسيا وتداعياته الإقليمية، وكذلك تأثير انخفاض أسعار النفط على البلدان المصدرة للنفط. ويتوقع استمرار تراجع الناتج في المنطقة بنسبة ١,١٪ في ٢٠١٦. ومن المتوقع أن يترسخ التعافي في ٢٠١٧ مع التنبؤ ببلوغ النمو ١,٣٪. وفي روسيا، يتوقع أن يصل النمو إلى -١,٨٪ في ٢٠١٦ (عقب انكماش مقداره ٣,٧٪ في العام الماضي)، حيث تؤدي العقوبات الدولية إلى تفاقم آثار انخفاض أسعار النفط ومواطن الضعف الهيكلي. ويتوقع عودة اقتصاد أوكرانيا إلى تحقيق نمو موجب في ٢٠١٦، بدعم تحسن ثقة المستهلكين والمستثمرين، والارتفاع التدريجي في مستويات الدخل الحقيقي، وتخفيف القيود على أوضاع الائتمان بالتدريج. ويؤثر كل من استمرار تراجع أسعار النفط، والركود في روسيا، وتباطؤ اقتصاد الصين واستعادته للتوازن تأثيرا سلبيا على النمو في منطقة آسيا الوسطى والقوقاز من خلال كبح الصادرات وتحويلات العاملين في الخارج والاستثمار. وخفضت تنبؤات النمو في المنطقة إلى ١,٢٪ في ٢٠١٦، ما يعكس ضعف الطلب الخارجي، وانخفاض إنتاج النفط، وضعف الثقة في كازاخستان، وتراجع الاستثمارات العامة في أذربيجان وتركمانستان، وانخفاض تحويلات العاملين في الخارج إلى البلدان المستوردة للنفط. ويتوقع تعافي النمو بدرجة طفيفة وحسب ليصل إلى ٢,٥٪ في ٢٠١٧.
- ومن المتوقع أن يظل النمو مستقرا بوجه عام في أوروبا الصاعدة والنامية عند ٣,٥٪ في ٢٠١٦ و ٣,٣٪ في ٢٠١٧. وقد استفاد النشاط في هذه المنطقة من انخفاض أسعار النفط والتعافي التدريجي في منطقة اليورو، لكن ديون الشركات المرتفعة تعوق الاستثمار الخاص. وفي تركيا، يتوقع أن يظل النمو مستقرا عند ٣,٨٪ في ٢٠١٦، حيث يزداد الطلب المحلي بفضل الزيادة الكبيرة في الحد الأدنى للأجور في مواجهة عدم اليقين الجغرافي-السياسي، وضعف الطلب الخارجي، وتباطؤ نمو الائتمان. ويتوقع تباطؤ النمو في هنغاريا مع الزوال التدريجي لآثار درجة الاستيعاب الكبيرة لأموال الاتحاد الأوروبي، ولكنه سيرتفع ارتفاعا طفيفا في جنوب شرق أوروبا.

فبينما تظل أمريكا الجنوبية شديدة التأثر من تراجع أسعار السلع الأولية، يستفيد كل من المكسيك وأمريكا الوسطى وبلدان منطقة الكاريبي من التعافي في الولايات المتحدة، وفي معظم الحالات تحقق منفعة من انخفاض أسعار النفط. وبالفعل، يواصل معظم بلدان المنطقة النمو، حتى ولو بدرجة طفيفة.

- يتوقع استمرار النمو في المكسيك بوتيرة معتدلة (٢,٤٪ في ٢٠١٦ و ٢,٦٪ في ٢٠١٧)، بدعمه قوة الطلب المحلي من القطاع الخاص وانتشار تداعيات قوة الاقتصاد الأمريكي.
- وفي البرازيل، يتوقع استمرار انكماش الناتج بنسبة ٣,٨٪ في ٢٠١٦ (على أثر انكماش بلغ ٣,٨٪ في ٢٠١٥)، حيث سيظل التأثير السلبي للركود على توظيف العمالة والدخل الحقيقي واستمرار أجواء عدم اليقين المحلية قيذا يحد من قدرة الحكومة على صياغة السياسات وتنفيذها. ومع توقع انتهاء الكثير من الصدمات الكبيرة من ٢٠١٥-٢٠١٦، وبدعم من ضعف العملة، يتوقع تحول النمو إلى تحقيق معدل موجب خلال عام ٢٠١٧؛ ومع هذا، من المرجح أن يظل الناتج في متوسط الحالات دون تغيير عن العام السابق. وتظل هذه التنبؤات خاضعة لقدرة كبير من عدم اليقين.
- وعلى مستوى بلدان أمريكا الجنوبية المصدرة للنفط، يرجع تباطؤ وتيرة النشاط المتوقع في كولومبيا (مع تراجع النمو من ٣,١٪ في ٢٠١٥ إلى ٢,٥٪ في ٢٠١٦) إلى انخفاض أسعار النفط، وكذلك تشدد السياسات الاقتصادية الكلية وضيق الأوضاع المالية. ويتوقع أن تظل فنزويلا في ركود عميق في ٢٠١٦ (في ظل توقع انكماش الناتج بنسبة ٨٪ بعد الانكماش الذي بلغ ٥,٧٪ في ٢٠١٥)، وسط أجواء عدم اليقين السياسي ومع تراجع سعر النفط مجددا مؤديا إلى تعميق الاختلالات والضغط الاقتصادي الكلية القائمة، بما في ذلك معدل التضخم الذي يتوقع ارتفاعه إلى ما يقرب من ٥٠٠٪ في ٢٠١٦. وتحيط بالآفاق في إكوادور أجواء كثيفة من عدم اليقين وتظل معتمدة على توافر التمويل الخارجي. وفي ظل السيناريو الأساسي، يتوقع انكماش الناتج هذا العام (بنسبة ٤,٥٪) وسط انخفاض أسعار النفط، وفقدان القدرة التنافسية بسبب ارتفاع سعر الدولار، وضبط أوضاع المالية العامة، وضيق أوضاع التمويل.
- وعلى مستوى سائر بلدان أمريكا الجنوبية، أدت الدفعة الجارية لتصحيح الاختلالات الاقتصادية الكلية والتشوهات الاقتصادية الجزئية في الأرجنتين إلى تحسن آفاق النمو على المدى المتوسط، ولكن من

الفصل ١ آخر التطورات والآفاق المتوقعة

- والعام التالي. وفي المقابل، يواجه اقتصاد إثيوبيا عقبات بسبب الجفاف، فيُتوقع انخفاض النمو كثيرا إلى ٤,٥٪ (من ١٠,٢٪ في ٢٠١٥).
- وضعت الآفاق الاقتصادية لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان بدرجة كبيرة نتيجة لاستمرار انخفاض أسعار النفط واشتداد حدة الصراعات والمخاطر الأمنية. ويُتوقع أن يصل النمو في المنطقة ككل إلى ٣,١٪ في ٢٠١٦ و ٣,٥٪ في ٢٠١٧، أي أقل بمقدار ٠,٨ نقطة مئوية و ٧,٠ نقطة مئوية، على التوالي، من التوقعات في عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي».
- في ظل التوقعات الحالية باستمرار انخفاض أسعار النفط لفترة أطول، اتخذت البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان مزيدا من الخطوات الواسعة لكبح الإنفاق الحكومي، وتخفيض الدعم وزيادة الإيرادات. حتى مع اتخاذ هذه التدابير، يُتوقع ارتفاع معدلات عجز المالية العامة هذا العام. وتشير التوقعات إلى تراجع النمو في البلدان أعضاء مجلس التعاون لدول الخليج العربية من ٣,٣٪ في ٢٠١٥ إلى ١,٨٪ في ٢٠١٦ وارتفاعه إلى أكثر من ٢٪ على المدى المتوسط. غير أنه مع زيادة إنتاج النفط في فترة ما بعد العقوبات في جمهورية إيران الإسلامية وفي العراق، وكذلك بلوغ النشاط أدنى مستوياته في اليمن حيث يُفترض أن تخف حدة الصراع بالتدريج، يُتوقع ارتفاع معدل النمو الكلي في البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان إلى ٢,٩٪ في ٢٠١٦ و ٣,١٪ في ٢٠١٧ مقابل ١,٩٪ العام الماضي.
- ويُتوقع أن يظل النمو مكبوحا في البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان حيث المكاسب التي تجنيها من زيادة الاستقرار السياسي، والإصلاحات الاقتصادية، وانخفاض العبء من ضبط أوضاع المالية العامة، وتراجع أسعار النفط توازنها تداعيات الاضطرابات الأمنية، والتوترات الاجتماعية وتداعيات الصراعات الإقليمية، وكذلك في وقت أقرب، تباطؤ النشاط في البلدان أعضاء مجلس التعاون الخليجي.

التضخم العالمي

مع التراجع الذي شهدته أسعار النفط في ديسمبر ٢٠١٥، تذهب التوقعات في الغالب إلى استمراره هذا العام، فخُفضت التوقعات بشأن تضخم أسعار المستهلكين على مستوى معظم الاقتصادات المتقدمة، كما يُتوقع أن يظل أقل من أهداف البنوك المركزية في ٢٠١٦. وباستثناء فنزويلا (حيث تشير التوقعات إلى ارتفاع متوسط التضخم إلى ما يقرب من ٥٠٠٪ هذا العام وإلى مستوى أعلى العام القادم)، يُتوقع هبوط التضخم في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية من ٤,٧٪

- ويُتوقع أن يظل النمو في إفريقيا جنوب الصحراء ضعيفا هذا العام بنسبة ٣,٠٪، أي أقل بنحو ٠,٥ نقطة مئوية من عام ٢٠١٥، وأقل بمقدار ١,٣ نقطة مئوية من التنبؤات في عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي». ويُتوقع تحسن النمو ليلبلغ ٤,٠٪ في ٢٠١٧، تدعمه ارتدادة إيجابية طفيفة في أسعار السلع الأولية وتنفيذ السياسات في الوقت المناسب. والتباطؤ المستمر للنشاط في الوقت الحالي مدفوعا أساسا بسبب الأوضاع الخارجية غير المواتية: فقد عانت البلدان كثيفة الاعتماد على الموارد من الانخفاض في أسعار السلع الأولية، بينما تعاني الأسواق الواعدة في المنطقة من الآثار السلبية لضيق أوضاع التمويل العالمية.
- تشير التوقعات الحالية إلى أن النمو في البلدان المصدرة للنفط في إفريقيا جنوب الصحراء سيبلغ ٢,٠٪ في ٢٠١٦ (مما يعني تخفيض التوقعات بمقدار ٢,١ نقطة مئوية مقارنة بالتنبؤات في أكتوبر ٢٠١٥) و ٣,٤٪ في ٢٠١٧. وضمن هذه المجموعة، يُتوقع تراجع النمو في ٢٠١٦ إلى ٢,٥٪ في أنغولا (منخفضا من ٣,٠٪ في ٢٠١٥) و ٢,٣٪ في نيجيريا (من ٢,٧٪ هي نسبة النمو العام الماضي)، وهو ما يرجع إلى تفاقم التأثير السلبى من انخفاض أسعار النفط بسبب اضطرابات نشاط القطاع الخاص الناتجة عن القيود على أسعار الصرف.
- كان تأثير تراجع أسعار النفط على البلدان المستوردة للنفط في المنطقة أقل من المتوقع حيث إن الكثير من هذه الاقتصادات يصدر موارد أخرى غير متجددة انخفضت أسعارها أيضا. ويُتوقع انخفاض النمو إلى النصف في جنوب إفريقيا ليلبلغ ٠,٦٪ في ٢٠١٦ بسبب انخفاض أسعار الصادرات، وأجواء عدم اليقين السياسي المتزايدة، وتشديد السياسة النقدية وسياسة المالية العامة. وفي زامبيا، نجد أن تأثير الجفاف على إنتاج الكهرباء يزيد الضغوط الخافضة الناتجة عن تراجع أسعار النحاس، وسيظل النمو مكبوحا في حدود ٣,٤٪ (أقل قليلا من نسبة ٣,٦٪ التي تحققت في ٢٠١٥). ويُتوقع ارتفاع النمو في غانا، إلى ٤,٥٪ في ٢٠١٦، مقابل ٣,٥٪ العام الماضي، حينما كان يعرقله انقطاع الكهرباء وضبط أوضاع المالية العامة. وفي كثير من البلدان المستوردة للنفط الأخرى، وجد أن الضغوط التضخمية الناشئة من انتقال آثار قوة الدولار الأمريكي (وهو ما ساهم بشكل ملحوظ في الحد من تراجع أسعار القود بالعملة المحلية) وارتفاع أسعار الغذاء (بسبب الجفاف في شرق وجنوب إفريقيا) قد وازنت كذلك منافع انخفاض أسعار النفط إلى حد ما. ومع هذا، من المتوقع أن تؤدي الاستثمارات الجارية في البنية التحتية وقوة الاستهلاك في بلدان مثل كوت ديفوار وكينيا ورواندا والسنغال وتنزانيا إلى دفع النمو إلى معدلات من ٦-٧٪ أو أعلى هذا العام

التضخم بدرجة طفيفة من ٩,٠٪ العام الماضي إلى ٨,٧٪ هذا العام، مع زوال آثار التعديلات الكبيرة للأسعار الموجهة وانخفاض سعر صرف العملة في ٢٠١٥. وفي روسيا، يُتوقع تراجع التضخم من ١٥,٥٪ في ٢٠١٥ إلى ٨,٤٪ في ٢٠١٦. وفي تركيا، يُتوقع أن يصل التضخم في ٢٠١٦ إلى ٩,٨٪، أي أعلى من الهدف المحدد بنحو ٥ نقاط مئوية.

• وفي عدد قليل آخر من الأسواق الصاعدة، وخاصة في وسط وجنوب شرق أوروبا، مثل هنغاريا وبولندا، يُتوقع أن يصل معدل التضخم الكلي في أسعار المستهلكين في ٢٠١٦ إلى أقل بكثير من الهدف المحدد.

آفاق القطاع الخارجي

يُتوقع أن يظل نمو التجارة العالمية محدودا لكنه سيتحسن بالتدريج بدءا من عام ٢٠١٦ فصاعدا، وذلك أساسا بفضل اكتساب نمو الطلب المحلي مزيدا من القوة في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

ومرة أخرى، كان العامل الرئيسي المؤثر في تطور أرصدة الحساب الجاري في العالم عام ٢٠١٥ هو تراجع أسعار النفط. ونتيجة لهذا التراجع، تحول رصيد الحساب الجاري الكلي لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المصدرة للنفط نحو تسجيل عجز للمرة الأولى منذ عام ١٩٩٨ (الشكل البياني ١-١٥، اللوحة ١). وعلى مستوى المناطق المستوردة للنفط التي تحقق فوائض، ساهم ارتفاع الفوائض في الصين والاقتصادات الآسيوية المتقدمة الأخرى المستوردة للنفط، وخاصة اليابان، في موازنة أكثر من نصف التدهور البالغ ٣٧٠ مليار دولار في رصيد الحساب الجاري للبلدان المصدرة للنفط. وعلى مستوى البلدان والمناطق المستوردة للنفط التي سجلت عجزا في حساباتها الجارية، كادت التغيرات توازن بعضها، بينما وازن تحسن أرصدة الحسابات الجارية في بلدان العجز الأوروبية بعض التدهور في رصيد الحساب الجاري للولايات المتحدة. وانكمش التفاوت في الحساب الجاري العالمي بنحو ٤٠٪ في ٢٠١٥ (فتحقق فائض واضح في الحساب الجاري العالمي)، بعد أن كان قد بلغ ٣٧٨ مليار دولار في ٢٠١٤.

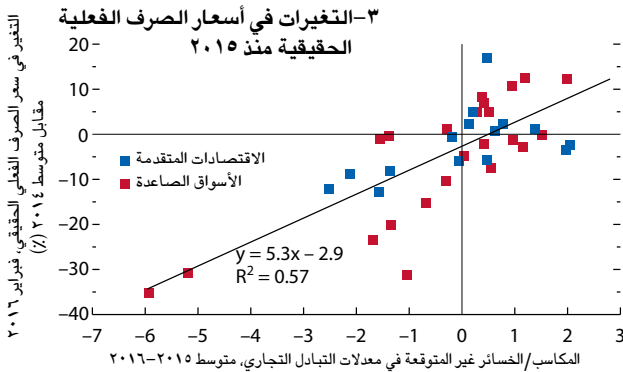
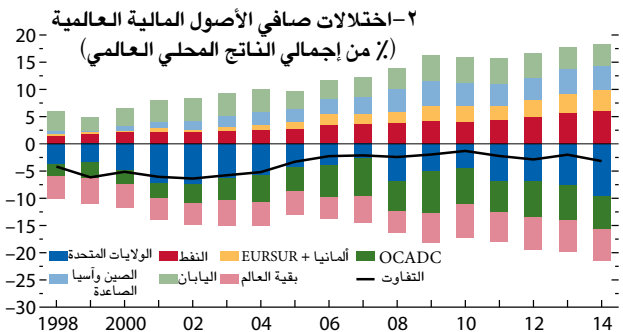
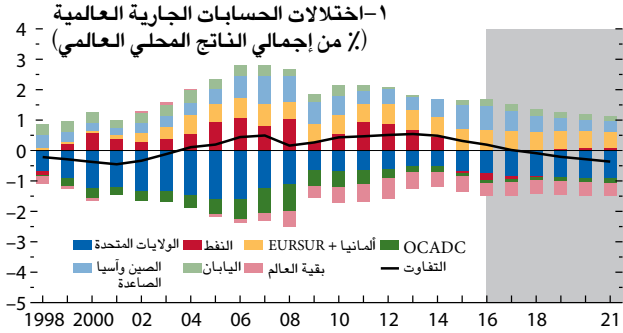
ومن المتوقع أن تؤدي العوامل المماثلة دورها في ٢٠١٦، في ضوء استمرار تراجع متوسط أسعار النفط مقارنة بمستوياتها في ٢٠١٥، وإن كان بدرجة أكثر محدودية. ومن المتوقع أن تقلص الاختلالات في السنوات اللاحقة تشير التنبؤات إلى تقلص الاختلالات في السنوات اللاحقة نظرا لأن إعادة التوازن للصين وتراجع الفوائض في الاقتصادات الأوروبية المتقدمة تدريجيا كنسبة من إجمالي الناتج المحلي العالمي سيوازن ويتجاوز عودة البلدان المصدرة للنفط إلى تسجيل فوائض في ظل تنبؤات ارتفاع أسعار النفط. وبرغم استعادة التوازن، يُتوقع استمرار توسع صافي مراكز الدائن والمدين الخارجية كنسبة من كل من إجمالي الناتج المحلي

في ٢٠١٥ إلى ٤,٥٪ في ٢٠١٦، انعكاسا لتراجع أسعار السلع الأولية وزوال آثار انخفاض أسعار العملات العام الماضي.

- وفي منطقة اليورو، يُتوقع بلوغ التضخم الكلي ٠,٤٪ في ٢٠١٦ (من حوالي صفر في ٢٠١٥) واستمرار ارتفاعه ليصل إلى ١,١٪ في ٢٠١٧ بدعمه قيام البنك المركزي الأوروبي بتيسير السياسة النقدية. ولا يُتوقع ارتفاع التضخم بعد ذلك إلا بالتدريج الشديد على المدى المتوسط.
- وفي اليابان، من المتوقع أن يكون معدل التضخم سالبا ويصل إلى -٠,٢٪ في ٢٠١٦ بسبب انخفاض أسعار الطاقة وارتفاع سعر صرف الين في الشهور الأخيرة. وعلى المدى المتوسط، يُتوقع ارتفاع التضخم إلى ١,٠-١,٥٪، بسبب أوضاع السياسة النقدية التيسيرية وسد فجوة الناتج مما يفرض ضغوطا رافعة للأسعار.
- وفي الولايات المتحدة، يُتوقع ارتفاع التضخم في ٢٠١٦ إلى ٠,٨٪ من ٠,١٪ في ٢٠١٥ وسط ضيق الأوضاع في سوق العمل، حتى برغم ضغوط تخفيض الأسعار التي يفرضها ارتفاع سعر صرف الدولار وانتقال الآثار من انخفاض أسعار النفط. ويُتوقع ارتفاع التضخم في مؤشر أسعار المستهلكين على المدى المتوسط إلى حوالي ٢,٢٪، بينما يصل التضخم إلى ٢٪ عند قياسه باستخدام مخفض الإنفاق على الاستهلاك الشخصي — وهو مقياس التضخم المفضل لدى الاحتياطي الفيدرالي.
- كذلك سيظل متوسط التضخم في الاقتصادات المتقدمة الأخرى دون مستوى أهداف البنوك المركزية، وهو ما يعود في الغالب إلى تراجع أسعار النفط. ويُتوقع عودة التضخم إلى المستوى المستهدف العام القادم في كوريا (ويرجع أحد أسباب ذلك إلى قيام بنك كوريا مؤخرا بتخفيض هدفه للتضخم)، ولكنه لن يعود إلى هذا المستوى في سنغافورة والسويد إلا على المدى المتوسط. ويُتوقع انخفاض أسعار المستهلكين في سويسرا في ٢٠١٦ و٢٠١٧ نظرا لارتفاع سعر العملة العام الماضي.
- وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة، يفرض انخفاض أسعار النفط ضغوطا خافضة يوازنها بدرجات متفاوتة انتقال الآثار من انخفاض أسعار الصرف الاسمية إلى الأسعار المحلية، وخاصة في البلدان التي انخفضت أسعار صرف عملاتها بدرجة كبيرة مثل البرازيل وكولومبيا وروسيا، ثم كازاخستان في وقت أقرب. وفي السنوات اللاحقة، يُتوقع تراجع التضخم بالتدريج نحو الأهداف الرسمية.
- في الصين، تشير التنبؤات إلى أن التضخم سيظل منخفضا عند حوالي ١,٨٪ في ٢٠١٦، انعكاسا لانخفاض أسعار السلع الأولية، وارتفاع سعر الصرف الحقيقي لليوان، وضعف الطلب المحلي بعض الشيء.
- وفي الهند، تظل الأوضاع النقدية متسقة مع تحقيق هدف التضخم البالغ ٥٪ في النصف الأول من عام ٢٠١٧، برغم احتمال تجاوز التوقعات مع هبوب رياح موسمية غير موثوقة، والارتفاع المتوقع في أجور القطاع العام. وفي البرازيل، يُتوقع انخفاض متوسط

الشكل البياني ١-١٥: القطاع الخارجي

تراجعت اختلالات الحسابات الجارية العالمية في السنوات الأخيرة، وذلك في الغالب نتيجة لانخفاض أرصدة البلدان المصدرة للنفط. ومع هذا، لا تزال المراكز الصافية للداينين والمدينين أخذة في الاتساع. وفي البلدان التي تعتمد نظام أسعار الصرف المرن، شهد العام الماضي علاقة ارتباط بين تحركات أسعار الصرف وتحركات معدلات التبادل التجاري.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: الصين + آسيا الصاعدة (منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة واندونيسيا وكوريا وماليزيا والفلبين وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية وتايلاند): ألمانيا + Eursur = ألمانيا والاقتصادات الأوروبية المتقدمة ذات الفوائض (النمسا والدانمرك ولكسمبرغ وهولندا والسويد وسويسرا): OCADC = بلدان أوروبية أخرى كان لديها عجز في الحساب الجاري قبل الأزمة (اليونان وأيرلندا وإيطاليا والبرتغال وإسبانيا والمملكة المتحدة ومجموعة الاقتصادات الأوروبية الصاعدة والنامية في آفاق الاقتصاد العالمي): النفط = النزوح ومجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المصدرة للوقود في آفاق الاقتصاد العالمي؛ وأعدت المسميات الواردة في الشكل البياني باستخدام رموز البلدان الصادرة عن المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس (أيزو).

الوطني والعالمي، مع حدوث ارتفاع حاد بصفة خاصة في صافي وضع الاستثمار الدولي للبلدان الدائنة في أوروبا المتقدمة، مثل ألمانيا وهولندا، انعكاسا لتوقعات استمرارها في تحقيق فوائض كبيرة في الحساب الجاري (الشكل البياني ١-١٥، اللوحة ٢).

وجاءت تحركات أسعار الصرف طوال العام الماضي انعكاسا لتحولات مهمة في الأساسيات التي يركز عليها الاقتصاد، مثل التغيرات التي طرأت على أسعار السلع الأولية، وآفاق النمو لدى الشركاء التجاريين، ومواطن الضعف الخارجية. وبصفة خاصة، كما يتضح من اللوحة ٣ في الشكل البياني ١-١٥ التي تضم عينة بلدان لا تعتمد نظام ربط سعر الصرف، كانت أسعار الصرف الفعلية الحقيقية غالباً ما ترتفع في البلدان التي حققت مكاسب في معدلات التبادل التجاري وتنخفض في تلك التي سجلت خسائر. وبالفعل، يمكن عزو نصف التغير في تحركات سعر الصرف الفعلي الحقيقي منذ ٢٠١٤ إلى مقياس مكاسب وخسائر الدخل في حد ذاته المأخوذ من التغيرات في معدل التبادل التجاري الوارد وصفها آنفاً في هذا الفصل.

وظلت معدلات النمو في البلدان الدائنة تتجاوز المعدلات في البلدان المدينة (الشكل البياني ١-١٦)، مما يرجع في الأساس إلى قوة النمو في الصين، ويتوقع استمرار هذا النمط في ٢٠١٦، ويعزى معظم الفرق في النمو إلى الاختلاف في معدلات نمو الطلب المحلي، ويعزى كذلك إلى اعتماد البلدان الدائنة بعض الشيء على صافي الطلب الخارجي. وفي الفترة ٢٠١٥-٢٠١٦، يرجع هذا الاعتماد على صافي الطلب الخارجي بصفة أساسية إلى التطورات في البلدان الدائنة المصدرة للنفط، حيث حدث تراجع حاد في الطلب على الواردات بعد انهيار أسعار النفط. ومن شأن زيادة الاعتماد على الطلب المحلي في عدد من البلدان الدائنة أن يساعد على تسهيل استعادة التوازن العالمي بينما يدعم النمو على مستوى العالم.

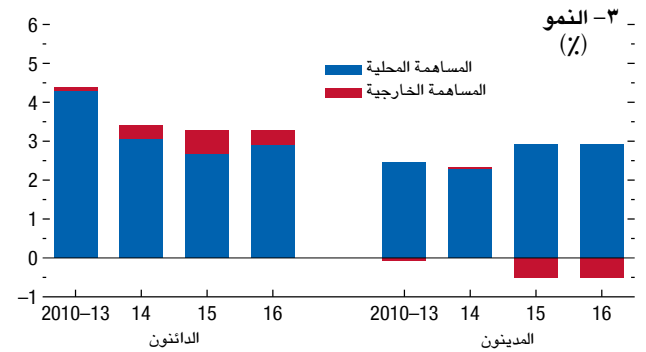
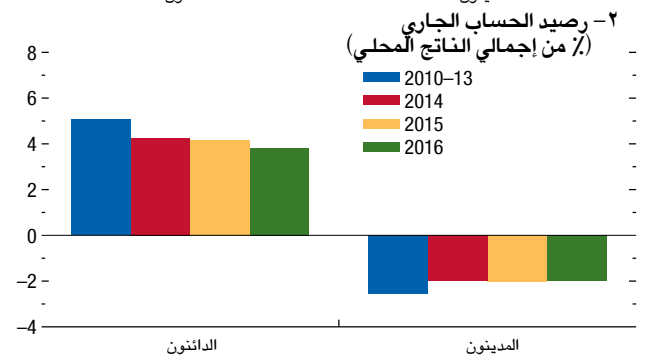
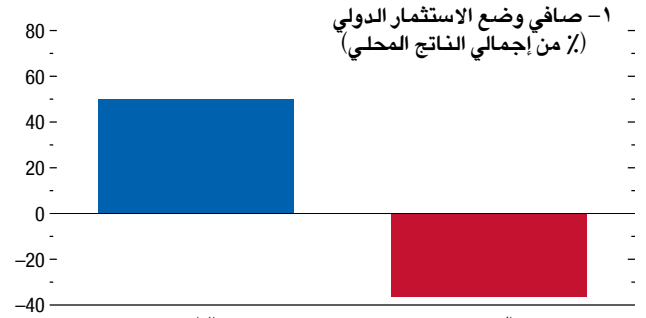
ارتفاع واضح في مخاطر التطورات السلبية

تشكل تنبؤات النمو في «آفاق الاقتصاد العالمي» سيناريو مركزي، أو منوالٍ — معدلات النمو التي يقدر خبراء صندوق النقد الدولي أنها الأرجح في كل عام على امتداد الأفق الزمني للتنبؤ. وقد ضعف النمو العالمي في أواخر ٢٠١٥ وتضاعفت التهديدات المحيطة بالنشاط الاقتصادي العالمي منذ بداية هذا العام مما دعا خبراء الصندوق إلى تخفيض معدلات النمو المتوقعة في ظل السيناريو المركزي. وإلى جانب تخفيض هذه التوقعات في السيناريو المركزي، يرى خبراء الصندوق حدوث

° تشمل البلدان والمناطق الدائنة الصين وآسيا المتقدمة والبلدان الدائنة في أوروبا المتقدمة (مثل ألمانيا وهولندا). وكذلك معظم البلدان المصدرة للنفط. وتشمل البلدان والمناطق المدينة الولايات المتحدة، والبلدان المدينة في أوروبا المتقدمة والنامية (مثل إيطاليا وإسبانيا وتركيا والمملكة المتحدة)، وأمريكا اللاتينية والهند وبعض الاقتصادات الأخرى في آسيا الصاعدة وأستراليا ونيوزيلندا.

الشكل البياني ١-١٦: الدائنون أمام المدينين

ظلت معدلات النمو في البلدان الدائنة تتجاوز المعدلات في البلدان المدينة، مما يرجع في الأساس إلى قوة النمو في الصين. ويرجع فرق النمو في الغالب إلى اختلاف معدلات نمو الطلب المحلي، وكذلك إلى الاعتماد على الطلب الخارجي الصافي من الدائنين، وخاصة من البلدان المصدرة للنفط في ٢٠١٥ و٢٠١٦.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: في اللوحة ١، بيانات صافي وضع الاستثمار الدولي هي أحدث بيانات متوافرة (٢٠١٥: الربع الثالث بالنسبة لمعظم البلدان).

وتنشأ مخاطر التطورات السلبية المتصاعدة من اشتداد حدة الأخطار التي يبينها تقرير «مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي» الصادر في يناير ٢٠١٦ وكذلك من تجدد موجات الاضطراب المالية التي تفضي إلى ضيق الأوضاع المالية، بما في ذلك في الاقتصادات المتقدمة. وعلى المدى القصير، تدور المخاطر الرئيسية على الآفاق حول (١) التهديدات من انسحاب التدفقات الرأسمالية على نحو غير منظم، وتزايد المخاطر على الاستقرار المالي في اقتصادات الأسواق الصاعدة، و(٢) التداعيات الدولية للتحوّل الاقتصادي في الصين، و(٣) الضغوط المتزايدة في البلدان شديدة الاعتماد على الصادرات النفطية، و(٤) ضيق الأوضاع المالية وموجات التقلب في الأسواق المالية وتأثيرها المحتمل على الثقة والنمو في حالة استمرارها، و(٥) طول فترات الركود في اقتصادات الأسواق الصاعدة التي تعاني حالياً من العسر، و(٦) المخاطر الجغرافية-السياسية، و(٧) احتمال خروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي. ومن شأن تحقق أي من هذه المخاطر أن يرفع درجة احتمال حدوث تطورات معاكسة أخرى. وهناك تصورات بمحدودية الحيز المتاح من السياسات للتحرك في مواجهة الصدمات السلبية، في كل من الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة، مما يسفر عن تفاقم المخاوف بشأن هذه السيناريوهات المعاكسة. وفي منطقة اليورو، يتمثل أحد مصادر القلق المتزايد كذلك في استمرار انخفاض التضخم وتفاعله مع الديون المفرطة.

وبعد هذا المنعطف المباشر، أصبحت هناك مخاوف ملموسة بشكل أكبر الآن من حدوث ركود مزمن وترسخ التضخم المفرط في الانخفاض في الاقتصادات المتقدمة، وكذلك من انخفاض النمو المحتمل في أنحاء العالم إلى مستويات دون المتوقعة.

المخاطر على الاستقرار المالي في الأسواق الصاعدة

بعد مرور خمس سنوات على تراجع النمو الاقتصادي وتحول التدفقات الرأسمالية الداخلة التي اكتسبت زخماً في ٢٠١٥ نحو الانخفاض، أصبحت اقتصادات الأسواق الصاعدة معرضة بصورة متزايدة لمخاطر تغير مشاعر المستثمرين. ومثلما أوضح الفصل الثالث في عدد أكتوبر ٢٠١٥ من «تقرير الاستقرار المالي العالمي»، أدى الانخفاض الكبير في أسعار العملات على مدى فترة العام إلى العامين ونصف العام الماضية إلى انخفاض الاحتياطيات الوقائية المالية لدى الشركات التي عليها ديون كبيرة مقومة بالدولار ولكن لديها مطالبات أو مكاسب محدودة بالدولار. كذلك تقلصت الاحتياطيات الوقائية في المالية العامة؛ وأصبحت نسب الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي في معظم اقتصادات الأسواق الصاعدة الآن أعلى بصورة ملموسة من مستوياتها في ٢٠٠٧ (عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير «الراصد المالي»). فبدأت بعض الاقتصادات تفقد احتياطياتها الدولية بعد أن كانت تتراكم بوتيرة سريعة في يوم ما.

ومن شأن اشتداد قوة انسحاب التدفقات الرأسمالية أن يسفر عن ضيق الأوضاع المالية في اقتصادات الأسواق

ارتفاع في درجة احتمال تحقق نتائج أسوأ من تلك المبينة في السيناريو المركزي. وبعبارة أخرى، لا يقتصر الأمر على أن السيناريو المركزي في «آفاق الاقتصاد العالمي» أصبح الآن أقل إيجابية وأقل احتمالاً، فإضافة إلى ذلك، ازدادت احتمالات تحقق نتائج أضعف على جانب التطورات السلبية.

سواء، وخاصة إذا كان يُتوقع حدوث مزيد من تأثيرها السلبي على الاستثمار والنمو الممكن وتوقعات الدخل مستقبلا.

مخاطر زيادة التوترات في البلدان المصدرة للنفط

مع تقلص الاحتياطيات الوقائية في المالية العامة، يمكن لتراجع أسعار النفط مجددا في أواخر ٢٠١٥ وأوائل ٢٠١٦ أن يدفع البلدان المصدرة للنفط إلى تخفيض الإنفاق بدرجة أكبر من المتوخاة في تنبؤات «آفاق الاقتصاد العالمي»، وربما ازداد تخفيض النفقات بدافع من ضيق أوضاع التمويل العالمية والتصورات السائدة في السوق عن تصاعد المخاطر السيادية، على النحو الواردة مناقشته في الإطار ١ في السيناريو.

ويمكن أن تتفاقم هذه المخاطر إذا استمر التراجع في أسعار النفط. وفي ظل انخفاض معدلات التضخم حاليا، ينطوي سيناريو زيادة انخفاض أسعار النفط على مخاطر من حدوث انخفاض إضافي في التوقعات التضخمية وربما كذلك معدلات التضخم الأساسي في الاقتصادات المتقدمة، مما يرفع أسعار الفائدة الحقيقية ويزيد من مخاطر الإنكماش. وفي نفس الوقت، يمكن أن يعزز استمرار انخفاض أسعار النفط التصور السائد باستمرار انخفاض الأسعار لفترة طويلة، فيزداد إنفاق البلدان المستوردة للنفط من إيراداتها غير المتوقعة مما يخفف بالتالي من وقع بعض هذه الآثار المعاكسة.

اضطرابات الأسواق المالية مؤخرا وخسائر ثروة الأسهم

سجلت أسواق الأسهم في أنحاء العالم خسائر كبيرة في مطلع عام ٢٠١٦، مع التراجع الكبير في أسعار أسهم القطاع المصرفي في الاقتصادات المتقدمة بصفة خاصة. وخلال الفترة من نهاية ديسمبر ٢٠١٥ حتى منتصف فبراير ٢٠١٦، هبطت مؤشرات أسعار الأسهم في الاقتصادات المتقدمة بما يزيد على ١٢٪. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة بنحو ٩٪. وارتدت الأسواق منذ ذلك الوقت، فبلغت التغيرات خلال السنة حتى تاريخه حوالي -٢٪ في الاقتصادات المتقدمة وبدأت تسجل معدلات موجبة في اقتصادات الأسواق الصاعدة حسب الوضع في نهاية مارس. ومع هذا، لا تزال مؤشرات أسعار الأسهم أقل بكثير من مستويات الذروة التي بلغت في ربيع ٢٠١٥، وخاصة في اقتصادات الأسواق الصاعدة. ومثلما وردت مناقشته في عدد إبريل ٢٠١٦ من «تقرير الاستقرار المالي العالمي»، فإن الارتفاع الدائم في اضطرابات الأسواق المالية واستمرار التراجع في تقييمات الأسهم يمكن أن يسفر عن ضيق الأوضاع المالية، عن طريق زيادة علاوات المخاطر وارتفاع بعض أسعار الفائدة، بينما يقلل رؤوس الأموال المتوافرة للشركات، ويواصل خفض مستويات الاستثمار، التي لم تتعاف تماما (الفصل الثالث في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»). ويمكن أن تولد هذه

الصاعدة وأن يفرض مزيدا من الضغوط الخافضة لأسعار عملاتها، مما يسفر عن حدوث آثار سلبية على الميزانيات العمومية، وربما أوجد تحديات أمام التمويل. ويمكن أن يتخذ الدافع وراء هذا التطور مجموعة مختلفة من الأشكال: تزايد قلق المستثمرين بشأن الضغوط في اقتصادات الأسواق الصاعدة وقطاعات السلع الأولية، أو الأحداث المفردة في اقتصادات الأسواق الصاعدة الأكبر حجما، أو تحقق مخاطر أخرى تهدد الآفاق، مثل ضعف الطلب العالمي نتيجة لطول فترة الاضطرابات في الأسواق المالية. وأيا كان الدافع، فإن الهروب من فئات الأصول التي تنطوي على مخاطر أكبر يمكن أن يوجج شرارة انخفاض أسعار الأصول وقيم العملات الذي يسبب اضطرابات، فتتولد آثار العدوي ويزداد الضرر الواقع على النمو والبلدان التي يُحتمل أن تكون أكثر عرضة لمخاطر تغير مشاعر المستثمرين بشكل منفرد هي تلك التي لديها احتياجات أكبر للحصول على تمويل خارجي، بينما أوضاع الاستثمار الدولي الصافية أضعف، وفروق العائد أعلى.

التداعيات الدولية للتطورات في الصين

إن تحول الصين إلى نموذج نمو جديد واقتصاد أكثر اعتمادا على السوق يمثل تحديا في حد ذاته كما يواجه عثرات في بعض الأحيان. فقد انخفضت ربحية الشركات في الصين على مدى السنوات القليلة الماضية، مع تراجع النمو نحو وتيرة أكثر قدرة على الاستمرار عقب فترة شهدت سرعة النمو الائتماني والاستثمار. ويقف انخفاض مكاسب الشركات بدوره عائقا أمام قدرة الشركات الصينية على الوفاء بالتزامات خدمة ديونها، ويرفع مستويات القروض المتعثرة في البنوك (الفصل الأول في عدد إبريل ٢٠١٦ من «تقرير الاستقرار المالي العالمي»). ومع تساؤل قدرة البنوك على الإقراض، تتحول الشركات الصينية نحو الأسواق الرأسمالية. وهناك مخاطر على الاستقرار المالي يفرضها اجتماع عوامل ضعف الميزانيات العمومية للشركات، وارتفاع مستوى القروض المتعثرة، وأوجه عدم الكفاءة في أسواق السندات والأسهم، مما يزيد من تعقيد مهمة السلطات في إعادة التوازن إلى الاقتصاد بسلاسة بينما تعمل على الحد من مواطن الضعف الناشئة من الرفع المالي الزائد. وقد ظهرت مخاوف بشأن النمو على المدى المتوسط نتيجة للتقدم المحدود نحو تنفيذ الإصلاحات الرئيسية وتزايد المخاطر في قطاع الشركات والقطاع المالي، مما أثار اضطرابات في الأسواق المالية الصينية والعالمية. ولم تثبت في بعض الأحيان فعالية إجراءات السياسات في تخفيف حدة التقلب في الأسواق فضلا على ضعف التواصل مع الجمهور حولها.

غير أن تباطؤ النشاط في الصين إلى مستوى أشد حدة مما ورد في التنبؤات يمكن أن يسبب تداعيات دولية قوية من خلال التجارة، وأسعار السلع الأولية، والثقة، مع ما يصاحبه من آثار على الأسواق المالية العالمية وتقييمات العملات على النحو الواردة مناقشته في الفصل الثاني من تقرير «آفاق الاقتصاد الإقليمي: آسيا والمحيط الهادئ» الصادر في إبريل ٢٠١٦. وقد تؤدي هذه النتيجة إلى تباطؤ أعم في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة على حد

فتنتج عنها فترة ممتدة من تصاعد أجواء عدم اليقين قد تلقي بأعباء ثقيلة على الثقة والاستثمار، ويؤدي طوال الوقت إلى زيادة التقلبات في الأسواق المالية. ومن المرجح كذلك أن يربك خروج المملكة المتحدة من السوق الأوروبية الموحدة التجارة والتدفقات المالية المتبادلة ويضعفها، كما يقلص أهم منافع التعاون والتكامل في الميدان الاقتصادي، كنتلك الناتجة عن وفورات الحجم وكفاءة التخصص.

الركود المزمع والآثار المتخلفة وانخفاض الناتج الممكن

لا يزال أحد مصادر القلق في الاقتصادات المتقدمة هو مواجهة مخاطر من امتداد فترة نقص الطلب المحلي واستمرار ضعف الناتج الممكن نتيجة للآثار المتخلفة، وخاصة بالنظر إلى تصاعد المخاطر على النشاط في الأجل القريب. ولا يزال الطلب بطيئا بشكل خاص، بينما يظل التراخي في أسواق العمل كبيرا، في بعض الاقتصادات لا سيما بلدان منطقة اليورو المعرضة للمخاطر. وتزداد مخاطر الانكماش في الاقتصادات المتقدمة بسبب تراجع أسعار النفط والسلع الأولية الأخرى منذ ديسمبر ٢٠١٥. ويوضح السيناريو المعروض فيما بعد، في القسم بعنوان «أولويات السياسات»، كيف يمكن أن يؤثر الركود المزمع على النشاط الاقتصادي العالمي.

وأصبح تزايد احتمالات انخفاض الناتج الممكن بسبب امتداد فترة نقص الطلب هو أحد مصادر القلق المتزايد في اقتصادات الأسواق الصاعدة أيضا، وبصفة خاصة الاقتصادات التي تمر بفترة ركود عميق وطويل الأمد. فاجتماع عوامل القيود المستمرة على جانب العرض، والضعف المتواصل في الاستثمار، وكذلك ارتفاع معدلات البطالة وفقدان المهارات في بعض الحالات، يمكن أن يؤثر سلبا على العرض الممكن على المدى المتوسط في هذه الاقتصادات، وخاصة حيث يكون زخم الإصلاح الهيكلي ضعيفا. أخيرا وليس بآخر، فالاقتصادات التي تواجه صراعات محلية وتدفق أعداد كبيرة من اللاجئين إلى الخارج تواجه خسائر هائلة في الإمكانيات الاقتصادية المستقبلية.

الرسم البياني المروحي: المخاطر المحيطة بتنبؤات إجمالي الناتج المحلي العالمي

مع انخفاض التنبؤات للنمو العالمي في السيناريو الأساسي واتساع نطاق الثقة قليلا حول تنبؤات السيناريو الأساسي، يوثق الرسم البياني المروحي ارتفاعا محدودا ولكنه ملحوظا في احتمالية انخفاض النمو العالمي إلى أقل من ٢٪ مقارنة بعام مضي (الشكل البياني ١-١٧).^٦ وبالمثل،

الاضطرابات في أسواق الأصول أيضا آثارا معاكسة على الثروة والثقة تضر بالاستهلاك الخاص، وخاصة في تلك الاقتصادات المتقدمة حيث تشكل حيازات الأسهم جزءا مهما من ثروة الأسر. وبرغم أن خسائر تقييم الأسهم العالمية حتى هذا الوقت من عام ٢٠١٦ لم تسفر على الأرجح إلا عن تأثير معاكس ضئيل للغاية على الاستهلاك، فإن التراجع الذي يعقب خسائر أكبر في النصف الثاني مع عام ٢٠١٥ سيضعف طلب المستهلكين والنمو في الاقتصادات المتقدمة، ثم في الاقتصاد العالمي في نهاية المطاف. إذا ازدادت نظرة الأسر إليه باعتباره دائما. ومن شأن تراجع النمو أن يجعل الاقتصاد العالمي عرضة لمخاطر تزايد الصدمات ويزيد من مخاطر الركود، مما يفضي إلى إضعاف رغبة المستثمرين في الإقدام على المخاطر.

احتمالات التأخر في عودة الأوضاع إلى طبيعتها في الاقتصادات التي دخلت في مرحلة ركود

بدأ اقتصاد كل من البرازيل وروسيا، اللتين تحققان معا نحو ٦٪ من الناتج العالمي الذي يُقاس بأسعار الصرف المحسوبة بتعادل القوى الشرائية، في الانكماش منذ منتصف عام ٢٠١٤. وكانت معدلات النمو الأقل من المتوقع في البرازيل هي أحد العوامل الرئيسية التي ساهمت في تخفيض تقديرات النمو لعام ٢٠١٥ الواردة في تقرير «مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي» الصادر في يناير ٢٠١٦. وتأخذ تنبؤات السيناريو الأساسي في «آفاق الاقتصاد العالمي» في اعتبارها عودة الأوضاع إلى طبيعتها بشكل تدريجي كبير في هذين الاقتصادين، مع تراجع وتيرة الانكماش بعض الشيء في ٢٠١٦ وتحقيق نمو صفري أو موجب بدرجة طفيفة في ٢٠١٧. ومع هذا، لا تزال الآفاق في البرازيل وروسيا محاطة بعدم اليقين، والتأخير المحتملة في عودتهما إلى أوضاع أقرب إلى الطبيعية يمكن أن يدفع النمو العالمي مجددا إلى مستويات دون التنبؤات الحالية.

التوترات والصراعات الجغرافية-السياسية

ازدادت الصراعات المسلحة والأعمال الإرهابية خلال الأعوام القليلة الماضية. وربما أدت الأحداث الجارية في بعض أنحاء إفريقيا والشرق الأوسط، وكذلك في أوكرانيا، إلى استمرار تصاعد التوترات المحلية والدولية، مع تزايد الاضطرابات في التجارة والسياحة والتدفقات المالية. وفي أوروبا، يفرض ارتفاع أعداد اللاجئين تحديات جسيمة أمام الطاقة الاستيعابية في أسواق العمل في الاتحاد الأوروبي، ويضع النظم السياسية على المحك، ويثير الشكوك حول التكامل الاقتصادي، وكذلك الحوكمة في الاتحاد الأوروبي، وربما أعاق قدرة صناعات السياسات على التحرك في مواجهة التحديات الاقتصادية الموروثة والناشئة.

الخروج المحتمل للمملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي

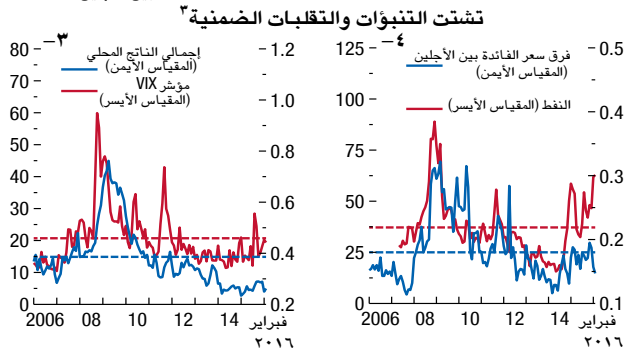
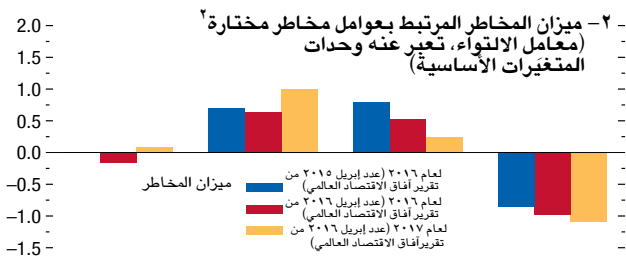
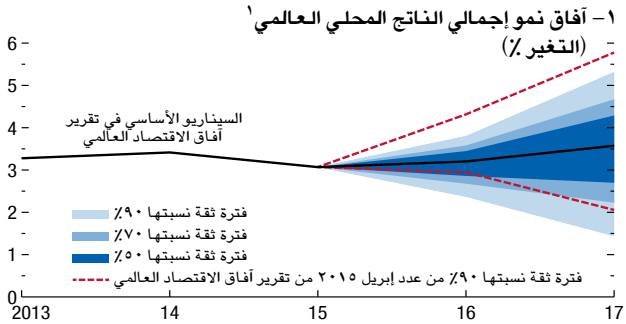
قد يفرض خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي تحديات جسيمة على كل من المملكة المتحدة وبقية أوروبا. ومن المرجح أن تطول المفاوضات حول الترتيبات اللاحقة للخروج،

^٦ تستند المؤشرات المستخدمة في تركيب الرسم البياني المروحي إلى أسعار المشتقات أو إلى توزيع التنبؤات بالمتغيرات الأساسية. ويقارن الرسم البياني بين فترات الثقة الحالية وتلك الواردة في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» لضمان تساوي طول

الفصل ١ آخر التطورات والآفاق المتوقعة

الشكل البياني ١-١٧: المخاطر التي تواجه الآفاق العالمية

يبين الرسم المرحوي تزايد المخاطر بسبب ضعف نتائج النمو، في ظل انخفاض تنبؤات السيناريو الأساسي للنمو العالمي والاتساع الطفيف في نطاق الثقة حول التنبؤات في السيناريو الأساسي.



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

١ يوضح الرسم المرحوي 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، تشتمل فترة الثقة البالغة ٧٠٪ على فترة الثقة البالغة ٥٠٪ وفترة الثقة البالغة ٩٠٪ تشتمل على فترتي الثقة البالغتين ٥٠٪ و ٧٠٪. وللاطلاع على التفاصيل، راجع الملحق ٢-١ 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 مبينة بالمقارنة مع تنبؤات السيناريو الأساسي الحالية.

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

٣ يقيس إجمالي الناتج المحلي متوسط تشتت التنبؤات المعنوية بإجمالي الناتج المحلي المرجح بتبادل 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 الخيار على مؤشر ستاندر أند بورز ٥٠٠ في بورصة مجلس شيكاغو لعقود الخيار. وتقيس فروق العائد بين الأجلين متوسط تشتت فروق العائد بين أجلين في تنبؤات أسعار الفائدة بالنسبة لكل من ألمانيا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة. والنفط يمثل مؤشر تقلب النفط الخام لبورصة مجلس شيكاغو لعقود الخيار. والتنبؤات مأخوذة من مسح شركة ConsensusEconomics. والخطوط المتقطعة تمثل متوسط القيم من عام ٢٠٠٠ إلى الوقت الحالي.

يشير التحليل القائم على «نموذج التوقعات العالمية» لصندوق النقد الدولي إلى ارتفاع احتمالية حدوث ركود في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية خلال أفق زمني يمتد أربع أرباع سنة مقارنة بالاحتماليات المحتملة في عددي إبريل وأكتوبر ٢٠١٥ (الشكل البياني ١-١٨). ويرجع هذا الارتفاع إلى اقتران انخفاض النمو في السيناريو الأساسي بتحول سالب في توزيع صدمات الطلب المستقبلية والمتغيرات المالية، مما يتسق مع الآثار المعاكسة على الثقة نظراً لتزايد تصورات محدودة الحيز الذي تتيحه السياسات. كذلك تشير عمليات المحاكاة إلى ارتفاع مخاطر الانكماش في منطقة اليورو واليابان والولايات المتحدة في الربع الأخير من عام ٢٠١٦، وهو ما يتسق مع تصاعد مخاطر التطورات السلبية على النمو وانخفاض أسعار النفط مؤخراً. وسوف تتراجع احتمالات الانكماش في أرباع السنة اللاحقة إذا تطورت أسعار النفط والسلع الأولية الأخرى على النحو المُفترض في السيناريو الحالي في «آفاق الاقتصاد العالمي».

أولويات السياسات

تتشابه التحديات التي تواجه السياسات في معظم البلدان حالياً، من حيث نوعيتها، مع تلك التي أبرزها آخر تقارير «آفاق الاقتصاد العالمي». وتتمثل أهم الأولويات في رفع مستوى كل من الناتج الفعلي والناتج الممكن في الاقتصادات المتقدمة واحتواء مواطن الضعف وبناء الصلابة في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية بينما تتكيف مع تقلص آفاق النمو. غير أنه مع خفض توقعات النمو العالمي من جديد والارتفاع الواضح في مخاطر التطورات السلبية أمام معظم الاقتصادات، ازدادت الحاجة الملحة إلى اتخاذ إجراء على صعيد السياسات لحماية النمو على المدى القصير— والتخطيط لصدور استجابة من السياسات في الوقت المناسب إذا تحققت مخاطر التطورات السلبية.

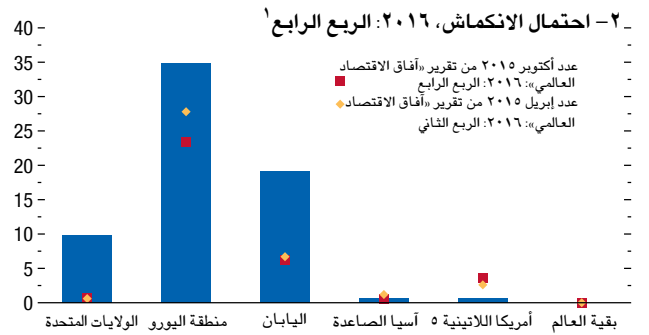
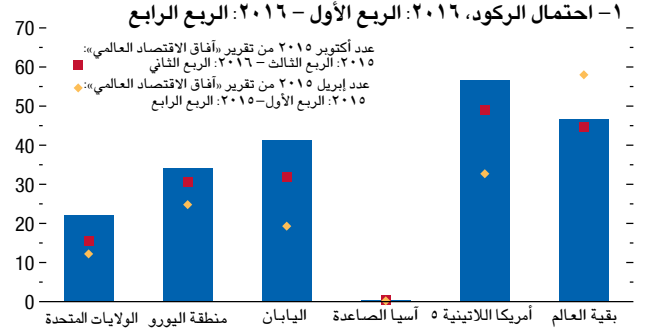
الاقتصادات المتقدمة: معالجة الضعف في العرض والطلب وسط الآثار المعاكسة للنمو

من المتوقع أن تحقق الاقتصادات المتقدمة نمواً محدوداً في ظل السيناريو الأساسي، انعكاساً لتراجع الطلب وضعف النمو الممكن على نطاق واسع. ويعزى ضعف النمو الممكن إلى عوامل رئيسية هي شيخوخة السكان، التي تقلل الاتجاه العام لتوظيف العمالة وفق المعدلات الحالية للمشاركة في سوق العمل، وتباطؤ الاستثمار، يعوقه جزئياً تراجع الطلب وضعف الميزانيات العمومية، وتراجع نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج النابع من الأزمة (راجع الفصل الثالث في عدد

الأفق الزمني المستخدم؛ والأفق الزمني لتنبؤات العام الجاري والعام التالي أطول في إبريل منه في أكتوبر، عندما يتوافر مزيد من البيانات التي تؤثر على نتائج العام الجاري والعام التالي.

الشكل البياني ١-١٨: مخاطر الركود والانكماش (%)

يستند التحليل إلى "نموذج التوقعات العالمية" (GPM) الذي يعده صندوق النقد الدولي ويشير إلى ارتفاع احتمالية الركود في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية على مدى أفق زمني يغطي أربعة أرباع سنة مقارنة بالاحتماليات المحتملة في عددي إبريل وأكتوبر ٢٠١٥ من التقرير. كذلك تشير نماذج المحاكاة في النموذج إلى تزايد مخاطر الانكماش في منطقة اليورو واليابان والولايات المتحدة، انساقاً مع تصاعد مخاطر التطورات السلبية أمام النمو وتراجع أسعار السلع الأولية.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

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

١ يُعرّف الانكماش بأنه هبوط مستوى الأسعار على أساس سنوي مقارنة في الربع المُشار إليه في الشكل البياني.

العامّة حيث يوجد حيز يسمح بذلك. وفي الواقع العملي، ينبغي تقييم الحيز المتاح في المالية العامة باستخدام منهج لإدارة المخاطر، ومقارنة تطور الدين العام وإجمالي الناتج المحلي على امتداد مسار لا تصدر خلاله استجابة من السياسات، وحساب مخاطر استمرار التباطؤ والركود، مع التطور في ظل صدور استجابة قوية من السياسات تعطي دفعة لمسار الناتج وتخفف مخاطر التطورات السلبية. وعلى جانب العرض، يذكر الفصل الثالث أن الإصلاحات الهيكلية — المصممة حسب الاحتياجات القطرية — يمكن أن تسهم مساهمة كبيرة في الناتج الممكن وتوظيف العمالة في كثير من الاقتصادات المتقدمة على المدى المتوسط. ولكن كما وردت مناقشته في هذا الفصل، فإن بعض أنواع الإصلاح الهيكلية يمكنها كذلك أن تدفع النمو في الأجل القصير، بينما هناك أنواع أخرى تتطلب سياسات اقتصادية كلية داعمة تعجل الوتيرة في تحقيق منافعها وتقلل آثارها الجانبية الانكماشية في الأجل القصير إلى أدنى حد. وبالتالي، هناك حاجة إلى وضع استراتيجيات شاملة تأخذ في اعتبارها الآثار قصيرة ومتوسطة الأجل لتحقيق أقصى حد من مصداقية الإصلاحات واحتمال مساهمتها في بناء الثقة وتحفيز الاستثمار والاستهلاك على المدى القصير.

أما الإصلاحات التي تستتبع إعطاء دفعة تشغيلية مالية فهي الأكثر قيمة عند هذا المنعطف، بما فيها تلك التي تقلل فروق ضريبة العمل وتزيد الإنفاق العام على سياسات سوق العمل النشطة. ومع هذا، تظل هذه التدابير فعالة عندما يكون لتطبيقها تأثير محايد على الموازنة، على سبيل المثال، كجزء من الإصلاحات الواسعة لسياسات الضرائب والإنفاق.

ومن شأن إصلاحات سوق المنتجات التي تهدف إلى الحد من الحواجز المناوئة للمنافسة أمام دخول الشركات — كتلك الموجودة في بعض مجالات صناعات الشبكات، وتجارة التجزئة، والخدمات المهنية — أن ترفع الناتج بسرعة عن طريق دفع الاستثمار وتوظيف العمالة مع توسع الشركات الجديدة. وبرغم ذلك، فإن السياسات المُكمّلة التي تهدف إلى معالجة ضعف الميزانيات العمومية للبنوك والشركات الذي يثبط الاستثمار في الوقت الحاضر تمثل مطلباً أساسياً لتعزيز تأثير هذه الإصلاحات على الاستثمار في الأجل القصير.

وتؤدي إصلاحات سوق العمل الأخرى، بما فيها إصلاح إعانات البطالة — وبخاصة — قواعد حماية الوظائف، إلى دفع الإنتاجية على المدى المتوسط ولكن قد يكون لها تأثير انكماشية على المدى القصير في ظل الأوضاع الاقتصادية الضعيفة في الوقت الحاضر. ومن ثم، تقتضي هذه التدابير توافر سياسات اقتصادية كلية داعمة لتجنب أي تأثير سلبي على الطلب والاثار الجانبية الانكماشية.

وتظل أولويات الإصلاح الهيكلية القطرية مختلفة إلى حد ما.

- في الولايات المتحدة، نجد أن تعزيز عرض العمالة يقتضي توسيع الخصم الضريبي على الدخل المكتسب، وزيادة الحد الأدنى للأجور على المستوى الفيدرالي، وزيادة المنافع

إبريل ٢٠١٥ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»). ويواجه الطلب على المدى القصير في الاقتصادات المتقدمة تهديدات باستمرار التراجع نتيجة لتزايد التأثيرات المعاكسة من تباطؤ النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة وضيق الأوضاع المالية مؤخرًا.

ومن أجل ضمان تحقيق معدلات نمو أعلى وقابلة للاستمرار في الاقتصادات المتقدمة، يلزم اتخاذ منهج من ثلاث ركائز قوامه التعزيز المتبادل بين كل من (١) الإصلاحات الهيكلية، و(٢) استمرار تيسير السياسة النقدية، و(٣) الدعم من المالية العامة — في شكل سياسات المالية العامة الداعمة للنمو إذ يتعين تصحيح الأوضاع وإعطاء دفعة تشغيلية من المالية

الفصل ١ آخر التطورات والآفاق المتوقعة

تمنع اللاجئين من الالتحاق بعمل أثناء مرحلة تقديم طلب اللجوء، وتقوية سياسات سوق العمل النشطة الموجهة تحديداً للاجئين، وتقديم دعم على الأجور لأصحاب العمل في القطاع الخاص الذين يشغلون مهاجرين. ومن شأن المبادرات التي تسهل العمل الحر وتيسر الاعتراف بالمهارات أن تساعد كذلك على نجاح المهاجرين. وأخيراً، فإن الحد من القيود على تنقل اللاجئين جغرافياً، بما فيها تلك المرتبطة بالمساكن، سيسمح لهم بالتحرك إلى مواقع تتوافر فيها احتمالات كبيرة للحصول على وظائف تتوافق مع مهاراتهم.

وعلى جانب الطلب، من شأن دعم السياسة الاقتصادية الكلية أن يرفع الناتج الفعلي بينما يعزز منافع الإصلاحات الهيكلية. وينبغي أن تظل السياسة النقدية تيسيرية حينما تكون فجوات الناتج سالبة ومعدلات التضخم شديدة الانخفاض. إضافة إلى ذلك، يلزم وضع أطر قوية وذات مصداقية للسياسة النقدية نظراً لعدم اليقين بشأن الآثار التي تحدثها إصلاحات أسواق المنتجات والعمل في الأسعار، وفي ظل الانخفاض المستمر في معدلات التضخم في كثير من البلدان. وعلى وجه التحديد، فإن هذه الأطر — بما فيها التيسير الكمي أو أسعار الفائدة السالبة على الودائع، حيث يكون ملائماً — يمكن أن تحافظ على ثبات التوقعات التضخمية على المدى المتوسط وتخفف قيود النطاق الأدنى الصفري على أسعار الفائدة الأساسية، وبالتالي درء المخاطر التي قد تفضي إليها الإصلاحات الهيكلية من توليد الانكماش، وارتفاع سعر الفائدة الحقيقي، والتأثير السلبي على الطلب الكلي في الأجل القصير.

• في الولايات المتحدة، ارتفع سعر الفائدة على أموال الاحتياطي الفيدرالي في منتصف ديسمبر نتيجة لقوة الاقتصاد الأمريكي. وفي الوقت الراهن، تشير مجموعة واسعة من المؤشرات إلى حدوث تحسن ملحوظ في سوق العمل، تصحبه بوادر ترسخ ضغوط الأجور والأسعار. وبالتالي، ينبغي مراعاة اتخاذ خطوات تدرجية عند مواصلة رفع سعر الفائدة. ويظل انتهاج استراتيجية فعالة للتواصل مع الجمهور بشأن السياسة النقدية مطلباً ضرورياً، خاصة في ظل ارتفاع التقلبات في الأسواق المالية التي يمكن أن تسفر عن تداعيات كبيرة تنتقل من خلال القنوات المالية.

• وفي منطقة اليورو، ساهم برنامج شراء الأصول لدى البنك المركزي الأوروبي في دعم التعافي من خلال تحسين الثقة والأوضاع المالية. لكن الانخفاض المستمر في التضخم وضعف النمو يشيران إلى الحاجة إلى مواصلة انتهاج سياسة تيسيرية لفترة ممتدة. واتخذ البنك المركزي الأوروبي مؤخراً مجموعة واسعة من تدابير السياسات المعززة لبعضها، وهي تدابير ملائمة بالنظر إلى تزايد مخاطر التطورات السلبية التي تهدد الآفاق. فتعزز هذه التدابير إرشاداته الاستشرافية وترسل إشارة على الالتزام التام بتحقيق هدف استقرار الأسعار على المدى المتوسط. وسوف تسهل كذلك انتقال آثار تحسن أوضاع التمويل

الأسرية (بما فيها مساعدات رعاية الطفل)، وإجراء إصلاح شامل لسياسات الهجرة يقوم على المهارات. ويكتسب دعم الإنفاق على البنية التحتية والحفز على الابتكار أهمية حاسمة في تعزيز الاستثمار في الأجل القصير والإنتاجية في الأجل المتوسط.

• في منطقة اليورو، تختلف الأولويات من بلد إلى آخر. فمع الارتفاع المستمر في معدلات بطالة الشباب في كثير من البلدان، ينبع أحد مصادر القلق الملموسة من تآكل المهارات وتأثيره على الاتجاه العام لتوظيف العمالة. ويلزم الحد من مثبطات توظيف العمالة — بما فيها فروق ضريبة العمل — ووضع سياسات موجهة على نحو أفضل لسوق العمل النشطة لدفع الطلب وتقليل آثار الندوب التي تخلفها البطالة طويلة الأجل إلى أدنى حد. ومن شأن إصلاحات أسواق المنتجات والخدمات والعمل، والإدارة العامة، ونظم الإعسار أن تساعد في رفع إنتاجية الشركات وتحسين قدراتها التنافسية وآفاقها الاستثمارية. كذلك يمكن أن تساعد هذه الإصلاحات على تعجيل صرف أموال الاستثمار لبلدان الاتحاد الأوروبي بغية دعم الاستثمار والابتكار على المستوى الوطني. وعلى المستوى الإقليمي، يمكن دعم التكامل الاقتصادي المعزز للإنتاجية من خلال إعطاء دفعة قوية لاستكمال الأسواق الموحدة في مجالات الخدمات ورأس المال والنقل والطاقة والتكنولوجيا الرقمية. كذلك فإن الاتحاد الأوروبي في حاجة إلى إطار أكثر فعالية للحوكمة الاقتصادية — بما فيه وضع قواعد معيارية للإصلاح الهيكلي تقوم على النتائج، والاستخدام الفعال لتشريعات الاتحاد الأوروبي، والاستخدام الكامل للمرونة التي تتيحها «معاهدة الاستقرار والنمو» في تنفيذ الإصلاحات الهيكلية.

• في اليابان، تكتسب الإصلاحات الهيكلية التي ترفع الإنتاجية أهمية بالغة في التصدي للمخاطر على المدى المتوسط وزيادة الناتج الممكن، بينما تنشأ الحاجة إلى وضع سياسات الدخل لتعزيز ديناميكيات الأجور والأسعار وزيادة فعالية السياسة النقدية. وينبغي أن تركز الإصلاحات الهيكلية على زيادة عرض العمالة (بما فيها النساء)، وإصلاح أسواق العمل للتخلص من الازدواجية، ومواصلة إلغاء القيود على أسواق المنتجات والخدمات، ودعم الاستثمار من خلال إصلاح حوكمة الشركات، وكذلك تحسين إمكانات توفير النظام المالي لرأس المال المخاطر.

• في أوروبا بوجه أعم، تكتسب إجراءات السياسات التي تدعم اندماج المهاجرين في القوى العاملة أهمية حاسمة في تهدئة المخاوف من الإقصاء الاجتماعي والتكاليف التي تتحملها المالية العامة في الأجل الطويل، بينما تطلق العنان للمنافع الاقتصادية المحتملة على المدى الطويل من التدفقات الداخلة من اللاجئين. والسياسات التي يمكن أن تساعد على تسهيل الاندماج تشمل تقليل القيود التي

البطالة في بعض بلدان منطقة اليورو)، وتحقيق مكاسب أكبر من إصلاحات أخرى (مثل تخفيض فروق ضريبة العمل أو زيادة الإنفاق على سياسات سوق العمل النشطة).

- في الولايات المتحدة، أدى اتفاق الحزبين الديمقراطي والجمهوري على الميزانية في ديسمبر ٢٠١٥ إلى الحد من المخاطر المباشرة المرتبطة بسياسة حافة الهاوية في المالية العامة، ولكن يتعين بذل مزيد من الجهود على مستوى المالية العامة لتحقيق استقرار نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي على المدى المتوسط مع ارتفاع أسعار الفائدة بالتدريج واشتداد حدة التحول الديمغرافي في البلاد. واعتماداً على ترتيبات الميزانية التي اتفق بشأنها الحزبان في ٢٠١٣ و ٢٠١٥، من شأن الاتفاق كذلك على خطة ذات مصداقية لتخفيض العجز في الأجل المتوسط أن يتيح الحيز اللازم لتمويل الاستثمارات التي تشتد الحاجة إليها في البنية التحتية، وزيادة الإنتاجية والابتكار، وتعزيز مهارات العاملين.

- وفي منطقة اليورو، ينبغي للبلدان التي يتوافر لديها حيز في المالية العامة في ظل «معاهدة الاستقرار والنمو» أن تبذل مزيداً من الجهد لدعم الطلب — بوسائل منها التوسع في الاستثمارات العامة. ومن شأن السرعة والفعالية في تنفيذ — وربما توسيع — خطة الاتحاد الأوروبي لتوفير الاستثمارات العامة والخاصة أن يرفع النمو في الأجل القصير والمتوسط، بوسائل منها انتشار التداعيات الإيجابية داخل المنطقة. وينبغي النظر في النفقات اللازمة لاستيعاب وإدماج اللاجئين على أساس كل حالة على حدة عند تقييم الجهود على صعيد المالية العامة لتحقيق أهداف «معاهدة الاستقرار والنمو».
- في اليابان، فالالتزام بضبط أوضاع المالية العامة عن طريق التركيز على مسار الإعلان مسبقاً لرفع ضريبة الاستهلاك بالتدريج وتقوية مؤسسات المالية العامة، من شأنه أن يخلق حيزاً من السياسات في الأجل القصير للحفاظ على زخم النمو.

ويوضح الإطار ٢ في السيناريو أهمية اتخاذ إجراءات في الوقت المناسب على صعيد السياسة في حالة تحقق سيناريو التطورات السلبية وانعكاساتها على الناتج العالمي. ويفترض هذا السيناريو أن قوى الركود المزمع تفضي إلى حدوث نقص دائم في الناتج، مع اتساع فجوة الناتج السلبية، وكذلك انخفاض الناتج الممكن نتيجة للنقص الدائم في الطلب الكلي. ويفترض السيناريو بعد ذلك صدور استجابة منسقة من السياسات اعتماداً على التدابير على جانبي العرض والطلب (توسع مؤقت في المالية العامة يتألف من تدابير تتضمن مضاعفات كبيرة في الأجل القصير وموجهة لرفع الناتج الممكن في الأجل الطويل، تصحبها التزامات بإصلاح سوق المنتجات والعمل). وهذه الاستجابة من السياسة يمكن أن توازن تماماً الصدمات السلبية الأولية وترفع الناتج إلى مستويات أعلى مما في السيناريو الأساسي الأولي.

اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: إدارة مواطن الضعف وتعزيز الناتج الممكن

تتنوع التحديات التي تواجه صناعات السياسات في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية لتعكس

المصرفي إلى الاقتصاد العيني عن طريق تشجيع زيادة الإقراض مع الحد من التأثير الواقع على ربحية البنوك من أسعار الفائدة السالبة على الودائع. وينبغي أن يستمر البنك المركزي الأوروبي في إصدار إشارة واضحة على استعداده لاستخدام كل الأدوات المتاحة إلى أن يحقق هدفه بشأن استقرار الأسعار. وينبغي أن تدعم هذه الجهود على صعيد السياسة النقدية تدابير لتعزيز الميزانيات العمومية المصرفية، مما يساعد على تحسين انتقال آثار السياسة النقدية، وتعزيز عرض الائتمان، والحد من مواطن الضعف في القطاع المصرفي. وتتضمن الأولويات في هذا الصدد تعزيز الرقابة الاحترازية التي تحفز البنوك على تنقية ميزانياتها العمومية، والإصلاحات لتعزيز نظم إنفاذ الديون وأطر الإعسار، وتطوير أسواق الديون المتعثرة (بوسائل منها أدوات إدارة الأصول) (راجع دراسة Aiyar and others 2015).

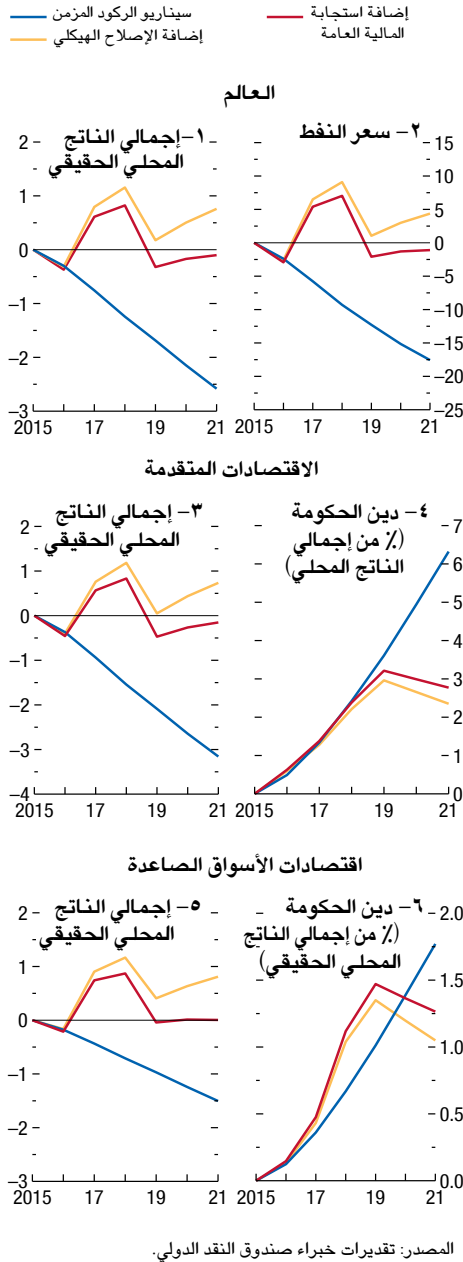
- في اليابان، أكد بنك اليابان التزامه بالحفاظ على زخم التضخم بوضع سعر فائدة سالب على ودائع الاحتياطيات الهامشية. واعتماداً على الإنجازات التي تحققت في الفترة الأخيرة، ينبغي أن تنظر السلطات في اعتماد هدف لنمو الأجور (قابل للإنفاذ بسلاسة)، ودعمه بزيادة أجور القطاع العام ورفع الحد الأدنى للأجور. كذلك ينبغي أن ينظر البنك المركزي في تقديم إرشادات أقوى للأسواق بالتحويل نحو الاعتماد بقدر أكبر على التنبؤات في التواصل مع الجمهور بشأن السياسة النقدية. وسيؤدي هذا التواصل إلى زيادة الشفافية في تقييم البنك لآفاق التضخم ويصدر إشارة على التزامه بهدف التضخم من خلال تسهيل التواصل حول التغيرات المتوخاة في السياسة عند خروج التضخم عن مساره.

وإضافة إلى موقف السياسة النقدية التيسيري، من الضروري كذلك أن يتوافر دعم المالية العامة. فينبغي أن تكون سياسة المالية العامة داعمة للنمو، خاصة في البلدان التي تتطلب ضبط أوضاع المالية العامة. وعلى وجه التحديد، ينبغي أن تدعم الطلب في الأجل القصير، وتوفر الحماية لأضعف فئات السكان، وترفع الناتج الممكن في الأجل المتوسط عن طريق التشجيع على توفير فرص العمل وتحسين الإنتاجية، بوسائل منها الابتكار (راجع الفصل الثاني في عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير «الراصد المالي»). وفي حالة ارتفاع الدين العام أو مواجهة أوضاع تمويل غير مواتية، يمكن إيجاد حيز في السياسات من خلال الالتزامات بخطة ذات مصداقية لضبط الأوضاع على المدى المتوسط. وينبغي إعطاء دفعة تنشيطية من المالية العامة إذا توافر حيز لذلك ويتعين أن تركز على زيادة الطاقة الإنتاجية في المستقبل، وذلك من خلال الاستثمار في البنية التحتية. وسيؤدي هذا الموقف في سياسة المالية العامة إلى زيادة الطلب، وتحسين الإنتاجية، وموازنة التكاليف الاقتصادية لبعض الإصلاحات الهيكلية في الأجل القصير (مثل تشريع الحماية الوظيفية ونظم إعانات

الإطار ٢ في السيناريو: التحرك في مواجهة قوى الركود المزمع

الشكل البياني ٣ في السيناريو- الركود المزمع والإصلاح

(الفرق %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)



يستخدم هذا السيناريو نموذج مجموعة العشرين (G20MOD) الذي وضعه صندوق النقد الدولي، لتوضيح أهمية استجابة صناع السياسات بسرعة لديناميكيات النمو السلبية الداعمة لذاتها والتي يمكن أن تنطلق في حالة حدوث ركود مزمع في الاقتصادات المتقدمة. كذلك يوضح السيناريو المنافع الإضافية التي تتحقق لبلدان مجموعة العشرين من متابعة تنفيذ التزاماتها بالإصلاح الهيكلي في ظل «استراتيجيات النمو» المتفق عليها في قمة بريزبين، والتي ستزيد من الناتج القابل للاستمرار.

وينظر المستوى الأول في السيناريو (الخط الأزرق في الشكل البياني ٣ في السيناريو) في انعكاسات ظهور بوادر الركود المزمع في الاقتصادات المتقدمة (راجع كذلك سيناريو المخاطر الثاني في عدد أكتوبر ٢٠١٤ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»). ويجسد هذا المستوى الاستثمار الخاص الأقل من المتوقع والإدخار الخاص الأعلى من المتوقع، مما يؤدي إلى ضعف الطلب المحلي الذي يضر بدوره بإمكانات العرض في هذه الاقتصادات. وتتمثل إحدى آليات النزعة التخلفية في التكنولوجيا القائمة على السلع الرأسمالية، مما يعني أن انخفاض الاستثمار يؤدي إلى بطء نمو الإنتاجية. إضافة إلى ذلك، يؤدي ضعف الطلب الكلي إلى ارتفاع البطالة الذي يسفر عن انخفاض عرض العمالة لأن (١) تراجع المهارات يولد معدلاً طبيعياً أعلى للبطالة، و(٢) العمالة المحبطة تنسحب من القوى العاملة. وبالنظر إلى هذه العوامل مجتمعة، فإن هذه الندوب في نمو الإنتاجية والقوى العاملة تدفع مسار الناتج على نحو تصاعدي دون مستوى السيناريو الأساسي بمرور الوقت.

ويُفترض في المستوى الثاني (الخط الأحمر) أن السنة الثانية ستشهد انطلاق استجابة جماعية توسعية على مستوى المالية العامة في كثير من الاقتصادات المتقدمة وعدد قليل من اقتصادات الأسواق الصاعدة الكبرى، بعد أن شهدت السنة الأولى نشاطاً أضعف.

ولأغراض التوضيح، يُفترض أن استجابة المالية العامة تصل إلى ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي في العامين الثاني والثالث في هذه البلدان التي لديها الحيز المالي الذي يسمح بالمشاركة. وتسترشد الفرضيات التي تنفذ الاقتصادات المتقدمة استجابة المالية العامة المنسقة بناء عليها بالاعتبارات الواردة في الفصل الأول في عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير «الراصد المالي» (راجع على الأخص الشكل البياني ١-٦). وبالنسبة لمجموعة الاقتصادات المتقدمة، تنطوي هذه السياسة الجماعية على دفعة مالية تبلغ نحو ١,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي، وتبلغ في اقتصادات الأسواق الصاعدة حوالي ١٪ من إجمالي الناتج المحلي.

وتُصمم استجابة المالية العامة لتتضمن مضعفات كبيرة على المدى القصير وترفع الناتج الممكن على المدى الطويل؛ وتتضمن تدابير مثل الاستثمار في البنية التحتية، وسياسات سوق العمل الفعالة، والاستثمارات في البحوث والتطوير، وكذلك التحويلات الموجهة للأسر التي ستلحق بها أضرار أشد من أي انخفاض في النشاط. ويُفترض كذلك

الإطار ٢ في السيناريو: التحرك في مواجهة قوى الركود المزمّن (تتمة)

السلطات النقدية في أنحاء العالم أن تستوعب تماما استجابة المالية العامة لتحقيق منافع أعظم. وفي المستوى الأخير (الخط الأصفر) يُفترض متابعة بلدان مجموعة العشرين تنفيذ هذه الإصلاحات في أسواق العمل والمنتجات وفق «استراتيجيات النمو» المتفق عليها في بريزبين والتي لم تُطبق بصورة كاملة بعد. وأدرجت في استجابة المالية العامة بالفعل التزاماتها الواردة في «استراتيجيات النمو» المتفق عليها في بريزبين المتعلقة بزيادة الإنفاق على البنية التحتية. وفي مستوى الركود المزمّن (الخط الأزرق) يصل النمو العالمي إلى مستوى أقل من السيناريو الأساسي بمقدار ٠,٤ نقطة مئوية، بينما ينخفض التضخم بنحو ٠,٥ نقطة مئوية دون مستوى السيناريو الأساس بنهاية أفق التنبؤ الزمني في «آفاق الاقتصاد العالمي». ويسفر انخفاض نمو الاقتصادات المتقدمة بمقدار ٠,٥ نقطة مئوية عن تداعيات كبيرة على اقتصادات الأسواق الصاعدة، بصورة مباشرة من خلال انخفاض الطلب الخارجي، وبصورة غير مباشرة من خلال أسعار السلع الأولية وأسعار الأسهم (حيث يُفترض أن ينعكس بعض الضعف في أسواق الأسهم في الاقتصادات

المتقدمة على أسواق الأسهم في اقتصادات الأسواق الصاعدة). وعندما يستجيب صناع السياسات في السنة الثانية باتخاذ تدابير جماعية وموجهة بدقة على مستوى المالية العامة، يبدأ على الفور انعكاس اتجاه دوامة النمو السلبية (الخط الأحمر). ومع ذلك، سيكون زوال بعض الندوب عن العرض بطيئا ولن تعوضها التدابير الداعمة للعرض التي تنطوي عليها استجابة المالية العامة تعويضا تاما. ومن ثم، سيظل الناتج دون مستوى السيناريو الأساسي في نهاية الأفق الزمني لتنبؤات «آفاق الاقتصاد العالمي». ومع هذا، فإذا استفاد صناع السياسات من قوة أوضاع الطلب الكلي عند بدء اتخاذ تدابير المالية العامة للمضي في الوفاء بالتزاماتهم وإصلاح أسواق العمل والمنتجات الأخرى (الخط الأصفر)، يمكن إذن تعويض آثار الندوب متوسطة المدى تماما وتجاوزها، ويصبح الناتج العالمي أعلى من مستواه في السيناريو الأساسي بنهاية الأفق الزمني للتنبؤات في «آفاق الاقتصاد العالمي»، مع تحقق منافع أكبر فيما بعد. وبطبيعة الحال، من شأن اعتماد إصلاحات هيكلية تتجاوز الالتزامات المتعهد بها وفق «استراتيجيات النمو» في بريزبين أن يعطي دفعة إضافية للناتج الممكن.

كبيرة. حتى البلدان التي لديها روابط تجارية مباشرة قليلة مع الصين تتأثر هي أيضا من خلال تأثير تباطؤ النشاط في الصين على أسعار السلع الأولية والسلع المصنّعة وعلى الثقة في العالم والمشاعر تجاه المخاطر. غير أن الإدارة الجيدة لعملية إعادة التوازن إلى نموذج النمو في الصين ستؤدي في نهاية المطاف إلى رفع النمو العالمي والحد من المخاطر المتطرفة. وبالتالي ينبغي للمجتمع الدولي أن يدعم جهود الصين في إصلاح اقتصادها واستعادة توازنه.

يكمّن التحدي الرئيسي الذي يواجه السلطات الصينية في التحول إلى نموذج نمو قائم على الاستهلاك والخدمات بقدر أكبر مع الحد من مواطن الضعف الناشئة من الإفراط في الرفع المالي الموروث من طفرة الاستثمار السابقة. كذلك يتمثل أحد الأهداف الرئيسية في تقوية تأثير قوى السوق في الاقتصاد الصيني، بما في ذلك في سوق النقد الأجنبي.

وسيتعين اتخاذ مزيد من التدابير الهيكلية مثل إصلاح نظم الضمان الاجتماعي بما يكفل إحلال الاستهلاك محل الاستثمار في الاضطلاع بهذا الدور بصورة متزايدة ودائمة. وينبغي عند تقديم السياسات لمزيد من الدعم الذي يكفل تباطؤ النمو بالتدرج أن يأتي في شكل دفعة تنشيطية مالية داخل الموازنة تدعم عملية استعادة التوازن. وينبغي للإصلاحات الأوسع نطاقا أن تمنح آليات السوق دورا مهما في الاقتصاد وتقضي على التشوهات، مع التركيز على إصلاح المؤسسات المملوكة للدولة، وإنهاء الضمانات الممنوحة ضمنا، وتنفيذ إصلاحات بغرض تعزيز التنظيم والرقابة في القطاع المالي،

عدم التجانس بين ظروفها وطريقة تأثر كل بلد على حدة بعمليات إعادة المواءمة المختلفة في الاقتصاد العالمي. وتتركز التحديات المشتركة حول التعامل مع تباطؤ النمو وتزايد مواطن الضعف بعد عقد أو نحوه من النشاط القوي الذي كان يسهله في كثير من الحالات التوسع الائتماني السريع. وتتراوح الأولويات من ضمان نجاح إعادة التوازن إلى الاقتصاد الصيني وإدارة التداعيات العابرة للحدود من تباطؤ النشاط في الصين وحتى احتواء مواطن الضعف المصاحبة لضيق الأوضاع المالية وتراجع التدفقات الرأسمالية الداخلة مع انخفاض النمو والتكيف مع انخفاض أسعار السلع الأولية. وينبغي للبلدان التي تشهد تحسن معدلات التبادل التجاري نتيجة انخفاض أسعار السلع الأولية أن تستخدم الإيرادات غير المتوقعة في إعادة بناء الاحتياطات الوقائية. وعلى الرغم من مواجهة هذه التحديات في الأجل القصير، ينبغي كذلك أن يعمل صناع السياسات في اقتصادات الأسواق الصاعدة على زيادة النمو في الأجل المتوسط، من أجل حماية المكاسب التي تحققت بجهد بالغ لتحسين مستويات المعيشة وضمان استمرار التقارب نحو مستويات الدخل السائدة في الاقتصادات المتقدمة.

دعم التحول بسلسلة نحو نمو أكثر توازنا في الصين

مثلا وردت مناقشته في الأقسام السابقة، فإن لتباطؤ النشاط واستعادة التوازن في اقتصاد الصين تداعيات دولية

الضعف المحتملة لدى كل من المقرضين والمقترضين عن كتب. ومع ضيق الأوضاع المالية، يواجه صناع السياسات مهمة دقيقة لتحقيق التوازن: فیتعين عليهم منع تراكم مزيد من مواطن الضعف في المؤسسات المالية المحلية، مع الحرص على منع تفاقم ضيق أوضاع الائتمان في ظل ضعف النشاط.

إدارة تصحيح الأوضاع في مواجهة انخفاض أسعار السلع الأولية

مع تراجع أسعار السلع الأولية مجدداً، تواجه اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية شديدة الاعتماد على تصدير السلع الأولية تراجعاً كبيراً في مراكز المالية العامة والمراكز الخارجية. ونظراً لتوقعات استمرار انخفاض أسعار السلع الأولية لفترة ممتدة، سيتعين على هذه البلدان إجراء تعديلات كبيرة في الإنفاق المحلي. وتكتسب مرونة سعر الصرف أهمية كبيرة في تخفيف حدة تأثير صدمات معدلات التبادل التجاري المعاكسة في كثير من هذه الاقتصادات، وإن كان يتعين مراقبة آثار انخفاض أسعار الصرف على الميزانيات العمومية للقطاع الخاص والقطاع العام وعلى معدلات التضخم المحلي عن كتب. وفي كثير من الحالات، سيتعين كذلك تصحيح أوضاع المالية العامة — بناء على تدابير تجمع بين تخفيض الإنفاق وزيادة الإيرادات. ويمكن تصحيح الأوضاع بقدر أقل من المشقة من خلال رفع مستوى كفاءة الإنفاق في القطاع العام وتوسيع قاعدة الإيرادات لتشمل أنشطة غير مرتبطة بالسلع الأولية. ويمكن تعزيز المصداقية والمساعدة في الحفاظ على أوضاع تمويل مواتية بقدر أكبر من خلال وضع أطر لسياسة المالية العامة تتسم بالشفافية وتكون بمثابة ركائز لأهداف السياسة الأطول أجلاً. ومن شأن أوضاع التمويل المواتية أن تجعل النفقات انعكاساً لتطورات الأسعار على المدى المتوسط وليس المدى القصير ومن ثم المساعدة على تجنب الإفراط في مسابرة الاتجاهات الدورية في فترات التصحيح.

ومن ناحية أخرى، حققت اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المستوردة للنفط تحسناً استثنائياً كبيراً في معدلات التبادل التجاري نتيجة للهبوط الحاد في أسعار النفط. فقد أدى انخفاض أسعار النفط إلى تخفيف الضغوط التضخمية والحد من التعرض للمخاطر الخارجية. وفي بعض البلدان المستوردة التي تقدم دعماً ذا صلة بالنفط، استُخدمت المكاسب الاستثنائية من انخفاض أسعار النفط في زيادة مدخرات القطاع العام وتقوية مراكز المالية العامة. ويعتمد ادخار جميع المكاسب على مدى تراخي النشاط الاقتصادي، وتوافر حيز في المالية العامة، واحتياجات كل بلد على حدة. وبصفة خاصة، قد يتيح تحسن معدلات التبادل التجاري الفرصة لتمويل الإصلاحات الهيكلية المهمة أو الإنفاق المعزز للنمو.

وزيادة الاعتماد على أسعار الفائدة كأداة من أدوات السياسة النقدية. وتحقق قدراً مناسباً من التقدم نحو التحرير المالي وإرساء أسس تحقيق موارد مالية أقوى للحكومات المحلية. ومع هذا، يتعين أن تكون استراتيجية إصلاح المؤسسات المملوكة للدولة أكثر طموحاً. وينبغي تحديداً أن تقدم خارطة طريق أوضح لاضطلاع القطاع الخاص بدور أكبر بكثير ولفرض قيود صارمة على الموازنة — وتعجيل وتيرتها. كذلك ينبغي أن تتواصل السلطات بوضوح مع الجمهور حول سياساتها، بما فيها سياسات سعر الصرف، وأن تكون على استعداد لقبول انخفاض معدل النمو بدرجة معتدلة اتساقاً مع إعادة التوازن.

سياسات إدارة مواطن الضعف

مثلما وردت مناقشته في الفصل الثاني، ظلت اقتصادات الأسواق الصاعدة حتى الآن صامدة أمام تباطؤ التدفقات الرأسمالية بوجه عام، حيث تواجه آثاراً جانبية معاكسة أقل مقارنة بالموجات السابقة من تراجع التدفقات الرأسمالية بوجه عام. ويخلص هذا الفصل إلى ارتباط التباطؤ الجاري على نحو وثيق بتراجع معدلات النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة مقارنة بالاقتصادات المتقدمة، ويجد أن التقلبات في التدفقات الرأسمالية كانت غالباً أخف في البلدان التي تعتمد نظم أسعار صرف أكثر مرونة، وعليها ديون عامة أقل، ولديها احتياطات أعلى بالنقد الأجنبي.

وبالرغم من أن مرونة سعر الصرف ساعدت حتى الآن على عزل التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى البلدان عن العوامل العالمية واحتمالات تراجع النمو الخاصة بها، يتعين أن يظل صناع السياسات يقظين حيال الآثار المعاكسة التي يمكن أن تقع على الميزانيات العمومية من الانخفاض الكبير في سعر العملة، لا سيما بالنظر إلى تراكم ديون الشركات المقومة بالدولار في الأسواق الصاعدة في أعقاب الأزمة المالية العالمية. وظل التصحيح للتكيف مع الانخفاض الكبير في أسعار الصرف منظماً حتى الآن، مع ظهور بوادر طفيفة على نشأة ضغوط نظامية على مستوى الشركات المقترضة. ومع هذا، فمن المحتمل أن تكون الاحتياطات الوقائية المالية لدى بعض الشركات قد تضاءلت نتيجة للانخفاض الكبير في أسعار العملات، وخاصة في ظل ضعف مكاسبها. وينبغي أن تظل مرونة سعر الصرف هي خط الدفاع الأول في مواجهة الصدمات المعاكسة في البلدان التي تعتمد نظم تعويم أسعار الصرف، ولكن التدخل في أسواق الصرف الأجنبي قد يصبح ضرورياً عند التعرض لضغوط حادة وظهور بوادر على اضطراب أوضاع الأسواق.

ويكتسب استمرار السيطرة على المخاطر التي تهدد الاستقرار المالي أهمية في ظل بيئة من تراجع الرغبة في الإقدام على المخاطر في العالم. ومن الضروري وضع أطر قوية للرقابة والسلامة الاحترازية الكلية ومراقبة مواطن

شروط السياسات في اقتصادات الأسواق الصاعدة المنفردة

- من أجل التحرك في مواجهة انهيار أسعار النفط، سيتعين على صناعات السياسات في روسيا تنفيذ عملية طموحة لضبط أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط، تركز على إطار قائم على قواعد. وإضافة إلى ذلك، فإن دفع النمو الممكن سيقضي تقوية الحوكمة وحماية حقوق الملكية، وتخفيض الحواجز والحد من النظم الإدارية، وزيادة المنافسة والكفاءة في تخصيص رأس المال.
- في الهند، أدى انخفاض أسعار السلع الأولية، واتخاذ مجموعة من التدابير على جانب العرض، وموقف السياسة النقدية المتشدد نسبياً إلى هبوط التضخم بوتيرة أسرع من المتوقع، مما أتاح المجال لتخفيض أسعار الفائدة الاسمية، لكن قد تقتضي مخاطر ارتفاع التضخم عن المستويات المتوقعة تشديد السياسة النقدية. وينبغي مواصلة ضبط أوضاع المالية العامة، مع الارتكاز إلى إصلاحات الإيرادات ومواصلة تخفيض الدعم. أما تحقيق نمو قوي ومستمر على المدى المتوسط فسيقتضي إجراء إصلاحات في سوق العمل وإزالة اختناقات البنية التحتية، وخاصة في قطاع الطاقة.
- في البرازيل، ينبغي أن تتحلى الحكومة بالثابرة في بذل جهود ضبط أوضاع المالية العامة من أجل تحسين مستوى الثقة وتعزيز الاستثمار. وفي وجود نطاق محدود للغاية لتخفيض الإنفاق الاستنسابي، من الضروري أن تتخذ تدابير ضريبية في الأجل القصير، غير أن أبرز التحديات هي معالجة أوجه الجمود والصلاحيات غير القابلة للاستمرار على جانب الإنفاق. أما تخفيض التضخم إلى النسبة المستهدفة التي تبلغ ٤,٥٪ بحلول ٢٠١٧ فسوف يقتضي تشديد موقف السياسة النقدية. ومن الضروري إجراء الإصلاحات الهيكلية لرفع الإنتاجية وزيادة القدرة التنافسية — بما في ذلك برنامج امتيازات الاستثمار في البنية التحتية — لتنشيط النمو الممكن.
- وتنوء الآفاق الاقتصادية الكلية في المملكة العربية السعودية بأعباء ثقيلة من التراجع الحاد في أسعار النفط. وبرغم ضبط أوضاع المالية العامة بدرجة كبيرة في ٢٠١٥، سيكون من الضروري مواصلة تقييد الإنفاق واتخاذ تدابير على جانب الإيرادات — بما في ذلك إصلاحات أسعار الطاقة، واحتواء فاتورة الأجور، وتحديد أولويات الإنفاق الرأسمالي، والتوسع في الإيرادات الضريبية غير النفطية — إضافة إلى وضع خطة لضبط أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط على أساس من المصداقية والدقة في إعلام الجمهور بها. ويلزم إجراء إصلاحات هيكلية لإعادة توازن الاقتصاد نحو الأنشطة غير النفطية والقطاع الخاص. ويمكن دعم النظام على المدى البعيد من خلال توافر احتياطات وقائية كافية تدعم الحفاظ على نظام ربط سعر الصرف والاستمرار ضبط أوضاع المالية العامة.

أولويات السياسات في البلدان منخفضة الدخل

- شهد النشاط الاقتصادي في البلدان منخفضة الدخل تراجعاً (الإطار ١-٢). وفي ٢٠١٥، بلغ النمو أدنى مستوياته في العقدين الماضيين، فكان أقل من المتنبأ به في عدد أكتوبر من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي». كذلك خففت توقعات النمو في الأجل القريب بدرجة كبيرة. ويقع جزء من المسؤولية عن ضعف الآفاق في البلدان منخفضة الدخل على عوامل الضعف الاقتصادي في الاقتصادات المتقدمة، وببطء النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة، والتراجع الحاد في أسعار السلع الأولية. إضافة إلى ذلك، أدى تزايد إمكانات الحصول على تمويل من الأسواق الخارجية إلى تعرض بعض البلدان منخفضة الدخل لمزيد من مخاطر الأوضاع المالية العالمية الأكثر صعوبة.
- ويجب أن تتحرك السياسات في مواجهة التحديات ومواطن الضعف المتزايدة. وبالمثل، تواجه البلدان منخفضة الدخل بيئة خارجية غير مواتية — من انخفاض أسعار السلع الأولية، وانخفاض الطلب الخارجي، وضيق الأوضاع المالية — وتتشابه بالتالي في كثير من أولوياتها على صعيد السياسات مع أولويات الأسواق الصاعدة:
 - نظراً لتراجع آفاق أسعار السلع الأولية، سيتعين إعادة معايرة السياسات في البلدان منخفضة الدخل المصدرة للسلع الأولية. وقد أتاحت مرونة سعر الصرف لكثير من هذه البلدان التعامل بشكل أفضل مع صدمات معدلات التبادل التجاري؛ بينما يمكن أن تساعد زيادة المرونة على تصحيح الأوضاع في بعض البلدان. ومع ذلك، قد يقتضي الأمر كذلك اتخاذ خطوات لتشديد موقف السياسة الاقتصادية الكلية وتعزيز أطر السياسة النقدية للحد من الآثار غير المباشرة من انخفاض سعر الصرف على التضخم، الذي يبلغ مستويات أعلى بكثير من معدلاته في الأسواق الصاعدة. وسيلزم كذلك تعزيز التنظيم والرقابة في القطاع المالي لمواجهة الانكشاف لمخاطر النقد الأجنبي التي تتعرض لها الميزانيات العمومية. ومن أجل الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي الذي تحقق بجهد شاق في ظل توقعات استمرار الانخفاض في أسعار السلع الأولية، ثمة حاجة ملحة إلى زيادة ضبط أوضاع المالية العامة عندما يبدأ انخفاض الهوامش الوقائية التي توفرها السياسات بينما تكون مستويات الدين مرتفعة بالفعل. ومن أجل تحسين صلابة الاقتصاد على المدى المتوسط، ينبغي إعادة بناء الاحتياطات الوقائية على مستوى المالية العامة متى تعافت أسعار السلع الأولية، وينبغي تنفيذ الإصلاحات الهيكلية لتحقيق التنوع الاقتصادي وزيادة الإنتاجية.
 - أما البلدان منخفضة الدخل الأقل اعتماداً على الموارد الطبيعية والتي تواصل تحقيق نمو اقتصادي قوي، فينبغي أن تركز على إعادة بناء ما تآكل من احتياطات وقائية على مستوى المالية العامة. كذلك من شأن انتعاش سياسات اقتصادية كلية قوية وتوخي الحذر في إدارة الديون أن يساعد بعض البلدان منخفضة الدخل المعرضة لمخاطر من الأسواق المالية العالمية والتقلبات ذات الصلة في التدفقات الرأسمالية الداخلة.

• سيتعين صدور رد فعل جماعي على مستوى السياسة الاقتصادية الكلية إذا حدث انخفاض كبير في النمو وأدى إلى دفع الاقتصاد العالمي مجدداً نحو الركود. وينبغي أن يتحرك صناع السياسات في الاقتصادات الأكبر على نحو استباقي لتحديد إجراءات السياسة الإضافية التي يمكن تنفيذها بسرعة وبطريقة منسقة إذا ظهرت بوادر تحقق مخاطر التطورات السلبية في العالم. وتؤكد عمليات المحاكاة في الإطار ٢ في السيناريو المناهض التي تتحقق للعالم من اتخاذ إجراء جماعي عاجل في ظل سيناريو من التطورات السلبية.

• وهناك كذلك حاجة ماسة إلى بذل جهود جماعية لتعزيز شبكة الأمان المالي العالمية. فعندما تتزايد مخاطر الاضطرابات والعدوى المالية، من شأن التقدم على هذه الجبهة أن يساعد على تخفيف المخاطر التي تواجه البلدان المصدرة للسلع الأولية واقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية المعرضة للصدمات برغم قوة أساسياتها الاقتصادية على المدى المتوسط. ولا تزال هناك حاجة ماسة على مستوى العالم لاستكمال جدول الأعمال بشأن الإصلاح التنظيمي وتنفيذه. وإضافة إلى ذلك، ينبغي أن تواصل الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة تعزيز التنظيم والرقابة على الأنشطة المالية التي تواصل التوسع السريع خارج الجهاز المصرفي.

• وهناك أسس راسخة تدعو المجتمع الدولي إلى دعم البلدان التي تتحمل وطأة انتشار التداعيات من التوترات الجغرافية-السياسية أو غيرها من التداعيات غير الاقتصادية. ويفتقر الاقتصاد العالمي إلى آليات للتعامل مع المؤثرات الخارجية الناتجة عن هذه الصدمات—مثل الأوبئة العالمية وتدفقات اللاجئين نتيجة للصراعات الجغرافية-السياسية. كذلك يتحمل كثير من البلدان المتأثرة بهذه الصدمات الأعباء عن غيره، وذلك في الغالب مع محدودية طاقته الاستيعابية والحيز متاح من المالية العامة. وفي ضوء طبيعة الجهود التي تبذلها كسلعة عامة عالمية، هناك من الأسباب ما يكفي لتبرير اتخاذ مبادرة منسقة على مستوى العالم لتقديم الدعم المالي لتلك البلدان التي تواجه مخاطر التداعيات من الموارد المالية، بينما تجري المؤسسات متعددة الأطراف، بما فيها صندوق النقد الدولي، تقييماً لأفضل الوسائل التي تستخدمها في المساعدة على توجيه هذه الموارد نحو المجالات الأشد احتياجاً.

وينبغي ألا تغفل البلدان منخفضة الدخل أهداف التنمية المستدامة^٧ ولتحقيق هذه الأهداف، يتمثل أحد الأولويات في إتاحة الحيز اللازم من المالية العامة من خلال تعزيز تعبئة الموارد المحلية وتحسين كفاءة الإنفاق الحكومي، مع حماية الفئات الضعيفة وتعزيز النمو الاحتوائي. وينبغي أن تساعد هذه الجهود كذلك في تخفيف الضغوط على الموارد العامة التي تواجهها في الوقت الحاضر بعض البلدان منخفضة الدخل المصدرة للسلع الأولية. كذلك يمكن أن يوسع تعميق الأسواق المالية المحلية نطاق التمويل المحلي لبلوغ أهداف التنمية المستدامة. ومن شأن رفع مستوى الكفاءة في إدارة الاستثمارات العامة أن يساعد على ضمان مساهمة الاستثمار في البنية التحتية في رفع القدرة الإنتاجية دون فرض مخاطر على استمرارية القدرة على تحمل الدين.

كذلك يتعين أن تعمل البلدان منخفضة الدخل الآن على بناء الصلابة في مواجهة تحديات تغير المناخ من خلال تحديد المخاطر الرئيسية والاستثمار في البنية التحتية المستهدفة والقدرة على التعامل مع الكوارث. وفي هذا الصدد، يمكن أن يقدم المجتمع الدولي المساعدة بتوفير التمويل اللازم ودعم جهود بناء القدرات وتقديم المشورة بشأن السياسات.

الإجراءات متعددة الأطراف لدفع النمو وتعزيز الصلابة

في ظل البيئة الحالية، يواجه صناع السياسات في أنحاء العالم مهمة شاقة للغاية. فمع تهديد التباطؤ المتزامن، وتزايد مخاطر التطورات السلبية جسامة، يتعين أن تواصل السياسات الاقتصادية الكلية المحلية دعم النشاط والثقة على المدى القصير. ومع هذا، تقتصر مساحة السياسة في كثير من الاقتصادات. وبرغم هذه القيود، سيكون من المحبذ اتخاذ منهج متعدد الأطراف أكثر استباقاً لاحتواء مخاطر التطورات السلبية.

^٧ تركز أهداف التنمية المستدامة التي حلت محل الأهداف الإنمائية للألفية في سبتمبر ٢٠١٥، على التنمية الاقتصادية والاجتماعية والبيئية القابلة للاستمرار، وتتضمن أهدافاً منها القضاء على الفقر والجوع، وتوفير التعليم الشامل على أساس من المساواة، وضمان الحصول على خدمات الطاقة وتوافر المياه، وتعزيز العمالة الكاملة، راجع دراسة Fabrizio and others 2015.

الملحق ١-١: التوقعات الإقليمية

جدول الملحق ١-١-١: الاقتصادات الأوروبية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة (التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

البلد	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ^١			رصيد الحساب الجاري ^٢			أسعار المستهلكين ^٣			البطالة ^٤		
	توقعات			توقعات			توقعات			توقعات		
	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥
أوروبا	٢,١	٢,٠	٢,١	٢,٣	٢,٥	٢,٥	١,٩	١,١	٠,٦	٢,١	٢,٠	٢,١
أوروبا المتقدمة	١,٨	١,٦	١,٨	٢,٨	٣,٠	٣,٠	١,٣	٠,٥	٠,١	١,٨	١,٦	١,٨
منطقة اليورو ^٥	١,٦	١,٥	١,٦	٣,٢	٣,٥	٣,٥	١,١	٠,٤	٠,٠	١,٦	١,٥	١,٦
ألمانيا	١,٥	١,٥	١,٥	٨,٠	٨,٤	٨,٥	١,٤	٠,٥	٠,١	١,٦	١,٥	١,٥
فرنسا	١,١	١,١	١,١	٠,٣	٠,٦	٠,١	١,١	٠,٤	٠,١	١,٣	١,١	١,١
إيطاليا	٠,٨	١,٠	١,١,٩	٢,٠	٢,٣	٢,١	٠,٧	٠,٢	٠,١	١,١	١,٠	٠,٨
إسبانيا	٣,٢	٢,٦	٢,٢,١	٢,٠	١,٩	١,٤	١,٠	٠,٤	٠,٥	٢,٣	٢,٦	٣,٢
هولندا	١,٩	١,٨	١,٩	١٠,٢	١٠,٦	١١,٠	٠,٧	٠,٣	٠,٢	١,٩	١,٨	١,٩
بلجيكا	١,٤	١,٢	١,٤	٠,١	٠,٥	٠,٥	١,١	١,٢	٠,٦	١,٤	١,٢	١,٤
النمسا	٠,٩	١,٢	٠,٧	٣,٥	٣,٦	٣,٦	١,٨	١,٤	٠,٨	١,٤	١,٢	٠,٩
اليونان	٠,٢	٠,٦	٢٥,٠	٠,٣	٠,٢	٠,٠	٠,٦	٠,٠	١,١	٢,٧	٠,٦	٠,٢
البرتغال	١,٥	١,٤	١,٢,٤	٠,٤	٠,٩	٠,٥	١,٢	٠,٧	٠,٥	١,٣	١,٤	١,٥
آيرلندا	٧,٨	٥,٠	٩,٤	٣,٥	٤,٠	٤,٥	١,٤	٠,٩	٠,٠	٣,٦	٥,٠	٧,٨
فنلندا	٠,٤	٠,٩	٩,٣	٠,١	٠,٠	٠,١	١,٤	٠,٤	٠,٣	١,١	٠,٩	٠,٤
الجمهورية السلوفاكية	٣,٦	٣,٣	١١,٥	١,٠	١,٠	١,١	١,٤	٠,٢	٠,٣	٣,٤	٣,٣	٣,٦
ليتوانيا	١,٦	٢,٧	٩,١	٢,٩	٣,٠	٢,٣	١,٩	٠,٦	٠,٧	٣,١	٢,٧	١,٦
سلوفينيا	٢,٩	١,٩	٩,١	٧,١	٧,٦	٧,٣	١,٠	٠,١	٠,٥	٢,٠	١,٩	٢,٩
لكسمبرغ	٤,٥	٣,٥	٦,٩	٥,٠	٥,١	٥,٢	١,٣	٠,٥	٠,١	٣,٤	٣,٥	٤,٥
لاتفيا	٢,٧	٣,٢	٣,٩	٢,٠	٢,٠	١,٦	١,٥	٠,٥	٠,٢	٣,٦	٣,٢	٢,٧
إستونيا	١,١	٢,٢	٦,٨	٠,٥	١,٢	١,٩	٢,٩	٢,٠	٠,١	٢,٨	٢,٢	١,١
قبرص	١,٦	١,٦	١٥,٣	٤,٧	٤,٨	٥,١	١,٣	٠,٦	١,٥	٢,٠	١,٦	١,٦
مالطا	٥,٤	٣,٥	٥,٣	٥,٣	٥,٣	٤,١	١,٨	١,٦	١,٢	٣,٠	٣,٥	٥,٤
المملكة المتحدة ^٥	٢,٢	١,٩	٥,٤	٤,٠	٤,٣	٤,٣	١,٩	٠,٨	٠,١	٢,٢	١,٩	٢,٢
سويسرا	٠,٩	١,٢	٣,٣	٨,٨	٩,٣	١١,٤	٠,١	٠,٦	١,١	١,٥	١,٢	٠,٩
السويد	٤,١	٣,٧	٧,٤	٥,٧	٥,٨	٥,٩	١,٤	١,١	٠,٧	٢,٨	٣,٧	٤,١
النرويج	١,٦	١,٠	٤,٤	٧,٣	٦,٥	٩,٠	٢,٥	٢,٨	٢,٢	١,٥	١,٠	١,٦
الجمهورية التشيكية	٤,٢	٢,٥	٥,٠	٠,٦	٠,٦	٠,٩	٢,٢	١,٠	٠,٣	٢,٤	٢,٥	٤,٢
الدانمرك	١,٢	١,٦	٦,٢	٦,٥	٦,٦	٦,٩	١,٤	٠,٨	٠,٥	١,٨	١,٦	١,٢
أيسلندا	٤,٠	٤,٢	٤,٠	٢,٤	٤,١	٤,٢	٣,٩	٢,٦	١,٦	٣,٢	٤,٢	٤,٠
سان مارينو	١,٠	١,١	٨,٤	٠,٠	٠,٠	٠,٠	١,١	٠,٩	٠,٤	١,٢	١,١	١,٠
أوروبا الصاعدة والنامية ^٦	٣,٥	٣,٥	٠,٠	٢,٦	٢,١	١,٩	٤,٨	٤,١	٢,٩	٣,٣	٣,٥	٣,٥
تركيا	٣,٨	٣,٨	١٠,٢	٤,١	٣,٦	٤,٤	٨,٨	٩,٨	٧,٧	٣,٤	٣,٨	٣,٨
بولندا	٣,٦	٣,٦	٧,٥	٢,١	١,٨	٠,٥	١,٣	٠,٢	٠,٩	٣,٦	٣,٦	٣,٦
رومانيا	٣,٧	٣,٧	٦,٨	٢,٥	١,٧	١,١	٣,١	٠,٤	٠,٦	٣,٦	٤,٢	٣,٧
هنغاريا	٢,٩	٢,٣	٦,٩	٥,٢	٥,٤	٥,١	٢,٤	٠,٥	٠,١	٢,٥	٢,٣	٢,٩
بلغاريا ^٥	٣,٠	٢,٣	٩,٢	٠,٨	١,٧	٢,١	١,٢	٠,٢	١,١	٢,٣	٢,٣	٣,٠
صربيا	٠,٧	١,٨	١٨,٥	٤,٣	٤,٤	٤,٨	٣,١	١,٧	١,٤	٢,٣	١,٨	٠,٧
كرواتيا	١,٦	١,٩	١٦,٩	٢,١	٢,٧	٤,٤	١,٣	٠,٤	٠,٥	٢,١	١,٩	١,٦

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول «واو» في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالفترات المرجعية المستخدمة لكل اقتصاد.
^١ تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. يُرجى مراجعة الجدولين ألف٦ وألف٧ في الملحق الإحصائي للاطلاع على التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر.
^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.
^٣ % قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.
^٤ تم تصحيح مركز الحساب الجاري لاستبعاد تأثيرات التفاوت في البيانات المبلغة 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			
توقعات			توقعات			توقعات			توقعات			
٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	
...	...	...	٢,٢	٢,٧	٢,٧	٢,٩	٢,٤	٢,٣	٥,٣	٥,٣	٥,٤	آسيا
٣,٦	٣,٦	٣,٧	٤,٤	٤,٦	٤,٢	١,٦	٠,٦	٠,٨	١,٤	١,٣	١,٢	آسيا المتقدمة
٣,٣	٣,٣	٣,٤	٣,٧	٣,٨	٣,٣	١,٢	٠,٣	٠,٨	٠,١	٠,٥	٠,٥	اليابان
٣,٣	٣,٥	٣,٦	٧,٤	٨,٢	٧,٧	٢,٢	١,٣	٠,٧	٢,٩	٢,٧	٢,٦	كوريا
٥,٨	٥,٩	٦,١	٣,٥	٣,٦	٤,٦	٢,٤	٢,١	١,٥	٣,٠	٢,٥	٢,٥	أستراليا
٣,٩	٣,٨	٣,٨	١٤,٤	١٥,٠	١٤,٥	١,١	٠,٧	٠,٣	٢,٢	١,٥	٠,٧	مقاطعة تايوان الصينية
٢,٠	٢,٠	١,٩	٢٠,٥	٢١,٢	١٩,٧	١,٣	٠,٢	٠,٥	٢,٢	١,٨	٢,٠	سنغافورة
٣,١	٣,٢	٣,٣	٣,٢	٣,١	٣,٠	٢,٦	٢,٥	٣,٠	٢,٤	٢,٢	٢,٤	منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة
٥,٨	٥,٩	٥,٨	٣,٧	٣,٧	٣,٠	١,٩	١,٥	٠,٣	٢,٥	٢,٠	٣,٤	نيوزيلندا
٢,٠	٢,٠	١,٨	١٧,٢	٢٠,٠	٢٦,٢	٣,٠	٣,٠	٤,٦	٠,٧	٧,٢	٢٠,٣	منطقة ماكاو الإدارية الخاصة ^٤
...	...	...	١,١	١,٧	١,٩	٣,٢	٢,٩	٢,٧	٦,٣	٦,٤	٦,٦	آسيا الصاعدة والنامية
٤,١	٤,١	٤,١	٢,١	٢,٦	٢,٧	٢,٠	١,٨	١,٤	٦,٢	٦,٥	٦,٩	الصين
...	...	...	٢,١	١,٥	١,٣	٥,٣	٥,٣	٤,٩	٧,٥	٧,٥	٧,٣	الهند
...	...	...	٠,٥	١,١	١,٨	٣,٥	٢,٨	٣,٣	٥,١	٤,٨	٤,٧	مجموعة آسيان-٥
٥,٧	٥,٩	٦,٢	٢,٨	٢,٦	٢,١	٤,٥	٤,٣	٦,٤	٥,٣	٤,٩	٤,٨	إندونيسيا
٠,٧	٠,٨	٠,٩	٥,٧	٨,٠	٨,٨	٢,٠	٠,٢	٠,٩	٣,٢	٣,٠	٢,٨	تايلند
٣,٢	٣,٢	٣,٢	١,٩	٢,٣	٢,٩	٢,٩	٣,١	٢,١	٤,٨	٤,٤	٥,٠	ماليزيا
٥,٩	٦,٠	٦,٣	٢,٤	٢,٦	٢,٩	٣,٤	٢,٠	١,٤	٦,٢	٦,٠	٥,٨	الفلبين
٢,٤	٢,٤	٢,٤	٠,٢	٠,٦	١,٤	٢,٣	١,٣	٠,٦	٦,٢	٦,٣	٦,٧	فيت نام
...	...	...	٣,٧	٣,٣	٢,٩	٦,٤	٦,٣	٦,١	٦,٣	٦,٠	٥,٩	آسيا الصاعدة والنامية
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	الأخرى ^٥
...	...	...	١,٢	١,٨	٢,٠	٣,١	٢,٨	٢,٦	٦,٣	٦,٤	٦,٦	بنود للتذكرة
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	آسيا الصاعدة ^٦

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول «واو» في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالفترات المرجعية المستخدمة لكل اقتصاد.

^١ تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. يُرجى مراجعة الجدولين ألف^٦ وألف^٧ في الملحق الإحصائي للاطلاع على التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر. % من إجمالي الناتج المحلي.

^٢ قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

^٤ تُصنّف منطقة ماكاو الإدارية الخاصة ضمن الاقتصادات المتقدمة. وهي منطقة إدارية خاصة تابعة للصين، ولكن بياناتها الإحصائية تُحفظ على أساس منفصل ومستقل.

^٥ آسيا الصاعدة والنامية الأخرى تشمل بنغلاديش وبتان 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.

^٦ آسيا الصاعدة تشمل اقتصادات مجموعة آسيان-٥ (إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند وفيت 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 يُذكر خلاف ذلك)**

	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			أسعار المستهلكين ^١			رصيد الحساب الجاري ^٢			البطالة ^٣		
	توقعات			توقعات			توقعات			توقعات		
	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥
أمريكا الشمالية	٢,٣	٢,٣	٢,٣	١,٧	١,١	٠,٤	٢,٣	٢,٣	٢,٣	...	...	...
الولايات المتحدة	٢,٤	٢,٤	٢,٤	١,٥	٠,٨	٠,١	٢,٥	٢,٤	٢,٤	٤,٨	٤,٩	٥,٣
كندا	١,٢	١,٥	١,٢	١,٩	١,٣	١,١	١,٩	١,٣	١,١	٧,٤	٧,٣	٦,٩
المكسيك	٢,٥	٢,٤	٢,٥	٣,٠	٢,٩	٢,٧	٣,٠	٢,٩	٢,٧	٣,٩	٤,٠	٤,٣
بورتوريكو ^٤	١,٣	١,٣	١,٣	١,٢	٠,٦	٠,٨	١,٢	٠,٦	٠,٨	١١,٩	١٢,٠	١٢,٠
أمريكا الجنوبية ^٥	١,٤	٢,٠	١,٤	...	...	...	٢,٢	٢,٨	٣,٨	...	...	...
البرازيل	٣,٨	٣,٨	٣,٨	٦,١	٨,٧	٩,٠	١,٥	٢,٠	٣,٣	١٠,٢	٩,٢	٦,٨
الأرجنتين ^٦	١,٢	١,٢	١,٢	١٩,٩	...	...	٢,٢	١,٧	٢,٨	٧,٤	٧,٨	٦,٥
كولومبيا	٣,١	٢,٥	٣,١	٣,٤	٧,٣	٥,٠	٤,٣	٦,٠	٦,٥	٩,٤	٩,٨	٨,٩
فنزويلا	٥,٧	٨,٠	٥,٧	١,٦٤٢,٨	٤٨١,٥	١٢١,٧	٢,٥	٦,٦	٧,٦	٢٠,٧	١٧,٤	٧,٤
شيلي	٢,١	١,٥	٢,١	٣,٠	٤,١	٤,٣	٢,٧	٢,١	٢,٠	٧,٥	٦,٨	٦,٢
بيرو	٣,٣	٣,٧	٣,٣	٢,٥	٣,١	٣,٥	٣,٣	٣,٩	٤,٤	٦,٠	٦,٠	٦,٠
إكوادور	٠,٠	٤,٥	٠,٠	٠,٢	١,٦	٤,٠	٠,٢	٢,٣	٢,٩	٦,٥	٥,٧	٤,٨
بوليفيا	٤,٨	٣,٨	٤,٨	٥,٠	٤,٠	٤,١	٧,١	٨,٣	٦,٩	٤,٠	٤,٠	٤,٠
أوروغواي	١,٥	١,٤	١,٥	٨,٤	٩,٤	٨,٧	٣,٧	٣,٩	٣,٩	٧,٦	٧,٨	٧,٦
باراغواي	٣,٠	٢,٩	٣,٠	٤,٥	٣,٨	٢,٩	١,١	١,٢	١,٨	٦,١	٦,٢	٦,١
أمريكا الوسطى ^٧	٤,١	٤,٣	٤,١	٣,٢	٢,٧	١,٤	٤,٠	٣,٩	٤,٠	...	...	...
الكاريببي ^٨	٤,٠	٣,٥	٤,٠	٤,٣	٤,١	٢,٣	...	...	...	...	...	...
بنود للتذكرة												
أمريكا اللاتينية والكاريببي ^٩	٠,١	٠,٥	٠,١	٤,٣	٥,٧	٥,٥	٢,٤	٢,٨	٣,٦	...	...	...
الاتحاد النقدي لدول شرق الكاريبي ^{١٠}	٢,٢	٢,٦	٢,٢	١,٣	٠,١	٠,٦	١٢,٥	١١,٧	١٢,٢	...	...	...

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول «واو» في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالفترات المرجعية المستخدمة لكل اقتصاد.

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

^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.

^٣ قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

^٤ يُصنّف كومنولث بورتوريكو ضمن الاقتصادات المتقدمة. وهي أراض تابعة للولايات المتحدة، ولكن بياناته الإحصائية تُحفظ على أساس منفصل ومستقل.

^٥ تشمل غيانا وسورينام، وتُستبعد بيانات أسعار المستهلكين بالنسبة للأرجنتين وفنزويلا.

^٦ بالنسبة للأرجنتين راجع الملاحظات الخاصة بكل بلد على حدة في قسم «الملاحظات القطرية» في الملحق الإحصائي.

^٧ أمريكا الوسطى تتضمن 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 منطقة أمريكا اللاتينية والكاريببي تتضمن المكسيك واقتصادات من الكاريبي وأمريكا الوسطى وأمريكا الجنوبية. وتُستبعد بيانات أسعار المستهلكين بالنسبة للأرجنتين وفنزويلا. وبالنسبة للأرجنتين راجع الملاحظات الخاصة بكل بلد على حدة في قسم «الملاحظات القطرية» في الملحق الإحصائي.

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

الفصل ١ آخر التطورات والآفاق المتوقعة

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					
	توقعات			توقعات			توقعات					
	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥			
...	...	...	٣,٠	٢,٠	٢,٨	٧,٤	٩,٤	١٥,٥	١,٣	١,١-	٢,٨-	كومنولث الدول المستقلة ^٤
...	...	...	٣,٨	٢,٨	٣,٤	٧,٠	٨,٩	١٣,٧	١,١	١,٣-	٢,٤-	البلدان المصدرة للطاقة على أساس صاف
٦,٣	٦,٥	٥,٦	٥,١	٤,٢	٥,٠	٦,٥	٨,٤	١٥,٥	٠,٨	١,٨-	٣,٧-	روسيا
٥,٠	٥,٠	٥,٠	١,٥-	٤,١-	٢,٦-	٩,٣	١٣,١	٦,٥	١,٠	٠,١	١,٢	كازاخستان
...	...	...	٠,٥	٠,٢	٠,٠	٩,٤	٨,٥	٨,٥	٥,٥	٥,٠	٨,٠	أوزبكستان
٦,٠	٦,٠	٦,٠	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٩,٥	١٢,٨	٤,٠	١,٠	٣,٠-	١,١	أذربيجان
...	...	...	١١,٦-	١٥,٤-	١٢,٧-	٤,٤	٥,٤	٥,٥	٤,٥	٤,٣	٦,٥	تركمانستان
...	...	...	٣,٩-	٤,٤-	٢,٩-	١٠,٢	١٢,٨	٢٩,٥	٢,١	٠,٦	٥,٩-	البلدان المستوردة للطاقة على أساس صاف
٨,٨	٩,٢	٩,٥	٢,٣-	٢,٦-	٠,٣-	١١,٠	١٥,١	٤٨,٧	٢,٥	١,٥	٩,٩-	أوكرانيا
٢,٥	٢,٠	١,٠	٣,١-	٣,٥-	١,٩-	١٢,١	١٣,٦	١٣,٥	٠,٤	٢,٧-	٣,٩-	بيلاروس
...	...	...	٩,١-	١٠,٣-	١١,٦-	٤,٥	٤,٣	٤,٠	٤,٥	٢,٥	٢,٨	جورجيا
١٨,٣	١٨,٢	١٧,٧	٥,١-	٤,٣-	٣,٢-	٤,٠	٢,٦	٣,٧	٢,٥	١,٩	٣,٠	أرمينيا
...	...	...	٧,٣-	٨,٤-	١٠,٢-	٨,٥	٩,٢	٥,٨	٣,٥	٣,٠	٣,٠	طاجيكستان
٧,٣	٧,٤	٧,٥	١٥,٤-	١٨,٤-	١٤,٧-	٦,٩	٥,٥	٦,٥	٢,٧	٣,٥	٣,٥	جمهورية قيرغيزستان
٤,٧	٤,٨	٤,٩	٤,٤-	٤,٠-	٦,٦-	٧,٤	٩,٨	٩,٦	٢,٥	٠,٥	١,١-	مولدوفا
...	...	...	٣,٠-	٤,٧-	٣,٤-	٨,٥	١٠,٥	٦,١	٢,٥	١,٢	٣,١	بنود للتذكرة
...	...	...	٣,١-	٣,٥-	٣,٨-	٨,١	٧,٥	٧,٣	٤,٧	٤,٠	٥,٨	القوقاز وآسيا الوسطى ^٥
...	...	...	٣,١-	٣,٥-	٣,٨-	٨,١	٧,٥	٧,٣	٤,٧	٤,٠	٥,٨	البلدان منخفضة الدخل في منطقة كومنولث الدول المستقلة ^٦
...	...	...	٢,٢-	٤,٠-	٢,٧-	٨,٨	١١,٢	٦,٣	٢,٤	١,١	٣,٢	البلدان المصدرة للطاقة على أساس صاف ما عدا روسيا

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول «واو» في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالفترات المرجعية المستخدمة لكل اقتصاد.

^١ تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. يُرجى مراجعة الجدول ألف في الملحق الإحصائي للاطلاع على التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر.

^٢ من إجمالي الناتج المحلي.

^٣ قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

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

^٥ تتضمن القوقاز وآسيا الوسطى أرمينيا وأذربيجان وجورجيا وكازاخستان وجمهورية قيرغيزستان وطاجيكستان وتركمانستان وأوزبكستان.

^٦ تتضمن البلدان منخفضة الدخل في منطقة كومنولث الدول المستقلة أرمينيا وجورجيا وجمهورية قيرغيزستان ومولدوفا وطاجيكستان وأوزبكستان.

جدول الملحق ١-١-٥: اقتصادات منطقة 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					
	توقعات			توقعات			توقعات					
	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥			
...	...	...	٥,٢-	٦,٩-	٣,٦-	٤,٨	٥,٢	٥,٧	٣,٥	٣,١	٢,٥	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
...	...	...	٥,٦-	٨,٠-	٣,١-	٣,٩	٤,٩	٥,٢	٣,١	٢,٩	١,٩	البلدان المصدرة للنفط ^٤
...	...	...	٦,١-	١٠,٢-	٦,٣-	١,٠	٣,٨	٢,٢	١,٩	١,٢	٣,٤	المملكة العربية السعودية
١١,٦	١١,٣	١٠,٨	٠,٠	٠,٨-	٠,٤	٨,٢	٨,٩	١٢,٠	٣,٧	٤,٠	٠,٠	إيران ^٥
...	...	...	٠,١	١,٠-	٣,٩	٢,٧	٣,٢	٤,١	٢,٦	٢,٤	٣,٩	الإمارات العربية المتحدة
١٢,١	١١,٦	١١,٣	١٦,٢-	١٧,١-	١٥,٧-	٤,٠	٤,٣	٤,٨	٢,٩	٣,٤	٣,٧	الجزائر
...	...	...	١١,٠-	١٤,٤-	٦,٤-	٢,٠	٢,٠	١,٤	٣,٣	٧,٢	٢,٤	العراق
...	...	...	٤,٩-	٥,٠-	٤,٩	٢,٧	٢,٤	١,٧	٣,٤	٣,٤	٣,٣	قطر
٢,١	٢,١	٢,١	٣,٣	١,٠-	١١,٥	٣,٥	٣,٤	٣,٤	٢,٦	٢,٤	٠,٩	الكويت
...	...	...	٤,٦-	٤,٥-	٤,٦-	٦,٥	٥,٨	٦,٧	٤,٢	٣,٥	٣,٨	البلدان المستوردة للنفط ^٤
١٢,٤	١٣,٠	١٢,٩	٥,٣-	٥,٣-	٣,٧-	٩,٥	٩,٦	١١,٠	٤,٣	٣,٣	٤,٢	مصر
٦,١	٦,١	٦,٠	١,٦-	١,١-	١,٠-	٥,٠	٣,٣	٤,٥	٤,٧	٤,٥	٤,٢	باكستان
٩,٦	٩,٧	٩,٨	٠,١	٠,٤	١,٤-	٢,٠	١,٥	١,٦	٤,١	٢,٣	٤,٥	المغرب
١٩,٦	٢٠,٦	٢١,٦	٥,٥-	٦,٣-	٧,٧-	١٢,٣	١٣,٠	١٦,٩	٤,٠	٣,٧	٣,٥	السودان
١٣,٠	١٤,٠	١٥,٠	٧,٠-	٧,٧-	٨,٩-	٣,٩	٤,٠	٤,٩	٣,٠	٢,٠	٠,٨	تونس
...	...	...	٢١,٢-	٢١,٣-	٢٥,٠-	٢,٠	٠,٧-	٣,٧-	٢,٠	١,٠	١,٠	لبنان
...	...	...	٥,٦-	٦,٤-	٨,٨-	٢,١	٠,٢	٠,٩-	٣,٧	٣,٢	٢,٥	الأردن
...	...	...	٥,٦-	٧,٥-	٣,٩-	٤,٧	٥,٥	٥,٩	٣,٣	٢,٩	٢,٣	بنود للتذكيرة
٥,٣	٥,٣	٥,٣	٣,٥	٤,٠	٤,١	٠,٩	٠,١-	٠,٦-	٣,٠	٢,٨	٢,٦	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
...	...	...	١٣,٢-	١٤,١-	١٣,٨-	٣,٧	٣,٩	٤,٢	٤,١	٢,٥	٢,٧	إسرائيل ^٦
...	...	...	٧,١-	٧,٣-	٦,٧-	٨,٤	٨,٢	٩,١	٤,١	٣,١	٣,٩	بلدان المغرب العربي ^٨
...	...	...	٧,١-	٧,٣-	٦,٧-	٨,٤	٨,٢	٩,١	٤,١	٣,١	٣,٩	بلدان المشرق العربي ^٩

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول «واو» في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالفترات المرجعية المستخدمة لكل اقتصاد.

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

^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.

^٣ % قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

^٤ تشمل 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 %٠,٠ للسنين المالية ٢٠١٥/٢٠١٦ و%٤,٠ للسنين المالية ٢٠١٦/٢٠١٧ و%٣,٧ للسنين المالية ٢٠١٧/٢٠١٨.

^٦ تشمل أفغانستان وجيبوتي وموريتانيا. ولا تتضمن سوريا نظرا لعدم اليقين المحيط بأوضاعها السياسية.

^٧ تدخل إسرائيل، وهي من غير اقتصادات المنطقة، ضمن هذه المجموعة لأسباب جغرافية. وتجدر الإشارة إلى أن إسرائيل لا تدخل في حساب المجملات الإقليمية.

^٨ يشمل المغرب العربي الجزائر وليبيا وموريتانيا والمغرب وتونس.

^٩ يشمل المشرق العربي مصر والأردن ولبنان. ولا يتضمن سوريا نظرا لعدم اليقين المحيط بأوضاعها السياسية.

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			
توقعات			توقعات			توقعات			توقعات			
٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	
...	٥,٥-	٦,٢-	٥,٩-	٨,٣	٩,٠	٧,٠	٤,٠	٣,٠	٣,٤	إفريقيا جنوب الصحراء
...	٢,٩-	٤,٥-	٣,٩-	١٢,١	١٢,٥	٩,٢	٣,٤	٢,٠	٢,٤	البلدان المصدرة للنفط ^٤
...	...	٩,٩	١,٨-	٢,٨-	٢,٤-	١٢,٤	١٠,٤	٩,٠	٣,٥	٢,٣	٢,٧	نيجيريا
...	٨,٨-	١١,٦-	٨,٥-	١٥,٢	١٩,١	١٠,٣	٢,٧	٢,٥	٣,٠	أنغولا
...	٥,٨-	٧,٢-	٢,٨-	٢,٥	٢,٥	٠,١	٤,٥	٣,٢	٤,٠	غابون
...	٨,٨-	١٢,٠-	١٢,٨-	٣,١	٣,٢	٣,٦	١,٦	٠,٤-	١,٨	تشاد
...	١٠,٨-	٢٢,١-	١٤,٢-	٢,٤	٢,٣	٢,٠	٤,٣	٤,٤	٢,٥	جمهورية الكونغو
...	٤,٦-	٤,٧-	٤,٤-	٥,٨	٧,١	٥,٤	٣,٢	٢,٤	٢,٦	البلدان متوسطة الدخل ^٥
٢٦,٧	٢٦,١	٢٥,٤	٤,٩-	٤,٤-	٤,٤-	٦,٣	٦,٥	٤,٦	١,٢	٠,٦	١,٣	جنوب إفريقيا
...	٥,٤-	٧,٢-	٨,٣-	٨,٩	١٥,٧	١٧,٢	٧,٧	٤,٥	٣,٥	غانا
...	٢,٧-	١,٨-	١,٧-	٢,٠	٢,١	١,٢	٨,٠	٨,٥	٨,٦	كوت ديفوار
...	٥,٥-	٥,٧-	٥,٨-	٢,٢	٢,٢	٢,٧	٤,٦	٤,٩	٥,٩	الكاميرون
...	١,٧-	٣,٨-	٣,٥-	٩,٩	٢٢,٥	١٠,١	٤,٨	٣,٤	٣,٦	زامبيا
...	٥,٨-	٦,٠-	٧,٦-	١,٢	١,٢	٠,١	٦,٨	٦,٦	٦,٥	السنغال
...	١١,٣-	١١,٠-	١١,٨-	٦,١	٦,٢	٥,٧	٥,٩	٥,٢	٥,٩	البلدان منخفضة الدخل ^٦
...	٩,٧-	١٠,٧-	١٢,٨-	١١,٦	١٠,٦	١٠,١	٧,٠	٤,٥	١٠,٢	إثيوبيا
...	٦,٩-	٨,٣-	٨,٢-	٦,٠	٦,٣	٦,٦	٦,١	٦,٠	٥,٦	كينيا
...	٧,٤-	٧,٧-	٨,٧-	٥,١	٦,١	٥,٦	٦,٨	٦,٩	٧,٠	تنزانيا
...	٨,٥-	٨,٤-	٨,٩-	٥,٩	٦,٧	٥,٨	٥,٧	٥,٣	٥,٠	أوغندا
...	٤,٤-	٣,٠-	٢,٢-	٧,٠	٧,٢	٧,٤	٤,٥	٤,١	٣,٠	مدغشقر
...	١٢,٣-	١٤,٢-	١٢,٢-	٢,٥	١,٧	١,٠	٥,١	٤,٩	٧,٧	جمهورية الكونغو الديمقراطية
...	٥,٥-	٦,٢-	٥,٩-	٨,٢	٨,٣	٦,٧	٤,٠	٣,١	٣,٤	بنود للذاكرة
...	إفريقيا جنوب الصحراء ما عدا جنوب السودان

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يرجى مراجعة الجدول «واو» في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالفترات المرجعية المستخدمة لكل اقتصاد.

^١ تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. يرجى مراجعة الجدول ألف ٧ في الملحق الإحصائي للاطلاع على التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر.

^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.

^٣ قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

^٤ تشمل 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 التحول في استخدام الطاقة في ظل انخفاض أسعار الوقود الأحفوري

المتحدة في الآونة الأخيرة بسبب انخفاض أسعار النفط إلى أقل مستوياتها على الإطلاق منذ عام ٢٠٠٣. ويشير ذلك إلى نقطة انعطاف في الثبات النسبي لإنتاج النفط الصخري مقارنة بمكاسب الكفاءة التشغيلية الضخمة المحققة خلال العام الماضي. كذلك فرض اضطراب الأسواق المالية وارتفاع قيمة الدولار الأمريكي ضغوطا خافضة على أسعار النفط (الشكل البياني ١-ت خ-١، اللوحة ٢).

ويتوقع خلال العام التالي أن يزداد الطلب العالمي على النفط بمعدل أبطأ كثيراً ليصل إلى ١,٢ مليون برميل يوميا، وذلك حسب الوكالة الدولية للطاقة، وإن كان يتوقع للاقتصاد العالمي أن ينمو بسرعة أكبر قليلاً مقارنة بعام ٢٠١٥. ويعود التباطؤ المتوقع في نمو الطلب جزئياً إلى أن انخفاض أسعار النفط شجع استهلاك النفط بصورة مؤقتة خلال العام الماضي. ومن المتوقع تقلص العرض في البلدان غير الأعضاء في منظمة أوبك للمرة الأولى خلال ثمان سنوات، ولكن بفارق طفيف. وقد ظل مستوى العرض المستهدف في بلدان أوبك ثابتاً خلال اجتماعها الأخير في شهر ديسمبر ٢٠١٥. غير أن الإنتاج الفعلي في بلدان أوبك كان أكبر كثيراً من المستهدف. وبعض بلدان منظمة أوبك لديها حافز قوي على زيادة إنتاجها بسبب سوء أوضاعها المالية. كذلك ترغب جمهورية إيران الإسلامية بشدة في زيادة إنتاجها لاستعادة حصتها السوقية التي خسرتها خلال فترة فرض العقوبات. وخلال اجتماع في الدوحة بتاريخ ١٦ فبراير ٢٠١٦، اتفق وزراء النفط في قطر وروسيا والسعودية وفنزويلا على تثبيت مستوى الإنتاج، ورحبت إيران والعراق بهذه المبادرة لاحقاً دون التزام منهما بوقف أو إبطاء أي زيادات مقررة في الإنتاج. ويبدو من المستبعد أن تصل بلدان أوبك إلى اتفاق موثوق بشأن إجراء تخفيض كبير في مستوى الإنتاج المستهدف بغرض دعم ارتفاع أسعار النفط.

وتنخفض أسعار الغاز الطبيعي أيضاً، مع تراجع أحد أهم مؤشرات أسعار الغاز الطبيعي (متوسط الأسعار في أوروبا واليابان والولايات المتحدة) بنسبة ٢٢٪ منذ أغسطس ٢٠١٥. وقد ساهم في هذا الانخفاض تراجع أسعار النفط والشتاء الدافئ نسبياً بسبب ظاهرة النينو. وانخفض أيضاً مؤشر مهم من مؤشرات أسعار الفحم (متوسط الأسعار في أستراليا وجنوب إفريقيا) بنسبة ١٢٪ منذ أغسطس ٢٠١٥ تماشياً مع تراجع أسعار النفط.

وتشير عقود النفط المستقبلية إلى تزايد الأسعار (الشكل البياني ١-ت خ-٣)، وحسب الافتراضات الأساسية بشأن متوسط الأسعار الحاضرة للبترول الصادرة عن صندوق النقد الدولي، والتي يتم حسابها على أساس أسعار العقود المستقبلية، يبلغ متوسط الأسعار السنوية ٣٤,٧٥ دولاراً أمريكياً للبرميل في عام ٢٠١٦ — متراجعا بنسبة ٣٢٪ عن عام ٢٠١٥ — ٤٠,٩٩ دولاراً أمريكياً للبرميل في عام ٢٠١٧ (الشكل البياني ١-ت خ-٤). ولا تزال توجد درجة كبيرة من عدم اليقين بشأن الافتراضات الأساسية لأسعار النفط. فبالرغم من أن الاضطرابات الجغرافية السياسية في الشرق الأوسط قد تؤدي إلى اختلالات في أسواق النفط، فإن ارتفاع مستوى المخزون والاستجابة السريعة من

تراجعت أسعار السلع الأولية منذ صدور عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. إذ إن تراجع آفاق النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة، لا سيما الصين، مقترنا بزيادة العرض، تنشأ عنه ضغوط خافضة لأسعار معظم السلع الأولية، وإن كانت الأهمية النسبية لكل من هاتين القوتين تختلف من سلعة إلى أخرى. فقد تراجعت أسعار النفط في الأساس بسبب أنباء عن قوة العرض زاد صدها بسبب عزوف المستثمرين عن المخاطر في الأسواق المالية. كذلك انخفضت أسعار المعادن نتيجة تباطؤ نمو الطلب من الصين. وانخفضت أيضاً أسعار الغذاء بسبب الزيادة غير المسبوقة في حجم المحاصيل، بالرغم من ارتفاع أسعار بعض بنود الغذاء المختارة مجدداً بعد انخفاضها بسبب سوء الطقس الناجم عن ظاهرة النينو. ويتضمن هذا التقرير الخاص تحليلاً متعمقاً بشأن التحول في استخدام الطاقة في ظل انخفاض أسعار الوقود الأحفوري.

تراجع مؤشر أسعار السلع الأولية الصادر عن صندوق النقد الدولي بنسبة ١٩٪ منذ أغسطس ٢٠١٥، وهي الفترة المرجعية لعدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (الشكل البياني ١-ت خ-١، اللوحة ١). فقد انخفضت أسعار النفط مجدداً بنسبة ٣٢٪ بسبب قوة العرض في البلدان الأعضاء في منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك) وسلوك العزوف عن المخاطر في الأسواق المالية، حيث تجنب المستثمرون الأصول التي اعتبروها أكثر خطراً من غيرها، بما فيها السلع الأولية والأسهم. واستمر تراجع أسعار النفط رغم الاضطرابات الجغرافية السياسية التي يشهدها الشرق الأوسط، مما يشير إلى أن التوقعات السوقية بشأن استمرار انخفاض أسعار النفط في الأجل الطويل لا تزال ثابتة. كذلك انخفضت أسعار الغاز الطبيعي والفحم، حيث يرتبط سعر الغاز الطبيعي بسعر النفط — بما في ذلك من خلال أسعار العقود المربوطة بمؤشرات أسعار النفط — ولكن مع وجود فاصل زمني بين التغيرات في أسعار السلعتين. وانخفضت أيضاً أسعار السلع الأولية بخلاف الوقود، حيث تراجعت أسعار المعادن والسلع الزراعية بنسبة ٩٪ و ٤٪ على التوالي خلال الفترة.

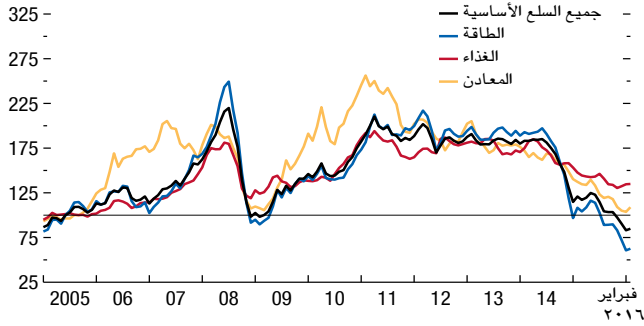
وأدت الزيادة الكبيرة في عرض النفط إلى ارتفاع المخزون في بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي إلى مستويات غير مسبوقة رغم الطلب القوي على النفط. إذ يقدر النمو في الطلب العالمي على النفط خلال عام ٢٠١٥ بنحو ١,٦ مليون برميل يوميا، وهذا النمو هو الأكبر على الإطلاق خلال خمس سنوات ويفوق كثيراً التنبؤات السابقة الصادرة عن الوكالة الدولية للطاقة. وقد ظل عرض النفط ثابتاً إلى حد ما رغم تراجع الأسعار، وهو ما يرجع في الأساس إلى حجم الإنتاج الكبير في بلدان أوبك وروسيا وعودة جمهورية إيران الإسلامية إلى أسواق النفط العالمية. غير أنه كانت هناك بوادر على تراجع إنتاج النفط الصخري في الولايات

هذا التقرير الخاص من تأليف رابح أريزقي (رئيس الفريق) وكريستيان بوغمانز وأكيو ماتسوموتو، وقدمت راتشيل يوتنغ فان وفانيسا دياز مونتيلونغو المساعدة البحثية.

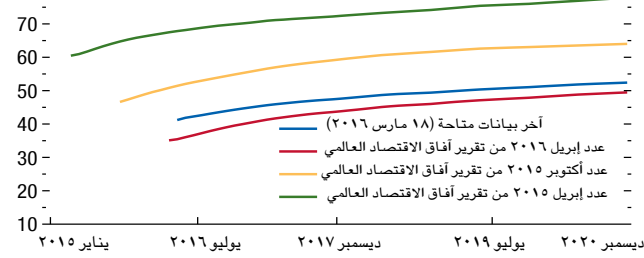
الشكل البياني ١-ت خ-١: تطورات سوق السلع الأساسية

٢- أسعار النفط والدولار الأمريكي

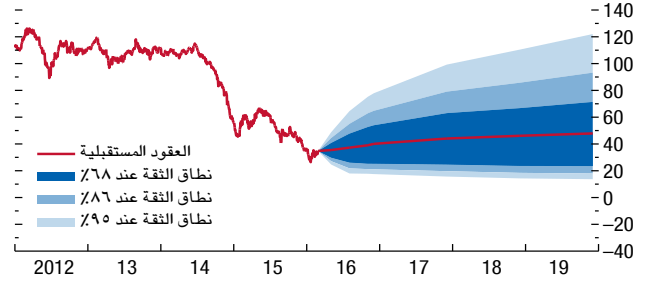
١- مؤشرات أسعار السلع الأساسية (٢٠٠٥ = ١٠٠)



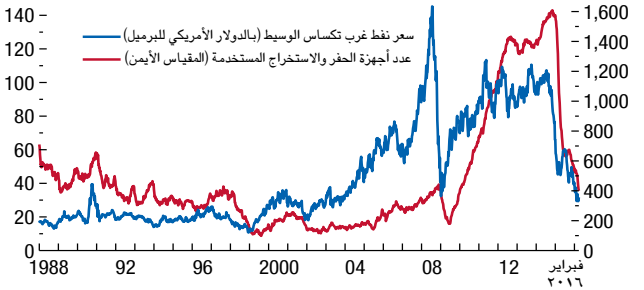
٣- منحنيات عقود خام برنت المستقبلية (بالدولار الأمريكي للبرميل، تواريخ انتهاء العقود على المحور السيني)



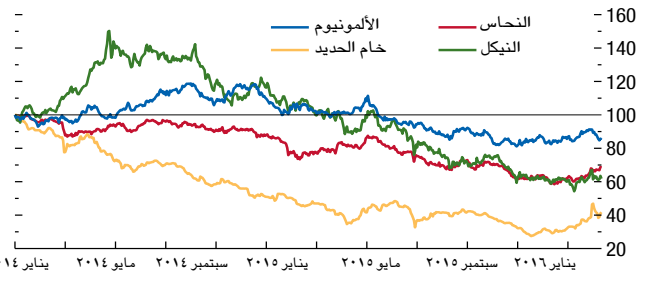
٤- آفاق أسعار خام برنت (بالدولار الأمريكي للبرميل)



٥- الولايات المتحدة: سعر النفط وعدد أجهزة الحفر والاستخراج المستخدمة أسبوعياً



٦- مؤشرات أسعار المعادن (٢ يناير ٢٠١٤ = ١٠٠)



المصادر: مؤسسة Baker Hughes Inc. ومؤسسة Bloomberg, L.P. ونظام أسعار السلع الأولية لدى صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات Thomson Reuters؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.
 ١ أسعار العقود المستقبلية الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي هي الافتراضات الأساسية في كل تقرير ومشتقة من أسعار العقود المستقبلية الفعلية. وتم حساب الأسعار الواردة في عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي على أساس البيانات المتاحة في نهاية يوم ٢٦ فبراير ٢٠١٦.
 ٢ مشتقة من أسعار عقود الخيار المستقبلية في ٢٦ فبراير ٢٠١٦.

كذلك تراجع أسعار المعادن بنسبة ٩٪ منذ أغسطس ٢٠١٥ (الشكل البياني ١-ت خ-١، اللوحة ٦). وكانت الأسعار قد انخفضت تدريجياً بسبب حالة من التباطؤ والتحول عن الاستثمارات كثيفة الاستخدام للسلع الأولية في الصين التي تستهلك نصف حجم المعادن العالمي تقريباً. ومن المتوقع أن تنخفض أسعار المعادن بنسبة ١٤٪ في عام ٢٠١٦ و١٠٪ في عام ٢٠١٧. وتشير أسعار العقود المستقبلية إلى استمرار تراجع الأسعار، ولكن مع تزايد عدم اليقين بسبب

منتجي النفط الصخري الأمريكيين قد يحدان من المجال المتاح لإجراء تعديلات ضخمة في الأسعار في المستقبل القريب. ولكن قد يؤدي ثبات أسعار النفط عند مستوى ٣٠ دولاراً أمريكياً تقريباً للبرميل إلى تعاف كبير في الأسعار في المستقبل البعيد، نظراً لأن العديد من المنتجين الذين يتحملون تكاليف عالية نسبياً قد يعلقون إنتاجهم نتيجة استمرار تراجع الأسعار لفترات طويلة، ولأن تراجع أسعار النفط قد أدى بالفعل إلى انخفاض كبير في الاستثمارات في قطاع استخراج النفط (الشكل البياني ١-ت خ-١، اللوحة ٥).

أوضاع الطلب (لا سيما الطلب من الصين) وزيادة العرض. كذلك تراجعت أسعار خام الحديد بنسبة ١٧٪ منذ أغسطس رغم وقوع حادث ضخم في منجم تابع لشركة ساماركو بالبرازيل.^١

وانخفضت أسعار السلع الزراعية ككل بنسبة ٤٪ مقارنة بأغسطس ٢٠١٥. فقد تراجعت أسعار الغذاء بنسبة ٤٪، وطال هذا التراجع معظم بنود الغذاء، ما عدا السكر وعدد قليل من البذور الزيتية. فقد ارتفعت أسعار السكر وزيت النخيل نتيجة الجفاف الذي شهدته الهند وماليزيا، ربما بسبب ظاهرة النينو. وعانت بلدان شرق إفريقيا أيضا من آثار ظاهرة النينو. غير أن الأسعار الدولية لا تعكس جميع الآثار المعاكسة لصدمة الطقس نظرا لارتفاع مستويات المخزون. فعلى سبيل المثال، تشهد إثيوبيا أسوأ موجة جفاف منذ ٣٠ عاما. ومن المحتمل أيضا أن يؤدي الجفاف غير المعتاد في طقس شمال إفريقيا إلى تقلص كبير في حجم المحاصيل، بما في ذلك الحبوب. وظل مؤشر أسعار المشروبات ثابتا نظرا لأن ارتفاع أسعار الكاكاو وازن تراجع أسعار القهوة.

ومن المتوقع أن تتراجع أسعار الغذاء السنوية خلال السنتين التاليتين بسبب العرض الكبير — المدعوم بارتفاع مستويات المخزون — وتباطؤ الطلب. إذ تشير التوقعات إلى انخفاض أسعار الغذاء بنسبة ٦٪ في عام ٢٠١٦ عن العام السابق، ومستويات الأسعار أقل بنسبة ٥٪ بالفعل حاليا عن مستوياتها في سنة ٢٠١٥. غير أنه في خلال السنتين التاليتين، يتوقع حدوث ارتفاع طفيف في أسعار المنتجات الغذائية الأساسية عن مستوياتها الحالية، كالقمح والذرة وفول الصويا. وترتبط المخاطر التي تهدد أسعار الغذاء بتقلبات الطقس التي يتوقع اشتدادها في نصف الكرة الشمالي واستمرارها إلى ما بعد الربع الأول من عام ٢٠١٦.

التحول في استخدام الطاقة في ظل تراجع أسعار الوقود الأحفوري

التأثير البشري على النظام المناخي واضح، ويدل على ذلك تزايد تركيز غاز الاحتباس الحراري في الجو والتأثير الإشعاعي الموجب والتزايد الملحوظ في درجات الحرارة وفهم النظام المناخي.

— الفريق الحكومي الدولي المعني بتغير المناخ
تقرير التقييم الخامس

كان مؤتمر الأمم المتحدة المعني بتغير المناخ لعام ٢٠١٥ ناجحا بجميع المقاييس. فقد التزمت جميع بلدان العالم تقريبا التزاما مطلقا بالحد من انبعاثات غاز الاحتباس الحراري في إطار المساهمات المعتمدة المحددة وطنيا. ويركز جدول أعمال ما بعد مؤتمر تغير المناخ على تنفيذ المساهمات المعتمدة المحددة وطنيا. والعامل الأهم في تنفيذ تلك المساهمات هو ما يسمى بالتحول في استخدام الطاقة، والذي يقصد به التحول من استخدام الوقود الأحفوري (المنتجات البترولية والغاز الطبيعي والفحم) إلى استخدام مصادر الطاقة النظيفة في مد الاقتصاد العالمي بالطاقة اللازمة.

^١ يبلغ إنتاج شركة ساماركو ٨٪ إلى ١٠٪ من إنتاج خام الحديد في البرازيل.

ورغم أن التحول لا يزال في مرحلته الأولى، مع وجود فوارق مهمة بين البلدان، فإنها مرحلة في غاية الأهمية. ولتجنب تداعيات التغير المناخي التي لا يمكن علاجها والناجمة عن انبعاثات غاز الاحتباس الحراري، يجب أن يكون التحول قويا في وقت يتوقع فيه استمرار تراجع أسعار الوقود الأحفوري لفترة طويلة. وينطوي هذا التحول على فرص ومخاطر كبيرة يتعين على سياسات الطاقة التعامل معها.

ويجب هذا القسم على أربعة أسئلة مهمة حول التحول في استخدام الطاقة:

- ما هو موقفنا من استخدام الوقود الأحفوري؟
- ما وضع الطاقة النظيفة؟
- ما الفرص والمخاطر التي ينطوي عليها التحول في استخدام الطاقة؟
- ما هو تصورنا للمرحلة القادمة؟

ما هو موقفنا من استخدام الوقود الأحفوري؟

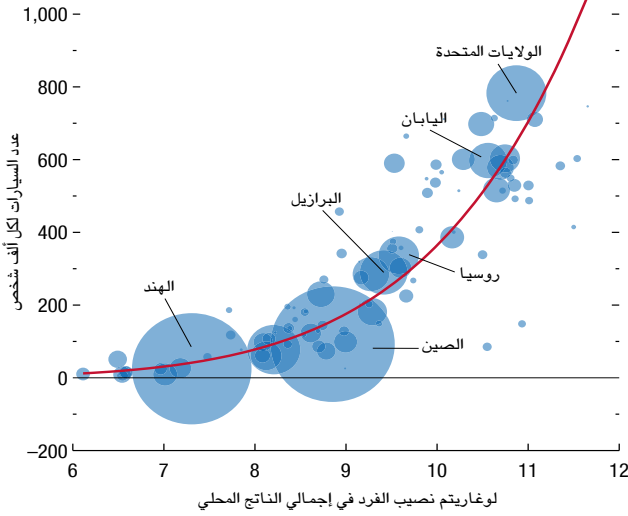
تراجعت أسعار النفط بما يزيد على ٧٠٪ منذ يونيو ٢٠١٤، ويتوقع استمرار انخفاضها لفترة طويلة بسبب عوامل مختلفة (راجع دراسة 2015 Arezki and Obstfeld). فعلى جانب العرض، يتمثل أحد العوامل المهمة في ظهور النفط الصخري والثبات النسبي في إنتاجه، وكذلك زيادة إنتاج النفط في بلدان أوبك. وعلى جانب الطلب، أدى تراجع نمو إجمالي الناتج المحلي في الأسواق الصاعدة إلى الحد من نمو الطلب على النفط، لا سيما في ظل زيادة كفاءة إنتاج النفط عموما على مستوى العالم (الشكل البياني ١-ت خ-٢). ومن المتوقع أن يستمر الحال على هذا النحو خلال الفترة المقبلة. كذلك يتوقع أن يؤدي اتساع الطبقة المتوسطة في الاقتصادات الصاعدة الكبرى إلى زيادة كبيرة في الطلب على خدمات النقل وعدد مالكي السيارات، مما سيعزز بدوره نمو الطلب على النفط (الشكل البياني ١-ت خ-٣). وسيحدد معدل نمو الطلب في ضوء التوازن بين هذه القوى.

وبالمثل، شهدت أسعار الغاز الطبيعي والفحم تراجعا يبدو أنه سيستمر لفترة طويلة. فقد أدت طفرة إنتاج الغاز الصخري في أمريكا الشمالية إلى انخفاض غير مسبوق في الأسعار هناك. وتضيف حقول الغاز الواسعة المكتشفة مؤخرا في البلدان النامية إلى مخزون الاحتياطيات المتاحة.^٢ ويمثل استئناف إنتاج الكهرباء باستخدام الطاقة النووية في اليابان أحد العوامل الدائمة التي ساهمت في تراجع أسعار الغاز الطبيعي في آسيا. وتراجعت كذلك أسعار الفحم بسبب وفرة العرض وتراجع الطلب نتيجة المخاوف البيئية وتباطؤ النشاط الاقتصادي، لا سيما الطلب من الصين التي تستهلك نصف الفحم الموجود على مستوى العالم.

وقد تراجعت نسبة النفط في الاستهلاك العالمي للطاقة الأولية تراجعا سريعا من ٥٠٪ في عام ١٩٧٠ إلى حوالي ٣٠٪ في الوقت الحالي (الشكل البياني ١-ت خ-٤). وزادت نسبة الفحم منذ أوائل الألفينات لتصل حاليا إلى ٢٠٪ من استهلاك الطاقة العالمي، وهو ما يعود في الأساس إلى زيادة

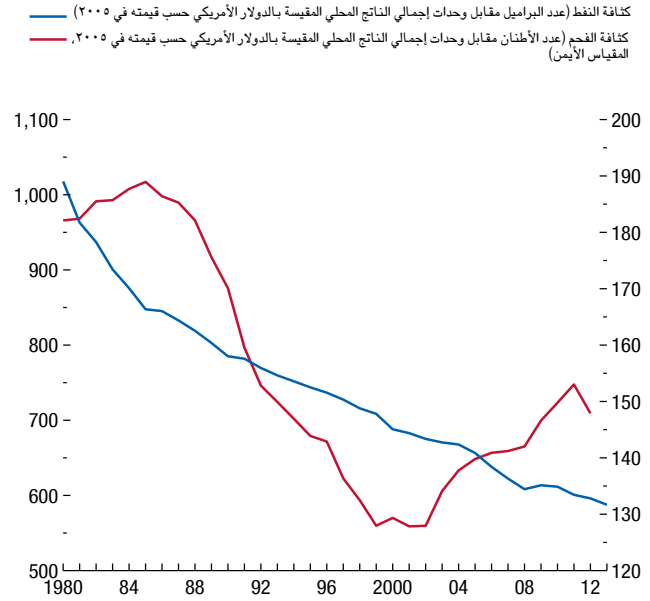
^٢ اكتشاف حقل الغاز الضخم «ظهر» على السواحل المصرية مؤخرا، وما تبعه من اكتشاف الغاز الطبيعي في ساحل السنغال ستكون لهما تبعات على الأسعار في أوروبا ومنطقة البحر المتوسط وغرب إفريقيا. كذلك توجد إمكانات ضخمة في العديد من المناطق الأخرى، لا سيما في البلدان النامية، التي بدأت مؤخرا في التنقيب عن الموارد (راجع دراسة Arezki, Toscani, and van der Ploeg، قيد الإصدار).

الشكل البياني ١-ت خ-٣: عدد مالكي السيارات ونصيب الفرد في إجمالي الناتج المحلي، ٢٠١٣



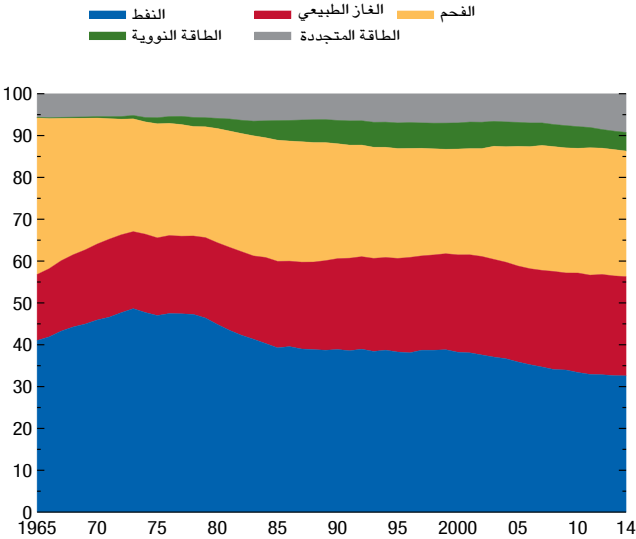
المصادر: إحصاءات الطرق العالمية الصادرة عن الاتحاد الدولي للطرق، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: حجم الفقاعة يمثل عدد السكان في ٢٠١٣. وتم حساب عدد السيارات لكل ألف شخص في الهند اعتباراً من عام ٢٠١٢.

الشكل البياني ١-ت خ-٢: كثافة الطاقة العالمية



المصادر: إدارة معلومات الطاقة الأمريكية؛ ومؤشرات التنمية العالمية الصادرة عن البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الشكل البياني ١-ت خ-٤: استهلاك الطاقة العالمي حسب نوع الوقود (%)



المصدر: تقرير إحصاءات الطاقة العالمية لعام ٢٠١٥ الصادر عن شركة البترول البريطانية. ملحوظة: تم حساب استهلاك الطاقة المتجددة على أساس إجمالي توليد الطاقة الكهرومائية وإجمالي التوليد من المصادر المتجددة الأخرى، بما فيها الرياح والطاقة الحرارية الأرضية والطاقة الشمسية والكتلة الحيوية والمخلفات.

الطلب من الصين، ومن الهند أيضا في الآونة الأخيرة. وعلى عكس النفط، زاد استهلاك الفحم لكل وحدة من وحدات إجمالي الناتج المحلي العالمي مقارنة بأوائل الألفينات (الشكل البياني ١-ت خ-٢). وزاد استهلاك الغاز الطبيعي زيادة مطردة منذ سبعينات القرن الماضي، ويمثل الآن حوالي ٢٥٪ من الاستهلاك العالمي للطاقة الأولية. ومن المتوقع أن يزداد الطلب العالمي على الغاز الطبيعي زيادة كبيرة في الأجل المتوسط (تقرير الوكالة الدولية للطاقة لعام ٢٠١٥)، ويتركز الجزء الأكبر من هذا النمو في اقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية. ويقال النمو المتوقع في الطلب على النفط والفحم مقارنة بتوقعات النمو في إجمالي الطلب على الطاقة، وهو ما يعود جزئياً إلى التراجع الكبير المتوقع في الطلب من الاقتصادات المتقدمة على الفحم والنفط مقارنة بالأسواق الصاعدة. ووفقاً للوكالة الدولية للطاقة، من المتوقع تراجع نسبة النفط والفحم في الاستهلاك من ٣٦٪ و ١٩٪ في عام ٢٠١٣ إلى ٢٦٪ و ١٢٪ في عام ٢٠٤٠، على التوالي.

ويستخدم النفط في الغالب كوقود لوسائل المواصلات، بينما يستخدم الفحم والغاز الطبيعي في الأساس كمداخلات في قطاع الطاقة لتوليد الكهرباء والتدفئة، ويبلغ استهلاك هذا القطاع أكثر من ثلث إجمالي استهلاك الطاقة الأولية (الجدول ١-ت خ-١). وبالنسبة لتوليد الكهرباء، يمثل الفحم المصدر الأكبر للطاقة، وتليه مصادر الطاقة المتجددة بما في ذلك الطاقة المائية، ويليهما الغاز الطبيعي^٣ وتستخدم كميات

^٣ من المتوقع ارتفاع نسبة الغاز الطبيعي في إجمالي الطلب على الطاقة الأولية، ولكنه يواجه منافسة من بدائل الغاز في قطاعات

الجدول ١-١- ت-خ-١: استخدام الطاقة على مستوى العالم، ٢٠١٣
(بالمليون طن من المكافئ النفطي)

إجمالي الطلب على الطاقة الأولية	الاستهلاك النهائي			توليد الطاقة (الكهرباء والتدفئة)	مصدر الطاقة
	البناء	النقل	الصناعة		
٣,٩٢٩	١٢٨	٣	٧٦٨	٢,٤٠٤	الفحم
٤,٢١٩	٣١٧	٢,٣٥٧	٣٠٢	٢٨٤	النفط
٢,٩٠١	٦٢٧	٩٦	٥٥٧	١,١٧٢	الغاز
٦٤٦	-	-	-	٦٤٦	الطاقة النووية
٣٢٦	-	-	-	٣٢٦	الطاقة المائية
١,٣٧٦	٨٦١	٦٥	١٩٤	١٥٥	الطاقة الحيوية/الوقود الحيوي
١٦١	٣٢	-	١	١٢٧	موارد أخرى للطاقة المتجددة
...	١,٠٤٠	٢٦	٨٤٢	-	الكهرباء والتدفئة
١٣,٥٥٩	٣,٠٠٤	٢,٥٤٧	٢,٦٦٤	٥,١١٥	الإجمالي

المصدر: تقرير آفاق الطاقة العالمية وتقرير توازن الطاقة العالمية الصادران عن الوكالة الدولية للطاقة؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: نظرا للفروق الإحصائية، قد لا يساوي مجموع البيانات الفردية في كل صف إجمالي الطلب على الطاقة الأولية. - = قيمة مهملة.

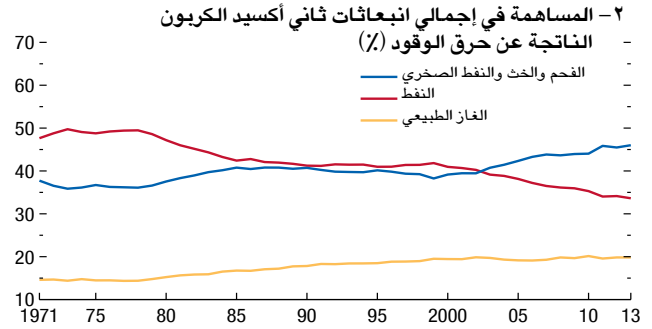
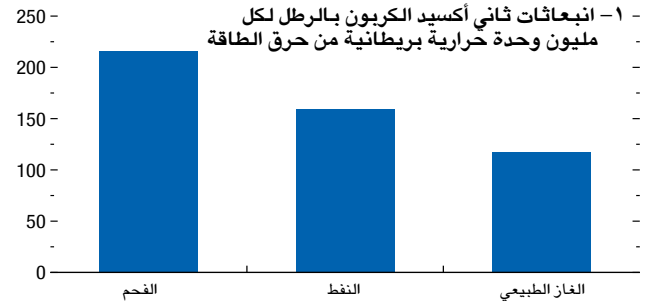
مماثلة تقريبا وضخمة من الطاقة في قطاعات الصناعة والنقل والبناء أيضا. ويمثل قطاع النقل حوالي ثلثي استخدام النفط في العالم. وتستهلك قطاعات الصناعة والنقل والبناء أيضا الكهرباء والتدفئة المولدين باستخدام مصادر الطاقة الأولية.

والغاز الطبيعي هو مصدر الطاقة الأنظف على الإطلاق بين أنواع الوقود الأحفوري من حيث حجم انبعاثات ثاني أكسيد الكربون، ويليه النفط، ثم يليه الفحم الذي يمثل المصدر الأكبر لانبعاثات ثاني أكسيد الكربون لا سيما عند استخدامه في المصانع القديمة متدنية الكفاءة (الشكل البياني ١-١-٥، اللوحة ١). وإلى جانب انبعاثات ثاني أكسيد الكربون، عادة ما ينبعث من المصانع القديمة قدر أكبر من ملوثات الهواء كأكاسيد النيتروجين وأكاسيد الكبريت. وبينما تتحول الصين، وهي المستهلك الأكبر للفحم، إلى استخدام موارد الطاقة المتجددة، يتوقع ازدياد الطلب من بلدان نامية أخرى، وتحديدا الهند، لا سيما إذا استمر انخفاض أسعار الفحم (الشكل البياني ١-١-٦، خ-٦). وقد زادت في الواقع كثافة الكربون العالمية لكل وحدة من وحدات الطاقة المنتجة منذ أوائل تسعينات القرن الماضي بسبب تزايد استهلاك الفحم، لا سيما في آسيا (راجع دراسة Steckel, Edenhofer, and Jakob 2015). ورغم زيادة استخدام موارد الطاقة المتجددة وتراجع استخدام النفط كمصدر للوقود، زاد إجمالي انبعاثات غاز الاحتباس الحراري بسبب زيادة الطلب على الفحم (الشكل البياني ١-١-٥، اللوحة ٢). وقد نتجت هذه الزيادة عن ارتفاع النمو في اقتصادات السوق الصاعدة التي ازدادت فيها كثافة استخدام الفحم.

وإذا لم تنخفض كثافة استخدام الطاقة في النشاط الاقتصادي، أو إذا لم تستخدم بلدان العالم النامي تكنولوجيا حديثة في المصانع التي تعمل بالفحم بغرض الحد من كثافة

التطورات، مقترنة باستخدام الغاز الطبيعي المسيل كوقود للسفن، في إحلال الغاز الطبيعي محل النفط.

الشكل البياني ١-١-٥: انبعاثات الكربون من مختلف أنواع الوقود

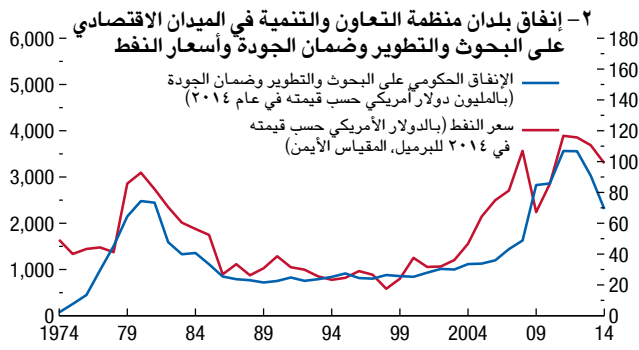
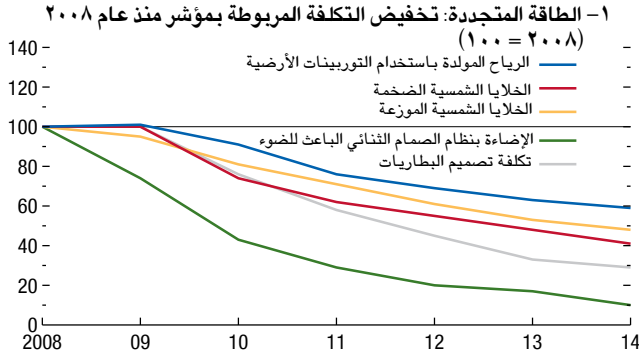


المصدر: الوكالة الدولية للطاقة؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

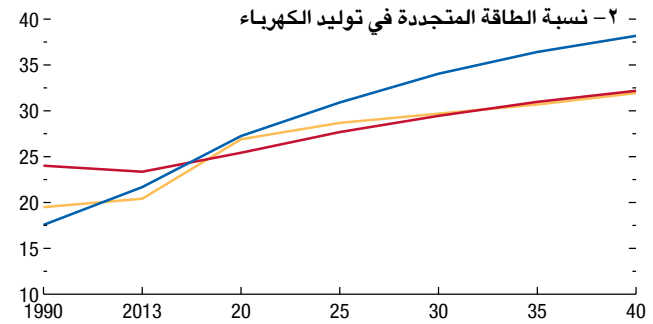
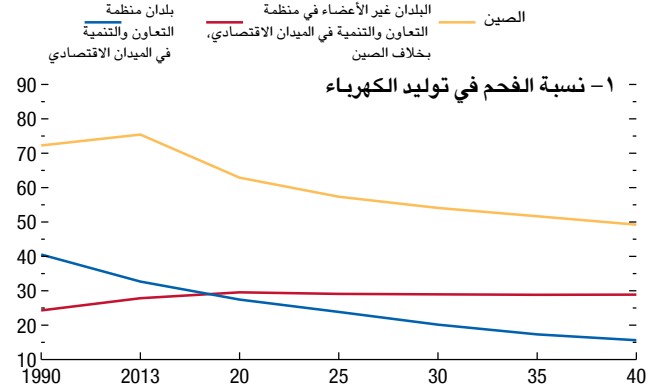
عديدة، لا سيما مصادر الطاقة المتجددة والفحم في قطاع توليد الطاقة — وهو ما يعود جزئيا إلى الدعم ونظم تسعير الغاز. ومن المتوقع أن يزداد استخدام الغاز الطبيعي في قطاع النقل خاصة الذي يعتمد على الغاز الطبيعي بدرجة محدودة للغاية في الوقت الحالي. وستسهم هذه

الشكل البياني ١-ت خ-٧: تكلفة الطاقة المتجددة وجهود البحث والتطوير

الشكل البياني ١-ت خ-٦: توليد الكهرباء (٧)



المصادر: تقرير Energy Technology Research Development and Demonstration 2015 الصادر عن الوكالة الدولية للطاقة، ووزارة الطاقة الأمريكية.



المصادر: الوكالة الدولية للطاقة، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: هذه النسب خاصة بتوليد الكهرباء فقط، ويستثنى منها قطاع التدفئة.

ساعد في ذلك الانخفاض الكبير في تكلفة إنتاج مختلف موارد الطاقة المتجددة، بما في ذلك الطاقة الشمسية والرياح (الشكل البياني ١-ت خ-٧، اللوحة ١). وكان انخفاض التكلفة نتيجة جهود البحث والتطوير التي هدفت إلى تشجيع استخدام الطاقة النظيفة وتعزيز كفاءة استخدام الطاقة (التكنولوجيا «الرمادية») (الشكل البياني ١-ت خ-٧، اللوحة ٢). وتعود الاستثمارات الأولى في مجال البحث والتطوير إلى سبعينات القرن الماضي، وهي الفترة التي وصلت فيها أسعار الوقود الأحفوري إلى أعلى مستويات لها على الإطلاق، وكانت معظم هذه الاستثمارات ممولة من الحكومة. وهو أمر لا يدعو إلى الدهشة، لأن القطاع الخاص لا يستدخل عادة المؤثرات الخارجية الإيجابية المقترنة بزيادة جهود البحث والتطوير. غير أن الإنفاق العام على البحوث والتطوير في البداية مهد الطريق لإنفاق الشركات على البحوث والتطوير خلال الألفينات، وهي فترة أخرى شهدت ارتفاع أسعار الوقود الأحفوري. ونتج عن ذلك سيل من الابتكارات التكنولوجية في جميع القطاعات، بما في ذلك صناعة السيارات الكهربائية. وإن كان معدل تغلغلها في الأسواق (لا سيما السيارات الهجينة) لا يزال متدنياً، حيث تمثل أقل من ١٪ من مبيعات السيارات في الولايات المتحدة. وقد تراجعت بالطبع مبيعات السيارات الكهربائية في ظل الانخفاض الأخير في أسعار البنزين (الشكل البياني ١-ت خ-٨).

ومصادر الطاقة المتجددة (بما فيها الطاقة المائية) هي الأقل من حيث حجم انبعاثات الكربون بين مصادر الطاقة

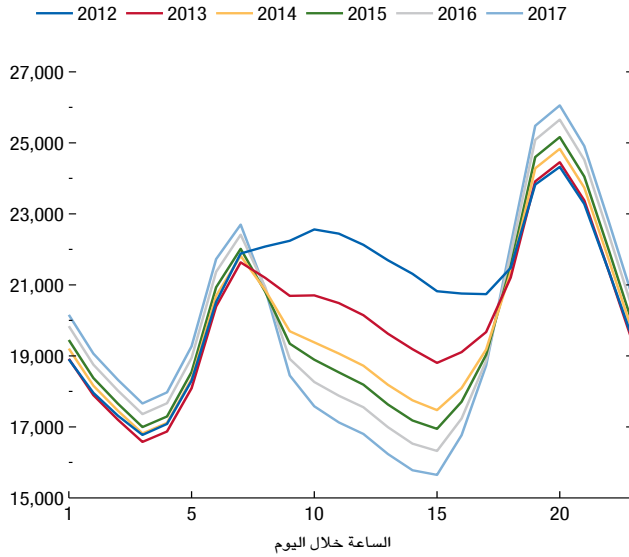
الكربون الناتج عن توليد الكهرباء في هذه المصانع، ستظل التنمية الاقتصادية في معظم مناطق العالم مصدراً لزيادة الانبعاثات العالمية. وسوف تصل الانبعاثات إلى مستويات مرتفعة للغاية، مما سيؤدي بالتالي إلى زيادة الاحترار العالمي. ومن شأن القوانين غير المحكمة التي تنظم استخدام الفحم في البلدان النامية الحد أيضاً من التطور التكنولوجي في قطاع الطاقة. وبالتالي، فإن تراجع استخدام الفحم في البلدان المتقدمة قد لا يفيد العالم في تقليص الانبعاثات العالمية.

ونظراً لأن الغاز الطبيعي أكثر نظافة وتوافراً مقارنة بمصادر الطاقة الأخرى، فإنه يمكن أن يكون له دور مهم كجسر في التحول من الفحم إلى مصادر الطاقة المتجددة. ويتوقع أن نمو إنتاج الغاز الصخري في الولايات المتحدة سيجعل الغاز الطبيعي هو مصدر الطاقة المختار هناك. وتوجد أيضاً إمكانية لنمو استخدام الغاز الصخري والغاز الطبيعي التقليدي في الصين وبلدان أخرى كثيرة حول العالم (راجع دراسة Chakravorty, Fischer, and Hubert 2015).

ما وضع الطاقة النظيفة؟

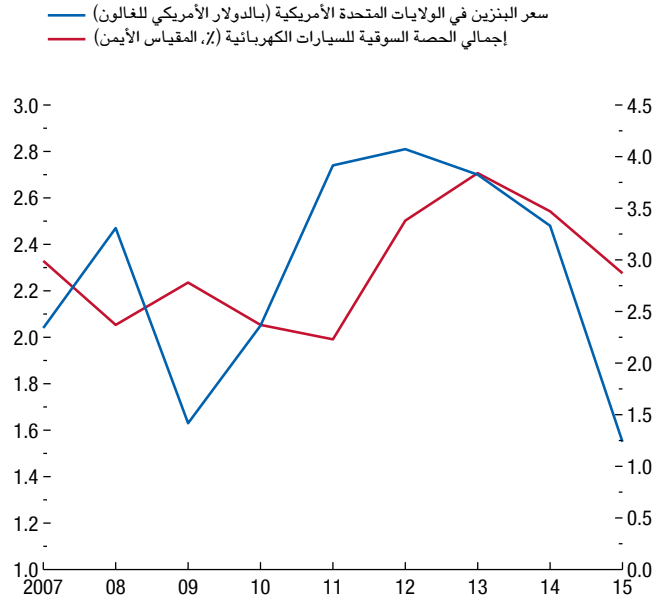
يتمثل أحد أهم اتجاهات استهلاك الطاقة في زيادة الاعتماد على مصادر الطاقة المتجددة (الشكل البياني ١-ت خ-٤)، وقد

الشكل البياني ١-ت خ-٩: التغير في توقعات منحنى صافي الأحمال (بالميجاوات)



المصدر: خبراء لجنة كاليفورنيا للطاقة بقسم تقييم الطاقة. ملحوظة: تم حساب التوقعات على أساس شكل الأحمال وأنماط الإنتاج المستمدة من البيانات الفعلية لدى شركة تشغيل النظام المستقلة في كاليفورنيا عن يوم ٢٢ مارس ٢٠١٣.

الشكل البياني ١-ت خ-٨: مبيعات السيارات الكهربائية وأسعار البنزين في الولايات المتحدة



المصدر: الرابطة الأمريكية للنقل بالسيارات الكهربائية؛ ونظام أسعار السلع الأولية لدى صندوق النقد الدولي. ملحوظة: إجمالي الحصة السوقية للسيارات الكهربائية يتضمن السيارات الهجينة.

الطاقة الكهربائية استحداث تكنولوجيا لصناعة بطاريات احتياطية اقتصادية وزيادة تبادل الطاقة الكهربائية. وقد شهدت تكنولوجيا صناعة البطاريات تقدماً مستمراً، مما يشير إلى أن تكنولوجيا تخزين الطاقة ستسهل في نهاية المطاف زيادة استخدام موارد الطاقة المتجددة.

وتستخدم الطاقة الحيوية منذ فترة طويلة في توليد الطاقة الكهربائية في قطاع الكهرباء. وتعتبر المواد الصلبة الحيوية من مصادر الطاقة منخفضة التكلفة، نظراً لأنها مواد متبقية من عمليات أخرى أو مجرد مخلفات. ومحطات الطاقة التي تستخدم الكتلة الحيوية كمصدر للوقود لديها أيضاً المرونة لتعويض فترات انقطاع توليد الكهرباء المرتبطة بموارد الطاقة المتجددة الأخرى، نظراً لإمكانية استخدامها في أي وقت خلال اليوم. ومن المتوقع أن يزداد عدد المحطات التي تعمل بالطاقة الحيوية في الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات النامية على حد سواء. وفي قطاع النقل، عادة ما يتم خلط الوقود الحيوي مع البنزين أو الديزل، ويكون ذلك عقب صدور قواعد حكومية أحياناً. ونتيجة لذلك، تضاعف نصيب الوقود الحيوي في وقود النقل خلال العقد الماضي. وبينما يمكن أن يحد الوقود الحيوي من انبعاثات الكربون، فإن بعض أنواع هذا الوقود تفرض ضغوطاً على أسواق الغذاء وتعزى إليها زيادة أسعار الغذاء (راجع دراسة Chakravorty and others (2015).

وتمثل الطاقة النووية نسبة صغيرة من استهلاك الطاقة العالمي. ورغم أن انبعاثات الكربون المقترنة بتوليد الطاقة النووية محدودة، قامت عدة بلدان في أعقاب كارثة فوكوشيما في مارس ٢٠١١ بتعليق استخدام الطاقة النووية

الأولية. وتشير توقعات الوكالة الدولية للطاقة إلى زيادة نسبة مصادر الطاقة المتجددة في إجمالي الاستهلاك العالمي للطاقة الأولية من ١٤٪ في عام ٢٠١٣ إلى ١٩٪ في عام ٢٠٤٠ في ضوء التعديلات المتوقعة في سياسات الطاقة. وسيكون قطاع الكهرباء، الذي يُتوقع أن تزداد نسبة استهلاك موارد الطاقة المتجددة فيه من ٢٢٪ إلى ٣٤٪ خلال الفترة نفسها، من القطاعات التي ستشهد القدر الأكبر من التغيرات. وتتعلق إحدى المشكلات المحتملة المقترنة بالاعتماد على الطاقة المتجددة في قطاع الكهرباء بانقطاعات العرض وبالتالي بالموثوقية. فقد يؤدي عدم استقرار العرض من الرياح والطاقة الشمسية والأمطار إلى فجوات بين العرض والطلب. لذلك فإن زيادة الاعتماد على الطاقة المتجددة، بما في ذلك الطاقة الشمسية والرياح، كمصادر لتوليد الكهرباء سوف تستلزم زيادة مسبقة في العرض خلال فترات الذروة اليومية بغرض توازن الأحمال^٤، وبعبارة أخرى، تؤدي انقطاعات العرض الناتجة عن زيادة استخدام الطاقة المتجددة إلى زيادة الطلب على الطاقة الكهربائية «المتاحة عند الطلب»، كالطاقة المولدة من الغاز الطبيعي على سبيل المثال (الشكل البياني ١-ت خ-٩). ولتجنب هذه المشكلة المقترنة باستخدام موارد الطاقة المتجددة، يتعين على قطاع

^٤ يمثل منحنى الأحمال الصافية الجزء المتغير من الأحمال الذي يجب على مشغلي النظام المتكامل تلبيته في الوقت الحقيقي. ويحسب صافي الأحمال على أساس الأحمال المتوقعة مطروحاً منها الطاقة الكهربائية المتوقع توليدها من موارد التوليد المتغيرة والرياح والطاقة الشمسية (راجع دراسة California ISO 2013).

الجدول ١-ت خ-٢: ملخص بالحوادث الكبرى في قطاع الطاقة، ١٩٧٠-٢٠٠٨

البلدان غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي		بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي		سلسلة الطاقة
الوفيات المباشرة	الحوادث	الوفيات المباشرة	الحوادث	
٣٨,٦٧٢	٢,٣٩٤	٢,٢٥٩	٨٧	الفحم
١٩,٥١٦	٣٥٨	٣,٤٩٥	١٨٧	النفط
١,٥٥٦	٧٨	١,٢٥٨	١٠٩	الغاز الطبيعي
٢,٧٨٩	٧٠	١,٨٥٦	٥٨	الغاز النفطي المسال
٣٠,٠٦٩	٩	١٤	١	الطاقة المائية
٣١	١	-	-	الطاقة النووية
-	-	-	-	الوقود الحيوي
١٨	٢	-	-	الغاز الحيوي
٢١	١	-	-	الطاقة الحرارية الأرضية

المصدر: دراسة 2014 Burgherr and Hirschberg.

ملحوظة: الحوادث التي يزيد فيها عدد الخسائر البشرية عن ٥ تعتبر حوادث كبرى. ويقصد بحوادث الطاقة المائية في بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي انهيار سد تيتون الأمريكي في عام ١٩٧٦. وبالنسبة للحوادث النووية، يظهر في الجدول الوفيات الناتجة مباشرة عن حادث تشيرنوبيل فقط - = قيمة مهملة.

الطاقة المتجددة نسبة صغيرة فقط من الاستهلاك العالمي للطاقة الأولية، سيتعين إحلال الطاقة المتجددة محل الوقود الأحفوري بدرجة أكبر لتجنب مزيد من المخاطر المناخية الشديدة. كذلك قد يحد الانخفاض الحالي في أسعار النفط والغاز والفحم من الحافز الاقتصادي وراء الجهود البحثية الهادفة إلى العثور على بدائل أقل تكلفة لأنواع الوقود تلك. وقد أدى تراجع الأسعار إلى زيادة الطلب بالفعل في بعض البلدان، مثل ألمانيا، ومن ثم زيادة استخدام الفحم (الوقود الأحفوري الأكثر تسببا في التلوث) على حساب الغاز الطبيعي (الوقود الأنظف على الإطلاق)^٦. وتشير الشواهد إلى أن ارتفاع أسعار الوقود الأحفوري يشجع الابتكار واستخدام تكنولوجيا أنظف (راجع دراسة Aghion and others 2012 ودراسة Busse, Knittel, and Zettelmeyer 2013). فعلى سبيل المثال، أدى تراجع أسعار البنزين إلى تقليل الحافز على شراء السيارات عالية الكفاءة في استخدام الوقود أو السيارات الكهربائية (الشكل البياني ١-ت خ-٨). وبالمثل، يرتبط عدد براءات اختراع الطاقة النظيفة أو الطاقة الرمادية ارتباطا موجبا بأسعار الوقود الأحفوري (الشكل البياني ١-ت خ-١٠). وأخيرا، فإن تراجع أسعار الطاقة بوجه عام قد يعيق ارتباط النمو الاقتصادي بالاستهلاك الكلي للطاقة إذا استخدم المستهلكون الطاقة بدلا من السلع الأخرى.

وقد التزمت بلدان قليلة بالحد من استخدام الفحم في توليد الكهرباء. ولكن نظرا لأن الفحم منخفض التكلفة نسبيا في الوقت الحالي، قد يغري البلدان استخدام الفحم في توليد الكهرباء، لا سيما إذا لم يكن في متناولها استخدام البدائل الأنظف التي تكون أعلى سعرا عادة. وكما ذكرنا آنفا، فإن الاقتصادات الأوروبية المتقدمة نفسها زادت من استخدامها

هيكليا في الصين يؤدي إلى تراجع (أو تباطؤ نمو) الكثافة النفطية لإجمالي الناتج المحلي (راجع دراسة Stefanski 2014).

^٦ في ظل تراجع السعر النسبي للفحم مقابل الغاز الطبيعي في أوروبا خلال السنوات الأخيرة، زادت نسبة استخدام الفحم في توليد الكهرباء في ألمانيا من ٤٣,١٪ في عام ٢٠١٠ إلى ٤٦,٣٪ في عام ٢٠١٣. وخلال الفترة نفسها، تراجعت نسبة الغاز الطبيعي من ١٤,٣٪ إلى ١٠,٩٪.

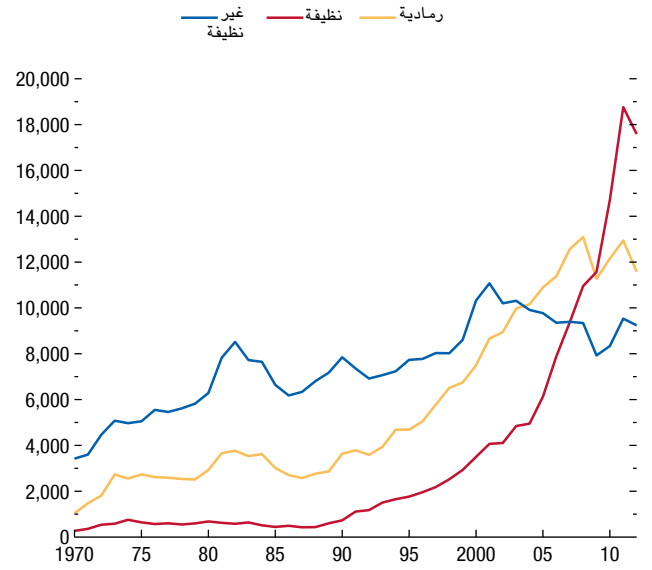
بسبب المسؤولية البيئية ومخاوف السلامة. وإلى جانب مخاطر استخدام الطاقة النووية بالنسبة للصحة البشرية، يصعب تقدير التأثير البيئي الكلي نظرا لأن مجال إدارة المخلفات الناتجة عن الوقود النووي المستخدم لا يزال مجالاً وليداً. وهناك أيضا مخاوف من استغلال المواد المستخدمة في توليد الطاقة النووية للأغراض العسكرية. غير أن هناك مزايا مهمة لاستخدام الطاقة النووية. فعلى سبيل المثال، وعلى عكس الطاقة المتجددة، لا ينطوي استخدام الطاقة النووية على مشكلة انقطاعات العرض. كذلك فإن الخسائر البشرية المرتبطة مباشرة بحوادث محطات الطاقة النووية - مقارنة بالآثار الصحية طويلة الأجل الناتجة عن التعرض للإشعاعات والتلوث - أقل كثيرا على مر التاريخ عنها في حوادث محطات الطاقة الأخرى، بما في ذلك المحطات التي تعمل بالفحم (الجدول ١-ت خ-٢). واحتمالات استخدام الطاقة النووية كمصدر للطاقة النظيفة مرتفعة نسبيا. فأصبحت بعض البلدان، مثل الصين والولايات المتحدة أكثر اعتمادا على الطاقة النووية بغرض الحد من انبعاثات غاز الاحتباس الحراري. وبينما توجد قضايا مهمة للغاية يتعين حلها فيما يتعلق بالسلامة وإدارة المخلفات، يرى العديد من العلماء أنه سيكون من الصعب الوصول إلى المستوى المستهدف من المساهمات المعتمدة المحددة وطنيا دون زيادة استخدام الطاقة النووية.

ما الفرص والمخاطر التي ينطوي عليها التحول في استخدام الطاقة؟

لا شك أن انخفاض أسعار الوقود الأحفوري في الوقت الحالي سيؤدي إلى تأخر التحول في استخدام الطاقة. فقد يتباطأ التقدم في تطوير موارد الطاقة المتجددة بالطبع إذا ما استمر انخفاض أسعار الوقود الأحفوري لفترة طويلة (راجع دراسة Arezki and Obstfeld 2015).^٥ وفي حين تمثل موارد

^٥ إلى جانب العوامل التي أدت إلى انخفاض أسعار النفط وأشرنا إليها آنفا في هذا الفصل، قد يعكس هذا الانخفاض في جزء منه تحولا

الشكل البياني ١-ت خ-١٠: براءات الاختراع على مستوى العالم (عدد براءات الاختراع)



المصدر: دراسة Aghion and others 2012. ملحوظة: تم إعداد الحسابات على أساس قاعدة بيانات إحصاءات براءات الاختراع العالمية لدى مكتب براءات الاختراع الأوروبي. غير نظيفة = تكنولوجيا السيارات التي تؤثر على محركات الاحتراق الداخلي؛ نظيفة = التكنولوجيا المستخدمة في السيارات الكهربائية والسيارات الهجينة وخلايا الوقود في السيارات الهيدروجينية وغيرها؛ رمادية = ابتكارات في مجال كفاءة استخدام الوقود.

النتائج عنها هي تكنولوجيا حبس الكربون وتخزينه، التي لن تعود بالفائدة على محطات الطاقة وحدها، بل أيضا على الصناعات الأخرى التي ينبعث منها الكربون، مثل إنتاج الحديد. وفي هذه المرحلة، لا تعتبر تكنولوجيا حبس الكربون وتخزينه وتكنولوجيا الفحم النظيف من الأدوات الأساسية المستخدمة في تقليل الاحتباس الحراري، ولكن قد يظل من المهم إلى حد ما استخدام هذه التكنولوجيا في إنتاج الفحم والنفط.

وفي الأجل الطويل، في حالة نجاح التحول في استخدام الطاقة، قد يتحول الوقود الأحفوري إلى «أصول محبوسة» (أي أصول فقدت قيمتها على نحو مفاجئ أو قبل الأوان، أو أصول تحولت إلى خصوم) إذا لم تستخدم التكنولوجيات الملائمة بغرض حبس الكربون وتخزينه. وبالنسبة لصناعات الوقود الأحفوري، قد تكون الأصول المحبوسة في صورة «احتياطيات محبوسة»، أي احتياطيات من الوقود الأحفوري لا يمكن استعادتها، ورأسمال محبوس أو غير مستخدم، أي استثمارات رأسمالية غارقة يبطل استعمالها (مثل منصة تنقيب عن النفط لن يتم استخدامها مطلقا). ولكن نظرا لأن سرعة حدوث التحول في استخدام الطاقة لا تزال غير معلومة، توجد درجة كبيرة من عدم اليقين بشأن الإطار الزمني لتحول الوقود الأحفوري إلى أصول محبوسة. ومن أهم الدروس المستفادة من التحولات السابقة في استخدام الطاقة — بما في ذلك التحول من استخدام الخشب والكتلة الحيوية إلى استخدام الفحم في القرنين الثامن عشر والتاسع عشر والتحول من استخدام الفحم إلى استخدام النفط في القرنين التاسع عشر والعشرين — أن التحول يستغرق إنجازا وقتا طويلا. ولكن التاريخ قد لا يعيد نفسه هذه المرة لأن القوة التكنولوجية التي أطلقتها الاستجابة المتوقعة من القطاعين العام والخاص تجاه التغيرات المناخية تبدو أقوى كثيرا من العوامل التي ساهمت في التحولات السابقة في استخدام الطاقة وقد تؤدي إلى تسريع خطى التحول هذه المرة، وذلك بغض النظر عن التأخر المحتمل نتيجة الانخفاض المطول في أسعار الوقود الأحفوري في الوقت الحالي. ونظرا لكثافة انبعاثات الكربون في صناعة الوقود الأحفوري، فالفحم أكثر عرضة للتحول إلى أصول محبوسة مقارنة بالنفط والغاز الطبيعي.

وستكون لحبس الأصول تداعيات شديدة على شركات الفحم والنفط والبلدان المصدرة التي تعتمد بدرجة كبيرة على صادرات الوقود الأحفوري، نظرا لما ستتحمله من خسائر فادحة. ولجأ الكثير من شركات النفط الكبرى منذ فترة طويلة إلى تنويع أنشطتها بين مختلف أنواع الوقود الأحفوري من خلال زيادة استثماراتها في إنتاج الغاز الطبيعي، كما بدأت في الاستثمار فيما يسمى بالتكنولوجيا المتقدمة المتطورة بغرض التأقلم مع الواقع الجديد. وحاولت البلدان المصدرة للنفط أيضا تنويع أنشطتها الاقتصادية بدلا من التركيز على قطاع النفط، ولكنها تواجه صعوبات كبيرة في هذا الصدد. ولكن الفرص قائمة. ففي الإمارات العربية المتحدة على سبيل المثال، تم إقرار هدف طموح يتمثل في الحصول على ٢٤٪ من استهلاك الطاقة الأولية من مصادر متجددة بحلول عام ٢٠٢١.

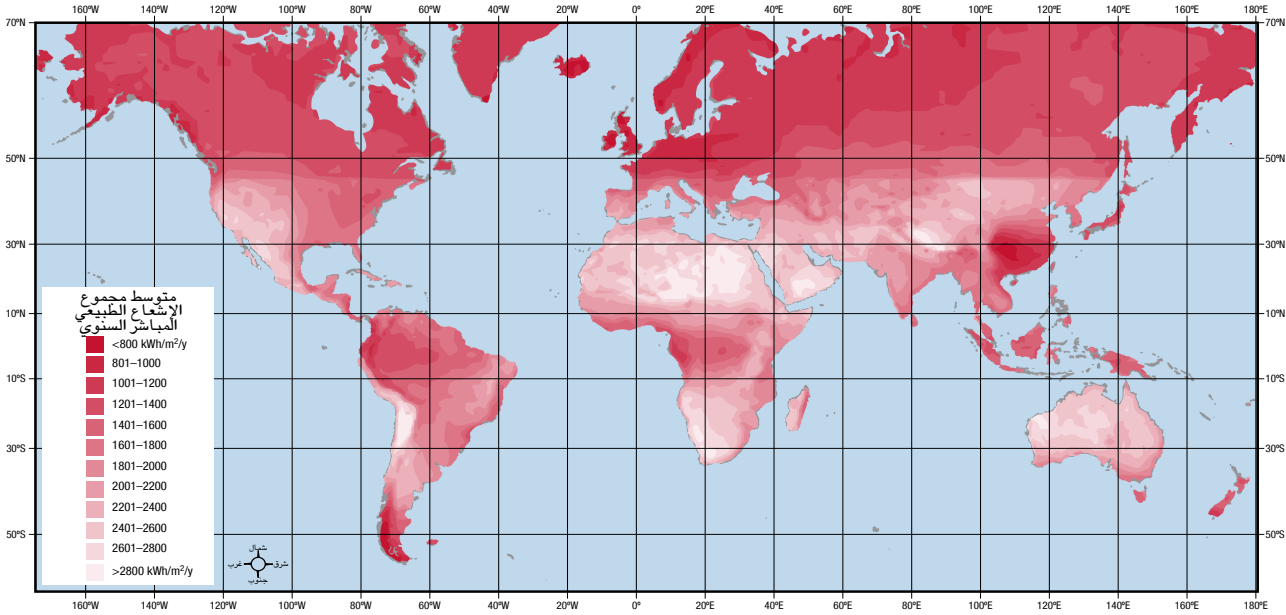
ووفقا للإدارة الوطنية للملاحة الجوية والفضاء بالولايات المتحدة، تتركز الطاقة الشمسية بالدرجة الأكبر في الشرق الأوسط وإفريقيا وأجزاء في آسيا والولايات المتحدة (الشكل البياني ١-ت خ-١١). وتجدر الإشارة إلى أن المغرب الذي

للفحم عندما أدت ثورة الوقود الصخري في الولايات المتحدة إلى إحلال الوقود الصخري محل الفحم وبالتالي إلى تراجع الأسعار الدولية للفحم^٧. وإلى جانب هذه الآثار قصيرة الأجل الناجمة عن تراجع أسعار الفحم، قد يؤدي انخفاض الأسعار إلى زيادة الاستثمارات في قدرات محطات الطاقة التي تعمل بالفحم مع الحد من الجهود الهادفة إلى زيادة كفاءة التكنولوجيا المستخدمة.

ويوجد تفاوت كبير بين محطات الطاقة التي تعمل بالفحم من حيث الكفاءة وكثافة التلوث. وفي ظل احتمالات انخفاض الطلب على محطات الفحم بسبب المخاوف البيئية، فإن الشركات المصنعة لمحطات الطاقة التي قامت حتى هذه اللحظة بزيادة كفاءة محطاتها وخفض الانبعاثات قد تبذل جهودا أقل في الوقت الحالي في مجال التطوير. وقد يؤدي ذلك إلى تدني الكفاءة وزيادة كثافة التلوث في محطات الطاقة التي تعمل بالفحم في اقتصادات السوق الصاعدة. ومن أهم التكنولوجيات الأخرى التي من شأنها إنقاذ صناعة الفحم من الآثار السلبية التي طالتها بسبب حجم الانبعاثات

^٧ زادت نسبة استخدام الفحم كمدخل في محطات الطاقة في البلدان الأوروبية الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي من ٢٣,٧٪ في عام ٢٠١٠ إلى ٢٦,٠٪ في عام ٢٠١٢ (وجزء كبير من هذه الزيادة ناتج عن إحلال الفحم محل الغاز الطبيعي)، وإن كانت نسبة الطاقة المتجددة قد زادت هي الأخرى. وزادت اليابان نسبة استخدام الغاز الطبيعي والفحم زيادة كبيرة عقب توقف عمليات محطات الطاقة النووية بعد حادثة فوكوشيما.

الشكل البياني ١-ت خ-١١: الإشعاع الطبيعي المباشر



المصدر: الإدارة الوطنية للملاحة الجوية والفضاء.
ملحوظة: kWh/m²/y = كيلو وات في الساعة لكل متر مربع خلال العام.

وثمة تفاوتات مهمة بين البلدان فيما يتعلق بالجهود المبذولة لتحويل مزيج الطاقة المستخدم عن الوقود الأحفوري، لا سيما الفحم والنفط، إلى موارد الطاقة المتجددة ولو جزئياً. وفي الوقت الحالي، تبلغ نسبة الطاقة المتجددة في استهلاك الطاقة في الاتحاد الأوروبي والسويد ١٣٪ وأكثر من ٣٨٪ على التوالي. وفي عام ١٩٩١، كانت السويد هي البلد الأول الذي فرض ضريبة على الكربون. وفي مواجهة ضغوط ناجمة عن الارتفاع الشديد في مستويات التلوث، أقرت الصين خطة طموحة تهدف إلى توفير نسبة كبيرة من احتياجات الطاقة في المستقبل من مصادر الطاقة المتجددة.

وكما ذكرنا آنفاً، كان مؤتمر الأمم المتحدة الأخير المعني بتغير المناخ ناجحاً بجميع المقاييس، حيث التزمت جميع بلدان العالم تقريباً التزاماً راسخاً بالحد من انبعاثات غاز الاحتباس الحراري في إطار المساهمات المعتمدة المحددة وطنياً (الجدول ١-ت خ-٤). وقبل مؤتمر باريس بفترة طويلة، وتحديدًا عام ١٩٩٧، كان الهدف من بروتوكول كيوتو التنسيق بين الدول بغرض خفض انبعاثات ثاني أكسيد الكربون، ولكن عدداً كبيراً من البلدان الكبرى لم يوافق على تحديد أهداف ملزمة قانوناً في هذا الصدد، مثل الصين والهند والولايات المتحدة. ولم يتم التوصل إلى أي اتفاقيات في مؤتمر كوبنهاجن عام ٢٠٠٩، ولم يحرز أي تقدم حقيقي قبل مؤتمر باريس في عام ٢٠١٥. ومثلما ذكرنا آنفاً، فإن التحدي الذي يواجهنا الآن عقب مؤتمر باريس يكمن في التنفيذ. ولذلك من الضروري وضع الحوافز الملائمة للتشجيع على الالتزام بالمساهمات المعتمدة المحددة وطنياً. كذلك يشير تقرير الوكالة الدولية للطاقة لعام ٢٠١٥ ومعظم العلماء إلى أن المساهمات المعتمدة المحددة وطنياً غير

يستضيف مؤتمر الأمم المتحدة المعني بتغير المناخ في دورته القادمة قد أعلن مؤخرًا عن بدء أول مرحلة في بناء محطة ضخمة للطاقة الشمسية في الصحراء الكبرى يبلغ إجمالي طاقتها المتوقعة ٢ غيغاوات بطول ٢٠٢٠، لتكون بذلك أكبر محطة لإنتاج الطاقة الشمسية في العالم.

ما هو تصورنا للمرحلة القادمة؟

عادة ما تكون الاقتصادات الكبرى هي أكبر مصدر لانبعاثات غاز الاحتباس الحراري. وتمثل أكبر عشرة بلدان من حيث انبعاثات غاز الاحتباس الحراري ٦٠٪ من انبعاثات غاز الاحتباس الحراري على مستوى العالم (الجدول ١-ت خ-٣). ولذلك فإن أي جهود هادفة إلى معالجة مشكلة الاحتباس الحراري ينبغي أن تشمل جميع هذه الاقتصادات الكبرى (راجع دراسة Arezki and Matsumoto 2015). ورغم أن البلدان مرتفعة الدخل تمثل مصدراً كبيراً لانبعاثات غاز الاحتباس الحراري مقيسة بنصيب الفرد، زادت كفاءة استخدام الطاقة بمعدلات سريعة في هذه البلدان. وقد عكفت البلدان مرتفعة الدخل بالفعل على خفض انبعاثات غاز الاحتباس الحراري، والتزمت بالاستمرار في ذلك. لذلك فمن المتوقع استمرار تراجع استهلاك الوقود الأحفوري في الاقتصادات المتقدمة. ورغم أن الاقتصادات الكبرى هي مصدر الجزء الأكبر من الانبعاثات في الوقت الحالي، ستكون الاقتصادات الصاعدة وراء نمو حجم الانبعاثات في المستقبل. فعلى عكس الاقتصادات المتقدمة التي تتناقص فيها كثافة الانبعاثات، لا تزال اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية تعتمد اعتماداً كبيراً على الفحم، وستستمر في استهلاك مزيد من الوقود الأحفوري.

الجدول ١-ت خ-٣: المساهمة في انبعاثات غاز الاحتباس الحراري العالمية حسب البلد (انبعاثات ثاني أكسيد الكربون الناتجة عن حرق الوقود، ٢٠١٣)

البلد	المساهمة كنسبة من الانبعاثات العالمية)	ثاني أكسيد الكربون/ السكان (أطنان ثاني أكسيد الكربون لكل فرد)	ثاني أكسيد الكربون/ إجمالي الناتج المحلي على أساس تعادل القوى الشرائية (عدد كيلوغرامات ثاني أكسيد الكربون لكل دولار دولي بقيمة الحالية)	نصيب الفرد في إجمالي الناتج المحلي (على أساس تعادل القوى الشرائية في الوقت الحالي)
الصين	٢٨,٠	٦,٦٥	٠,٥٥	١٢,١٩٦
الولايات المتحدة	١٥,٩	١٦,١٨	٠,٣١	٥٢,٩٨٠
الهند	٥,٨	١,٤٩	٠,٢٨	٥,٤١٨
روسيا	٤,٨	١٠,٧٥	٠,٤٣	٢٥,٠٣٣
اليابان	٣,٨	٩,٧٠	٠,٢٧	٣٦,٢٢٣
ألمانيا	٢,٤	٩,٤٢	٠,٢١	٤٣,٨٨٧
كوريا	١,٨	١١,٣٩	٠,٣٤	٣٣,٠٨٩
كندا	١,٧	١٥,٢٥	٠,٣٥	٤٣,٠٣٣
إيران	١,٦	٦,٧٩	٠,٤٢	١٦,٠٦٧
المملكة العربية السعودية إجمالي المساهمات (أكبر ١٠ بلدان)	١,٥ ٦٧,٣	١٦,٣٩	٠,٣١	٥٢,٩٩٣

المصادر: الوكالة الدولية للطاقة؛ ومؤشرات التنمية العالمية الصادرة عن البنك الدولي؛ وحسابات صندوق النقد الدولي.

الجدول ١-ت خ-٤: التخفيضات المستهدفة في انبعاثات غاز الاحتباس الحراري، اتفاقية باريس، ديسمبر ٢٠١٥

البلد	التخفيضات المستهدفة
الولايات المتحدة ^١	من ٢٦٪ إلى ٢٨٪ عن مستويات ٢٠٠٥ بحلول عام ٢٠٢٥
الاتحاد الأوروبي ^١	٤٠٪ عن مستويات ١٩٩٠ بحلول عام ٢٠٣٠
اليابان ^١	٢٦٪ عن مستويات ٢٠١٣ بحلول عام ٢٠٣٠
كندا ^١	٣٠٪ عن مستويات ٢٠٠٥ بحلول عام ٢٠٣٠
الصين ^١	من ٦٠٪ إلى ٦٥٪ عن مستويات ٢٠٠٥ بحلول عام ٢٠٣٠ (كثافة انبعاثات ثاني أكسيد الكربون)
الهند ^٢	من ٣٣٪ إلى ٣٥٪ عن مستويات ٢٠٠٥ بحلول عام ٢٠٣٠ (كثافة انبعاثات ثاني أكسيد الكربون)
روسيا ^١	من ٢٥٪ إلى ٣٠٪ عن مستويات ١٩٩٠ بحلول عام ٢٠٣٠
البرازيل ^١	٣٧٪ عن السيناريو الأساسي الوطني بحلول عام ٢٠٢٥
جنوب أفريقيا ^٢	من ٣٩٨ إلى ٦١٤ مليون طن من انبعاثات ثاني أكسيد الكربون بحلول عام ٢٠٢٥ وعام ٢٠٣٠

المصدر: دراسة Admiral and others 2015

ملحوظة: بحلول ٢٩ نوفمبر ٢٠١٥، كان ١٨٤ طرفاً (بما فيهم الاتحاد الأوروبي) قد تقدموا بمساهماتهم المعتمدة المحددة وطنياً تمهيداً لإقرار اتفاقية باريس في ديسمبر ٢٠١٥.
١ مساهمات معتمدة محددة وطنياً غير مشروطة.
٢ مساهمات معتمدة محددة وطنياً مشروطة.

معرضاً لمخاطر مناخية قد تؤدي إلى كوارث محتملة (راجع دراسة Meehl and others 2007) ما لم تصبح موارد الطاقة المتجددة رخيصة بما يكفي لضمان بقاء رواسب الوقود الأحفوري تحت الأرض لفترة طويلة، إن لم يكن إلى الأبد. وينبغي أن يعكس سعر الوقود الأحفوري الآثار الخارجية السلبية الناشئة عن استهلاكه. وينبغي أن يكون سعر الكربون مساوياً لتكاليفه الاجتماعية، أي القيمة المخصومة الحاضرة لخسائر الاحتباس الحراري العالمية الحدية الناتجة عن حرق طن واحد من الكربون في الوقت الحاضر.^٨ لذلك فإن أكثر الطرق فعالية في الحد من الانبعاثات تتمثل في فرض ضريبة عالمية على الكربون.

^٨ للاطلاع على مراجع مفيدة بشأن تصميم ضرائب الكربون، راجع دراسة Golosov and D'Autume, Schubert, and Withagen 2011 ودراسة Rezai and van der Ploeg 2014 and others 2014.

كافية في صيغتها الحالية، ويجب بذل مزيد من الجهود من أجل تجنب أسوأ آثار للتغير المناخي. فإلى جانب الجهود الهادفة إلى التخفيف من حدة هذه الآثار، سيتعين على البلدان التكيف مع ظاهرة الاحتباس الحراري العالمي، مما يستدعي التأقلم مع حقيقة ارتفاع درجة حرارة الكوكب. ويترتب على ذلك نقل السكان من الأماكن المعرضة للخطر، أو إنشاء بنية تحتية ومساكن جديدة أكثر ملاءمة لمواجهة المخاطر المناخية الجديدة. ولكن التكيف ليس مقبولاً أو كافياً وحده، نظراً لأن الاحتباس الحراري قد يسبب خسائر غير قابلة للعلاج. فعلى سبيل المثال، لن تستطيع بعض النظم البيئية التكيف مع تزايد درجات الحرارة وستفقد بالتالي جزءاً كبيراً من تنوعها البيولوجي.

وفي ظل عدم وجود تكنولوجيا واسعة الانتشار وقابلة للاستمرار لأغراض حبس الكربون وتخزينه، سيكون الكوكب

تقرير خاص: تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية

اللازمة لضمان مشاركة هذه البلدان في التحول.^{١١} وسوف تسهم هذه المساعدات في موازنة تكلفة التحول المقترنة برفع الدعم عن الكربون وفرض ضريبة موجبة عليه. وفي هذا الصدد، تم إنشاء صندوق المناخ الأخضر—وهو جزء من إطار الأمم المتحدة— كآلية لمساعدة البلدان النامية في تنفيذ ممارسات التكيف وتخفيف الأثر المعاكسة. ومن المقرر أن يكون هذا الصندوق هو نقطة الارتكاز للجهود الهادفة إلى زيادة التمويل المناخي إلى ١٠٠ مليار دولار سنويا بحلول سنة ٢٠٢٠. ويدعم صندوق النقد الدولي أعضائه أيضا في التعامل مع التحديات الاقتصادية الكلية الناجمة عن التغير المناخي.^{١٢}

وكما أشرنا سابقا، فإن التحول من الوقود الأحفوري إلى موارد الطاقة النظيفة المتجددة أو الطاقة النووية من شأنه المساعدة في الحد من انبعاثات غاز الاحتباس الحراري. كذلك فإن التحول من الفحم إلى الغاز في توليد الكهرباء يمكن أن يساعد بدرجة كبيرة في هذا الصدد. ويستلزم تطوير قطاع الطاقة المتجددة إصلاح البنية التحتية الحالية في قطاع الطاقة، وتدريب القوى العاملة وإعادة تأهيلها. وستكون هذه التحولات مصدرا لفرص عمل جديدة ونمو أكثر نظافة وأكثر قابلية للاستمرار. والوقت ملائم للغاية لتلبية الاحتياجات الاستثمارية اللازمة لإتمام التحول في استخدام الطاقة، نظرا لانخفاض أسعار الفائدة إلى أقل مستوياتها التاريخية على الإطلاق وحاجة الاقتصاد العالمي إلى الإنفاق على البنية التحتية لدعم الطلب وزيادة النمو الممكن في المستقبل.

ومن المنظور السياسي، قد يتيح انخفاض أسعار الوقود الأحفوري الفرصة لرفع الدعم عن الطاقة وفرض أسعار جديدة على الكربون يمكن زيادتها تدريجيا وصولا إلى مستوى الكفاءة. ولكن قد يكون من غير الواقعي فرض السعر الأمثل بصورة فورية نظرا لأن التسعير العالمي للبترول ستكون له انعكاسات مهمة على إعادة التوزيع داخل البلدان وفيما بينها. مما يستلزم التنفيذ التدريجي مع استخدام تدابير تكميلية للتخفيف من آثار الكربون والتكيف معها بما يضمن حماية الفئات الضعيفة.^٩ ونأمل أن نجاح مؤتمر باريس سوف يمهّد لاتفاق دولي في المستقبل حول أسعار الكربون. ومن الملائم كنقطة بداية التوصل إلى اتفاق دولي بشأن الحد الأدنى للسعر الدولي للكربون. غير أن عدم القدرة على مواجهة مشكلة انبعاثات غاز الاحتباس الحراري بحلول شاملة قد يعرض هذا الجيل والأجيال القادمة لمخاطر غير محسوبة (راجع دراسة (Stern 2015)).^{١٠}

وبالنسبة للبلدان النامية تحديدا، قد يكون من الضروري تقديم مساعدات لها بغرض تيسير استيراد التكنولوجيا النظيفة

^٩ تناقش دراسة (Farid and others (2016) سياسات كلية ومالية يمكن تنفيذها لمواجهة التغير المناخي.

^{١٠} تشير دراسة (Li, Narajabad, and Temzelides (2014) إلى أن تقييم الخسائر الناجمة عن التغير المناخي، حتى وإن شابته درجة من عدم اليقين، يمكن أن يؤدي إلى تراجع ملحوظ في المستوى الأمثل لاستخراج الطاقة.

^{١١} تناقش دراسة (Collier and Venables (2012) الاحتياجات اللازمة لإفريقيا للاستفادة من إمكاناتها في مجال توليد الطاقة المائية والشمسية.

^{١٢} راجع "The Managing Director's Statement on the Role of the Fund in Addressing Climate Change" (IMF 2015b)

الإطار ١-١: تحليل مكونات التباطؤ في التجارة العالمية

وتصدّق هذه النتيجة حتى بعد أن يؤخذ ضعف نمو الدخل وتراجع أسعار التجارة في الحسبان. ومثلما يبين الشكل البياني ١-١-٢، انخفضت واردات معظم البلدان بالنسبة لدخلها في الفترة من ٢٠١٢-٢٠١٥، مما كانت عليه في السنوات التي سبقت الأزمة المالية العالمية. وفي ٦٥٪ من البلدان التي تستحوذ على ٧٤٪ من الواردات العالمية، كانت نسبة متوسط نمو حجم الواردات إلى نمو إجمالي الناتج المحلي (وهو مقياس بسيط لمرونة الطلب على الواردات للدخل) المشاهدة خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٥ كانت أقل من ذلك خلال الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٦.

وكان التباطؤ المُشاهد في مرونة الواردات للدخل أوضح في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية منها في الاقتصادات المتقدمة. ويتجمع معظم اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية بكثافة أسفل الخط عند ٤٥ درجة في الشكل البياني ١-١-٢، بينما كانت

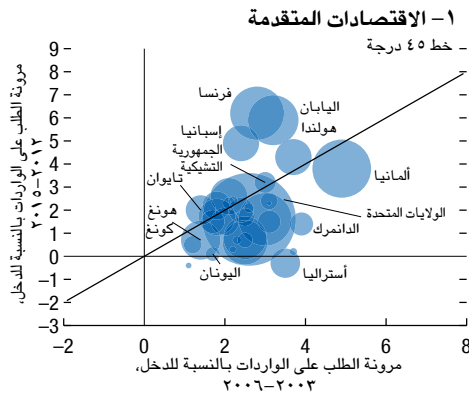
منذ ارتداد التجارة من الانهيار الكبير الذي أصابها في الفترة من ٢٠٠٨-٢٠٠٩، عندما وصل هبوط التجارة العالمية إلى معدلات أعلى بكثير من إجمالي الناتج المحلي، تباطأ نمو التجارة العالمية بصورة ملحوظة، بالقيم المطلقة ونسبياً إلى نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي. وكان هذا التباطؤ أوضح في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، حيث اشتدت حدته في ٢٠١٥. ويوضح هذا الإطار بعض الحقائق عن توزيع التباطؤ على مستوى البلدان وبين أنواع المنتجات^١.

خلال العقدين السابقين على الأزمة المالية العالمية، اتسعت التجارة الدولية بوتيرة سريعة تبلغ تقريبا ضعف إجمالي الناتج المحلي العالمي. ومع هذا، تراجع نمو حجم التجارة العالمية بصورة ملحوظة في السنوات الأخيرة، من حيث المستوى ونسبياً إلى نمو إجمالي الناتج المحلي. ونتيجة لذلك، تباطأ ارتفاع التجارة كنسبة من إجمالي الناتج المحلي العالمي (الشكل البياني ١-١-١).

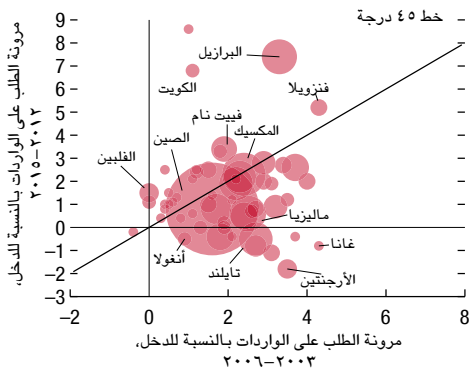
وكان تباطؤ التجارة منتشراً بصورة ملحوظة. فيكشف تحليل أجري لأنماط التجارة مؤخرًا في ١٧٤ من فرادى البلدان عن ضعف نمو التجارة في غالبية ساحقة من البلدان.

مؤلفو هذا الإطار هم إيمين بوز، وأوخينيو سيروتو، وسن يون يانغ. راجع دراسة Hoekman 2015 للاطلاع على مجموعة من الدراسات التي تحلل الدوافع وراء تباطؤ التجارة مؤخرًا.

الشكل البياني ١-١-٢: مرونة الواردات

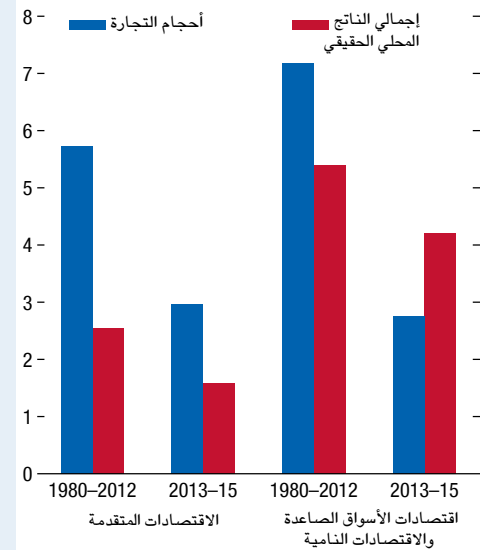


٢- اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: أعدت المسميات الواردة في الشكل البياني باستخدام رموز البلدان الصادرة عن المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس (إيزو).

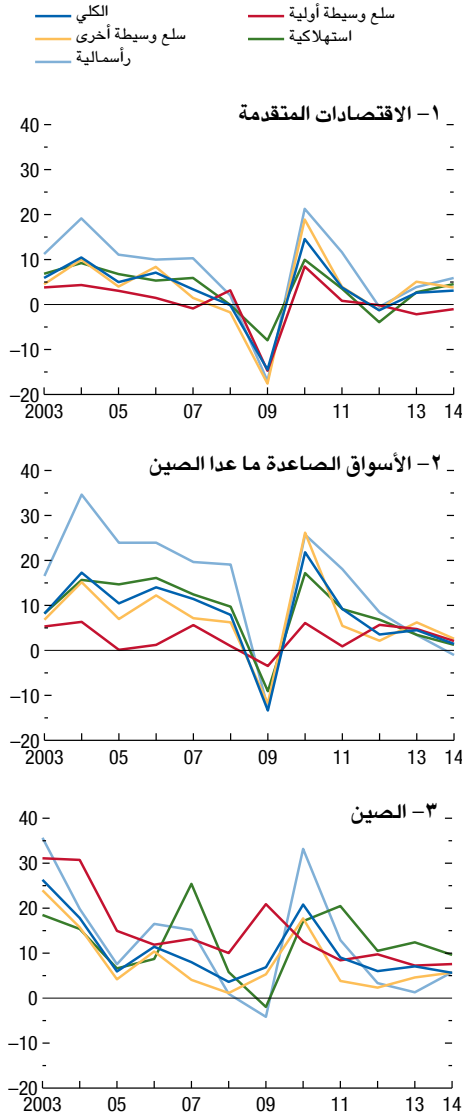
الشكل البياني ١-١-١: نمو التجارة والناتج (التغير. ٪ على أساس سنوي مقارن)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الإطار ١-١ (تابع)

الشكل البياني ١-١-٣: مؤشر أحجام الواردات حسب الاستخدام النهائي (التغير % على أساس سنوي مقارن)



المصادر: قاعدة بيانات تجارة السلع الأساسية الصادرة عن الأمم المتحدة؛ وقاعدة بيانات World Integration Trade Solution الصادرة عن البنك الدولي؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

تجربة الاقتصادات المتقدمة أكثر تنوعاً. ومقارنة مرونة الواردات للدخل التي تحسب باستخدام البيانات المجمع لإجمالي الناتج المحلي والتجارة على مستوى الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة والنامية تدعم هذه النتيجة. فالنسبة للاقتصادات المتقدمة إجمالاً، هبطت مرونة الواردات لإجمالي الناتج المحلي من ٢,٧٧ في الفترة من ٢٠٠٣-٢٠٠٦ إلى ٢,٠٩ أثناء الفترة من ٢٠١٢-٢٠١٥، بينما كان انخفاض مرونة الواردات للدخل في حالة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية أشد حدة - من ١,٩ إلى ٠,٧ - على امتداد نفس الفترة. وكان ضعف التجارة ملحوظاً بصفة خاصة في آسيا الصاعدة والنامية، بما في ذلك الصين. وعلى مستوى المنطقة ككل، تراجعت أحجام الصادرات تراجعاً طفيفاً في ٢٠١٥ - وذلك تطور لافت للنظر في ضوء ارتفاع النمو في المنطقة وقوة أداء تجارتها تاريخياً مقارنة بالمناطق الأخرى.

ما هي أنواع السلع الأقل تداولاً؟

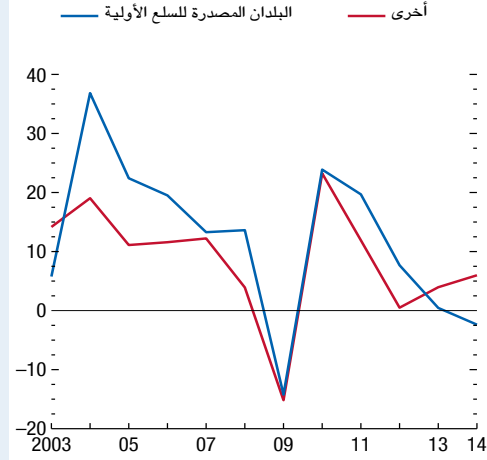
يساعد توثيق الفروق في الاتجاهات العامة لحجم التجارة على مستوى مختلف أنواع السلع في تفسير الدوافع المحتملة لتباطؤ التجارة. فعلى سبيل المثال، ربما كان ضعف نمو الواردات من السلع الرأسمالية يرسل إشارة على ضعف الاستثمار وحدث تحول مصاحب في تكوين الاستيعاب المحلي كدافع لتباطؤ التجارة. وبالمثل، فإن ديناميكيات الواردات من السلع الوسيطة قد تلقي الضوء على سلوك سلاسل القيمة العالمية. ومع ذلك، كان إجراء تحليل متسق لتباطؤ التجارة العالمية من خلال منظور تدفقات التجارة المفصلة على مستوى عدد كبير من البلدان صعباً بسبب محدودية إمكانية المقارنة بين بيانات أحجام التجارية ومؤشرات الأسعار حسب نوع المنتج. وينطبق هذا القصور بصفة خاصة على السنوات الأخيرة، نظراً للتحويلات الحادة في الأسعار النسبية نتيجة لانخفاض أسعار السلع الأولية.

وباستخدام البيانات التجارية المفصلة للغاية عن حجم الواردات وقيمها حتى نهاية ٢٠١٤، تُبنى مؤشرات حجم التجارة، دراسة (Boz and Cerutti (2016)، لأربعة أنواع من السلع حسب الاستخدام النهائي، استهلاكية ورأسمالية وأولية وسيطة وبيع وسيطة أخرى. ويضع الشكلان البيانيان ١-١-٣ و ١-١-٤ مخططاً لمعدلات النمو في هذه المؤشرات لمجموعة مختارة من اقتصادات الأسواق المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة.^٢

^٢ تقتصر بيانات ٢٠١٥ على مجموعة فرعية صغيرة من البلدان. وتُبنى مؤشرات فيشر المتسلسلة للأسعار باستخدام بيانات على مستوى المنتجات من ستة أرقام على أساس النظام المنسق (لكل من الكمية والقيمة) من قاعدة بيانات تجارة السلع الأساسية لدى الأمم المتحدة وقاعدة بيانات World Integrated Trade Solution (WITS) لدى البنك الدولي. وتُصنّف سلع الاستخدام النهائي حسب «الفئات الاقتصادية الواسعة» للأمم المتحدة. ويستبعد بنزين

الإطار ١-١ (تتمة)

الشكل البياني ١-١-٤: مؤشر أحجام الواردات من السلع الرأسمالية (التغير % على أساس سنوي مقارن)



المصادر: قاعدة بيانات تجارة السلع الأساسية الصادرة عن الأمم المتحدة؛ وقاعدة بيانات World Integration Trade Solution الصادرة عن البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

١٦٪ في ٢٠١٢ إلى ١٣,٦٪ في ٢٠١٤. ويعزى ها الهبوط جزئياً إلى زيادة الإنتاج المحلي من النفط في الولايات المتحدة مما أدى إلى تراجع وارداتها النفطية.

- اتساقاً مع عملية استعادة التوازن في الصين، ظلت وارداتها من السلع الاستهلاكية متماسكة بقوة. ومع هذا، لم تكن السلع الاستهلاكية تشكل سوى نحو ٥٪ من مجموع واردات الصين في ٢٠١٤. وحازت النصيب الأكبر السلع الوسيطة الأخرى (بما فيها قطع الغيار واللوازم) التي بلغت نسبتها ٧٦٪ من مجموع الواردات. وكان تباطؤ السلع الوسيطة غير الأولية والسلع الرأسمالية هو الأبرز وربما كان انعكاساً لتراجع الإنتاج والاستثمار في الصناعات التحويلية في الصين.
- وكان الاختلاف أقل بين الأسواق الصاعدة، ما عدا الصين، من حيث سلوك الواردات على مستوى فئات سلع الاستخدام النهائي. وبرغم ذلك، انكشحت الواردات من السلع الرأسمالية في ٢٠١٤ فكان أدائها أقل من أداء بقية الفئات، الذي ظل ينمو بمعدلات منخفضة ولكنها موجبة.

وربما كان أحد أسباب ضعف واردات الأسواق الصاعدة من السلع الرأسمالية راجعاً إلى الصادرات من السلع الأولية في هذه المجموعة القطرية. ويستند تقسيم العينة إلى ما إذا كان البلد المعني مصنفاً كمصدر للسلع الأولية في الفصل الثاني من عدد أكتوبر ٢٠١٥ في تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» الذي يدعم هذا التقدير.^٣ وبصورة أكثر تحديداً، كما يتبين من الشكل البياني ١-١-٤، واجهت البلدان المصدرة للسلع الأولية تراجعاً ملحوظاً في وارداتها من السلع الرأسمالية في ٢٠١٤ بعد فترة مطولة من نمو الواردات من السلع الرأسمالية بقوة قبل الأزمة المالية العالمية، انعكاساً لتخفيض استثماراتها في قطاع الطاقة والتعدين. وشكلت الواردات من السلع الرأسمالية في هذه البلدان نسبة ملحوظة من الواردات من السلع الرأسمالية في العالم — نحو ١٥٪ في ٢٠١٤.

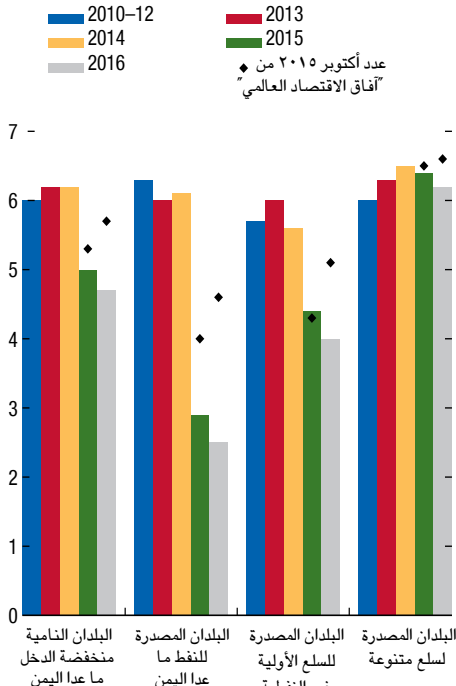
^٣ يستند هذا التصنيف إلى إجمالي وصافي الصادرات من السلع الأولية للبلدان. ومن بين ١٢ بلداً من البلدان المصدرة للسلع الأولية في العينة (الجزائر والأرجنتين وأستراليا والبرازيل وكندا وشيلي وكولومبيا وبنغلاديش والهند وإندونيسيا وكازاخستان وماليزيا والمكسيك والفلبين وبولندا ورومانيا وروسيا وجنوب إفريقيا وتايلاند وتركيا وأوكرانيا وفيت نام).

- وفي الاقتصادات المتقدمة، برز هبوط الواردات من السلع الأولية الوسيطة في السنوات الأخيرة. ونتيجة لذلك، هبطت نسبة الواردات من السلع الأولية الوسيطة من

المحركات وسيارات الركوب، إلى جانب مجموعات أخرى غير مصنفة تحت «الفئات الاقتصادية الواسعة». والبلدان المشمولة في العينة هي ٢٨ اقتصاداً متقدماً (أستراليا والنمسا وبلجيكا وكندا والجمهورية التشيكية والدانمرك وفنلندا وفرنسا وألمانيا واليونان ومنطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة وأيرلندا وإسرائيل وإيطاليا واليابان وكوريا وكلمبرغ وهولندا والنرويج والبرتغال وسنغافورة والجمهورية السلوفاكية وإسبانيا والسويد وسويسرا ومقاطعة تايوان الصينية والمملكة المتحدة والولايات المتحدة) و٢١ اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الصاعدة (الجزائر والأرجنتين والبرازيل وشيلي والصين وكولومبيا وهنغاريا والهند وإندونيسيا وكازاخستان وماليزيا والمكسيك والفلبين وبولندا ورومانيا وروسيا وجنوب إفريقيا وتايلاند وتركيا وأوكرانيا وفيت نام).

الإطار ١-٢: التطورات والآفاق الاقتصادية الكلية في البلدان النامية منخفضة الدخل: دور العوامل الخارجية

الشكل البياني ١-٢-١: البلدان النامية منخفضة الدخل: نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (%)، متوسطات مرجحة بإجمالي الناتج المحلي المحسوب على أساس تعادل القوى الشرائية)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يُستبعد اليمن من الشكل البياني كقيمة شاذة (حيث تدهور النشاط بنسبة ٢٨٪ في ٢٠١٥ ويتوقع أن يرتفع بنسبة ١٪ في ٢٠١٦).

في استمرار الضغوط على النمو في البلدان المصدرة للنفط، حيث كانت خسائر الدخل عادة أكبر. كذلك تأثرت البلدان النامية منخفضة الدخل بانخفاض النمو لدى شركائها التجاريين. فخلال عام ٢٠١٥، كان تراجع النمو أشد حدة في البلدان النامية منخفضة الدخل المعتمدة على السلع الأولية غير النفطية من تراجعها في البلدان النامية منخفضة الدخل الأخرى — نتيجة لضعف النمو في الأسواق الصاعدة (الشكل البياني ١-٢-٤، اللوحة ١). وفي ٢٠١٦، كان يُتوقع استمرار العبء الناجم عن تباطؤ النمو لدى الشركاء التجاريين في معظم البلدان النامية منخفضة الدخل (الشكل البياني ١-٢-٤، اللوحة ٢). كذلك سيؤدي ضيق الأوضاع المالية الخارجية إلى إضعاف نمو البلدان النامية منخفضة الدخل. ومنذ منتصف

بعد مضي ما يزيد على عقد من النمو وصل في المتوسط إلى ما يزيد على ٦٪، شهدت البلدان النامية منخفضة الدخل تباطؤًا حادًا في نشاطها الاقتصادي في ٢٠١٥. ويرجع أحد أسباب التباطؤ إلى بيئة خارجية أقل إيجابية: انخفاض حاد في أسعار السلع الأولية، وانخفاض النمو لدى الشركاء التجاريين، وضيق أوضاع التمويل. واضطلت العوامل المحلية وبيئة السياسات بدور أيضًا^١.

وكانت البلدان النامية منخفضة الدخل المصدرة للنفط هي الأشد تضررًا، تبعثها البلدان الأخرى المعتمدة على السلع الأولية (الشكل البياني ١-٢-١). غير أن النمو في البلدان المصدرة للنفط — والتي تسهم بثلاث الناتج الكلي في البلدان النامية منخفضة الدخل على أساس تعادل القوى الشرائية (الشكل البياني ١-٢-٢) ١,٢٥٪ من الناتج العالمي — انخفض بمقدار النصف، من أكثر من ٦٪ في ٢٠١٤ إلى أقل من ٣٪ في ٢٠١٥. وتراجع النمو في البلدان المصدرة للسلع الأولية غير النفطية، والتي تسهم بنحو خمس ناتج البلدان النامية منخفضة الدخل، من ٥,٥٪ في ٢٠١٤ إلى ٤,٥٪ في ٢٠١٥. وكان الأداء أفضل في البلدان الأقل نسبيًا اعتمادًا على تصدير السلع الأولية (البلدان المصدرة لسلع متنوعة، لأغراض التبسيط)، وتزيد حصتها قليلًا على نصف ناتج البلدان النامية منخفضة الدخل، حيث لا يزال معدل نموها أعلى من ٦٪، ورغم تأثر بعضها بالصراعات والكوارث الطبيعية (مثل هايتي وليبيريا ونيبال). ويتوقع أن يكون النمو أضعف في ٢٠١٦ مقارنة بعام ٢٠١٥ في المجموعات الثلاثة، وإن كان مع وجود فروق كبيرة في الآفاق والمخاطر ضمن كل مجموعة.

ويؤكد أحد مقاييس مكاسب وخسائر الدخل الناتجة عن الانخفاض الحاد في أسعار السلع الأولية الدولية تنوع التأثير الواقع على الآفاق الاقتصادية للبلدان النامية منخفضة الدخل (راجع دراسة Gruss 2014، وتقرير IMF 2015a). وانخفض الدخل في البلدان المصدرة للنفط بنحو ٧-٨٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٥ (الشكل البياني ١-٢-٣). وفي المقابل، حققت البلدان النامية منخفضة الدخل الأقل اعتمادًا على تصدير السلع الأولية مكسبًا طفيفًا، يرجع أحد أسبابه إلى أن هذه البلدان تستورد النفط. ومثلما يتضح من عمليات المحاكاة باستخدام نموذج لاحقًا في هذا الإطار، من المرجح أن يكون لتراجع أسعار السلع الأولية في ٢٠١٦ دور

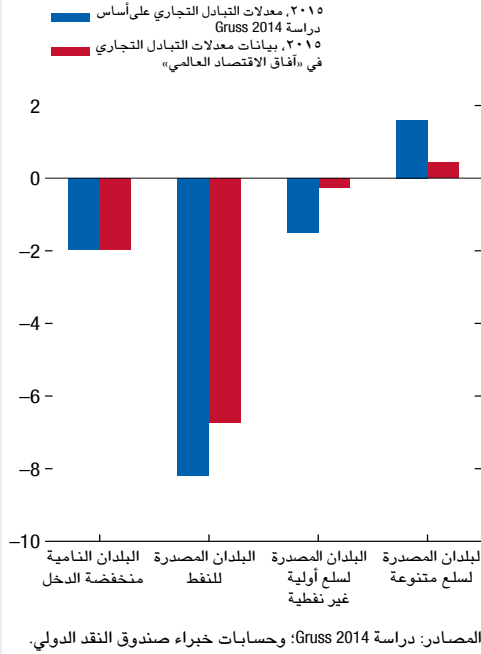
مؤلفو هذا الإطار هم جيوفاني ملينا، وفوتوشي ناريتا، وأندريا بريسبيتيرو، وفيليببي زانا.

^١ راجع تقرير «آفاق الاقتصاد الإقليمي: إفريقيا جنوب الصحراء»، الصادر في أكتوبر ٢٠١٥، وتقرير IMF 2015a. كذلك راجع عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير «الرائد المالي» للاطلاع على مناقشات حول الدوافع الرئيسية الأخرى وراء تباطؤ النمو في البلدان النامية منخفضة الدخل والفصل الثاني في تقرير «آفاق الاقتصاد الإقليمي: إفريقيا جنوب الصحراء»، الصادر في إبريل ٢٠١٦، للاطلاع على مناقشات حول دور مرونة سعر الصرف في صدمات معدل التبادل التجاري في البلدان الإفريقية جنوب الصحراء.

الإطار ٢-١ (تابع)

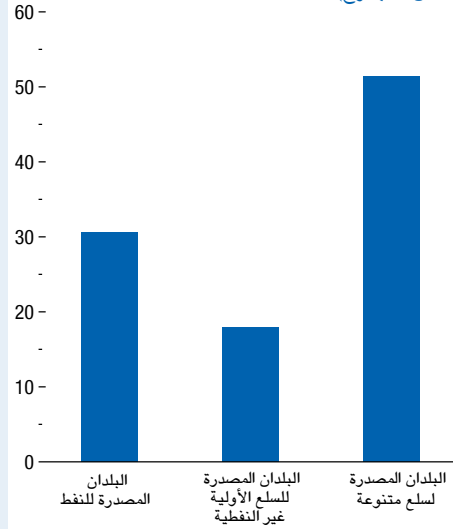
الشكل البياني ٢-١-٣: المكاسب والخسائر غير المتوقعة في معدلات التبادل التجاري

(% من إجمالي الناتج المحلي؛ متوسطات مرجحة بإجمالي الناتج المحلي على أساس تعادل القوى الشرائية)



الشكل البياني ٢-١-٢: البلدان النامية منخفضة الدخل: حصة إجمالي الناتج المحلي على أساس تعادل القوى الشرائية

(% من المجموع)



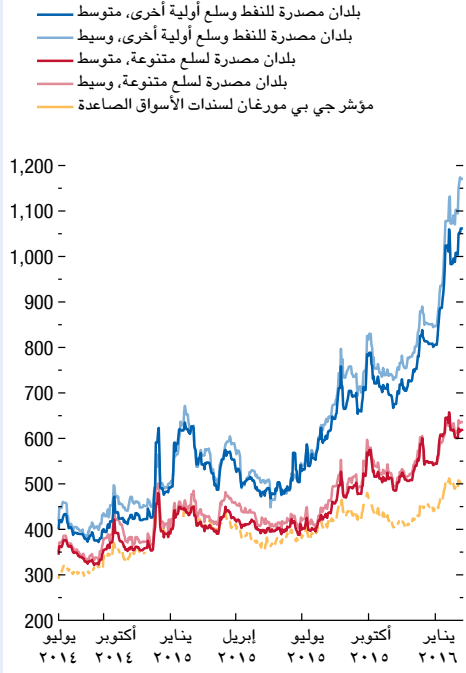
المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تعريف المجموعات الفرعية للبلدان النامية منخفضة الدخل يتبع دراسة IMF 2015a، ما عدا الكاميرون وغانا اللتين لا تصنفان إلا ضمن البلدان المصدرة للنفط وتستبعدان من البلدان المصدرة لسلع متنوعة حتى لا يحدث تعارض بين المجموعات الفرعية.

سلبية في آفاق النمو والمالية العامة على المدى القريب. وتكشف عمليات المحاكاة باستخدام نموذج أنه، على خلاف الوضع في البلدان النامية منخفضة الدخل المصدرة لسلع متنوعة، من الممكن أن تسجل البلدان المصدرة للنفط، في غياب سياسات تخفيف، معدلات نمو أقل من التوقعات في السيناريو الحالي، إلى جانب حدوث طفرات سريعة في مجموع الدين العام (الشكل البياني ٢-١-٦، اللوحتان ١ و٢). وفي متوسط البلدان النامية منخفضة الدخل المصدرة

٢ يستخدم هذا الإطار نموذج «الدين والاستثمار والنمو والموارد الطبيعية» (DIGNAR) الذي وضعته دراسة Melina, Yang, and Zanna (2016) ويعايره لرصد الجوانب ذات الصلة بالبلدان النامية منخفضة الدخل المصدرة للنفط والمصدرة لسلع متنوعة. والنموذج هو نموذج نمو كلاسيكي جديد يرصد العديد من قنوات انتقال آثار انخفاض أسعار السلع الأولية إلى النمو، وكذلك الانعكاسات على تصحيح الأوضاع المالية العامة والدين العام، وتشمل آليات تتعلق بتخصيص الموارد، والاستثمارات والعائدات في القطاع الخاص، والادخار الخاص والعام، ودوال رد الفعل في المالية العامة، وتراكم الدين. وتؤدي أسعار النفط إلى تغيير النمو مؤقتاً، انساقاً مع الأدلة التجريبية. وتفترض نماذج المحاكاة عدم تصحيح الضرائب أو الإنفاق وأن الصدمة الوحيدة التي تؤثر على البلدان النامية منخفضة الدخل هي الهبوط الحاد في

٢٠١٥، ازدادت فروق العائد على السندات السيادية في البلدان النامية منخفضة الدخل الواعدة بشكل أكثر حدة من تلك التي في الأسواق الصاعدة (الشكل البياني ٢-١-٥). وفي ٢٠١٥، انخفض عدد إصدارات السندات السيادية بنحو النصف مقارنة بعام ٢٠١٤؛ ويُرجح أن يكون هذا العدد أقل من ذلك في ٢٠١٦. وقد يرجع بعض الزيادة في فروق العائد على السندات السيادية إلى ضعف آفاق النمو، ولكن زيادة الفروق قد تعني تراجع قدرة بعض البلدان أو إجماعها عن النفاذ إلى السوق. وقد تكون هناك كذلك مخاطر من تمديد الدين، وهو ما يرجع إلى الحصة الكبيرة للديون بشروط غير ميسرة في الدين الخارجي العام في كثير من البلدان النامية منخفضة الدخل (على سبيل المثال، تتجاوز الثلث في كوت ديفوار وغانا). ومن الناحية التاريخية، ارتبط ارتفاع أسعار الفائدة في الغالب بانخفاض نسبة الاستثمار العام إلى إجمالي الناتج المحلي في البلدان النامية منخفضة الدخل. وعلى هذه الخلفية، تواجه البلدان النامية منخفضة الدخل المصدرة للنفط مخاطر كبيرة من حدوث تطورات

الشكل البياني ١-٢-٥: فروق العائد على السندات السيادية في البلدان النامية منخفضة الدخل (نقاط أساس)

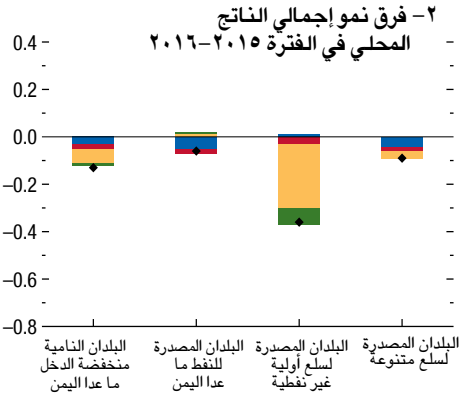
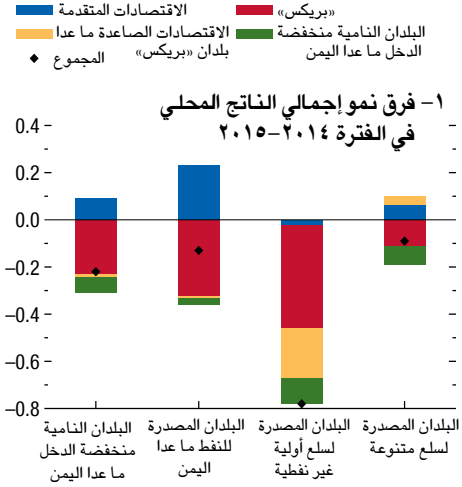


المصدر: مؤسسة Bloomberg, L.P.
ملحوظة: عينة البلدان النامية منخفضة الدخل تضم بوليفيا وغانا ومنغوليا وموزامبيق ونيجييريا وزامبيا (بلدان مصدرة للنفط و سلع أخرى)، وكوت ديفوار وهندوراس وكينيا ورواندا والسنغال وتنزانيا وفييت نام (بلدان مصدرة لسلع متنوعة).

للنفط، كان تراجع النمو— من حوالي ٣٪ في ٢٠١٥ إلى نحو ٢٪ من ٢٠١٦ — مدفوعاً في الأساس بتأثير انخفاض إيرادات النفط على الناتج وتداعياتها على الطلب الكلي. ويرجع ارتفاع مجموع الدين العام، من متوسط بلغ ٣٧٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٥ إلى حوالي ٥٥٪ في ٢٠١٧، إلى التراجع في كل من الإيرادات الحكومية المرتبطة بالنفط وفي غيرها من الإيرادات الضريبية غير النفطية نتيجة لتضاؤل القاعدة الضريبية غير النفطية. فضلاً على ذلك، تشدّت سرعة تراكم الدين، في نماذج المحاكاة، بسبب انخفاض سعر الصرف الحقيقي، وارتفاع علاوات المخاطر السيادية، وانتشار تعبئة الإيرادات الضريبية غير النفطية غير الكفاء (تقرير 2011 IMF).

أسعار النفط. وللإطلاع على أهمية تنويع الصادرات في تخفيف آثار الصدمات الخارجية، راجع دراسة Callen and others 2014.

الشكل البياني ١-٢-٤: الشركاء التجاريون والتغيرات في نمو إجمالي الناتج المحلي (نقاط مئوية)

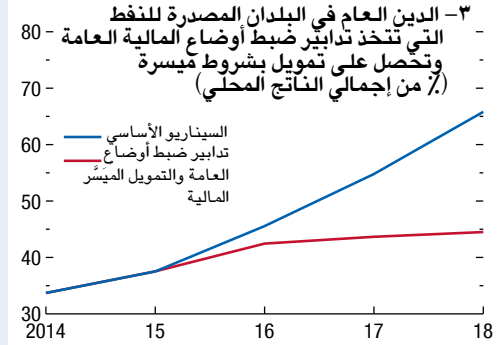
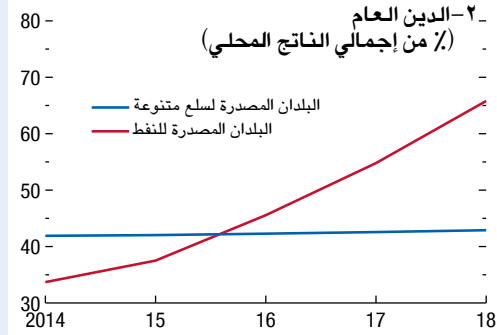
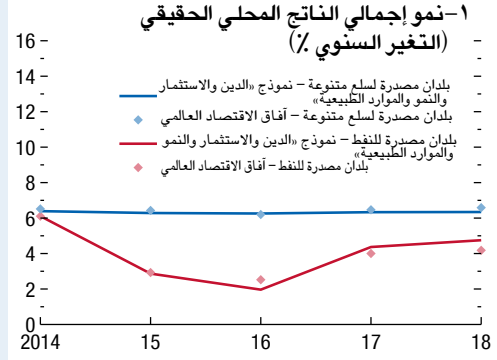


المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: يستبعد هذا الشكل البياني اليمن كقيمة شاذة من البلدان المصدرة للنفط (حيث تدهور النشاط بنسبة ٢٨٪ في ٢٠١٥ ويتوقع أن يرتفع بنسبة ١٪ في ٢٠١٦). وتركيب معدلات نمو الشركاء التجاريين على أساس متوسط معدلات نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي لجميع الشركاء التجاريين في كل بلد نام منخفض الدخل مرجحاً بمتوسط صادرات البلدان النامية منخفضة الدخل في مجموع الصادرات (من السلع) إلى الشركاء التجاريين خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤. ثم يحسب متوسط معدلات النمو على مستوى بلدان المجموعة الفرعية من مجموعة البلدان النامية منخفضة الدخل باستخدام الأوزان الترجيحية لإجمالي الناتج المحلي على أساس تعادل القوى الشرائية. وبلدان «بريكس» هي البرازيل وروسيا والهند والصين وجنوب إفريقيا.

الإطار ١-٢ (تتمة)

ومن شأن تدابير ضبط أوضاع المالية العامة الداعمة للنمو وزيادة التمويل بشروط ميسرة أن يساعد على احتواء تراكم الدين. ويمكن من خلال تحسين تعبئة الإيرادات، من خلال إدارة ضريبية أفضل ووعاء ضريبي أوسع، إلى جانب اتخاذ تدابير مثل تحديد أولويات النفقات الجارية وتخفيض الدعم على منتجات الوقود، أن يخفف من تأثير انخفاض الإيرادات الحكومية المرتبطة بالنفط على أرصدة المالية العامة. ومع هذا، تشير الأدلة التاريخية إلى أن تحقيق تحسن كبير في مراكز المالية العامة في فترة قصيرة ينطوي على تحديات. وقد يساعد التمويل بشروط ميسرة في معالجة الفجوة المتبقية في المالية العامة واحتواء الزيادات في علاوات المخاطر السيادية. وسوف يخفف ذلك عبء الفائدة على الديون، بالرغم من أن ضمان الحصول على هذا التمويل في بيئة تشهد انخفاض النمو العالمي قد يكون صعباً للغاية. ويربط سيناريو توضيحي لنموذج بلد نام منخفض الدخل ومصدر للنفط بين ارتفاع مستوى الكفاءة في تحصيل الضرائب، الذي يرفع الإيرادات الضريبية غير النفطية بنسبة ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي؛ وتراجع النفقات الجارية للحكومة بنسبة ٢,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي؛ وزيادة تراكمية في التمويل بنحو ٤٪ من إجمالي الناتج المحلي على امتداد الأفق الزمني للمحاكاة. وتؤدي هذه المجموعة من السياسات إلى إبطاء تراكم الدين العام واستقرار نسب الدين إلى إجمالي الناتج المحلي على المدى المتوسط عند مستوى أقل من ٤٥٪ (الشكل البياني ١-٢، ٦، اللوحة ٣).

الشكل البياني ١-٢-٦: محاكاة آثار انخفاض أسعار النفط على النمو والدين العام في البلدان النامية منخفضة الدخل



المصادر: أُجريت عمليات المحاكاة باستخدام نموذج «الدين والاستثمار والنمو والموارد الطبيعية» (DIGNAR)، (دراسة Melina، Yang, and Zanna 2016) وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يُستبعد اليمين كقيمة شاذة من البلدان المصدرة للنفط (حيث تدهور النشاط بنسبة ٢٨٪ في ٢٠١٥ ويُتوقع أن يرتفع بنسبة ١٪ في ٢٠١٦).

- Chakravorty, Ujjayant, Marie-Hélène Hubert, Michel Moreaux, and Linda Nøstbakken. 2015. "The Long-Run Impact of Biofuels on Food Prices." RFF Discussion Paper 15-48, Resources for the Future, Washington.
- Collier, Paul, and Anthony J. Venables. 2012. "Greening Africa? Technologies, Endowments and the Latecomer Effect." *Energy Economics* 34 (Suppl. 1): S75–S84.
- D'Autume, Antoine, Katheline Schubert, and Cees Withagen. 2011. "Should the Carbon Price Be the Same in All Countries?" Documents de travail du Centre d'Economie de la Sorbonne 11076, Université Panthéon–Sorbonne (Paris 1), Paris.
- Fabrizio, Stefania, Rodrigo Garcia-Verdu, Catherine A. Pattillo, Adrian Peralta-Alva, Andrea Presbitero, Baoping Shang, Geneviève Verdier, Marie-Thérèse Camilleri, Kazuaki Washimi, Lisa Kolovich, Monique Newiak, Martin Cihak, Inci Otker-Robe, Luis-Felipe Zanna, and Carol L. Baker. 2015. "Policies in Support of Selected Sustainable Development Goals." IMF Staff Discussion Note 15/18, International Monetary Fund, Washington.
- Farid, Mai, Michael Keen, Michael Papaioannou, Ian Parry, Catherine Pattillo, Anna Ter-Martirosyan, and IMF staff. 2016. "Fiscal, Macroeconomic and Financial Aspects of Global Warming." IMF Staff Discussion Note 16/01, International Monetary Fund, Washington.
- Golosov, Mikhail, John Hassler, Per Krusell, and Aleh Tsyvinski. 2014. "Optimal Taxes on Fossil Fuel in General Equilibrium." *Econometrica* 82 (1): 41–88.
- 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.
- Hoekman, Bernard, editor. 2015. *The Global Trade Slowdown: A New Normal?* Washington: Center for Economic and Policy Research Press. http://www.voxeu.org/sites/default/files/file/Global%20Trade%20Slowdown_nocover.pdf
- International Energy Agency (IEA). 2015. *World Energy Outlook 2015*. Vienna.
- International Monetary Fund (IMF). 2011. "Revenue Mobilization in Developing Countries." International Monetary Fund, Washington.
- . 2015a. "Macroeconomic Developments and Prospects in Low-Income Developing Countries: 2015." IMF Policy Paper, International Monetary Fund, Washington.
- . 2015b. "The Managing Director's Statement on the Role of the Fund in Addressing Climate Change." Washington. <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2015/112515.pdf>
- Li, Xin, Borghan Narajabad, and Ted Temzelides. 2014. "Robust Dynamic Optimal Taxation and Environmental Externalities." Finance and Economics Discussion Series 2014-75, Federal Reserve Board, Washington.
- Meehl, Gerald A., Thomas F. Stocker, William D. Collins, Pierre Friedlingstein, Amadou T. Gaye, Jonathan M. Gregory, Akio Kitoh, Reto Knutti, James M. Murphy, Akira Noda, Sarah C. B. Raper, Ian G. Watterson, Andrew J. Weaver, and Zong-Ci Zhao. 2015. "The Long-Run Impact of Biofuels on Food Prices." RFF Discussion Paper 15-48, Resources for the Future, Washington.
- Admiraal, Annemiek, Michel den Elzen, Nicklas Forsell, Olga Turkovska, Mark Roelfsema, and Heleen van Soest. 2015. *Assessing Intended Nationally Determined Contributions to the Paris Climate Agreement—What Are the Projected Global and National Emission Levels for 2025–2030?* Bilthoven, Netherlands: PBL Netherlands Environmental Assessment Agency. http://www.pbl.nl/sites/default/files/cms/publicaties/pbl-2015-assessing-intended-nationally-determined-contributions-to-the-paris-climate-agreement_1879.pdf
- Aghion, Philippe, Antoine Dechezleprêtre, David Hemous, Ralf Martin, and John van Reenen. 2012. "Carbon Taxes, Path Dependency and Directed Technical Change: Evidence from the Auto Industry." NBER Working Paper 18596, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Aiyar, Shekhar, Wolfgang Bergthaler, Jose M. Garrido, Anna Ilyina, Andreas Jobst, Kenneth Kang, Dmitriy Kovtun, Yan Liu, Dermot Monaghan, and Marina Moretti. 2015. "A Strategy for Resolving Europe's Problem Loans." IMF Staff Discussion Note 15/19, International Monetary Fund, Washington.
- Arezki, Rabah, and Akito Matsumoto. 2015. "Q&A: Seven Questions about Climate Change." *IMF Research Bulletin* 16 (4): 1–5.
- Arezki, Rabah, and Maurice Obstfeld. 2015. "The Price of Oil and the Price of Carbon." *iMFDirect*, December 2.
- Arezki, Rabah, Frederik Toscani, and Frederick van der Ploeg. Forthcoming. "Shifting Frontiers of Global Resource Extraction: The Role of Institutions." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Benes, Jaromir, Marcelle Chauvet, Ondra Kamenik, Michael Kumhof, Douglas Laxton, Susanna Mursula, and Jack Selody. 2015. "The Future of Oil: Geology versus Technology." *International Journal of Forecasting* 31 (1): 207–21.
- Boz, Emine, and Eugenio Cerutti. 2016. "Global Trade Slowdown: A Cross-Country Analysis." Unpublished.
- Burgherr, Peter, and Stefan Hirschberg. 2014. Comparative Risk Assessment of Severe Accidents in the Energy Sector. *Energy Policy* 74 (Suppl. 1): S45–S56.
- Busse, Meghan, Christopher Knittel, and Florian Zettelmeyer. 2013. "Are Consumers Myopic? Evidence from New and Used Car Purchases." *American Economic Review* 103 (1): 220–56.
- California ISO. 2013. "Fast Facts: What the Duck Curve Tells Us about Managing a Green Grid." http://www.caiso.com/Documents/FlexibleResourcesHelpRenewables_FastFacts.pdf
- Callen, Tim, Reda Cherif, Fuad Hasanov, Amgad Hegazy, and Padamja Khandelwal. 2014. "Economic Diversification in the GCC: Past, Present, and Future." IMF Staff Discussion Note 14/12, International Monetary Fund, Washington.
- Chakravorty, Ujjayant, Carolyn Fischer, and Marie-Hélène Hubert. 2015. "Will Shale Gas Reduce Carbon Emissions from China?" Unpublished, Resources for the Future, Washington.

- of Damages: Occam's Rule for the Global Carbon Tax." Discussion Paper 10292, Centre for Economic and Policy Research, London.
- Steckel, Jan Christoph, Ottmar Edenhofer, and Michael Jakob. 2015. "Drivers for the Renaissance of Coal." *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America* 112 (29): E3775–81.
- Stefanski, Radoslaw. 2014. "Structural Transformation and the Oil Price." *Review of Economic Dynamics* 17 (3): 484–504.
- Stern, Nicholas. 2015. *Why Are We Waiting? The Logic, Urgency, and Promise of Tackling Climate Change*. Lionel Robbins Lectures. Cambridge, Massachusetts: MIT Press.
2007. "Global Climate Projections." In *Climate Change 2007: The Physical Science Basis*. Contribution of Working Group I to the Fourth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change, edited by S. Solomon, D. Qin, M. Manning, Z. Chen, M. Marquis, K. B. Averyt, M. Tignor and H. L. Miller, 747–846. New York: Cambridge University Press.
- Melina, Giovanni, Shu-Chun Yang, and Luis-Felipe Zanna. 2016. "Debt Sustainability, Public Investment and Natural Resources in Developing Countries: The DIGNAR Model." *Economic Modelling* 52 (Part B): 630–49.
- Rezai, Armon, and Frederick van der Ploeg. 2014. "Intergenerational Inequality Aversion, Growth, and the Role

فهم تباطؤ التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة

فإن زيادة اندماج اقتصادات الأسواق الصاعدة في الأسواق المالية العالمية وزيادة حصتها في الناتج العالمي تعنيان أن تراجع التدفقات الرأسمالية الذي يعرقل استثمارات هذه الاقتصادات واحتمالات نموها يمكن أن يكون له تداعيات دولية أقوى من الماضي.^٢

وعلى هذه الخلفية، يبحث هذا الفصل الأسئلة التالية:

- ما هي الخصائص الرئيسية لتباطؤ التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة في الفترة الأخيرة. وهل كان التباطؤ واسع النطاق بين المناطق وأنواع التدفقات؟ وكيف تطورت أسعار الصرف وتكلفة رأس المال؟
- وكيف يُقارن التباطؤ الأخير بحالات تباطؤ التدفقات الرأسمالية السابقة؟ وهل تغير تكوين التدفقات؟
- وما هي مسببات التباطؤ الأخير؟ وهل يمكن للتغيرات في احتمالات نمو الأسواق الصاعدة، أو السياسات النقدية في الاقتصادات المتقدمة، أو الإقبال على المخاطرة عالمياً، أو انخفاض أسعار السلع الأولية أن تفسر معظم هذا الانخفاض أو الانخفاض كله؟
- وهل أدت المتغيرات التي توجهها السياسات، مثل مرونة سعر الصرف، ومستوى الاحتياطات، ومستوى الدين دوراً كبيراً؟ وعلى وجه الخصوص، هل هناك أدلة تفيد بأن مرونة سعر الصرف وفرت تحميلاً من دورة التدفقات الرأسمالية العالمية؟^٣

^٢ مثلت اقتصادات الأسواق الصاعدة في عام ١٩٨٠ نسبة ٢١٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي و٢٧٪ من التجارة العالمية، مقيسين بالقيمة الحالية للدولارات الأمريكية. وبحلول عام ٢٠١٤، ارتفعت هاتان النسبتان إلى ٣٦٪ و٤٤٪ على التوالي.

^٣ تشير إحدى النظريات الشهيرة التي تعزى إلى Mundell, 1963 إلى وجود «معضلة ثلاثية الأبعاد» في السياسة النقدية، ومفادها أنه بعد أن يقرر بلد ما أن يكون لديه حساب رأسمالي مفتوح، فإنه لا يمكن أن يتبع سياسات نقدية معاكسة للاتجاهات الدورية بشكل مستقل إلا إذا كان نظام سعر صرفه مرناً. ويدعى Rey (دراسة قيد الإصدار) أن قوة التحصين التي تتيحها أسعار الصرف المرنة تكون محدودة للغاية في الممارسة العملية وأن الضوابط الرأسمالية فقط هي التي يمكن أن توفر تحميلاً فعالاً من الدورة المالية العالمية. وعلى هذا النحو، يواجه صناع السياسات في الاقتصادات المفتوحة تحدياً معضلة بين الضوابط الرأسمالية المرتفعة (التي تخفف، من حيث المبدأ، منافع الاندماج المالي الدولي) والضوابط الرأسمالية المنخفضة أو عدم وجود ضوابط (التي تجعل الاقتصادات أكثر ضعفاً أمام دورة التدفقات الرأسمالية العالمية). غير أن دراسة Obstfeld (2015) توفر أدلة على أن سعر الصرف المرن لا يزال أساسياً في فصل أسعار الفائدة قصيرة الأجل في الأسواق الصاعدة عن التغيرات في أسعار الفائدة في المراكز المالية العالمية (وخاصة الولايات المتحدة)، وبالتالي يوفر بعض التحصين من الدورة المالية العالمية.

تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية لاقتصادات الأسواق الصاعدة منذ عام ٢٠١٠ في جميع المناطق. ويبين هذا الفصل أن انخفاض التدفقات الداخلة وارتفاع التدفقات الخارجة ساهما في التباطؤ وأن تقلص فروق آفاق النمو بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والأسواق المتقدمة يفسر جزءاً كبيراً من هذا الانخفاض في التدفقات الداخلة. ويسلط هذا الفصل الضوء أيضاً على أن أزمات الديون الخارجية في الموجة الجارية تحدث بشكل أضعف بكثير حتى الآن، على الرغم من أن تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة يقارن من حيث النطاق والحجم بالتباطؤ الذي حدث في ثمانينات وتسعينات القرن الماضي. وقد ساهم تحسين أطر السياسات بشكل كبير في هذا الاختلاف. ومن المؤكد أن نظم سعر الصرف الأكثر مرونة يسرت انخفاض قيمة العملات بشكل منتظم، مما خفف تأثيرات دورة التدفقات الرأسمالية العالمية على العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة. كما أن مستويات حيازات اقتصادات الأسواق الصاعدة من الأصول الأجنبية، وخاصة المستويات المرتفعة من الاحتياطات الأجنبية، فضلاً عن النسب المنخفضة من الخصوم الخارجية المقومة بالعملة الأجنبية (أي أقل مما يطلق عليه «الخطيئة الأصلية»، حسب المصطلح الاقتصادي) كان لها دور بالغ الأهمية أيضاً.

بدأ صافي التدفقات الرأسمالية غير الاحتياطات الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة يتباطؤ بشكل كبير على مدى عدة سنوات ماضية (الشكل البياني ٢-١) بعد أن وصل إلى ذروته في عام ٢٠١٠. وقد حدث تباطؤ التدفقات الرأسمالية على خلفية تباطؤ مطول للنمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة، وفي الفترة الأخيرة، الخطوات الأولى نحو تشديد السياسة النقدية في الولايات المتحدة.

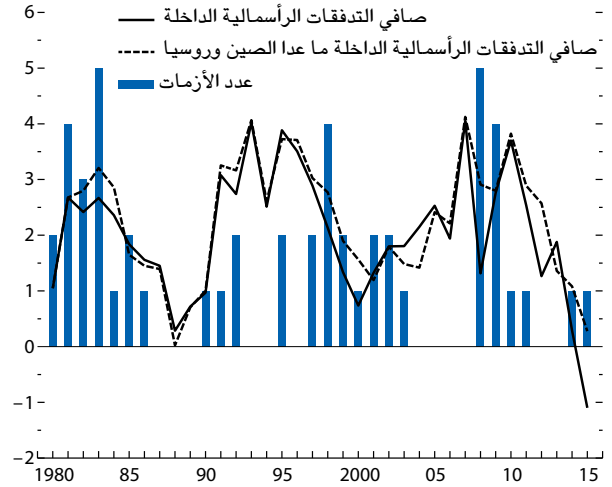
ويدعو المنظور التاريخي للقلق. فقد ارتبط تباطؤ التدفقات الرأسمالية الداخلة بعد فترات توسع مستمرة بأزمات اقتصادية مكلفة وبنقاط تحول في السياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة (Calvo, Leiderman, and Reinhart 1996؛ وKaminsky and Reinhart 1999). وبالإضافة إلى ذلك،

مؤلفو هذا الفصل هم رودولفس بمس (مؤلف رئيسي)، ولويس كاتاو (مؤلف رئيسي)، وتشوكا كوتزان، ووايبنغ ليان، وماركوس بوبلاوسكي-ريبييرو، مع خدمات مساندة من هاو جيانغ، ويون ليو، وهونغ يانغ.

^١ يشير صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة في هذا الفصل إلى صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة، ما عدا الأصول الاحتياطية.

الشكل البياني ٢-١: صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة وأزمات الدين، ١٩٨٠-٢٠١٥: الربع الثالث (% من إجمالي الناتج المحلي ما لم يذكر خلاف ذلك)

شهد صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى الأسواق الصاعدة عدة دورات خلال العقود الأربعة الماضية. وهناك مرحلة تباطؤ ضمن هذه الدورات منذ ٢٠١٠. وارتبطت حالات تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة السابقة بأزمات الدين الخارجي.



المصادر: Catão and Milesi-Ferretti 2014؛ وقاعدة بيانات CEIC Asia؛ وقاعدة بيانات CEIC؛ وقاعدة بيانات China؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وإحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تستند الحسابات إلى عينة من ٤٥ اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة. والملاحظة لعام ٢٠١٥ تشير إلى أول ثلاثة أرباع من عام ٢٠١٥. وتشير البيانات المتعلقة بعدد الأزمات إلى متغير الأزمة الخارجية في دراسة Catão and Milesi-Ferretti 2014، التي تم تحديثها حتى الربع الثالث من عام ٢٠١٥: الربع الثالث. راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على القائمة الكاملة لبلدان العينة وموجات الأزمات الخارجية.

- تمتلك اقتصادات الأسواق الصاعدة في الموجة الحالية حيازات أكبر من الخصوم والأصول الخارجية، بما في ذلك الأصول الاحتياطية الأجنبية.
 - وأصبحت التدفقات الرأسمالية الخارجة ذات أهمية متزايدة في ديناميكيات صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة.
 - وأصبحت أسعار الصرف الآن أكثر مرونة، ويبدو أن هناك تثبيتا أفضل للأسعار المحلية، وربما يرجع ذلك جزئيا إلى انتشار استخدام نظم استهداف التضخم.
 - ويمكن أن يفسر انخفاض احتمالات النمو في الأسواق الصاعدة مقارنة بالاقتصادات المتقدمة معظم تباطؤ إجمالي التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة منذ عام ٢٠١٠، في حين أن السياسات الوطنية تؤثر على توزيع هذه التدفقات بين البلدان.
 - وبصفة خاصة، يبدو أن أسعار الصرف المرنة قد ساعدت بعض الأسواق الصاعدة على تخفيف تباطؤ التدفقات الرأسمالية حتى الآن عن طريق كبح تأثيرات العوامل العالمية، فضلا عن تأثيرات تباطؤ احتمالات النمو في هذه الاقتصادات ذاتها.
 - وتقلبات التدفقات الرأسمالية أصغر أيضا في الأسواق الصاعدة التي لديها دين عام أقل، وضوابط رأسمالية أشد، واحتياطيات أكبر من النقد الأجنبي.
- ويتربط على هذه النتائج انعكاسات كبيرة لكل من الآفاق والسياسات. فعلى الجانب الإيجابي، فإنها (١) تثبت أن أطر السياسات في اقتصادات الأسواق الصاعدة قد تحسنت (٢) تسلط الضوء على انخفاض ضعف هذه الاقتصادات نتيجة مزيج من الاحتياطيات الأكبر بكثير لدى البنوك المركزية وانكشاف الميزانيات العمومية بشكل أقل أمام مخاطر العملة (أي أقل مما يطلق عليه «الخطيئة الأصلية»، حسب المصطلح الاقتصادي).
- وعلى الجانب السلبي، فإن هذه النتائج تشير إلى مصدرين إضافيين من المخاطر. والمصدر الأول هو أن فروق النمو ضاقت مقارنة بالاقتصادات المتقدمة؛ والمصدر الثاني هي ديناميكيات إجمالي التدفقات الخارجة. وفروقات النمو التي ضاقت فيما يبدو بسبب إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة الأضعف بكثير قد لا يمكن عكسها في أي وقت قريب. واستمرارها يعزز الحاجة إلى سياسات مالية عامة رشيدة (نظرا لأن انخفاض الإمدادات من التمويل الخارجي يرفع تكلفة الاقتراض وخدمة الدين العام)، ومرونة العملة، وسياسة فعالة لإدارة الاحتياطيات حسب الاقتضاء.
- والخطر الثاني يتسم بقدر أكبر من المضاربة ويعتبر جديدا وهو أن إجمالي التدفقات الخارجة الأكبر حجما في السنوات الأخيرة ساهم في تباطؤ صافي التدفقات الداخلة بدلا من تخفيف التباطؤ. ويرجع ذلك إلى أنه على عكس الموجات السابقة، التي اتسمت بتحركات متزامنة موجبة وضيقة بين إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة وإجمالي التدفقات الرأسمالية الخارجة (Broner and others 2013) فإن هذه التحركات المتزامنة كانت أضعف بكثير هذه المرة، بما في ذلك بعض التحركات المتزامنة السالبة بين إجمالي التدفقات الداخلة وإجمالي التدفقات الخارجة في بعض البلدان وخلال

ويستخدم هذا التحليل مجموعة من المناهج، بما في ذلك تفكيك الحسابات، وتحليلات الأحداث، وانحدار البيانات المقطعية. وتوسع النماذج نطاق مجموعة المتغيرات التفسيرية المحتملة وتغطية البيانات لرصد الاتجاهات المنتظمة التي قد تكون مرتبطة بشكل أكثر تحديدا بالتباطؤ الأخير.

وفيما يلي النتائج الرئيسية لهذا الفصل بشأن تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة في الفترة ٢٠١٠-٢٠١٥: أثر التباطؤ على ثلاثة أرباع عينة اقتصادات الأسواق الصاعدة التي تتوافر بشأنها بيانات وبالغة ٤٥ اقتصادا. وقد ساهم انخفاض التدفقات الداخلة وارتفاع التدفقات الخارجة في تباطؤ صافي التدفقات الداخلة. وشهدت البلدان التي كان لديها نظم سعر صرف مرن نسبيا في عام ٢٠١٠ انخفاضات كبيرة في قيمة عملتها خلال هذه الفترة.

والتباطؤ الحالي يماثل من حيث الحجم والنطاق وموجات التباطؤ التي حدثت في الثمانينات والتسعينات، ولكن هناك اختلافات رئيسية بين السياقات في ذلك الحين والسياقات الحالية:

الاحتياطية معا رصيد الحساب المالي، على النحو المعرف في دليل ميزان المدفوعات للصندوق.

التدفقات الرأسمالية

شهد صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة انخفاضا كبيرا منذ عام ٢٠١٠ (الشكل البياني ٢-٢). وهناك انخفاض بنفس الحجم في جميع الربيعات لعينة البلدان الخمسة والأربعين، فضلا عن الوسط المرجح للتدفقات الرأسمالية الداخلة^٥. وكان تحرك هذا الوسط المرجح مماثلا بصرف النظر عما إذا كان يشمل أو لا يشمل الصين وروسيا، ولكن في حالة إدراج هذين البلدين، فإن المقياس ينخفض بشكل أكثر حدة في الفترة ٢٠١٤-٢٠١٥. وكان الحجم الكلي لتباطؤ ٢٠١٠-٢٠١٥، مقيسا بتغير صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة بين عام ٢٠١٠ والعام المنتهي في الربع الثالث من ٢٠١٥ (أي من الربع الرابع من عام ٢٠١٤ حتى الربع الثالث من عام ٢٠١٥) قدره ١,١٢٣ تريليون دولار للعينة الكاملة المكونة من خمسة وأربعين اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة، و٤٤٨ مليار دولار في حالة استبعاد الصين وروسيا. وعلى أساس النشاط الاقتصادي، فإن إجمالي الانخفاض في صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة بلغ ٤,٩٪ من إجمالي الناتج المحلي للعينة — بما يعكس أن الوسط المرجح لصافي التدفقات الرأسمالية الداخلة تحول من تدفق داخل نسبته ٣,٧٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٠ إلى تدفق خارج نسبته ١,٢٪ خلال أحدث أربعة أرباع (الربع الرابع من عام ٢٠١٤ حتى الربع الثالث من عام ٢٠١٥). وحدث التباطؤ في ثلاثة أرباع اقتصادات الأسواق الصاعدة الخمسة والأربعين المدرجة في العينة^٦. وكان صافي التدفقات الداخلة في الربع الثالث من عام ٢٠١٥ ضعيفا للغاية، وتشير البيانات الأولية إلى أن الضعف استمر في الربع الرابع.

ولتوثيق دور المكونات الرئيسية للتدفقات الرأسمالية في تباطؤ ٢٠١٠-٢٠١٥، يصنف التحليل بعد ذلك صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة حسب اتجاه التدفق، ونوع التدفق، والمنطقة المتلقية. وبدء باتجاه التدفق، تبين النتائج أن التباطؤ خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٥ بأكملها يرجع إلى

^٥ الوسط المرجح للتدفقات الرأسمالية معرّف في هذا الفصل على أنه وسط نسبة التدفقات الرأسمالية إلى إجمالي الناتج المحلي المرجح بإجمالي الناتج المحلي، وهو ما يكافئ مجموع التدفقات الرأسمالية الداخلة مقسوما على مجموع إجمالي الناتج المحلي للبلدان في العينة. ^٦ يشار إلى الصين بمفردها بسبب حجمها الكبير مقارنة بالبلدان الأخرى في العينة، وإلى روسيا بسبب العقوبات المفروضة عليها منذ عام ٢٠١٤.

^٧ لا تشمل العينة المستخدمة في هذا الفصل المكونة من ٤٥ بلدا العديد من البلدان الكبيرة المصدرة للوقود، مثل الجزائر وأنغولا والكويت ونيجيريا وقطر، التي لا تغطي بيانات تدفقاتها الرأسمالية الفترة الكاملة من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠١٥، ولكنها متاحة لفترات قريبة. وعلى عكس معظم البلدان في العينة الرئيسية، فإن هذه البلدان المصدرة للوقود شهدت صافي تدفقات رأسمالية خارجة خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٥، على الرغم من أن صافي التدفقات الخارجة هذا انخفض بمرور الوقت، مع انخفاض أسعار النفط والأرصدة التجارية.

بعض الفصول. ولا يزال لم يتأكد ما إذا كان ذلك يمثل سمة طويلة الأمد لديناميكيات إجمالي التدفقات الرأسمالية، ولكن يلفت التحليل الانتباه إلى هذا الاحتمال.

ويبدأ هذا الفصل بتحليل تطورات التدفقات الرأسمالية، بما في ذلك على جانب الأسعار، في سياق التطورات التي حدثت منذ عام ٢٠٠٠. ثم يقارن التباطؤ في الفترة الأخيرة بموجتين مماثلتين، الأولى في مطلع الثمانينات والثانية في أواخر التسعينات، ويسلط الضوء على الاختلافات في هيكل الحوافز الخارجية وسلوكيات أسعار الصرف. ويستخدم بعد ذلك أدوات الاقتصاد القياسي لتحليل مسببات التباطؤ في الفترة الأخيرة. وتوجز خلاصة هذا الفصل النتائج الرئيسية.

تحليل تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة

يعرض هذا الفصل إحصاءات تفصيلية عن تطور صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة ومكوناته. ويركز العرض الوارد في هذا الفصل على ديناميكيات التدفقات الرأسمالية في أعقاب الأزمة المالية العالمية ويضع النتائج في سياق دورات صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة قبل الأزمة^٤ وينظر هذا القسم أيضا في تكلفة التمويل، حسبما ترصدها أسعار الصرف وعائدات السندات السيادية، التي تتطور جنبا إلى جنب مع التدفقات الرأسمالية.

المسائل الأولية

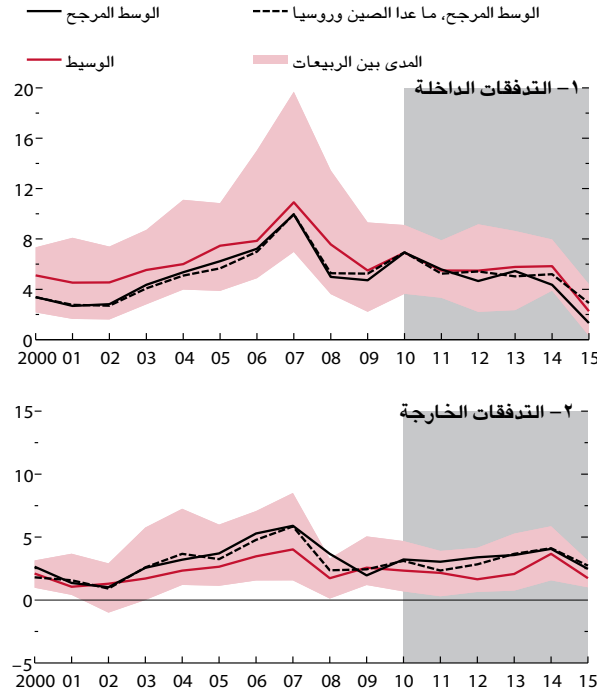
ترد مصادر البيانات التفصيلية، فضلا عن عينة اقتصادات الأسواق الصاعدة وتعريف المتغيرات المستخدمة في هذا الفصل في الملحق ٢-١. وتتألف عينة البلدان من ٤٥ اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة. ولاستخدام أحدث بيانات عن التدفقات الرأسمالية في ميزان المدفوعات وتجنب التقلبات الموسمية الكبيرة في البيانات ربع السنوية، تستند نتائج هذا القسم إلى البيانات السنوية، وبيانات لأول ثلاثة أرباع من عام ٢٠١٥.

وتعريف المتغيرات الرئيسية المستخدمة في هذا الفصل على النحو التالي: التدفقات الرأسمالية الداخلة معرّفة على أنها صافي اقتناء غير المقيمين من الأصول المحلية؛ والتدفقات الرأسمالية الخارجة معرّفة على أنها صافي اقتناء المقيمين من الأصول الأجنبية ما عدا الأصول الاحتياطية، وصافي التدفقات الرأسمالية الداخلة معرّف على أنه الفرق بين التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة. ويمثل صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة والتغيرات في الأصول

^٤ تناقش الإحصاءات المقارنة لتطور التدفقات الرأسمالية في البلدان النامية منخفضة الدخل في الإطار ٢-١. وتكشف النتائج الخاصة بالبلدان النامية منخفضة الدخل عن ديناميكيات مختلفة للغاية في التدفقات الرأسمالية وزيادة صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة حتى عام ٢٠١٣ وانعكاس حاد بعد ذلك.

الشكل البياني ٢-٣: صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة لاقتصادات الأسواق الصاعدة، ٢٠١٥-٢٠١٥: الربع الثالث
(% من إجمالي الناتج المحلي)

الانخفاض في إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة يفسر التباطؤ في صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٥ بأكملها. وفي الوقت نفسه، كانت الزيادة في إجمالي التدفقات الرأسمالية الخارجة المساهم الرئيسي في التباطؤ خلال الفترة ٢٠١٤-٢٠١٤.



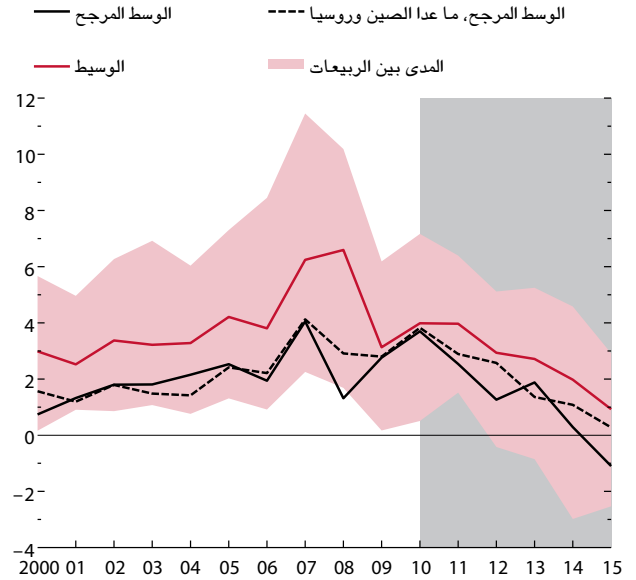
المصادر: قاعدة بيانات CEIC Asia؛ وقاعدة بيانات CEIC China؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وإحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: عينة متوازنة من ٤٥ اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة. راجع الملحق ١-٢ للاطلاع على القائمة الكاملة لبلدان العينة. والمشاهدة لعام ٢٠١٥ تشير إلى أول ثلاثة أرباع.

الحافظة و«الاستثمارات الأخرى» (بما في ذلك التدفقات المصرفية) على الرغم من أن ارتفاع التدفقات الخارجة انعكس في عام ٢٠١٥. ويعتبر انخفاض التدفقات الداخلة، الذي يظهر في مقياس الوسط المرجح ومقياس الوسيط (الشكل البياني ٢-٤)، أوضح بالنسبة للتدفقات الداخلة المنشئة للدين مقارنة بالتدفقات الداخلة في شكل أدوات شبيهة بحصص رأس المال^٨ (بما في ذلك الاستثمار الأجنبي المباشر).^٩

^٨ التدفقات الداخلة الشبيهة بحصص رأس المال معروفة على أنها التدفقات الداخلة في شكل استثمار أجنبي مباشر وحصص رأس المال في الحوافز.
^٩ تركز عدة دراسات في الفترة الأخيرة على تكوين إجمالي التدفقات الرأسمالية. وخلصت دراسة Cerutti, Claessens, and Puy (2015) إلى وجود عدم تجانس كبير بين أنواع أصول إجمالي التدفقات الداخلة،

الشكل البياني ٢-٢: صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة، ٢٠١٥-٢٠١٥: الربع الثالث
(% من إجمالي الناتج المحلي)

شهدت التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى الأسواق الصاعدة انخفاضا مستمرا وكبير الحجم منذ عام ٢٠١٠.



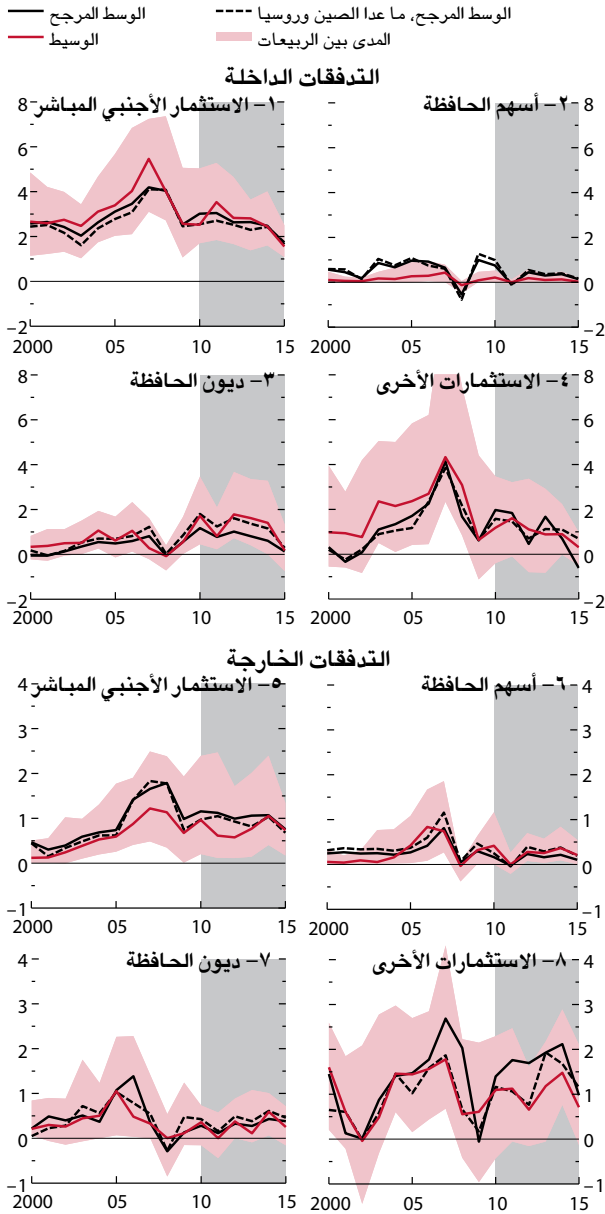
المصادر: قاعدة بيانات CEIC Asia؛ وقاعدة بيانات CEIC China؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وإحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: عينة متوازنة من ٤٥ اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة. راجع الملحق ١-٢ للاطلاع على القائمة الكاملة لبلدان العينة. والمشاهدة لعام ٢٠١٥ تشير إلى أول ثلاثة أرباع.

انخفاض التدفقات الداخلة (الشكل البياني ٢-٣). وفي الوقت نفسه، فإن التصنيف يبين أن مساهمات التدفقات الداخلة والتدفقات الخارجة تختلف بشكل كبير مع الوقت في تفسير الانخفاض المستمر في صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة. وكان ارتفاع التدفقات الخارجة المحرك الرئيسي للتباطؤ خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤، في حين أن انخفاض التدفقات الداخلة كان السبب الرئيسي في عام ٢٠١١ وأيضا بقدر أكبر في الأرباع الثلاثة الأولى من عام ٢٠١٥. وخلال الموجة الأخيرة، انخفضت التدخلات الرأسمالية الخارجة أيضا، مما خفف تباطؤ صافي التدفقات الداخلة. وبالتالي، فإن التركيز على التدفقات في اتجاه واحد فقط سيؤثر على تحديد تاريخ التباطؤ. وعلى سبيل المثال، في حالة النظر إلى إجمالي التدفقات الداخلة فقط، سيكون هناك تباطؤا غير منقطع يبدأ في عام ٢٠١٤ ويتسارع في عام ٢٠١٥.

ويعكس تباطؤ ٢٠١٥-٢٠١٥ مزيجا من انخفاض التدفقات الداخلة وارتفاع التدفقات الخارجة بالنسبة لجميع أنواع الأصول الأربعة الواردة في بيانات ميزان المدفوعات، وهي الاستثمار الأجنبي المباشر، وأسهم الحافظة، وديون

الشكل البياني ٢-٤: التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة لاقتصادات الأسواق الصاعدة، حسب نوع الأصول، ٢٠٠٠-٢٠١٥: الربع الثالث
(% من إجمالي الناتج المحلي)

كان هناك انخفاض واسع النطاق في إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة بين أنواع الأصول خلال تباطؤ ٢٠١٠-٢٠١٥. وفي الوقت نفسه، زاد إجمالي التدفقات الخارجة بين جميع أنواع الأصول، ما عدا الانعكاس الحاد في عام ٢٠١٥. وكانت التغيرات في إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة أكثر وضوحا بالنسبة للتدفقات المنشئة للدين مقارنة بالتدفقات الشبيهة بأسهم الملكية.



المصادر: قاعدة بيانات CEIC Asia؛ وقاعدة بيانات CEIC China؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وإحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: عينة متوازنة من ٤٥ اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة. راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على القائمة الكاملة لبلدان العينة. والمشاهدة لعام ٢٠١٥ تشير إلى أول ثلاثة أرباع.

ويبرز الشكل البياني ٢-٤ أيضا ملامح زمنية مميزة لأنواع الأصول الأربعة. وشهد مكونا الاستثمار الأجنبي المباشر و«الاستثمارات الأخرى» وهما أكبر مكونين من إجمالي التدفقات الداخلة انخفاضات كبيرة مقارنة بذروتها قبل الأزمة المالية العالمية، حيث كان الانخفاض في «الاستثمارات الأخرى» مدفوعا بانكماش البنوك العالمية في أعقاب الأزمة. وعلى عكس ذلك، زادت تدفقات ديون الحافطة الداخلة زيادة كبيرة مقارنة بمرحلة قاع الأزمة، ثم وصلت إلى ذروتها في الفترة ٢٠١٠-٢٠١٢ وانخفضت بعد ذلك. وأخيرا، كما يكشف الوسيط في اللوحة ٢ من الشكل البياني ٢-٤، ظلت تدفقات أسهم الحافطة الداخلة لا تذكر طوال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٥ لمعظم العينة. وتبرز هذه المقارنة للتدفقات الداخلة حسب نوع الأصول نقطة مهمة وهي أن الارتفاع في تدفقات الحوافظ الداخلة بعد الأزمة المالية العالمية لم يقابله ارتفاعا في إجمالي التدفقات الداخلة، الذي ظل دون الذروة التي وصل إليها في عام ٢٠٠٧ (الشكل البياني ٢-٣، اللوحة ١).

وكما هو الحال بالنسبة للتدفقات الداخلة، فإن جميع أنواع الأصول تسهم في زيادة التدفقات الرأسمالية الخارجة في الفترة ٢٠١٠-٢٠١٤، ولكن بمساهمات أكبر حجما للتدفقات المنشئة للدين مقارنة بالتدفقات الشبيهة بأسهم الملكية (الشكل البياني ٢-٤، اللوحات ٥ إلى ٨). وخلال عام ٢٠١٥، تراجعت التدفقات الخارجة لجميع أنواع الأصول. وكما كان بالنسبة للتدفقات الداخلة، فقد كان الاستثمار الأجنبي المباشر و«الاستثمارات الأخرى» أكبر مكونين من التدفقات الخارجة. ولم يقترن الارتفاع في تدفقات ديون الحافطة الداخلة الذي أعقب الأزمة المالية العالمية بارتفاع مماثل في تدفقات ديون الحافطة الخارجة (اللوحتان ٣ و٧). وكان تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة واسع النطاق في جميع المناطق (الشكل البياني ٢-٥). كما تكشف نتائج أخرى (غير معروضة هنا لتوفير المكان) أن البلدان المصدرة للسلع الأولية والبلدان غير المصدرة لها شهدت تباطؤا مماثلا.

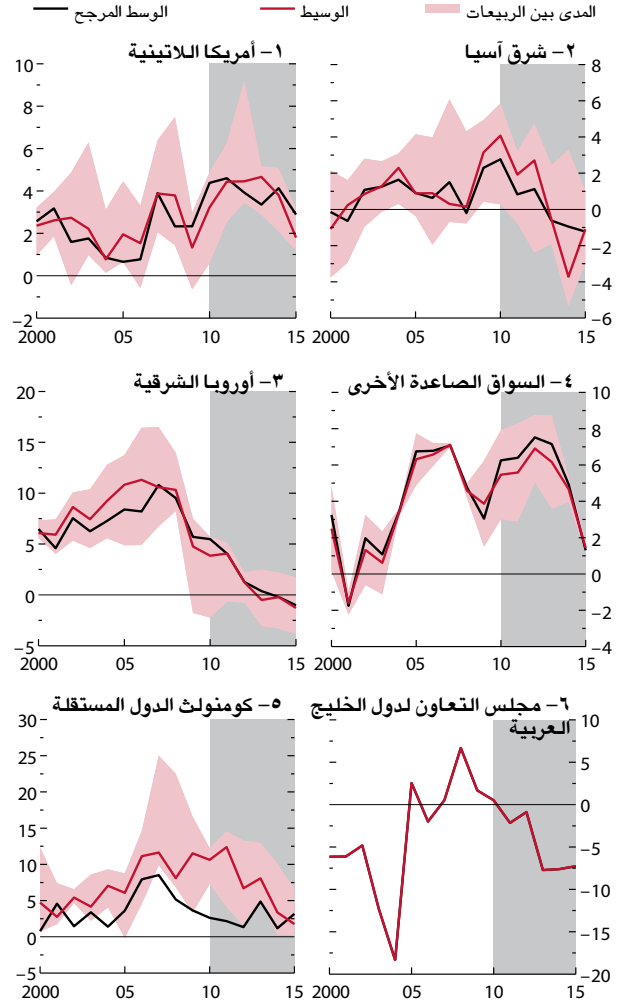
ومع ذلك، كانت هناك اختلافات كبيرة بين المناطق من حيث التباطؤ. فقد كان التباطؤ أكبر حجما واستمر لفترة أطول في أوروبا الشرقية، في حين أنه تركز في أمريكا اللاتينية و«الأسواق الصاعدة الأخرى» في الفترة ٢٠١٤-٢٠١٥ (الشكل البياني ٢-٥، اللوحات ١ و٣ و٤). وتعكس هذه الاختلافات تكوين التدفقات الرأسمالية (خاصة الانخفاض الأكثر حدة في التدفقات المصرفية في أوروبا الشرقية في أعقاب التدفقات الداخلة الكبيرة قبل الأزمة المالية العالمية)، وكما هو موثق لاحقا في هذا الفصل، زيادة مرونة سعر

حيث تتحرك التدفقات المصرفية وتدفقات الحوافظ مع بعضها البعض بشكل أكبر بين البلدان مقارنة بأنواع التدفقات الأخرى. ويخلص المؤلفون أيضا إلى أن دور العوامل الدافعة العالمية تختلف حسب نوع التدفق. وتفرق دراسة Blanchard and others (قيد الإصدار) بين التدفقات الرأسمالية الداخلة من السندات غير السندات وتخلص إلى أن نوعي التدفقات لهما تأثير مختلف على الاقتصاد.

أجرى Sahay and others (2014) دراسة تفصيلية عن ارتفاع تدفقات الحوافظ الداخلة إلى الأسواق الصاعدة خلال الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٣، والزيادة في تقلباتها وانعكاساتها المحتملة، وترد دراسة عن ذلك أيضا في الفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير الاستقرار المالي العالمي.

الشكل البياني ٢-٥: صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة حسب المنطقة، ٢٠٠٠-٢٠١٥: الربع الثالث (% من إجمالي الناتج المحلي)

كان تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة في ٢٠١٠-٢٠١٥ واسع النطاق عبر المناطق.



المصادر: قاعدة بيانات CEIC Asia؛ وقاعدة بيانات CEIC China؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وإحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: عينة متوازنة من ٤٥ اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة. راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على القائمة الكاملة للبلدان العينة. والمشاهدة لعام ٢٠١٥ تشير إلى أول ثلاثة أرباع.

الصرف في أمريكا اللاتينية التي يبدو وأنها خففت التباطؤ. كما يمكن ملاحظة اختلافات كبيرة في متوسط مستوى صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة حسب المنطقة. وبالقيمة الصافية، تدفق رأس المال خارج آسيا^{١١} والدول الأعضاء في

^{١١} تُستخدم عبارة شرق آسيا في هذا الفصل للإشارة إلى منطقة تشمل على اقتصادات كل من شرق وجنوب آسيا. راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على التفاصيل.

مجلس التعاون لدول الخليج العربية^{١٢} وفي الفترة الأخيرة أوروبا الشرقية (الشكل البياني ٢-٥، اللوحات ٢ و ٣ و ٦). وفي نفس الوقت، واصلت أمريكا اللاتينية وكومنولث الدول المستقلة و«الاقتصادات الصاعدة الأخرى» في تلقي تدفقات داخلة (الشكل البياني ٢-٥، اللوحات ١ و ٤ و ٥).

ولم تتضمن مناقشة التدفقات الرأسمالية حتى الآن التغيير في الأصول الاحتياطية الأجنبية، التي تُعامل في هذا الفصل كمكون مستقل من الحساب المالي. وهناك تشابه كبير بين سلوكيات الأصول الاحتياطية الأجنبية في الأسواق الصاعدة وتباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة في الفترة ٢٠١٥-٢٠١٠ (الشكل البياني ٢-٦). وبعد وصول الأصول الاحتياطية الأجنبية إلى ذروتها في عام ٢٠٠٧، تباطأت وتيرة تراكمها تدريجيا، وفي الأرباع الثلاثة الأولى من عام ٢٠١٥ انخفضت الاحتياطيات في الاقتصاد الوسيط للأسواق الصاعدة بنسبة ٠,٣% من إجمالي الناتج المحلي^{١٣}. وبقدر ما كان تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة في الفترة ٢٠١٥-٢٠١٠ يقابله تراجعاً في وتيرة بناء الأصول الاحتياطية، فقد جرى تصحيح التباطؤ في الحساب المالي لميزان المدفوعات، وبالتالي لم يتطلب تصحيحاً مصاحباً له في الحساب الجاري. وتُستكشف هذه الملاحظة بمزيد من التفصيل في قسم لاحق.

ولكن ما مدى ثبات التفسير السابق لتطورات التدفقات الرأسمالية في الأسواق الصاعدة في الفترة الأخيرة؟ وتشير عدة اختبارات إلى أن النتائج لا تتأثر بمجموعة من مشاكل القياس المحتملة. أولاً، تظل النتائج المتعلقة بتباطؤ ٢٠١٠-٢٠١٥ بدون تغيير كبير إذا استخدمت أسعار الصرف الثابتة. وفي بعض الأسواق الصاعدة، انخفضت أسعار الصرف انخفاضاً كبيراً مقابل الدولار. وأدى الانخفاض إلى تراجع قيمة إجمالي الناتج المحلي لاقتصادات الأسواق الصاعدة مقيسة بالدولار، وبالتالي يمكن أن تكون قد أدت إلى زيادة نسبة التدفقات الرأسمالية إلى إجمالي الناتج المحلي. وتبين الحسابات أن استخدام أسعار الصرف الحالية يولد تحيزاً نحو الارتفاع في نسبة التدفقات الرأسمالية إلى إجمالي الناتج المحلي ولكن تأثيره الكمي محدود على إحصاءات التدفقات الرأسمالية المشار إليها في هذا الفصل.

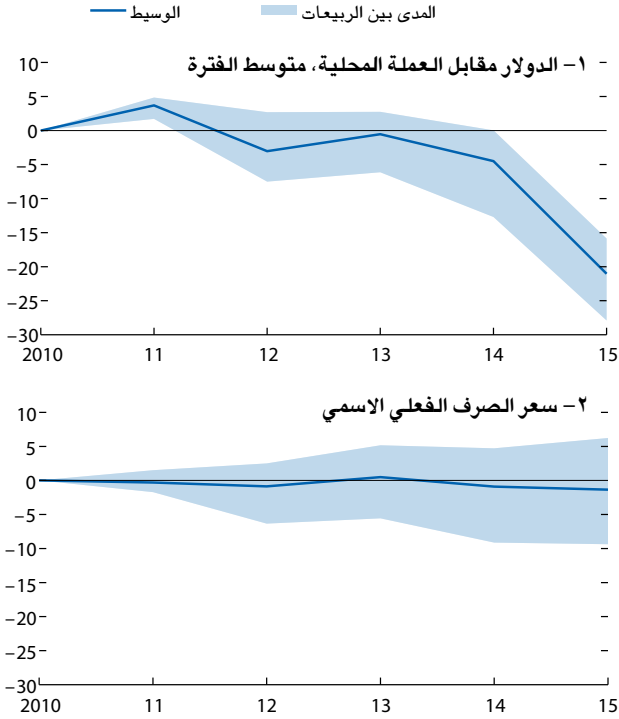
وثانياً، فإن النتائج الموثقة تحتفظ بثباتها في حالة استخدام عينات بديلة. فتظل النتائج الواردة في الأشكال البيانية ٢-٢ إلى ٢-٦ مشابهة على نطاق واسع إذا تم الاستعاضة عن المجموعة الكاملة (التي تضم ٤٥ بلداً) بمجموعة فرعية تتألف من أكبر ٢٠ اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الصاعدة. والنتائج الواردة في الشكل البياني ٢-٤ لا تتأثر بافتراض العينة المتوازنة وتظل دون تغيير كبير

^{١٢} بالنسبة للدول الأعضاء في مجلس التعاون لدول الخليج العربية، لم تكن البيانات الكاملة للفترة ٢٠٠٠-٢٠١٥ متاحة إلا للملكة العربية السعودية.

^{١٣} يصبح نمط الانخفاض في تراكم صافي الأصول الاحتياطية أكثر وضوحاً في حالة إدراج روسيا وخاصة الصين في العينة؛ وقد شهد البلدان انخفاضاً في احتياطياتهما في النصف الأول من عام ٢٠١٥.

الشكل البياني ٢-٧: أسعار الصرف في اقتصادات الأسواق الصاعدة، ٢٠٠٠-٢٠١٥: الربع الثالث (التغير %)

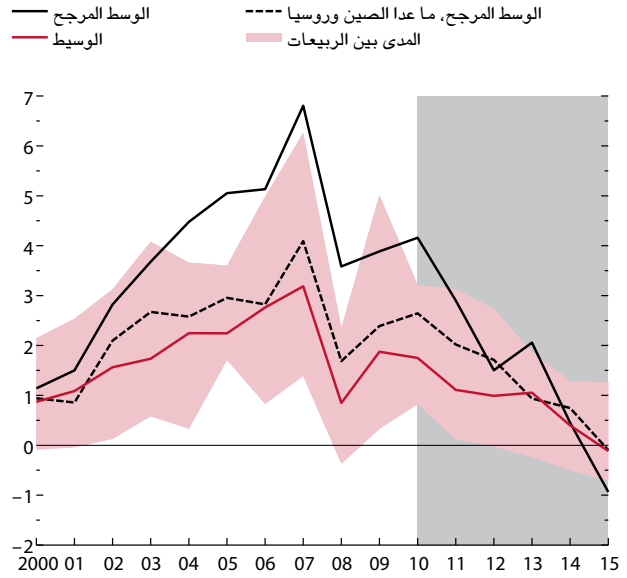
انخفضت أسعار الصرف في اقتصادات الأسواق الصاعدة مقابل الدولار الأمريكي في



المصادر: نظام نشرات المعلومات، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: عينة متوازنة من ٤٠ اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة. راجع الملحق ١-٢ للاطلاع على القائمة الكاملة لبلدان العينة. والدول الأعضاء في الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي - إستونيا ولاتفيا وليتوانيا والجمهورية السلوفاكية وسلوفينيا - مستبعدة من العينة.

الشكل البياني ٢-٦: صافي الأصول الاحتياطية لاقتصادات الأسواق الصاعدة، ٢٠٠٠-٢٠١٥: الربع الثالث (% من إجمالي الناتج المحلي)

انخفضت وتيرة تراكم الاحتياطيات جنبا إلى جنب مع تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة.



المصادر: قاعدة بيانات CEIC Asia؛ وقاعدة بيانات CEIC China؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وإحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: عينة متوازنة من ٤٥ اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة. راجع الملحق ١-٢ للاطلاع على القائمة الكاملة لبلدان العينة. والمشاركة لعام ٢٠١٥ تشير إلى أول ثلاثة أرباع.

إذا استخدمت بيانات غير متوازنة بدلا منها. كما تظل النتائج محتفظة بثباتها في حالة استبعاد الصين وروسيا من العينة الكاملة. ويمكن رؤية هذه النتيجة الأخيرة في الأشكال البيانية ٢-٢ إلى ٢-٥ عن طريق مقارنة الوسط المرجح للعينة الكاملة المكونة من ٤٥ بلدا بالوسط المرجح الذي لا يشمل الصين وروسيا. وفي حين أن الصين تعد سوقا صاعدة مهيمنة من حيث حجم كل من إجمالي ناتجها المحلي وتدفقاتها الرأسمالية، فإن تدفقاتها الرأسمالية كنسبة من إجمالي ناتجها المحلي تتماشى إلى حد كبير مع مثيلتها في الأسواق الصاعدة الأخرى. غير أن الاحتياطيات الدولية للصين أعلى بكثير من متوسط الاحتياطيات الدولية للأسواق الصاعدة الأخرى، من حيث المستوى ومن حيث متوسط وتيرة التراكم خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٥ أيضا.

أسعار الصرف وتكلفة رأس المال

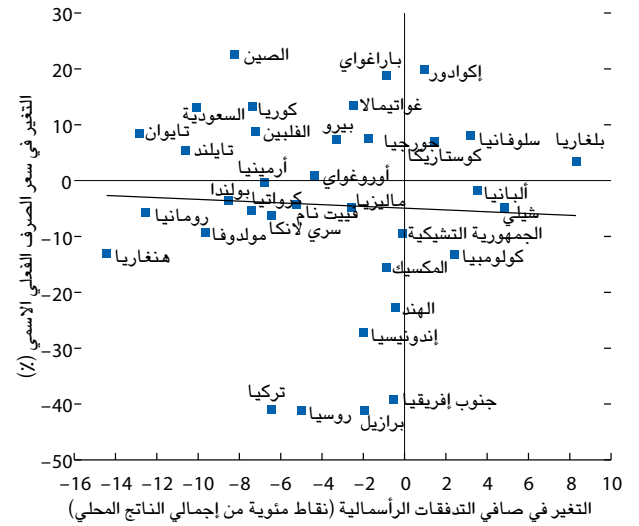
انخفضت أسعار الصرف في اقتصادات الأسواق الصاعدة كمجموعة بشكل كبير وخاصة مقابل الدولار خلال تباطؤ

٢٠١٥-٢٠١٥، وحدث معظم التصحيح في الفترة ٢٠١٤-٢٠١٥ (الشكل البياني ٢-٧، اللوحة ١). وكانت الانخفاضات في أسعار العملات أقل حدة بالقيمة الفعلية (الشكل البياني ٢-٧، اللوحة ٢)، نظرا لأن قيمة معظم العملات انخفضت مقابل الدولار خلال نفس الفترة.^{١٤} غير أنه كان هناك عدم تجانس كبير في سلوكيات أسعار الصرف بين البلدان خلال هذه الفترة (الشكل البياني ٢-٨). فقد انخفضت أسعار الصرف في العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة، بما في ذلك البرازيل وجنوب إفريقيا وتركيا، بنحو ٤٠٪ بالقيمة الفعلية الاسمية خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٠. وفي الوقت نفسه، ارتفعت أسعار الصرف الفعلية الاسمية في

^{١٤} للاطلاع على مناقشة لدورة الدولار، راجع تقرير التداعيات لعام ٢٠١٥ الصادر عن الصندوق (IMF 2015b).

الشكل البياني ٢-٨: تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة والتغيرات في أسعار الصرف، ٢٠١٠-٢٠١٥: الربع الثالث

لا يوجد ارتباط منهجي بين انخفاض قيمة العملات وانخفاض صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة. ومع ذلك يبدو أن هذا الارتباط سالب بين الأسواق الصاعدة الكبيرة، مثل البرازيل والصين والهند.



المصادر: قاعدة بيانات CEIC Asia؛ وقاعدة بيانات CEIC China؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وإحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ ونظام نشرات المعلومات، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: التغيرات في سعر الصرف الفعلي الاسمي وفي صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة معرفة على أنها الفرق بين ٢٠١٠ والربع الثالث من عام ٢٠١٥، والدول الأعضاء في الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي - إستونيا ولاتفيا وليتوانيا والجمهورية السلوفاكية وسلوفينيا - مستبعدة من العينة. واستبعدت الأرجنتين وبيلاروس وكازاخستان وأوكرانيا كقيم شاذة. مسميات البيانات في الشكل البياني تستخدم الرموز القطرية المعتمدة لدى المنظمة الدولية لتوحيد المعايير.

أكثر من خمس اقتصادات الأسواق الصاعدة في العينة، بما في ذلك في الصين وكوريا والفلبين وتايلند.

وبالنسبة للعينة المقطعية من اقتصادات الأسواق الصاعدة، لا يوجد ترابط منهجي (-٠,٠٤) بين تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة والتغيرات في أسعار الصرف الفعلية الاسمية. غير أن البلدان التي شهدت أكبر انخفاضات (٢٠٪ أو أكثر) شهدت أيضا في المتوسط تباطؤا أقل (٣,٣٪ من إجمالي الناتج المحلي) عن بقية العينة (٤,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي).^{١٥} وفي الوقت نفسه، فإن العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة الرئيسية التي ارتفعت فيها أسعار الصرف الفعلية الاسمية ارتفاعا كبيرا شهدت تباطؤا أعلى من المتوسط. وتمثل الصين الحالة الرائدة من بين هذه الاقتصادات، حيث شهدت أكبر ارتفاع في سعر الصرف في العينة بالقيمة الفعلية الاسمية (٢٢,٥٪) وانخفاضا أكبر من

^{١٥} مجموعة البلدان التي شهدت أكبر انخفاضات تشمل البرازيل والهند وإندونيسيا وجنوب إفريقيا وتركيا، ولكنها لا تشمل روسيا نظرا لأن التدفقات الرأسمالية لروسيا تأثرت بعامل فردي (العقوبات الدولية).

المتوسط في صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة (٨,٢٪ من إجمالي الناتج المحلي). وتشير الأدلة إلى أن أسعار الصرف المرنة قد تكون قد خففت تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة.

وكان إجمالي تكلفة الاقتراض في اقتصادات الأسواق الصاعدة أقل بكثير من المستويات الملحوظة قبل الأزمة المالية العالمية. والعامل الرئيسي الذي أدى إلى وصول مستوى تكلفة الاقتراض إلى أدنى مستوياته على الإطلاق هو اتجاه تراجع عائدات السندات في الاقتصادات المتقدمة خلال العقدين الماضيين. وعلى سبيل المثال، انخفضت عائدات سندات الخزانة الأمريكية ذات أجل استحقاق ١٠ سنوات من ٦٤٠ نقطة أساس إلى ٢٠٠ نقطة أساس بين عامي ٢٠٠٠ و٢٠١٥. وعلى مدى نفس الفترة، انخفضت فروق العائد على السندات السيادية للأسواق الصاعدة، التي يعبر عنها بمؤشر جي بي مورغان لسندات الأسواق الصاعدة بالنسبة للبلد الوسيط بمقدار ١٧٠ نقطة أساس (الشكل البياني ٢-٩، اللوحة ١).

غير أن فروق العائد على السندات السيادية زادت في الأرباع الأخيرة. وارتبط انخفاض صافي التدفقات الرأسمالية خلال تباطؤ ٢٠١٠-٢٠١٥ بزيادة الفروق على عائد السندات السيادية في اقتصادات الأسواق الصاعدة (الشكل البياني ٢-٩، اللوحة ٢). وفي الوقت نفسه، شهدت البلدان التي تعرضت بأكثر الانخفاضات في أسعار الصرف الفعلية الاسمية فروقا أكبر في العائد (الشكل البياني ٢-٩، اللوحة ٣).

مقارنات تاريخية: ما الذي اختلف هذه المرة؟

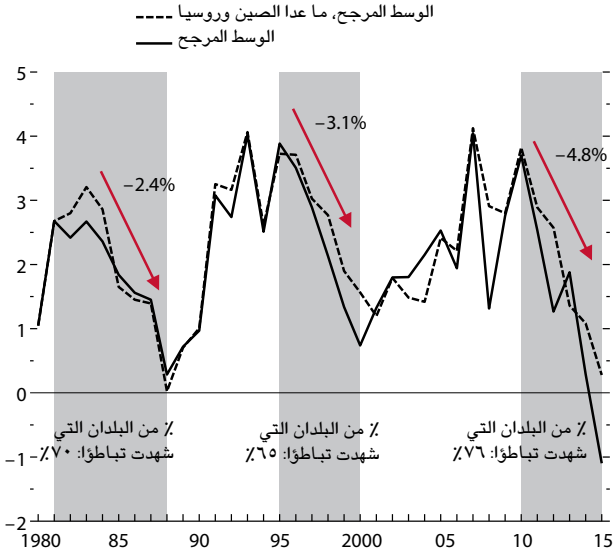
من أجل وضع تباطؤ ٢٠١٠-٢٠١٥ في سياقه التاريخي المناسب، يقارن هذا القسم بينه وبين موجتين سابقتين مماثلتين (في مطلع الثمانينات وأواخر التسعينات). ويبحث التحولات في الخصائص الهيكلية والسياسات لاقتصادات الأسواق الصاعدة في السنوات الواقعة بينها.

وموجات تباطؤ التدفقات الرأسمالية الرئيسية الثلاث، كما تقاس من ذروة إلى قاع نسبة إجمالي صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى إجمالي الناتج المحلي، هي ١٩٨١-١٩٨٨ و ١٩٩٥-٢٠٠٠ و ٢٠١٠-٢٠١٥ حتى الربع الثالث من عام ٢٠١٥ (الشكل البياني ٢-١٠).^{١٦} وتغطي الموجة الأولى من هذه الموجات أزمة ديون البلدان النامية التي حدثت

^{١٦} بدأت مجموعة من البحوث في التسعينات تركز على الانعكاسات غير المتوقعة والمفاجئة في صافي التدفقات الرأسمالية، أو ما تعرف باسم التوقف المفاجئ (راجع Calvo and Dornbusch and others 1994). وتبين الأدلة التاريخية التي جرى تجميعها في وقت لاحق أن دورات الانتعاش والركود في التدفقات الرأسمالية عبر الحدود ليست جديدة، حيث شهدت التدفقات الرأسمالية تقلبات طويلة الأمد تصل إلى العديد من النقاط المنوية من إجمالي الناتج المحلي في فترة العولمة الأولى التي بدأت في أواخر القرن التاسع عشر وانتهت مع الكساد الكبير في ثلاثينات القرن العشرين (راجع Catão 2007؛ Reinhart and Rogoff 2011؛ Accominotti and Eichengreen 2010؛ قيد الإصدار).

الشكل البياني ٢-١٠: موجات التباطؤ الثلاث الرئيسية في صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة (% من إجمالي الناتج المحلي)

كانت موجة تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة في الفترة الأخيرة مماثلة للموجتين السابقتين من حيث الحجم والنطاق.



المصادر: قاعدة بيانات CEIC Asia؛ وقاعدة بيانات CEIC China؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وإحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: الحسابات تستند إلى عينة من ٤٥ اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة. والمشاهدة لعام ٢٠١٥ تشير إلى أول ثلاثة أرباع. راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على القائمة الكاملة لبلدان العينة.

تغير هيكل الحوافظ الخارجية

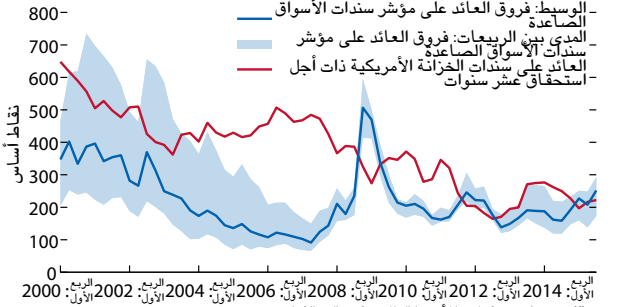
تؤثر التدفقات الرأسمالية إلى ومن اقتصادات الأسواق الصاعدة على الحوافظ الخارجية لتلك الاقتصادات، وتؤثر هيكل الحوافظ الخارجية بدورها على التدفقات الرأسمالية. وبعد كل تباطؤ من التباطؤين السابقين، شهدت اقتصادات الأسواق الصاعدة ارتفاعا في التدفقات الرأسمالية عبر الحدود؛ ونتيجة لذلك، تراكم لديها الأصول والخصوم الخارجية مع مرور الوقت وأصبحت أكثر اندماجا في الأسواق المالية العالمية. وهذا يعني المزيد من التجارة في الأصول مع بلدان أخرى، وخاصة مع الاقتصادات المتقدمة، ولكنه من المحتمل أن يعني أيضا المزيد من التداعيات العابرة للحدود.^{١٨}
وبين عامي ١٩٨٠ و ٢٠١٤، زادت خصوم حصص رأس المال الخارجية لاقتصادات الأسواق الصاعدة من أقل من ١٠٪ من إجمالي الناتج المحلي إلى أكثر من ٤٠٪ من إجمالي

^{١٨} يبين المسح المنسق لاستثمارات الحافظة الذي يُجرى برعاية الصندوق أن الاقتصادات المتقدمة هي المصدر الرئيسي للتدفقات الرأسمالية المتزايدة التي تشمل اقتصادات الأسواق الصاعدة ومقصدتها أيضا. كما زادت التدفقات بين اقتصادات الأسواق الصاعدة، ولكن انطلاقا من قاعدة منخفضة.

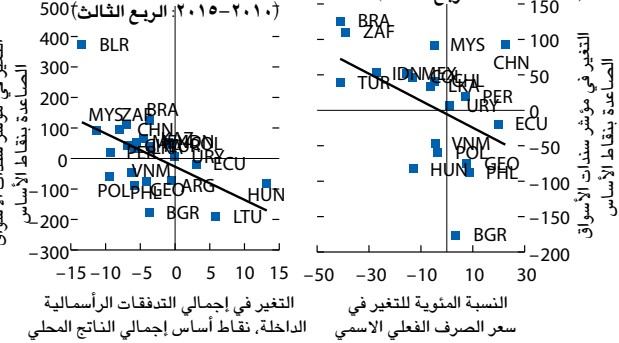
الشكل البياني ٢-٩: تكلفة التمويل، وفروق العائد على السندات السيادية، والتدفقات الرأسمالية في اقتصادات الأسواق الصاعدة

تكلفة التمويل، المعرفة على أنها مجموع العائد على السندات الأمريكية ذات أجل استحقاق عشر سنوات وفروق العائد على مؤشر سندات الأسواق الصاعدة، أقل بكثير من ذروتها التاريخية، ولكنها زادت في الأرباع الأخيرة. وترتبط الزيادات الأخيرة في فروق العائد على السندات السيادية مع (١) تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة و(٢) الانخفاضات في أسعار الصرف.

١- تكلفة التمويل وفروق العائد على السندات السيادية (٢٠١٥-٢٠٠٠: الربع الثالث)



٢- مؤشر سندات الأسواق الصاعدة مقابل سعر الصرف الفعلي الاسمي (٢٠١٥-٢٠١٠: الربع الثالث)



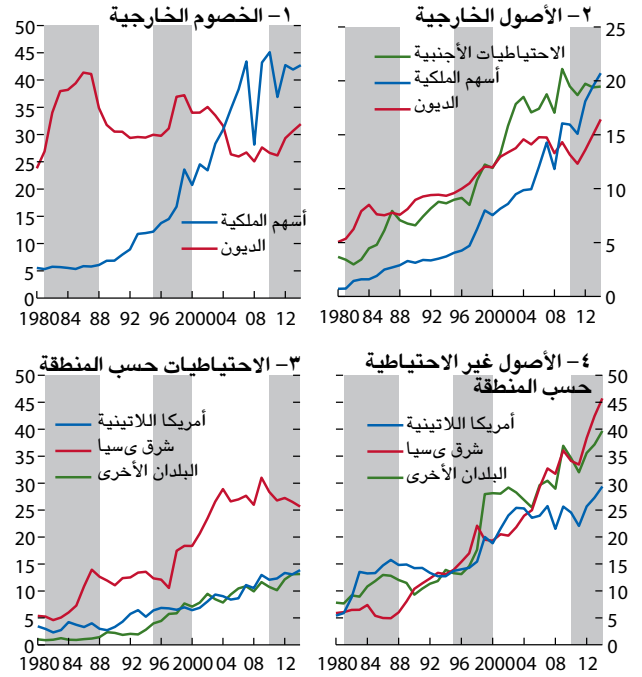
المصادر: شركة Bloomberg L.P.، وقاعدة بيانات CEIC Asia؛ وقاعدة بيانات CEIC China؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وإحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على قائمة بلدان العينة في كل لوحة. مسميات البيانات في الشكل البياني تستخدم الرموز القطرية المعتمدة لدى المنظمة الدولية لتوحيد المعايير.

في الثمانينات، في حين تتداخل الموجة الثانية مع الأزمة الآسيوية التي حدثت في الفترة ١٩٩٧-١٩٩٨ وأزمات الأسواق الصاعدة الرئيسية الأخرى. وكانت الموجات الثلاث كلها مسبقة بارتفاع مطول في التدفقات الرأسمالية الداخلة، وكانت متشابهة من حيث الحجم الإجمالي للتباطؤ (الذي تراوح من ٢,٤٪ إلى ٤,٨٪) ومن حيث نسبة الاقتصادات التي انخفضت فيها نسبة صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى إجمالي الناتج المحلي (٦٥٪ إلى ٧٦٪).^{١٧}

^{١٧} من حيث الحجم الإجمالي للتباطؤ، فإن موجة ٢٠١٠-٢٠١٥ تقارن بشكل أكبر بالموجتين السابقتين عندما تستبعد الصين من العينة، مما يخفض حجم التباطؤ من ٤,٨٪ إلى ٣,٣٪ من إجمالي الناتج المحلي.

الشكل البياني ٢-١١: الميزانيات العمومية الخارجية لاقتصادات الأسواق الصاعدة، ١٩٨٠-٢٠١٤ (%) من إجمالي الناتج المحلي

تزايد اندماج اقتصادات الأسواق الصاعدة في الأسواق المالية العالمية. وكانت الزيادة في الخصوم الخارجية لهذه الاقتصادات مدفوعة في معظمها بخصوم أسهم الملكية، في حين أن أصول أسهم الملكية والديون ساهمت على جانب الأصول الخارجية. وتحرك النمو في الأصول الاحتياطية بنفس وتيرة الأصول غير الاحتياطية بشكل كبير وكان واضحا بصفة خاصة في شرق آسيا.



المصادر: قاعدة بيانات External Wealth of Nations Mark II؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: عينة متوازنة من ٢٢ بلدا من العينة الكاملة المكونة من ٤٥ اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة. راجع الملحق ١-٢ للاطلاع على القائمة الكاملة لبلدان العينة. وجميع المتغيرات مرجحة بإجمالي الناتج المحلي.

الناتج المحلي،^{١٩} في حين ظلت خصوم الديون الخارجية بدون اتجاه على نطاق واسع (الشكل البياني ٢-١١، اللوحة ١).^{٢٠} وعلى جانب الأصول الخارجية، ارتفعت أصول حصص رأس المال وأصول الديون كنسبة من إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة، من نحو ٥٪ إلى ٤٠٪ تقريبا في عام ٢٠١٤.^{٢١}

^{١٩} هذه الخلاصة موثقة في دراسة Lane and Milesi-Ferretti (2007).
^{٢٠} فيما يتعلق بخصوم الديون، زادت نسبة ديون الحافظة في خصوم الديون الخارجية من نحو ٣٠٪ في عام ٢٠٠٨ إلى أكثر من ٤٠٪ في عام ٢٠١٤. وفي المجموع، فإن الزيادة في ديون الحوافظ يعوضها إلى حد كبير الانخفاض في خصوم الديون المصرفية، بما يعكس تخفيض نسب الرفع المالي في البنوك العالمية بعد الأزمة.
^{٢١} تبين دراسة (Avdjiev, Chui, and Shin (2014) أن تقسيم الأصول إلى حصص رأس مال وديون ليس عملية مباشرة، بقدر ما لا يكون الاستثمار الأجنبي المباشر في شكل حصص رأس المال بالفعل، ولكن ديون داخل المنشأة الواحدة.

وفي العقود الثلاثة التي سبقت عام ٢٠٠٩، كانت الزيادة في نسبة الإحتياطيات الأجنبية إلى إجمالي الناتج المحلي بنفس وتيرة الزيادة في بقية أصول الحوافظ الخارجية (الشكل البياني ٢-١١، اللوحة ٢). وكانت الزيادة في الإحتياطيات الأجنبية أكبر في شرق آسيا، وخاصة بعد الأزمة الآسيوية التي حدثت في ١٩٩٧-١٩٩٨ (الشكل البياني ٢-١١، اللوحة ٣)، في حين كانت الزيادة في رصيد الأصول غير الإحتياطية أكثر انتظاما بين المناطق (الشكل البياني ٢-١١، اللوحة ٤).^{٢٢}

ويترتب على هذه التغيرات الهيكلية في الحوافظ الخارجية انعكاسات فورية ومهمة لموجات تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة، التي تناقش في القسم التالي.

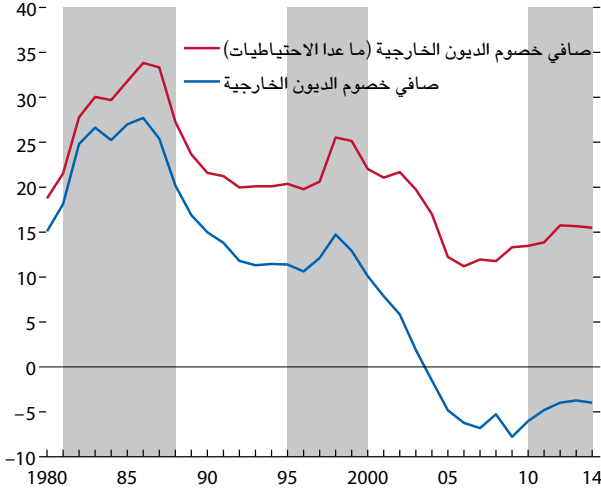
زيادة دور التدفقات الرأسمالية الخارجة

تمثل الجانب الآخر من زيادة الأصول الخارجية للأسواق الصاعدة في زيادة حجم إجمالي التدفقات الرأسمالية الخارجة تدريجيا التي أصبحت تؤدي دورا متزايدا الأهمية في ديناميكيات صافي التدفقات الرأسمالية. ويمكن ملاحظة ذلك عن طريق مقارنة مساهمات التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة بفترات التباطؤ الثلاث الواردة في الشكل البياني ٢-١٢. ففي الثمانينات، كان التباطؤ مدفوعا تماما بانخفاض التدفقات الرأسمالية الداخلة. وينطبق نفس التفسير بشكل كبير على موجة التباطؤ ١٩٩٥-٢٠٠٠. وعلى عكس ذلك، تسهم التدفقات الرأسمالية الخارجة بشكل كبير في أحدث دورة للتدفقات الرأسمالية في الأسواق الصاعدة.^{٢٣} ويمكن أن يرتبط الدور المتنامي للتدفقات الرأسمالية الخارجة في جزء منه على الأقل بنمو الدخل والزيادة المصاحبة في الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج من الأسواق الصاعدة، فضلا عن التحولات المؤسسية، مثل ظهور صناديق المعاشات التقاعدية وصناديق الثروة السيادية. وتفتح هذه التطورات الإمكانات ليؤدي إجمالي التدفقات الخارجة دورا في ديناميكيات صافي التدفقات الرأسمالية لاقتصادات الأسواق الصاعدة. ويشير الفصل الرابع من عدد أكتوبر ٢٠١٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إلى أن الأسواق الصاعدة يمكن أن تحسن إدارتها للتدفقات الرأسمالية من خلال تطوير أسواقها المالية، التي تعزز التدفقات الخارجة للقطاع الخاص التي يمكن أن تساعد على استقرار صافي التدفقات الرأسمالية. وبالفعل، فإن الارتباط العام الموجب والقوي بين التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة في الأسواق الصاعدة خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٠، والمبين في الشكل البياني

^{٢٢} للاطلاع على مناقشة مقارنة للروابط بين التدفقات الرأسمالية واتجاهاتها في تراكم الإحتياطيات في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة، راجع Choi, Sharma, and Strömquist 2009.
^{٢٣} من المرجح أن جزءا كبيرا من زيادة أهمية إجمالي التدفقات الرأسمالية الخارجة يعكس التحسنات في قياس التدفقات الرأسمالية الخارجة مع مرور الوقت. ويشير عدد من الدراسات (راجع مثلا Claes- sens and Naude 1993) أن بيانات الفترة ١٩٨٠-١٩٩٠ اتسمت بعدم الإبلاغ بشكل كاف عن التدفقات الخارجة، نظرا لأن إحصاءات ميزان المدفوعات لم تكن ترصد هروب رأس المال.

الشكل البياني ٢-١٣: صافي خصوم الديون الخارجية لاقتصادات الأسواق الصاعدة، ١٩٨٠-٢٠١٤
(% من إجمالي الناتج المحلي)

انخفض عدم التوافق بين قيم عملات الأسواق الصاعدة عموماً، كما يقاس بصافي خصوم الديون الخارجية كمؤشر بديل، بشكل كبير خلال العقود الثلاثة الماضية. وقد ساهمت الزيادة في الأصول غير الاحتياطية الخارجية والأصول الاحتياطية في هذا الانخفاض.



المصادر: قاعدة بيانات External Wealth of Nations Mark II؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: عينة متوازنة من ٢٢ اقتصاداً من العينة الكاملة المكونة من ٤٥ اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الصاعدة. راجع الملحق ١-٢ للاطلاع على القائمة الكاملة لبلدان العينة. وجميع المتغيرات مرجحة بإجمالي الناتج المحلي.

وفي حالة النظر في أصول الدين الخارجي فقط، يكون التحسن الكلي في المركز الخارجي الصافي منذ الثمانينات نسبته نحو ٢٠٪ من إجمالي الناتج المحلي للأسواق الصاعدة. وفي حالة إضافة الأصول الاحتياطية الأجنبية، فإن الانخفاض في المركز الخارجي الصافي يرتفع إلى ٢٠٪ من إجمالي الناتج المحلي (الشكل البياني ٢-١٣).^{٢٤} ويكون التحسن أكثر بكثير في حالة مراعاة أسهم الحافظة الخارجية ورصيد الاستثمار الأجنبي المباشر في الخارج.

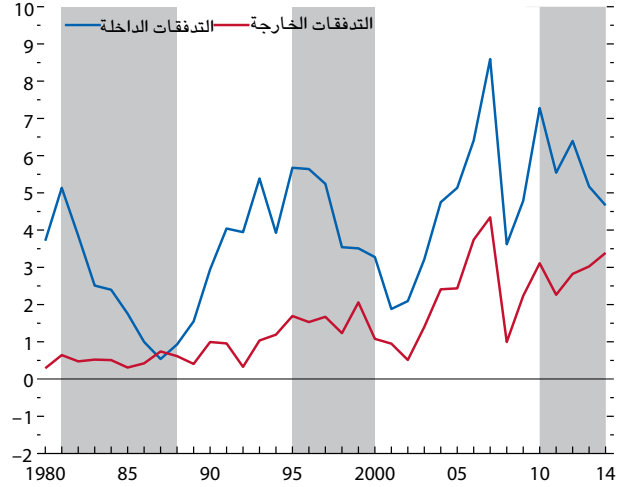
وهناك عامل ثانٍ ومباشر يدفع انخفاض عدم توافق قيم العملات وهو ارتفاع خصوم الدين المقومة بالعملية المحلية. وتراجعت «الخطيئة الأصلية»، حسب المصطلح الاقتصادي، لاقتصادات الأسواق الصاعدة، أي الميل إلى إصدار دين مقوماً بعملة أجنبية (الموثقة في دراستي Eichengreen and Hausmann 1998 وEichengreen, Hausmann, and Panizza 2002)، بشكل كبير في كل من الأسواق الدولية والمحلية.

وارتفعت نسبة الدين القائم على الحكومات بالعملية المحلية ارتفاعاً كبيراً بين عامي ١٩٩٥ و٢٠١٠ (الشكل البياني

^{٢٤} وثقت الاتجاهات في انكشافات الأسواق الصاعدة لمخاطر العملات بمزيد من التفصيل في دراستي Lane and Shambaugh (2010) وBenetrix, Shambaugh, and Lane (2015).

الشكل البياني ٢-١٢: إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة لاقتصادات الأسواق الصاعدة، ١٩٨٠-٢٠١٤
(% من إجمالي الناتج المحلي)

أدى إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة دوراً مهيمناً في موجتي تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة في الثمانينات والتسعينات. بيد أن دور إجمالي التدفقات الرأسمالية الخارجة زاد في تباطؤ ٢٠١٠-٢٠١٥.



المصادر: قاعدة بيانات CEIC Asia؛ وقاعدة بيانات CEIC China؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وإحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: عينة متوازنة من ٢٢ اقتصاداً من القائمة الكاملة المكونة من ٤٥ اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الصاعدة. راجع الملحق ١-٢ للاطلاع على القائمة الكاملة لبلدان العينة.

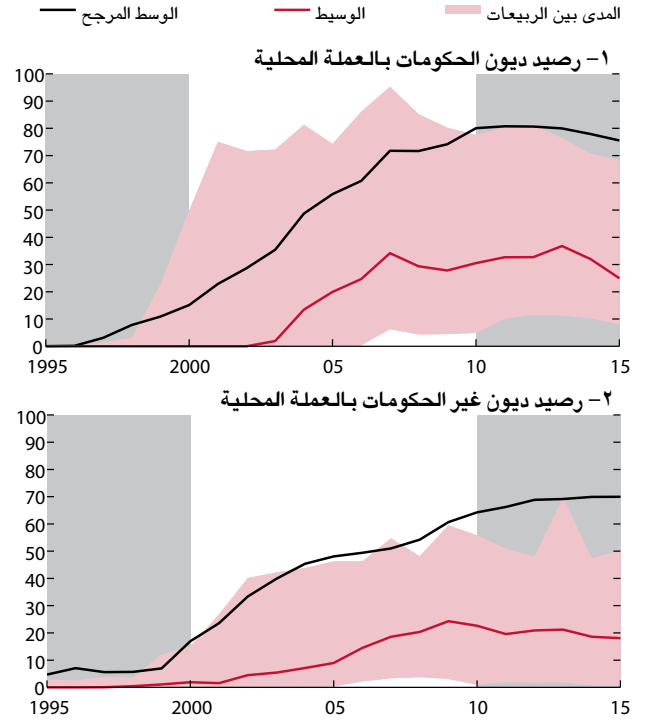
٢-١٢، يدعم مفهوم أن التدفقات الخارجة أدت دوراً وقائياً خلال تلك الفترة. ومع ذلك، أدت التدفقات الخارجة خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤ إلى تفاقم انخفاض صافي التدفقات الداخلة، مما يشير إلى عدم إمكانية استبعاد وجود دور محتمل في زعزعة الاستقرار.

الانخفاض في عدم توافق قيم العملات

وثقت العديد من الدراسات ميل الأسواق الصاعدة إلى اقتناء خصوم الدين بالعملية الأجنبية وتحمل المخاطر المصاحبة للقيام بذلك، والتي تنبع أساساً من الانعكاسات السلبية على الميزانيات العمومية في حالة تخفيض قيمة العملة. وبالفعل، كما يناقش لاحقاً، فإن معظم رصيد الأسواق الصاعدة من الدين حتى أوائل الألفينيات كان مقوماً بعملة أجنبية. وعن طريق زيادة حيازاتها من الأصول الأجنبية بمقدار أكبر من زيادة خصوم الدين الخارجي الخاص بها، فقد خفضت اقتصادات الأسواق الصاعدة ككل على هذا النحو عدم توافق قيم العملات بشكل كبير في صافي إجمالي حوافظها الخارجية.

الشكل البياني ٢-١٤: الديون القائمة على اقتصادات الأسواق الصاعدة، ١٩٩٥-٢٠١٥ (٪ من الإجمالي)

زادت قدرة الحكومات والقطاع الخاص في اقتصادات الأسواق الصاعدة على إصدار ديون مقومة بالعملة المحلية منذ عام ١٩٩٥، مما أدى إلى استمرار انخفاض عدم التوافق بين قيم العملات.



المصادر: قاعدة بيانات عملية صندوق النقد الدولي لتقدير مواطن الخطر في الاقتصادات الصاعدة؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تستند حسابات الحكومة والقطاع الخاص إلى عينة متوازنة من ٤٣ و ٤٢ اقتصادا على التوالي من العينة المكونة من ٤٥ اقتصادا. راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على القائمة الكاملة لبلدان العينة.

وسيلة الأصول والخصوم فضلا عن عدم التوافق القطاعي داخل الاقتصادات. وثانيا، كما هو موثق في الفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، فإن رصيد ديون شركات الأسواق الصاعدة زاد بشكل كبير خلال العقد الماضي، حتى مع انخفاض نسبة الدين المقوم بعملة أجنبية إلى الدين الكلي. وأخيرا، فإن معظم مؤشرات عدم التوافق في قيم العملات الأجنبية الواردة في الشكلين البيانيين ٢-١٣ و ٢-١٤ وصلت إلى ذروتها قبل عام ٢٠١٠ وظلت مستقرة أو انخفضت منذ ذلك الحين.^{٢٥}

التحولات في السياسات

في إطار متطابقة ميزان المدفوعات، يكون مجموع صافي التدفقات الرأسمالية غير الاحتياطيات الداخلة ورصيد الحساب الجاري مساويا للتغير في الاحتياطيات الأجنبية.^{٢٦} وبالتالي، فإن تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية غير الاحتياطيات الداخلة يقابلها مزيج من تباطؤ تراكم (أو تقليص أسرع) الاحتياطيات الأجنبية وارتفاع رصيد الحساب الجاري. وتحدد العناصر الثلاثة للمتطابقة بصورة مشتركة. وعلى سبيل المثال، في الفترة التي سبقت الأزمة المالية العالمية، تلقت العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة المصدرة للسلع الأولية تدفقات رأسمالية داخلة صافية كبيرة في ظل ارتفاع فرص الاستثمار وتراكم الاحتياطيات، وعضت المكاسب الكبيرة في معدلات التبادل التجاري تأثير النمو السريع في الاستيراد على الحساب الجاري. ومع انخفاض أسعار السلع الأولية وضعف احتمالات النمو منذ عام ٢٠١١ وما بعده، بدأت هذه العملية تنعكس. ويستخدم التحليل التالي متطابقة ميزان المدفوعات كإطار توجيهي ويناقش ثلاثة أبعاد ذات صلة للتصحيح الكلي عبر الموجات: أسعار الصرف، والاحتياطيات الأجنبية، والحساب الجاري.

الاحتياطيات الأجنبية كمصدات وقائية

أدت الاحتياطيات في الفترة ٢٠١٥-٢٠١٠ دورا مهما كمصدات وقائية مقارنة بموجات التباطؤ السابقة. ولتوثيق ذلك، يستند هذا القسم الفرعي إلى متطابقة ميزان المدفوعات لبحث إلى أي مدى كان تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة في الفترة الأخيرة مصحوبا بزيادة في رصيد الحساب الجاري، مع ما لذلك من انعكاسات سلبية محتملة على النشاط المحلي، أو بانخفاض في وتيرة تراكم الاحتياطيات الأجنبية (أو كبديل، زيادة في وتيرة عدم التراكم الاحتياطيات، وفقا لما إذا كانت الاحتياطيات تشهد تراكما أو تقليصا في بداية موجة التباطؤ).

^{٢٥} يمكن أن يعزى جزء فقط من هذا الانخفاض إلى ارتفاع أسعار الصرف في الفترة الأخيرة في الأسواق الصاعدة.

^{٢٦} هناك بندان آخران صغيران في العادة في هذا الهيكل، وهما رصيد الحساب الرأسمالي والسهو والخطأ. وأدرج درج هذان البندان في هذا الفصل في التدفقات الرأسمالية. ويؤدي إدراج السهو والخطأ في التدفقات الرأسمالية إلى تحسين قياس التغيرات في الحساب الجاري والاحتياطيات الأجنبية.

٢-١٤، اللوحة ١). وفي ضوء ما خلص إليه من أن نسبة دين الحكومات القائم لغير المقيمين كانت مستقرة بين عامي ٢٠٠٤ و ٢٠١٢ (Arslanalp and Tsuda 2014)، فإن الانخفاض في الخطيئة الأصلية، حسب المصطلح الاقتصادي، في الدين العام يبدو وأنه حدث على الصعيدين المحلي والدولي. وانخفضت الخطيئة الأصلية، حسب المصطلح الاقتصادي، أيضا في القطاع غير الحكومي (الشكل البياني ٢-١٤، اللوحة ٢). والزبادات الأكبر بكثير في نسبة المتوسط المرجح للدين الصادر بالعملة المحلية مقارنة بنسبة الوسيط تشير إلى أن هذه الخطيئة الأصلية انخفضت بشكل أكبر في اقتصادات الأسواق الصاعدة الكبيرة.

وعلى الرغم من الانخفاض الموثق في عدم توافق قيم العملات، فلا تزال هناك أوجه ضعف كبيرة تتعلق بتحركات سعر الصرف. أولا، فإن مركز صافي الدين الخارجي الموضح في الشكل البياني ٢-١٣ ينتج عن الفروق في آجال الاستحقاق

الجدول ٢-١- الاحتياليات الأجنبية والحساب الجاري في تصحيحات ميزان المدفوعات (دولار أمريكي لكل تغير مقداره دولار واحد في صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة)

التغير في صافي التدفقات غير الاحتياطية الداخلة + التغير في رصيد الحساب الجاري + التغير في الاحتياطيات = صفر			
الموجة	التغير في صافي التدفقات غير الاحتياطية الداخلة	التغير في رصيد الحساب الجاري	التغير في الاحتياطيات
١٩٩٥-٢٠٠٠، تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة	-١	٠,٨٨	٠,١٢
٢٠٠١-٢٠٠٧، ارتفاع صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة	١	٠,١١	-١,١١
٢٠١٠-٢٠١٥، تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة	-١	٠,٠٧	٠,٩٣
بنود للذكر			
٢٠١٣-٢٠١٥، تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة	-١	٠,١٨	٠,٨٢
٢٠١٣-٢٠١٥، تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة ما عدا الصين	-١	٠,٣٠	٠,٧٠

المصادر: قاعدة بيانات CEIC Asia؛ وقاعدة بيانات CEIC China؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وإحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: القيمة الموجبة في تغير الاحتياطيات معرفة على أنها انخفاض في معدل زيادة رصيد الاحتياطيات. راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على القائمة الكاملة لبلدان العينة. وصافي التدفقات غير الاحتياطية الداخلة تشمل السهو والخطأ والحساب الرأسمالي. وأرقام عام ٢٠١٥ تشير إلى أول ثلاثة أرباع، وهي محولة إلى قيمة سنوية عن طريق ضربها في ٣/٤.

ويوضح الجدول ٢-١ بالنسبة للأسواق الصاعدة ككل، أن لكل انخفاض قدره دولار في صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة من عام ٢٠١٠ حتى الربع الثالث من عام ٢٠١٥، زاد رصيد الحساب الجاري بمقدار ٧ سنتات فقط، في حين كان ٩٣ سنتاً مرتبطاً بتغير وتيرة تراكم الاحتياطيات. وهذا التغير في التوتيرة يعكس أنه في حين أن عينة الأسواق الصاعدة في عام ٢٠١٠ كمجموعة كانت تتراكم لديها الاحتياطيات الأجنبية، فإن التراكم توقف بحلول عام ٢٠١٥، وبدأت بعض البلدان الآن مرحلة تقليص الاحتياطيات الأجنبية (الشكل البياني ٢-٦). وعلى عكس ذلك، كان النظير الرئيسي لتباطؤ التدفقات الرأسمالية الداخلة خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠٠٠ يتمثل في زيادة أرصدة الحساب الجاري في ظل انخفاض مستوى الاحتياطيات. وكما أشير سابقاً، فقد كانت التغيرات في صافي التدفقات الداخلة وتراكم الاحتياطيات كبيرة جداً خلال هذه الفترة، حيث وصلت إلى ما يقرب من ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي للبلدان. وحدث معظم الانخفاض في عام ٢٠١٣ وبعده، وهي فترة شكلت فيها الصين أكثر من ٨٠٪ من التغير في صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة والاحتياطيات. وخلال الفترة القريبة للغاية، كانت نسبة التصحيح الناتجة عن الحساب الجاري أعلى في العينة ككل، إذ بلغت ١٨ سنتاً، ويكون الرقم أكبر من ذلك في حالة استبعاد الصين حيث يصل إلى ٣٠ سنتاً.

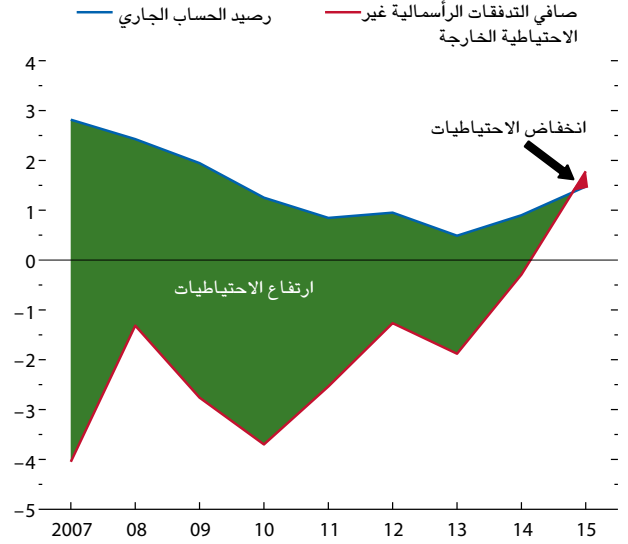
ويوضح الجدول ٢-١ أن الاحتياطيات أدت دور المصدر الوقائي خلال موجة ارتفاع التدفقات الرأسمالية خلال الفترة ٢٠٠١-٢٠٠٧. وبالفعل، شهدت الأسواق الصاعدة في العينة كمجموعة زيادة في أرصدة الحسابات الجارية (بما يعكس في بعض الحالات تحسن معدلات التبادل التجاري)، وكانت زيادة وتيرة تراكم الاحتياطيات أكبر مما يعوض ارتفاع صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة. ويتمثل أحد انعكاسات زيادة وتيرة تراكم الاحتياطيات في أن الاحتياطيات الوقائية من السيولة التي كانت قد تراكمت لدى اقتصادات الأسواق

زيادة مرونة سعر الصرف والمزيد من الانخفاضات المنتظمة في أسعار العملات

تعمل أسعار الصرف المرنة على امتصاص الصدمات الاقتصادية وبالتالي تخفض حجم التصحيح المطلوب في التدفقات الرأسمالية. ويرجع السبب الرئيسي في ذلك إلى أن الانخفاض الفوري في قيمة العملة بعد حدوث صدمة سلبية

الشكل البياني ٢-١٥: صافي التدفقات الرأسمالية الخارجية والحساب الجاري خلال تباطؤ ٢٠١٠-٢٠١٥ (%) من إجمالي الناتج المحلي

على الرغم من تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة، واصلت الأسواق الصاعدة تراكم الاحتياطيات الأجنبية حتى عام ٢٠١٥، وإن كان بوتيرة أخذة في الانخفاض. وفي الوقت نفسه، زاد رصيد الحساب الجاري في ٢٠١٤-٢٠١٥ بعد فترة انخفاض مطولة، مما عوض جزء من تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة.



المصادر: قاعدة بيانات CEIC Asia؛ وقاعدة بيانات CEIC China؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وإحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: عينة متوازنة من ٤٥ اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الصاعدة. راجع الملحق ١-٢ للاطلاع على القائمة الكاملة لاقتصادات العينة. والمشاهدة لعام ٢٠١٥ تشير إلى أول ثلاثة أرباع من عام ٢٠١٥. وجميع المتغيرات مرحة بإجمالي الناتج المحلي.

يرفع تكلفة بيع الأصول المحلية وشراء العملات الأجنبية. ٢٧ وبعبارة أخرى، فإن الانخفاضات الفورية في قيمة العملة بعد الصدمة السلبية تساعد على الاحتفاظ برأس المال في الداخل، في حين أن المخاوف من الانخفاضات في المستقبل يمكن أن تدفع رأس المال إلى الخارج. وعمدت اقتصادات الأسواق الصاعدة إلى التحرك نحو نظم صرف أكثر مرونة خلال العقدين الماضيين. ٢٨

٢٧ بالمثل، فإن الارتفاعات الفورية في سعر العملة استجابة لصدمة إيجابية تثبط التدفقات الرأسمالية الداخلة، نظراً لأن الأصول المحلية تصبح أعلى سعراً. ٢٨ باستبعاد البلدان التي انضمت إلى منطقة اليورو، فإن ١٠ اقتصادات من بين ٤٥ اقتصاداً في العينة شهدت زيادة في مؤشرات Reinhart-Rogoff بشأن المرونة من عام ١٩٩٥ إلى عام ٢٠١٠ (الأرجنتين والبرازيل والجمهورية التشيكية وهنغاريا والهند وإندونيسيا وكوريا وماليزيا ومولدوفا وتايلند). وبالإضافة إلى ذلك، فإن ٧ من الاقتصادات التي كانت مصنفة على أنها لديها «نظم السقوط الحر لسعر الصرف» في عام ١٩٩٥ أصبح لديها نظم سعر صرف مرن في عام ٢٠١٠ (أرمينيا وبيلاروس والمكسيك ورومانيا وروسيا وتركيا وأوروغواي). وخلال نفس الفترة، انخفض مؤشر Reinhart-Rogoff بشأن المرونة بالنسبة لأربعة من الأسواق الصاعدة في العينة (ألبانيا وكوستاريكا وإكوادور وباراغواي).

وعلى الرغم من أن أسعار الصرف في العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة تراجعت في الفترة ٢٠١٠-٢٠١٥، فإن الانخفاضات كانت أقل شدة مقارنة بانخفاضات الفترة ١٩٩٥-٢٠٠٠، وكان الحجم الكلي للانخفاض أصغر. وشهدت البلدان التي كان لديها نظم صرف ثابت نسبياً ٢٩ في الفترة ١٩٩٥-٢٠٠٠ تصحيحات مفاجئة بما يعكس في جزء منه التوقف عن العمل بنظام الربط خلال أزمة العملات. وشهدت عدة بلدان انخفاضاً مفاجئاً في سعر الصرف الفعلي الاسمي لعملتها ابتداء من السنة الثالثة من الموجة في عام ١٩٩٨. وبالنسبة للاقتصادات الخمسة والثلاثين الواردة في العينة والتي كان لديها نظم سعر صرف ثابت نسبياً في عام ١٩٩٥، فإن خمسة منها تقع في ما تطلق عليه دراسة Reinhart and Rogoff (2004) اسم «نظام السقوط الحر لسعر الصرف» ٣٠ في عام من الأعوام بين ١٩٩٥ و ٢٠٠٠. وعلى عكس ذلك، خلال تباطؤ ٢٠١٠-٢٠١٥، احتفظت البلدان التي لديها نظم سعر صرف ثابت نسبياً بسعر صرف فعلي اسمي مستقر (الشكل البياني ٢-١٦، اللوحة ١).

وبالنسبة للبلدان التي لديها نظم سعر صرف ثابت، كان سعر الصرف الفعلي الاسمي مستقراً في أول عامين من موجة ١٩٩٥-٢٠٠٠ وانخفض انخفاضاً مفاجئاً بعد ذلك، في حين أن هذه البلدان شهدت مجموعة واسعة من التصحيحات في سعر الصرف الفعلي الاسمي لعملتها في موجة ٢٠١٠-٢٠١٥ (الشكل البياني ٢-١٦، اللوحة ٢). ويتسق هذا النمط مع مفهوم أن تصحيحات سعر الصرف تعمل كأدوات لامتصاص الصدمات، وتشير التصحيحات المختلفة إلى أن الصدمات نفسها كانت متنوعة (مثل انخفاضات في معدلات التبادل التجاري في بعض البلدان وتحسنات في غيرها).

وكانت الانخفاضات الكبيرة في قيمة العملات في الفترة ٢٠١٠-٢٠١٥ أكثر انتظاماً عن مثيلتها في الفترة ١٩٩٥-٢٠٠٠، بمعنى أنه كان هناك عدد أقل من الانخفاضات الكبيرة على مدى فترة قصيرة من الزمن، وارتبطت نسبة أقل بكثير من موجات الارتفاعات الكبيرة بموجات من الضغوط على القطاع المصرفي وأزمات خارجية (الجدول ٢-٢، الأعمدة ٤ إلى ٦). ومن المرجح أن يكون الانخفاض في حدوث أزمات قد جاء نتيجة لمزيج من العوامل. وبالإضافة إلى الطابع غير المفاجئ للانخفاضات في أسعار الصرف والميزانيات العمومية الأكثر متانة (وانخفاض عدم التوافق بين قيم العملات)، فقد كانت البيئة الخارجية أنسب للأسواق الصاعدة في الموجة الأخيرة. أولاً، ظلت تكلفة التمويل في اقتصادات الأسواق الصاعدة خلال التباطؤ الحالي أقل بكثير مما كانت عليه في الفترة ١٩٩٥-٢٠٠٠ (الجدول ٢-٢، العمود ١). وعلى الرغم من أن الفروق بين أسعار الفائدة في الأسواق الصاعدة زادت في الأرباع الأخيرة، فإنها لا تزال قريبة من أدنى مستويات وصلت إليها على الإطلاق في ظل الظروف النقدية التيسيرية في الاقتصادات المتقدمة. وثانياً، كانت معدلات نمو الناتج في اقتصادات الأسواق الصاعدة مقارنة

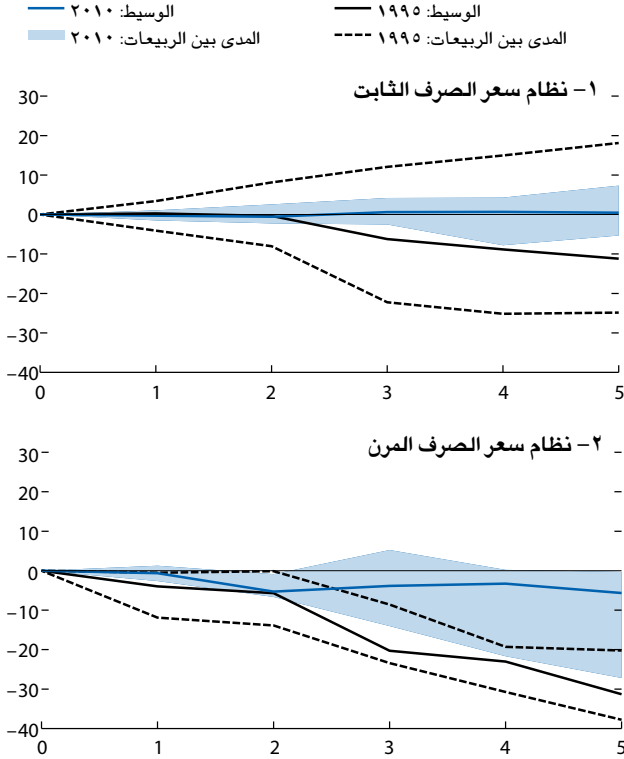
٢٩ الفئة ١ أو الفئة ٢ من مؤشر الفئات الكبيرة Reinhart-Rogoff.

٣٠ الفئة ٥ من مؤشر الفئات الكبيرة Reinhart-Rogoff.

٣١ الفئة ٣ أو ٤ من مؤشر الفئات الكبيرة Reinhart-Rogoff.

الشكل البياني ٢-١٦: تصحيح سعر الصرف الفعلي الاسمي في ١٩٩٥-٢٠٠٠ و ٢٠١٠-٢٠١٥: الربع الثالث (تغير: %، السنة على المحور السيني)

كانت تصحيحات أسعار الصرف خلال تباطؤ ٢٠١٠-٢٠١٥ أقل حدة مما كانت في ١٩٩٥-٢٠٠٠. واستطاعت البلدان التي لديها نظم سعر صرف ثابت أن تحافظ على ربط عملتها، وتغاد البلدان التي لديها نظم سعر صرف مرن الانخفاضات الحادة واسعة النطاق الملحوظة في ١٩٩٥-٢٠٠٠.



المصادر: نظام نشرات المعلومات، صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: الحسابات تستند إلى عينة متوازنة من ٤٥ اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة. راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على القائمة الكاملة لبلدان العينة المستخدمة في كل لوحة. نظم سعر الصرف المرن تشمل تلك المصنفة في الفئة ٣ أو الفئة ٤ وفقا لمؤشر Reinhart and Rogoff (2004) «الخام»، ونظم سعر الصرف الثابت تشمل تلك المصنفة في الفئة ١ أو الفئة ٢.

- لفهم مسببات تباطؤ التدفقات الرأسمالية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة، أُجري انحدار لمتوسط التدفقات الرأسمالية إلى عينة كبيرة من اقتصادات الأسواق الصاعدة على العوامل التفسيرية الاقتصادية الرئيسية مثل الفروق بين معدلات النمو وأسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة، ومقاييس إقبال المستثمرين على المخاطرة عالميا، والفجوة بين العائد على السندات طويلة الأجل وقصيرة الأجل في الولايات المتحدة (ويشار إليها فيما بعد باسم فجوة العائد الأمريكية)، والفروق بين العائد على السندات مرتفعة العائد للشركات في الولايات المتحدة، والنسب المئوية

بالاقتصادات المتقدمة خلال التباطؤ الحالي أكبر بكثير مما كانت في الفترة ١٩٩٥-٢٠٠٠ نتيجة ارتفاع النمو الحقيقي في الأسواق الصاعدة فضلا عن انخفاض النمو الحقيقي في الاقتصادات المتقدمة (الجدول ٢-٢، العمودان ٢ و ٣). وساعد هذا الفرق الموات في النمو اقتصادات الأسواق الصاعدة على مواصلة جذب رأس المال.

ما الذي يدفع تباطؤ التدفقات الرأسمالية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة في الفترة الأخيرة؟

لا تزال مسببات تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية في الفترة الأخيرة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة موضع مناقشة جارية. ففي حين أن بعض المحللين أشاروا إلى أن التباطؤ حدث نتيجة انخفاض احتمالات النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة (بما في ذلك من خلال انخفاض أسعار السلع الأولية)، أبرز محللون آخرون دور التحولات المحتملة في السياسة النقدية في الولايات المتحدة بعد عدة سنوات من أسعار الفائدة القريبة من الصفر والتيسير الكمي.

وعلى هذه الخلفية، يتألف الهدف من هذا القسم من شقين. فالهدف الأول هو ربط تباطؤ التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة (وارتفاع التدفقات الرأسمالية الخارجة منها) في الفترة الأخيرة بمجموعة من العوامل المسببة المحتملة مثل انخفاض النمو والفروق بين أسعار الفائدة، والخروج من السياسة النقدية التيسيرية الاستثنائية في الولايات المتحدة والتغير في إقبال المستثمرين على المخاطرة وأسعار السلع الأولية. وفي ضوء الأدلة التي تفيد بأن إجمالي التدفقات الداخلة وإجمالي التدفقات الخارجة يتسمان بحد ذاتهما، وليس مجرد من حيث الفجوة الصافية بينهما، بأهمية متميزة في تحديد المخاطر النظامية (Avdjiev, McCauley, and Shin 2015)، فإن التحليل الاقتصادي القياسي التالي يشمل انحدارات مستقلة تهدف إلى تفسير السلوكيات الفردية لإجمالي التدفقات الداخلة والخارجة. ويتمثل الهدف الثاني من هذا القسم في دراسة كيف تعمل الخصائص الهيكلية والسياسات في اقتصادات الأسواق الصاعدة لتشكيل ديناميكيات التدفقات الرأسمالية، من قبيل ما إذا كانت نظم سعر الصرف المرنة ساعدت في تخفيف تباطؤ التدفقات الرأسمالية.

المنهجية

الاستراتيجية التجريبية

لتحقيق هذه الأهداف، استُخدمت استراتيجيتان تكمليتان للتقدير، تتناسب كل واحدة منهما مع غرض محدد:^{٣٢}

^{٣٢} تؤثر المتغيرات الاقتصادية الكلية المستخدمة في الانحدارات، مثل إجمالي الناتج المحلي والتدفقات الرأسمالية على بعضها البعض بطرق معقدة، مما يصعب الحصول على تقديرات سببية واضحة. والهدف الرئيسي من التحليل هو بالتالي إقامة ارتباطات قوية، ودراسة أي متغيرات تتبع تطور التدفقات الرأسمالية بقوة أكبر.

الجدول ٢-٢- الانخفاضات الكبيرة، والضغوط على القطاع المصرفي، والأزمات الخارجية خلال كوجات التباطؤ

عدد الأزمات الخارجية	عدد الانخفاضات الكبيرة	نمو الأسواق الصاعدة (%)	نمو الاقتصادات المتقدمة (%)	تكاليف التمويل (%)	الموجة
١١	١٤	٤,٧	٣,٠	١٣,٠	٢٠٠٠-١٩٩٥
٤	٣	٥,٣	١,٦	٥,٨	٢٠١٥-٢٠١٠

المصادر: إحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ ونظام نشرات المعلومات، صندوق النقد الدولي؛ ومؤشر جي بي موغان العالمي لسندات الأسواق الصاعدة؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تكلفة التمويل، محسوبة كمجموع فروق العائد على مؤشر سندات الأسواق الصاعدة والعائد على السندات الأمريكية ذات أجل استحقاق عشر سنوات. ونمو الاقتصادات المتقدمة يشير إلى معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات الأمريكية. ونمو الأسواق الصاعدة يشير إلى معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي للخمسة وأربعين اقتصاد من الاقتصادات الصاعدة المشار إليها في الملحق ١-٢. والأزمات الخارجية معرفة كما ترد في دراسة Catão and Milesi-Ferretti (2014)، استناداً إلى تخلف البلدان عن السداد أو إعادة جدولة الديون السيادية والاقتراض من الصندوق الذي يزيد عن ٢٠٠٪ من الحصص. والانخفاضات الكبيرة معرفة بنفس الطريقة المعرفة بها في الفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، وترد التفاصيل في الملحق ١-٢. والضغوط على القطاع المصرفي معرفة استناداً إلى مجموعة بيانات Laeven and Valencia (2013) وتشمل الحالات غير القاطعة، ويرتبط الانخفاض الكبير بالضغوط على القطاع المصرفي إذا حدثت الضغوط ضمن نافذة ممتدة من ثلاث سنوات قبل الانخفاض الكبير إلى ثلاث سنوات بعده. وتحسب تكلفة التمويل الواردة في العمود الأول لعينة تشمل الأرجنتين والبرازيل وبلغاريا والصين وإكوادور والمكسيك وبولندا وجنوب إفريقيا. وعد الأحداث في الأعمدة الثلاثة الأخيرة يستند إلى العينة الكاملة المكونة من ٤٥ اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الصاعدة. وترد قائمة كاملة بالأحداث المشار إليها في كل عمود في الملحق ١-٢.

وسعت دراسات تجريبية كثيرة للغاية إلى تفسير محددات التدفقات الرأسمالية عبر الحدود، عن طريق التركيز على إجمالي التدفقات الداخلة أو صافي التدفقات. وتقوم دراسة Ahmed and Zlate (2013) بتقدير انحدار لبيانات مقطعية بشأن ١٢ اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الصاعدة لبحث محددات صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠١٢. والمتغيرات التفسيرية القطرية والعالمية الرئيسية التي تستخدمها هذه الدراسة هي فروق معدلات النمو بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة، والفروق في أسعار الفائدة بين الأسواق الصاعدة والولايات المتحدة، والعزوف عن المخاطرة عالمياً فضلاً عن الضوابط الرأسمالية كمتغير للسياسات. وفي دراسة أخرى حديثة، أجرت دراسة Nier, Sedik, and Mondino (2014) انحداراً مماثلاً بالبيانات المقطعية لإجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة غير الاستثمار الأجنبي المباشر في ٢٩ اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الصاعدة بنفس المتغيرات التفسيرية الرئيسية وأضاف رسملة الأسواق والدين العام كمتغيرين للخصائص الهيكلية والسياسات. وفي الدراستين، حُصص إلى أن فروق معدلات نمو إجمالي الناتج المحلي والعزوف عن المخاطرة عالمياً هما المحددان اللذان لهما أقوى دلالة إحصائية في تفسير التدفقات الرأسمالية الإجمالية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة. وفي مسح شامل للدراسات التجريبية بشأن التدفقات الرأسمالية، يشير Koepke (2015) بالمثل إلى أداء اقتصادات الأسواق الصاعدة والعزوف عن المخاطرة عالمياً كأهم محددتين للتدفقات الرأسمالية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة.

وتتسق المواصفات التجريبية المستخدمة في هذا القسم بشكل كبير مع الدراسات السابقة. وتتشابه النتائج الواردة في هذا الفصل من حيث دلالة العوامل التفسيرية المختلفة إلى حد كبير مع نتائج الدراسات الأخرى. وتتمثل الإضافة الرئيسية للتحليل الوارد في هذا الفصل للدراسات السابقة

للتغير في أسعار النفط. وتكمن ميزة هذه المواصفة في أنه يمكن استخدامها لتتبع مسببات تباطؤ إجمالي التدفقات الموثقة في الأقسام السابقة.^{٣٣}

• ولتركيز على كيف تشكل الخصائص الهيكلية والسياسات للبلدان المتلقية ديناميكيات التدفقات الرأسمالية (خلال التباطؤ الأخير بصفة خاصة)، يتم استكشاف علاقة التدفقات الرأسمالية بفروق معدلات النمو وأسعار الفائدة لكل بلد (تقاس بالنسبة لسلة مرجحة من معدلات النمو وأسعار الفائدة في الاقتصادات المتقدمة على التوالي) فضلاً عن الخصائص الهيكلية والسياسات للأسواق الصاعدة المتعلقة بالتدفقات الرأسمالية.^{٣٤}

وفي كل خطوة من الخطوات، يجري بحث التدفقات الداخلة والتدفقات الخارجة بشكل مستقل نظراً للنتيجة التي تم التوصل إليها والتي تفيد بأن العنصرين أسهما في تباطؤ صافي التدفقات في الفترة الأخيرة.

العلاقة بالدراسات القائمة

يمكن أن تكون المواصفات التجريبية المستخدمة في هذا القسم مدفوعة بشكل عام بقرارات المستثمرين الدوليين بشأن التخصيصات المثلى للحافظة. وتعكس التدفقات الرأسمالية عبر الحدود قرارات المقيمين وغير المقيمين بشأن تخصيص الاستثمارات بين البلدان. وتكون الاستثمارات مرغوبة في بلد معين كلما زادت العائدات المعدلة بحسب المخاطر مقارنة بتلك الناتجة عن الاستثمار في البلدان الأخرى. ويمكن أن تتعلق العائدات المتوقعة من الاستثمار في بلد معين بعوامل مثل فروق معدلات النمو وأسعار الفائدة، وإقبال المستثمرين على المخاطرة، وجودة صنع السياسات والمؤسسات المحلية.

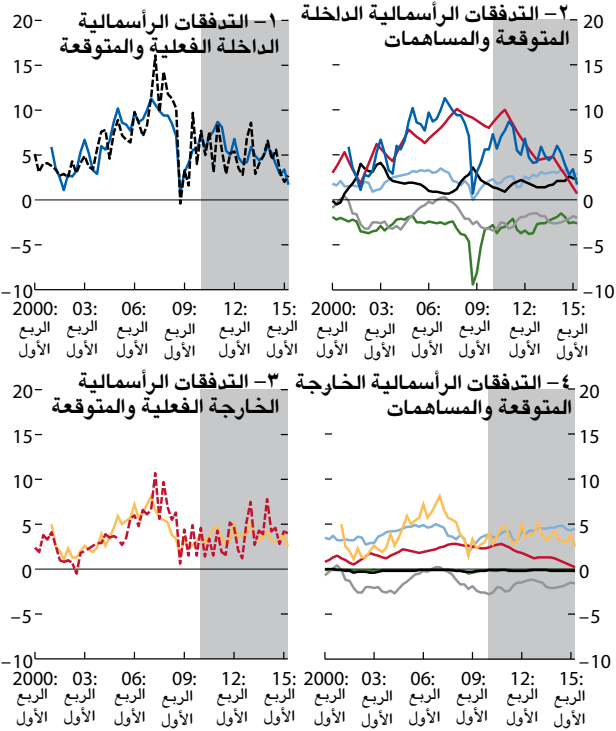
^{٣٣} للاطلاع على وصف تفصيلي للمنهجية، راجع الملحق ٢-٣.

^{٣٤} للاطلاع على وصف تفصيلي للمنهجية، راجع الملحق ٢-٣.

الشكل البياني ٢-١٧: دور العوامل العالمية في التباطؤ الأخير (٪ من إجمالي الناتج المحلي)

يرتبط تراجع إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى الأسواق الصاعدة خلال ٢٠١٠-٢٠١٥ ارتباطاً قوياً بتقلص فروق النمو بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة. غير أنه لا يزال من الصعب تتبع سلوكيات إجمالي التدفقات الرأسمالية الخارجة.

التدفقات الرأسمالية الداخلة الفعلية ---- التدفقات الرأسمالية الداخلة المتوقعة
التدفقات الرأسمالية الخارجة الفعلية - - - - التدفقات الرأسمالية الخارجة المتوقعة
فرق النمو
فرق العائد
فجوة العائد الأمريكية
العزوف عن المخاطرة عالمياً
فرق العائد على سندات الشركات



المصادر: قاعدة بيانات CEIC Asia؛ وقاعدة بيانات CEIC China؛ وFernández and others؛ 2015؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وإحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وستاندر أند بورز؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ ومؤشر الحكمة العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يجري انحدار لمتوسط إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة (الخارجة) على الفروق الكلية في النمو وأسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة، والعزوف عن المخاطرة عالمياً، والتغير في أسعار النفط، وفجوة العائد الأمريكية، وفروق العائد على سندات الشركات الأمريكية، ومتغيرات موسمية. وكانت مساهمات التغير في أسعار النفط صغيرة جداً، وبالتالي لم يبلغ عنها. وتشير التدفقات الرأسمالية المتوقعة إلى قيم متوقعة من هذه الانحدارات. راجع الملحق ٢-١٧ للاطلاع على وصف العينة، والملحق ٢-٢ للاطلاع على وصف تفصيلي للمتغيرات المستخدمة والمصادر، والملحق ٣-٢ للاطلاع على تفاصيل المنهجية.

كل متغير تفسيري. ويبين انخفاض التدفقات الداخلة خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٠ وجود ارتباط قوي مع تقلص فروق نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة. ويؤدي تراجع احتمالات نمو الأسواق الصاعدة مقارنة بالاقتصادات المتقدمة إلى

في استخدام نموذج انحدار لتقدير مساهمة عوامل اقتصادية محددة في تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة في الفترة ٢٠١٥-٢٠١٠. وهناك مساهمة أخرى وهي استخدام مواصفة انحدار مطور بالبيانات المقطعية لدراسة انعكاسات الخصائص الهيكلية والسياسات للأسواق الصاعدة على التدفقات الرأسمالية الداخلة بصفة عامة، والتباطؤ خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٠ بصفة خاصة.

البيانات

اختيرت عينة من ٢٢ بلداً في التحليل على أساس توافر البيانات ربع السنوية للربع الأول من عام ٢٠٠٠ حتى الربع الثاني من عام ٢٠١٥ (راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على قائمة البلدان).^{٣٥} وتم اختيار نقطة البداية لهذه الفترة الزمنية على أساس تغطية البيانات لبعض المتغيرات التفسيرية وللمساعدة في تخفيف مشاكل الاقتصاد القياسي المرتبطة بالانقطاعات الهيكلية في ديناميكيات التدفقات الرأسمالية خلال الثمانينات والتسعينات. وللإطلاع على وصف مفصل للمتغيرات المستخدمة ومصادرها، راجع الملحق ٢-٢.

نتائج التقدير

ارتباط التباطؤ العام في الأسواق الصاعدة بالعوامل الاقتصادية المساهمة

تشير التقديرات إلى أن فروق متوسط النمو وأسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة، وإقبال المستثمرين على المخاطرة عالمياً، وفجوة العائد الأمريكية، والفروق بين عائد السندات الأمريكية مرتفعة العائد تمثل محددات ذات دلالة إحصائية لمتوسط التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة. وترد نتائج الانحدار لمتوسط التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة في الجدول ٢-٣ من الملحق. ولقياس الدلالة الاقتصادية للمتغيرات التفسيرية، تقارن اللوحتان ١ و ٢ من الشكل البياني ٢-١٧ المتوسط الفعلي للتدفقات الرأسمالية الداخلة بتنبؤات من هذا الانحدار. وتشير اللوحة ١ إلى وجود ارتباط تجريبي قوي بين التدفقات الرأسمالية الداخلة الفعلية والمتنبئ بها لفترة التقدير ككل وكذلك للفترة ٢٠١٥-٢٠١٠. وتتوافق تنبؤات نموذج الانحدار هذا تقريباً مع التباطؤ الكامل في التدفقات الرأسمالية الداخلة بين عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٠. وتقسّم اللوحة ٢ مجموعة التدفقات الرأسمالية الداخلة المتنبئ بها إلى مساهمات من

^{٣٥} تشمل العينة على الصين وروسيا (قبل ٢٠١٤)، ولكن النتائج مشابهة من الناحية الكمية في حالة استبعاد هذين البلدين. كما أن النتائج تحتفظ بثباتها في حالة إدراج بيانات روسيا لفترة ما بعد ٢٠١٤ وإدراج متغير صوري للتدخل لمراعاة تأثير العقوبات على التدفقات الرأسمالية.

الرأسمالية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة. ولهذا الغرض، يستخدم هذا القسم مواصفة بيانات مقطعية تربط التدفقات الرأسمالية القطرية بالفروق القطرية في معدلات النمو وأسعار الفائدة، والخصائص القطرية فضلا عن التأثيرات القطرية والتأثيرات الثابتة زمنيا.^{٣٨} ويسفر الانحدار، الذي ترد نتائجه في الجدول ٢-٣-٣ من الملحق، عن معامل موجب ودال إحصائياً بالنسبة لفروق النمو، في حين أن المعاملين المقدرين لفروق أسعار الفائدة الحقيقية والخصائص القطرية الأخرى ليس لهما دلالة إحصائية.

وكان هناك ارتباط قوي بين التأثيرات الثابتة زمنياً في هذه المواصفة ومتوسط التدفقات الرأسمالية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة، وترد نتائج الانحدار في الجدول ٢-٣-٢ من الملحق. وفي حين أن نتائج هذا النموذج لا تختلف كثيراً فيما يتعلق بتنبؤاته بشأن التدفقات الخارجة قبل الأزمة المالية العالمية مقارنة بتنبؤاته بشأن التدفقات الداخلة، فإن النموذج لا يفسر التدفقات الخارجة الكبيرة المرتبطة بالسياسة النقدية الاستثنائية للاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في عام ٢٠١٣ المعروفة باسم «taper tantrum» والارتفاع في التدفقات الخارجة في الفترة الأخيرة (الشكل البياني ٢-١٧، اللوحة ٣). وكما يناقش في الإطار ٢-٢ فإن هذا القصور يرجع في جزء منه إلى التحولات المؤقتة الكبيرة في توقعات السوق فيما يتعلق بمسار السياسة النقدية في الولايات المتحدة، التي يكون من الصعب ضبطها في مواصفة انحدار بسيطة نسبياً باستخدام بيانات ربع سنوية. وهذا التغيير في نمط الارتباط بين التدفقات الداخلة والخارجة يعتبر ظاهرة جديدة نسبياً، وتبين دراسة (Broner and others (2013) أن ارتفاع التدفقات الداخلة في الموجات السابقة كان مصحوباً في العادة بارتفاعات في التدفقات الخارجة. وتسلط دراسة (Karolyi, Ng, and Prasad (2013) الضوء على أن التدفقات الخارجة تدفعها بشكل متزايد عوامل هيكلية جديدة، وخاصة إعادة

توازن الحوافز من جانب المستثمرين المؤسسيين المحليين والتي تيسرها سهولة الحصول على المعلومات. ولا يرصد تحليل الانحدار الذي يستند إلى البيانات الاقتصادية الكلية هذه المسببات الهيكلية للتدفقات الخارجة بسهولة.

دور الخصائص والسياسات القطرية

تركز الخطوة الثانية من التحليل على دور الخصائص الهيكلية والسياسات في تشكيل ديناميكيات التدفقات

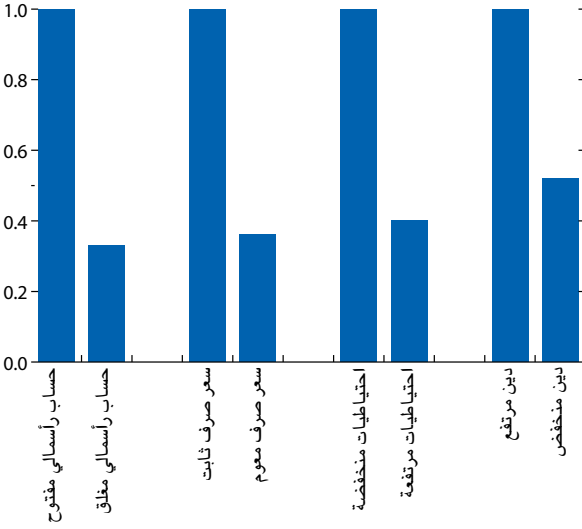
عندما يتم تقسيم إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى عنصر دين وعنصر رأس مال، فإن فروق النمو لا تزال تظهر ارتباطاً قوياً جيداً بين العنصرين، ويتنبأ بتباطؤ أكبر للدين مقارنة برأس المال، بما يتماشى مع سلوكيات التدفقات الفعلية. والارتباط القوي بين تدفقات الدين ونمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي يتسق مع الأدلة الراضخة على التأثيرات المفيدة للنمو في خفض مخاطر عدم السداد.^{٣٧} ويشمل ذلك على فصل البلدان المصدرة للسلع الأولية عن البلدان غير المصدرة للسلع الأولية في العينة. وترد أدلة على دلالة التغييرات في أسعار السلع الأولية والانعكاسات المرتبطة بها على معدلات التبادل التجاري والتدفقات الرأسمالية القطرية في جزء لاحق من هذا الفصل.

٣٨ يرد شرح أكثر تفصيلاً لهذه المنهجية في الملحق ٢-٣. ولم يشتمل الانحدار الأصلي على فروق النمو المتوقع وأسعار الفائدة المتوقعة فحسب، بل اشتمل أيضاً على التغييرات في معدلات التبادل التجاري القطرية، ومؤشر لوجود المؤسسات في البلد، وما إذا كان البلد يشارك في برنامج تصحيح كبير يدعمه الصندوق، وما إذا كان البلد قد تخلف عن سداد مستحقات الدائنين، وإلى أي درجة كانت التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى البلد مفيدة بموجب القانون. وتستبعد العينة بعض المشاهدات ربع السنوية التي كانت فيها أسعار الفائدة مرتفعة جداً (الأرجنتين والبرازيل وتركيا في أوائل الألفينات). ولم تكن جميع المتغيرات ذات دلالة ما عدا فروق النمو وبالتالي أزيلت من الانحدار. وتجدر الإشارة إلى المعامل غير الدال إحصائياً والسالب للتغيرات في معدل التبادل التجاري للبلدان. وبقدر ما كان انخفاض نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي يعبر عن انعكاسات انخفاض أسعار السلع الأولية بين البلدان المصدرة للسلع الأولية، فإن عدم الدلالة الإحصائية لمتغير معدل التبادل التجاري يرجع في جزء منه إلى ارتباطه الخطي بنمو إجمالي الناتج المحلي. ويمكن تفسير العلامة السالبة للمعامل بالنسبة لهذا المتغير (على الرغم من كونها ليست ذات دلالة إحصائية) بأن ضعف معدلات التبادل التجاري يميل إلى خفض رصيد الحساب الجاري (في حالة تثبيت جميع العوامل الأخرى)، مما يستلزم تمويل خارجي أكبر. وتحفظ النتائج بثباتها في حالة استخدام مقاييس مختلفة للمؤسسات والضوابط الرأسمالية.

٣٩ بالفعل، تبين الدراسة الجديدة التي أعدها Aizenman, Chinn, and Ito (2015) أن التفاعلات بين اتجاهات السيولة العالمية والنمو العالمي تكون بالغة الأهمية في فهم انكشاف فرادى الأسواق الصاعدة للتقلبات في التدفقات الرأسمالية الدولية.

الشكل البياني ٢-١٩: نسبة التغير في إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة التي تفسرها العوامل العالمية

كان هناك ارتباط أضعف خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠٠٠ بين العوامل العالمية وإجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة في البلدان التي كان لديها حسابات رأسمالية أقل انفتاحا. وأسعار صرف أكثر مرونة، واحتياطيات أعلى، ودين عام أقل.



المصادر: قاعدة بيانات CEIC Asia؛ وقاعدة بيانات CEIC China؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ والتقرير السنوي حول ترتيبات وقيود الصرف، صندوق النقد الدولي؛ وإحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: قيم معامل التحديد ناتجة عن انحدار إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة للبلدان على متوسط إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة المستعمل باستخدام الانحرافات المعيارية للتدفقات داخل المجموعات، وكانت المجموعة الأساسية مقدارها ١. ويقاس انفتاح الحساب الرأسمالي باستخدام مقياس (2015) Fernández and others للضوابط على التدفقات الداخلة، وتم التقسيم عند قيمة ٠.٥. وتعرف أسعار الصرف الثابت والمعموم باستخدام تصنيف التقرير السنوي حول ترتيبات وقيود الصرف الصادر عن صندوق النقد الدولي. والاحتياطيات المرتفعة والمنخفضة تقاس بعدد شهور الواردات، وتم التقسيم عند وسيط العينة. ويجري تقسيم الدين المرتفع والمنخفض على الحكومة عند وسيط العينة. راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على وصف العينة، والملحق ٢-٢ للاطلاع على وصف تفصيلي للمتغيرات المستخدمة والمصادر، والملحق ٢-٣ للاطلاع على تفاصيل المنهجية.

الكمية ويتناول بمزيد من الاستفاضة في المناقشة الواردة

في جزء لاحق من هذا القسم.^{٤٠}

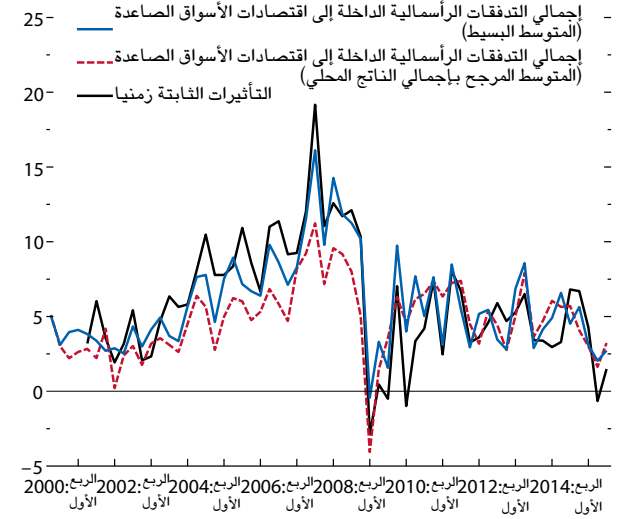
• وعلى عكس ذلك، تميل البلدان التي لديها احتياطيات أعلى ودين عام أقل إلى أن يكون لديها نسب تقلبات أقل في تدفقاتها الرأسمالية الداخلة التي تعزى إلى العوامل العالمية.

وتبدو النتائج بالنسبة لمعظم هذه الخصائص بديهية. وعلى سبيل المثال، فإن البلدان التي لديها نظم سعر صرف

^{٤٠} بخلاف المناقشة بشأن وجود معضلة ثلاثية الأبعاد في السياسة النقدية كما هو مشار إليه أعلاه، قامت دراسات عديدة ببحث فعالية سعر الصرف كأداة لامتصاص الصدمات. غير أن هناك أدلة قليلة على دوره في تمهيد دورة التدفقات الرأسمالية العالمية. وتوفر دراسة Ma- (2014) gud, Reinhart, and Vesperi أدلة على أن مرونة سعر الصرف تمهد دورة الائتمان المحلية ولكنها لم تجد دليلاً، في تحليل الانحدار الذي أجرته، على أنه يكبح التدفقات الرأسمالية بحد ذاته (راجع Ma- (2014) gud, Reinhart, and Vesperi، الجدول ٤).

الشكل البياني ٢-١٨: تقديرات التأثيرات الثابتة زمنياً ومتوسط إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة (من إجمالي الناتج المحلي)

هناك ارتباط قوي بين تقديرات التأثيرات الثابتة زمنياً، المشتركة بين كل البلدان، ومتوسطات إجمالي التدفقات الرأسمالية المرجحة بإجمالي الناتج المحلي والبسيطة الداخلة إلى الأسواق الصاعدة وهي ترصد بشكل كبير تأثيرات فروق النمو وأسعار الفائدة العالمية، والعزوف عن المخاطرة، والسيولة العالمية على التدفقات الرأسمالية.



المصادر: قاعدة بيانات CEIC Asia؛ وقاعدة بيانات CEIC China؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وإحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تقدر التأثيرات الثابتة زمنياً عن طريق انحدار إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة على الخصائص القطرية وتأثيرات ثابتة بين البلدان وتأثيرات ثابتة زمنياً. راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على وصف العينة، والملحق ٢-٢ للاطلاع على وصف تفصيلي للمتغيرات المستخدمة والمصادر، والملحق ٢-٣ للاطلاع

• تبدو اقتصادات الأسواق الصاعدة الأكثر انفتاحاً مالياً

أكثر انكشافاً للاتجاه العام في التدفقات الرأسمالية

الداخلة إلى الأسواق الصاعدة. ويتضح ذلك في الشكل

البياني ٢-١٩ من واقع أن نسبة أعلى من التباين

الكلّي للتدفقات الرأسمالية الداخلة يفسرها التأثير

الزمني العام (في حالة تحييد أثر الاختلافات في أداء

النمو المتوقع بين البلدان) في البلدان ذات حسابات

رأسمالية أكثر انفتاحاً. وفي حين يمكن أن تبدو هذه

الأدلة مكررة في البداية، فإنها تشير إلى أن القواعد

التنظيمية لضبط رأس المال يمكن أن يكون لها تأثير

حقيقي بدون أن يعني ذلك أنها قد تكون بنفس فعالية

أدوات السياسات الأخرى (وهي بالتأكيد ليست مرغوبة

بنفس القدر).

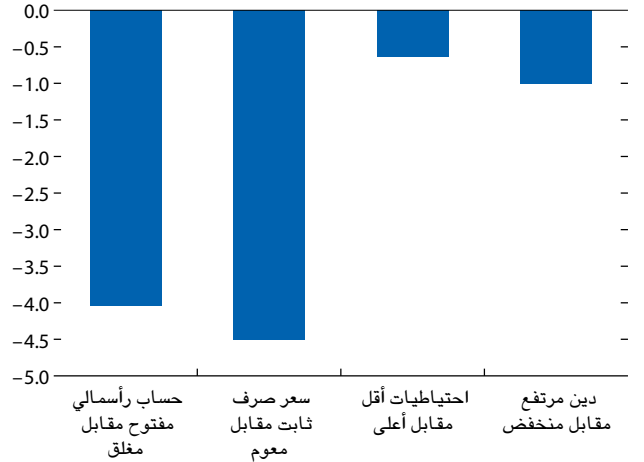
• وتخفف أسعار الصرف الأكثر مرونة أيضاً نسبة التباين

الكلّي للتدفقات الرأسمالية الداخلة التي تفسرها العوامل

العالمية العامة. ويبدو أن هذا التأثير كبير جداً من الناحية

الشكل البياني ٢-٢٠: تباطؤ إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة في الفترة ٢٠١٠-٢٠١٥ والخصائص القطرية (% من إجمالي الناتج المحلي)

شهدت البلدان التي لديها حسابات رأسمالية أكثر انفتاحا، وأسعار صرف أقل مرونة، واحتياطيات أقل، ودين عام أعلى انخفاضات أكبر بكثير في إجمالي تدفقاتها الرأسمالية الداخلة خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٥ بصفة خاصة.



المصادر: قاعدة بيانات CEIC؛ وقاعدة بيانات CEIC China؛ وFernández and others، 2015؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ والتقارير السنوي حول ترتيبات وقيود الصرف، صندوق النقد الدولي؛ وإحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يعرض الشكل البياني المعامل المقدرة من اندحار إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة على فروق توقعات النمو القطرية، والتأثيرات الثابتة زمنيا، وتفاعلات افتتاح الحساب الرأسمالي، ومرونة سعر الصرف، ومستوى الاحتياطيات، ومستوى الدين العام مع التأثيرات الثابتة زمنيا. راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على وصف العينة، والملحق ٢-٢ للاطلاع على وصف تفصيلي للمتغيرات المستخدمة والمصادر، والملحق ٢-٣ للاطلاع على تفاصيل المنهجية.

الجدول ٢-٣-٥ من الملحق). وتؤيد أهمية بنود التفاعل هذه الزيادة الكبيرة في مطابقة الانحدار: في حالة إدراج تفاعلات الخصائص القطرية مع الاتجاه العالمي، يمكن أن يفسر الانحدار نسبة إضافية من التقلبات في التدفقات الداخلة مقدارها ٣١٪ (كما تقاس بقيمة معامل التحديد المعدل الذي يزيد من ١٢،٠ إلى ٤٣،٠).

كما أن المتغيرات التي توجهها السياسات، بما في ذلك درجة انفتاح الحساب الرأسمالي، ومرونة سعر الصرف، ومستوى الاحتياطيات والدين العام تساعد أيضا في تفسير تنوع النتائج بين البلدان خلال تباطؤ ٢٠١٠-٢٠١٥ بشكل أكثر تحديدا. وفي حالة ثبات جميع العوامل الأخرى، فإن الاقتصادات التي كانت لديها درجة انفتاح أعلى من المتوسط في حساباتها الرأسمالية خسرت ٤ نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي في شكل تدفقات رأسمالية داخلة مقارنة بالاقتصادات التي كان لديها درجة انفتاح أقل من المتوسط (الشكل البياني ٢-٢٠). وبشكل أعم، فإن الاقتصادات التي كانت أكثر انفتاحا للتدفقات الداخلة حصلت على تدفقات داخلة أكثر بكثير في فترة ارتفاع الدورة العالمية (٢٠٠٢-٢٠٠٧) ومالت إلى الحصول على أقل بكثير في مرحلة الهبوط. وفيما يتعلق بالاختلافات في مجال متغيرات الاحتياطيات والمالية العامة، فإن البلدان التي كانت لديها مستويات من الاحتياطيات أقل من المتوسط أو نسب دين عام أعلى من المتوسط بالنسبة إلى إجمالي الناتج المحلي، شهدت انخفاضا في التدفقات الداخلة أكبر من الانخفاض الذي شهدته البلدان التي لديها مستويات أعلى من الاحتياطيات أو مستويات أقل من الدين بمقدار ٠،٦-١ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي.

ومع ذلك فإن أكبر اختلاف ناجم عن مرونة سعر الصرف. وبما يتسق مع المناقشة السابقة عن خصائص التحصين في نظام سعر الصرف المعوم، فإن العمود الثاني في الشكل البياني ٢-٢٠ يبين أن البلدان التي لديها ترتيبات سعر صرف أقل مرونة خسرت نحو ٤،٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في شكل تدفقات رأسمالية داخلة خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٥ مقارنة بالبلدان التي لديها سعر صرف أكثر مرونة.

ويمكن تناول هذه النتيجة بمزيد من الاستفاضة عن طريق التعمق في فهم كيف تتفاعل مرونة سعر الصرف مع كل عامل من العوامل العالمية الرئيسية التي أبرزت في الشكل البياني ٢-١٧، أي الفروق العامة في النمو وأسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة، فضلا عن العزوف عن المخاطرة عالميا. وكما يوضح الشكل البياني ٢-٢١، فإن انخفاضا قدره ٧٥ نقطة أساس في فرق النمو المتوقع بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة (وهو تقريبا متوسط التغير السنوي في هذا الفرق خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٥) يخفض التدفقات الرأسمالية بأكثر من ٤٪ من إجمالي الناتج المحلي، في حالة ثبات جميع العوامل الأخرى، إذا كان البلد لديه نظام سعر صرف ثابت. ولكن إذا كان البلد لديه سعر صرف أكثر مرونة، فإن الانخفاض المتوقع يتراجع إلى نحو ١،٥٪ من إجمالي الناتج المحلي.

مرن تميل إلى أن تشهد انخفاضا فوريا في قيمة العملة استجابة لاتجاه هبوطي أوسع نطاقا في الإمدادات من رأس المال إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة. ويؤدي ضعف العملة إلى أن تصبح الأصول المحلية أرخص، مما يجذب رؤوس الأموال إلى البلد. وبالتالي، فإن مرونة سعر الصرف تقلل حساسية التدفقات الرأسمالية للعوامل العالمية.

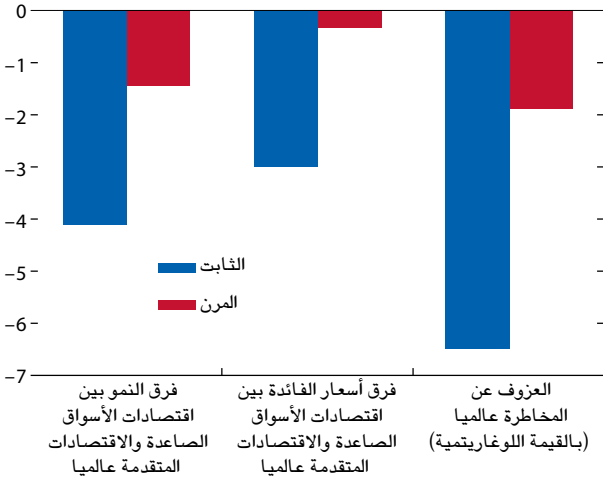
وبالمثل، بالنظر إلى أن ارتفاع مستويات الاحتياطيات وانخفاض مستويات الدين العام يخفضان المخاطر القطرية، لن يميل المستثمرون الأجانب إلى الانسحاب من البلدان التي تتسم بهذه الخصائص، مما يجعل تدفقاتها الرأسمالية الداخلة أكثر صلابة أمام التحولات في العوامل العالمية التي تؤثر على جميع اقتصادات الأسواق الصاعدة.

وفي ضوء هذه النتائج، وضعت التأثيرات الزمنية العامة بحيث تتفاعل مع متغيرات صورية تُقسم البلدان إلى بلدان لديها مستويات منخفضة ومرتفعة من الضوابط الرأسمالية، وبلدان لديها أسعار صرف أقل أو أكثر مرونة، وبلدان لديها مستويات منخفضة ومرتفعة من الاحتياطيات، وبلدان لديها مستويات مرتفعة ومنخفضة من الديون. وتؤكد إحصاءات F أن بنود التفاعل الناتجة ذات دلالة إحصائية كبيرة (راجع

الشكل البياني ٢-٢١: الاختلافات في مساهمات العوامل العالمية بين نظم سعر الصرف الأكثر مرونة والأقل مرونة

(% من إجمالي الناتج المحلي)

تُضعف مرونة سعر الصرف أيضا الارتباط بين العوامل العالمية الرئيسية (مثل إجمالي فروق النمو، وفروق أسعار الفائدة قصيرة الأجل، والعزوف عن المخاطرة عالميا) وإجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة.



المصادر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يبين هذا الشكل البياني تأثير انخفاض قدره ٠,٧٥ نقطة مئوية في فروق النمو وأسعار الفائدة، على التوالي، وزيادة قدرها ٣ في مؤشر بورصة شيكاغو لعقود الخيار (VIX)، استنادا إلى المعامل المبلغ عنها في العمود ٣ من الجدول ٢-٣ من الملحق. راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على وصف العينة، والملحق ٢-٢ للاطلاع على وصف تفصيلي للمتغيرات المستخدمة والمصادر، والملحق ٢-٣ للاطلاع على تفاصيل المنهجية.

القطاع العام). وبالنظر إلى أن المقيمين في الأسواق الصاعدة يواجهون الآن ضوابط رأسمالية أقل مما تلك التي كانوا يواجهونها في الثمانينات والتسعينات وأصبحوا أكثر ثراء، خصوصا بعد سنوات من النمو السريع قبل الأزمة المالية العالمية في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩، فإنهم يسعون إلى تنويع حوافظهم دوليا. ويحول هذا الوضع التدفقات الرأسمالية الخارجة إلى عنصر متزايد الأهمية في الديناميكيات الكلية للتدفقات الرأسمالية. وعلى عكس الماضي أيضا، لدى اقتصادات الأسواق الصاعدة الآن احتياطات أكبر بكثير من النقد الأجنبي التي يمكن استخدامها كمصدات وقائية. وكما هو موثق في هذا الفصل، فإن التغيرات في وتيرة تراكم الاحتياطات، بما في ذلك بعض عدم التراكم، أدت إلى موازنة جزء كبير من تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة في ٢٠١٠-٢٠١٥. وبالإضافة إلى ذلك، أصبحت أسعار الصرف أكثر مرونة وتتصحح بطريقة أكثر انتظاما في التباطؤ الحالي مقارنة بالموجات السابقة.

ويبين التحليل القائم على الانحدار في هذا الفصل أن فرق النمو بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة هو العامل الاقتصادي الأكثر ارتباطا بالتدفقات

والأكثر من ذلك هو أن زيادة العزوف عن المخاطرة عالميا عن مستويات عام ٢٠١٥ إلى متوسطه التاريخي يمكن أن يخفض التدفقات الرأسمالية الداخلة بنحو ٦,٥% من إجمالي الناتج المحلي للبلدان التي لديها نظم سعر صرف ثابت، ولكن بأقل من ٢% من إجمالي الناتج المحلي للبلدان التي لديها نظم سعر صرف أكثر مرونة.^{٤١}

وأخيرا، هناك بعض الأدلة، وإن كانت أقل وضوحا، على أن درجة مرونة سعر الصرف للبلد تؤثر أيضا على حساسية التدفقات الرأسمالية الداخلة للتغيرات في نمو البلد ذاته. ويشير توسيع نطاق مواصفات التحليل المقطعي الوارد في الجدول ٢-٣ من الملحق عن طريق إضافة بنود للتفاعل بين درجة مرونة سعر الصرف وفروق النمو إلى أنه في البلدان التي لديها أسعار صرف أكثر مرونة، تكون التدفقات أقل حساسية للتغيرات في الفرق في النمو بين ذلك البلد والاقتصادات المتقدمة. وعلى الرغم من أن دقة الاقتصاد القياسي لهذه التقديرات ليست بنفس درجة التقديرات الأخرى المشار إليها في أجزاء أخرى من هذا الفصل، فإن هذا التأثير يبدو مهما بحيث يراعى عند تقييم انعكاسات الفروق في أداء النمو على التدفقات الرأسمالية بين الأسواق الصاعدة.

الخلاصة

يوثق هذا الفصل وجود تباطؤ كبير في صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٥، ساهمت فيه التدفقات الداخلة والخارجة. ويلاحظ التباطؤ خلال هذه الفترة في نحو ثلاثة أرباع اقتصادات الأسواق الصاعدة، وهو واسع النطاق في مختلف المناطق.

وقد شهدت التدفقات الرأسمالية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة خلال العقود القليلة الماضية دورات متميزة، حيث أظهر التباطؤ السابقان في مطلع الثمانينات وأواخر التسعينات حجما واتساعا يمكن مقارنتهما إلى حد كبير بالموجة الحالية. وعلى هذا النحو، فإن التباطؤ الحالي ليس غير مسبوق. وعلى الرغم من ذلك، فإن الموجة الحالية متميزة من حيث حدوث تغيرات هيكلية كبيرة وتحولات في السياسات في اقتصادات الأسواق الصاعدة منذ أواخر التسعينات. فأصبحت اقتصادات الأسواق الصاعدة الآن أكثر اندماجا ماليا في الأسواق المالية العالمية، وانخفضت حالات عدم التوافق بين قيم العملات (وخاصة في اقتراس

^{٤١} في العينة التي تغطي الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٥، قد يكون هذا المتوسط التاريخي أكثر ارتفاعا مقارنة بالعينة الأكبر حجما، بسبب الارتفاعات الكبيرة في العزوف عن تحمل المخاطر عالميا في عامي ٢٠٠٨ و ٢٠٠٩. ويؤدي ذلك إلى أن تكون عملية المقارنة المبينة في الشكل البياني ٢-٢١ أكثر تطرفا مما قد يبدو محتملا، ولكنها تنقل النتيجة المهمة وهي أن البلدان التي لديها نظم سعر صرف معوم يمكن أن تختلف بشكل كبير عن تلك التي لديها نظم سعر صرف ثابت فيما يتعلق بصلاحتها أمام «حالات الدفع» في العزوف عن تحمل المخاطر عالميا.

وتشتمل عينة البلدان المستخدمة في تحليل الانحدار على المجموعة الفرعية التالية المكونة من ٢٢ اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة: الأرجنتين والبرازيل وبلغاريا وشيلي والصين وكولومبيا والجمهورية التشيكية وهنغاريا والهند وإندونيسيا وكوريا وماليزيا والمكسيك والفلبين وبولندا ورومانيا وروسيا والجمهورية السلوفاكية وجنوب إفريقيا ومقاطعة تايوان الصينية وتايلند وتركيا. وعينة البلدان المستخدمة في تحليل الانحدار أكثر تقييدا، نظرا لمحدودية توافر (١) المتغيرات التفسيرية المستخدمة في الانحدارات (٢) بيانات ميزان المدفوعات بتواتر ربع سنوي (مقابل البيانات السنوية)، بما في ذلك توزيعاتها إلى تدفقات حصص رأس المال والديون.

ويعرض الجزء المتبقي من هذا الملحق تفاصيل إضافية عن أرقام وجداول مختارة من هذا الفصل.

- الشكل البياني ٢-١: عينة غير متوازنة تشمل الاقتصادات الخمسة والأربعين كلها. وترد موجات الأزمات الخارجية في الجدول ٢-١-٢ من الملحق.
- الشكل البياني ٢-٤: اللوحة ١: ٤٥ اقتصادا. واللوحة ٢: ٣٣ اقتصادا مع استبعاد ألبانيا وكوستاريكا والسلفادور وجورجيا وغواتيمالا وجمهورية قبرغيزستان وماليزيا وباراغواي والمملكة العربية السعودية وسري لانكا وأوروغواي وفيت نام. واللوحة ٣: ٣٤ اقتصادا بعد استبعاد ألبانيا والصين وجورجيا والهند وجمهورية قبرغيزستان وماليزيا ومولدوفا وباراغواي والمملكة العربية السعودية وسري لانكا وفيت نام. واللوحة ٤: ٤٤ اقتصادا بعد استبعاد ماليزيا. واللوحة ٥: ٣٥ اقتصادا بعد استبعاد ألبانيا وأرمينيا وإكوادور وإندونيسيا وجمهورية قبرغيزستان والمكسيك وبيرو والمملكة العربية السعودية وسري لانكا وفيت نام. واللوحة ٦: ٢٢ اقتصادا (أرمينيا والبرازيل وبلغاريا وشيلي وكوستاريكا وكرواتيا والجمهورية التشيكية وإستونيا وجورجيا وهنغاريا وكازاخستان وكوريا ولافتيا ولتوانيا وبيرو والفلبين وبولندا وروسيا والجمهورية السلوفاكية وسلوفينيا وجنوب إفريقيا ومقاطعة تايوان الصينية). واللوحة ٧: ٣١ اقتصادا بعد استبعاد إكوادور وجورجيا والهند وإندونيسيا وجمهورية قبرغيزستان وماليزيا ومولدوفا وباراغواي وبيرو ورومانيا والمملكة العربية السعودية وسري لانكا وأوكرانيا وفيت نام. واللوحة ٨: ٤٤ اقتصادا بعد استبعاد ماليزيا.

- الشكل البياني ٢-٩: اللوحة ١: ١٢ اقتصادا (البرازيل وبلغاريا وشيلي وكولومبيا وهنغاريا وإندونيسيا وماليزيا والمكسيك والفلبين وبولندا وجنوب إفريقيا وتركيا). واللوحة ٢: ٢٣ اقتصادا (الأرجنتين وبلغاريا وبيلاروس والبرازيل وشيلي والصين وكولومبيا وإكوادور وجورجيا وهنغاريا وإندونيسيا وكازاخستان ولتوانيا والمكسيك وماليزيا وبيرو والفلبين وبولندا وجنوب إفريقيا وسري لانكا وتركيا وأوروغواي وفيت نام). واللوحة ٣: ٢١ اقتصادا (الأرجنتين وبلغاريا والبرازيل وشيلي والصين وكولومبيا وإكوادور وجورجيا وهنغاريا وإندونيسيا وكازاخستان وماليزيا

الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة ويمكن أن يفسر الجزء الأكبر من تباطؤ ٢٠١٠-٢٠١٥. وعلى الرغم من ذلك، فقد ساعدت أسعار الصرف المرنة في تخفيف التباطؤ المرتبط بانخفاض فوارق النمو. وتتسق تأثيرات التحصين هذه مع وجود معضلة كلاسيكية ثلاثية الأبعاد في خيارات السياسات النقدية، وليس مجرد معضلة بين الضوابط الرأسمالية الأكثر أو الأقل. وفي حين أن نتائج التقدير الواردة في هذا الفصل أقل قوة وتفسيرها أكثر صعوبة لمحددات التدفقات الرأسمالية الخارجة، فإن مساهمتها في هذه الحالة يتمثل في تسليط الضوء على الأهمية المتزايدة لهذه التدفقات الخارجة والإشارة إلى الحاجة إلى المزيد من الأبحاث حول العوامل التي تحركها.

ومن حيث انعكاسات السياسات، يوثق هذا الفصل أن أطر السياسات أدت دورا في تخفيف انعكاسات العوامل العالمية على البلدان الفردية، مما يعني أن هذه البلدان ليست مجرد متفرج محايد تجاه الدورة المالية العالمية. وقد تحسنت أطر السياسات عموما مع مرور الوقت، مما خفض أوجه الضعف الناجمة عن التراجع المحتمل غير المنظم للتدفقات الرأسمالية وتأثيرات الميزانية العمومية التي تصاحب تصحيحات سعر الصرف. وعلى الرغم من التضييق المستمر في فروق النمو مقارنة بالاقتصادات المتقدمة والتباطؤ المصاحب لها في التدفقات الرأسمالية الداخلة، فإن هذه التحسينات تعزز الحاجة إلى تحسين مستمر للسياسات في اقتصادات الأسواق الصاعدة لضمان تصحيح القطاع الخارجي بشكل منظم. وتشتمل السياسات اللازمة على سياسات مالية عامة رشيدة (نظرا لأن التباطؤ قد يزيد من تكلفة خدمة الدين على الاقتصاد)، وسياسات احترازية كلية استباقية (للحد من عدم التوافق بين قيم العملات)، ومرونة سعر الصرف (التي يمكن أن تعمل كأداة لامتصاص الصدمات)، وإدارة الاحتياطات الأجنبية (التي يمكن أن تحسن الاقتصاد المحلي من الصدمات، ولكن ليس إلى ما لا نهاية). ويبرز التحليل الوارد في هذا الفصل أيضا الحاجة إلى زيادة اليقظة فيما يتعلق بديناميكيات التدفقات الرأسمالية الخارجة، والتي يمكن أن تشكل مخاطر كبيرة، ولكنها غير مفهومة بما فيه الكفاية حتى الآن.

الملحق ٢-١ - عينة اقتصادات الأسواق الصاعدة

تضم أكبر عينة من اقتصادات الأسواق الصاعدة المستخدمة للتحليل الوارد في هذا الفصل ٤٥ اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة. واختيرت البلدان لهذه العينة بناء على توافر البيانات الأساسية عن التدفقات الرأسمالية، وهي التدفقات الرأسمالية الداخلة، والتدفقات الرأسمالية الخارجة، وصافي التدفقات الرأسمالية الداخلة، استنادا إلى إحصاءات ميزان المدفوعات السنوية للفترة ٢٠٠٠-٢٠١٤ وإحصاءات ميزان المدفوعات ربع السنوية لأول ثلاثة أرباع من عام ٢٠١٥. وترد القائمة الكاملة للبلدان، مجمعة حسب المنطقة، في الجدول ٢-١-١ من الملحق.

الجدول ٢-١-١ من الملحق- البلدان المدرجة في عينة اقتصادات الأسواق الصاعدة المستخدمة في هذا الفصل

البلدان	المنطقة (عدد البلدان)
أرمينيا وبيلاروس وجورجيا وكازاخستان وقيرغيزستان ومولدوفا وروسيا وأوكرانيا المملكة العربية السعودية	كومنولث الدول المتسقلة (٨) مجلس التعاون لدول الخليج العربية (١)
الصين والهند وإندونيسيا وكوريا وماليزيا والفلبين وسري لانكا وتايوان وتايلند وفيت نام ألبانيا وبلغاريا وكرواتيا والجمهورية التشيكية وإستونيا وهنغاريا ولاتفيا وليتوانيا وبولندا ورومانيا والجمهورية السلوفاكية وسلوفينيا	شرق آسيا (١٠) أوروبا الشرقية (١٢)
الأرجنتين والبرازيل وشيلي وكولومبيا وكوستاريكا وإكوادور والسلفادور وغواتيمالا والمكسيك وباراغواي وبيرو وأوروغواي	أمريكا اللاتينية (١٢)
جنوب إفريقيا وتركيا	الأسواق الصاعدة الأخرى (٢)

الجدول ٢-١-٢ من الملحق- موجات الأزمات الخارجية، ١٩٨٠-٢٠١٥

٢٠١٥-٢٠٠٨		٢٠٠٧-١٩٩٠		١٩٨٩-١٩٨٠	
سنة الأزمة الخارجية	البلد	سنة الأزمة الخارجية	البلد	سنة الأزمة الخارجية	البلد
٢٠٠٨	إكوادور	١٩٩٠	بلغاريا	١٩٨٠	كوريا
٢٠٠٨	هنغاريا	١٩٩١	ألبانيا	١٩٨٠	الفلبين
٢٠٠٨	لاتفيا	١٩٩٢	كرواتيا	١٩٨١	كوستاريكا
٢٠٠٨	تركيا	١٩٩٢	سلوفينيا	١٩٨١	بولندا
٢٠٠٨	أوكرانيا	١٩٩٥	الأرجنتين	١٩٨١	سري لانكا
٢٠٠٩	أرمينيا	١٩٩٥	المكسيك	١٩٨١	تايلند
٢٠٠٩	بيلاروس	١٩٩٧	كوريا	١٩٨٢	الأرجنتين
٢٠٠٩	جورجيا	١٩٩٧	تايلند	١٩٨٢	المكسيك
٢٠٠٩	رومانيا	١٩٩٨	أرمينيا	١٩٨٢	رومانيا
٢٠١٠	سري لانكا	١٩٩٨	إندونيسيا	١٩٨٣	البرازيل
٢٠١١	مولدوفا	١٩٩٨	مولدوفا	١٩٨٣	شيلي
٢٠١٤	أوكرانيا	١٩٩٨	أوكرانيا	١٩٨٣	إكوادور
٢٠١٥	ألبانيا	١٩٩٩	البرازيل	١٩٨٣	الفلبين
		١٩٩٩	إكوادور	١٩٨٣	أوروغواي
		٢٠٠٠	تركيا	١٩٨٤	الهند
		٢٠٠١	الأرجنتين	١٩٨٥	جنوب إفريقيا
		٢٠٠١	البرازيل	١٩٨٥	تايلند
		٢٠٠٢	مولدوفا	١٩٨٦	باراغواي
		٢٠٠٢	أوروغواي		
		٢٠٠٣	باراغواي		

المصادر: (2014) Catão and Milesi-Ferretti: والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ١ تمثل تركيا في عام ٢٠٠٨ حالة خاصة. وبالنظر إلى أن صرف الشريحة النهائية الموافق عليها مسبقاً في إطار برنامج صندوق النقد الدولي الجاري في ذلك الوقت جعل انكشاف تركيا يزيد عن ٢٠٠٪ من حصتها في الصندوق، فإن التدوين المستخدم في هذا الفصل يصنفها على أنها حالة أزمة، على الرغم من أنه كان من الواضح أن مخاطر تركيا القطرية تنخفض ولم يشهد البلد أزمة خارجية.

وكوستاريكا والسلفادور وغواتيمالا والهند وكوريا
وماليزيا والمكسيك وباراغواي وبيرو والفلبين وبولندا
ورومانيا وجنوب إفريقيا وسري لانكا وتايلند
وتركيا وأوروغواي).
• الشكل البياني ٢-١٣: ٢٢ اقتصادا (الأرجنتين
والبرازيل وشيلي وكولومبيا وكوستاريكا وإكوادور
والسلفادور وغواتيمالا والهند وإندونيسيا وكوريا
وماليزيا والمكسيك وباراغواي والفلبين وبولندا وجنوب
إفريقيا وسري لانكا ومقاطعة تايوان الصينية وتايلند
وتركيا وأوروغواي).

والمكسيك وبيرو والفلبين وبولندا وجنوب إفريقيا
وسري لانكا وتركيا وأوروغواي وفيت نام).
• الشكل البياني ٢-١١: ٢٢ اقتصادا (الأرجنتين
والبرازيل وشيلي وكولومبيا وكوستاريكا وإكوادور
والسلفادور وغواتيمالا والهند وإندونيسيا وكوريا
وماليزيا والمكسيك وباراغواي والفلبين وبولندا وجنوب
إفريقيا وسري لانكا ومقاطعة تايوان الصينية وتايلند
وتركيا وأوروغواي).
• الشكل البياني ٢-١٢: عينة متوازنة من ٢٢ اقتصادا
(ألبانيا والأرجنتين وبلغاريا وشيلي وكولومبيا

الجدول ٢-١-٣ من الملحق - موجات الانخفاضات الكبيرة، ١٩٩٥-٢٠٠٠

البلد	السنة	الضغوط على القطاع المصرفي
ألبانيا	١٩٩٧	X
بيلاروس	١٩٩٧	X
البرازيل	١٩٩٩	X
جورجيا	١٩٩٩	
إندونيسيا	١٩٩٨	X
كازاخستان	١٩٩٩	
كوريا	١٩٩٨	X
جمهورية قيرغيزستان	١٩٩٧	X
جمهورية قيرغيزستان	١٩٩٩	X
ماليزيا	١٩٩٨	X
المكسيك	١٩٩٥	X
مولدوفا	١٩٩٩	
باراغواي	١٩٩٨	X
الفلبين	١٩٩٨	X
رومانيا	١٩٩٦	X
رومانيا	١٩٩٩	
روسيا	١٩٩٨	X
أوكرانيا	١٩٩٨	X
العدد	١٨	١٤

المصادر: نظام نشرات المعلومات، صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: للاطلاع على تعريف هذه الموجات، راجع الجدول ٢-٢.

الجدول ٢-١-٤ من الملحق - موجات الانخفاضات الكبيرة، ٢٠١٠-٢٠١٥

البلد	السنة	الضغوط على القطاع المصرفي
بيلاروس	٢٠١١	
بيلاروس	٢٠١٥	
البرازيل	٢٠١٥	
كولومبيا	٢٠١٥	
جورجيا	٢٠١٥	
مولدوفا	٢٠١٥	X
روسيا	٢٠١٥	X
أوكرانيا	٢٠١٤	X
العدد	٨	٣

المصادر: نظام نشرات المعلومات، صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: للاطلاع على تعريف هذه الموجات، راجع الجدول ٢-٢.

وجورجيا وغواتيمالا وهنغاريا والهند وإندونيسيا وكازاخستان وكوريا وماليزيا والمكسيك ومولدوفا والفلبين وبولندا وروسيا والمملكة العربية السعودية وجنوب إفريقيا وسري لانكا ومقاطعة تايوان الصينية وتايلند وتركيا وأوكرانيا وأوروغواي وفيت نام).

• الجدول ٢-٢: الانخفاضات الكبيرة معرفة على أساس مستويين حديين: (١) مستوى حدي عند المئين ٩٠ من جميع الانخفاضات السنوية مقارنة بالدولار بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة بين عامي ١٩٧٠ و ٢٠١٥ و (٢) مستوى حدي يقتضي أن يكون التغير في معدل الانخفاض مقارنة بالسنة السابقة كبير بشكل غير عادي (أكثر من المئين ٩٠ من جميع التغيرات)، بحيث لا يتم رصد نفس موجة الانخفاض الكبير في سعر الصرف أكثر من مرة. ولضمان ألا تتأثر النتائج بلا داع بموجات ارتفاع التضخم، يتناول التحليل الانخفاضات الكبيرة التي تحدث فقط عندما يكون معدل التضخم أقل من ٥٠٪. وترد الانخفاضات الكبيرة في قيمة العملات والانخفاضات الكبيرة في قيمة العملات المرتبطة بالضغوط على القطاع المصرفي خلال موجة ١٩٩٥-٢٠٠٠ في الجدول ٢-١-٣ من الملحق. وترد الانخفاضات الكبيرة في قيمة العملات والانخفاضات الكبيرة في قيمة العملات المرتبطة بالضغوط على القطاع المصرفي خلال موجة ٢٠١٠-٢٠١٥ في الجدول ٢-١-٤ من الملحق. وترد الأزمات الخارجية في الجدول ٢-١-٢ من الملحق.

الملحق ٢-٢ - البيانات

تؤخذ بيانات التدفقات الرأسمالية من قاعدة بيانات تحليلات التدفقات المالية للصندوق. ولا يشتمل إجمالي التدفقات الداخلة والخارجة على تدفقات المشتقات المالية؛ وتشير التدفقات الرأسمالية إلى مجموع الاستثمار الأجنبي المباشر وأسهم الحافظة؛ وتشير تدفقات الدين إلى مجموع ديون الحافظة والتدفقات الأخرى. وتقاس جميع التدفقات كنسبة من إجمالي الناتج المحلي.

وتقاس فروق النمو وفروق أسعار الفائدة بين البلدان بوصفها الفرق بين المعدل في سوق معين من الأسواق

• الشكل البياني ٢-١٤: اللوحة ١ (الحكومة): عينة متوازنة بعد استبعاد إستونيا والهند. واللوحة ٢ (غير حكومية): عينة متوازنة بعد استبعاد ألبانيا ومولدوفا والجمهورية السلوفاكية.

• الشكل البياني ٢-١٦: اللوحة ١: ٢٥ اقتصادا لديها نظم سعر صرف ثابت (ألبانيا والصين وكوستاريكا وكرواتيا والجمهورية التشيكية وإكوادور والسلفادور وإستونيا وجورجيا وغواتيمالا وهنغاريا والهند وكازاخستان ولافتيا وليتوانيا ومولدوفا وبيرو والفلبين وروسيا والمملكة العربية السعودية والجمهورية السلوفاكية وسلوفينيا وسري لانكا وأوروغواي وفيت نام). واللوحة ٢: ١٣ اقتصادا لديها نظم سعر صرف مرن حسب تصنيف Reinhart and Rogoff (2004) (أرمينيا والبرازيل وشيلي وكولومبيا وإندونيسيا وكوريا والمكسيك وباراغواي وبولندا ورومانيا وجنوب إفريقيا وتايلند وتركيا).

• الجدول ٢-١: موجة ١٩٩٥-٢٠٠٠: عينة متوازنة تضم ١٣ اقتصادا (ألبانيا وأرمينيا والجمهورية التشيكية وإستونيا وغواتيمالا وهنغاريا وليتوانيا وبيرو ورومانيا وروسيا والجمهورية السلوفاكية وسلوفينيا وسري لانكا). وموجة ٢٠٠٧-٢٠١٥: عينة متوازنة تضم ٢٠ اقتصادا (ألبانيا وأرمينيا والبرازيل وبلغاريا وكرواتيا والجمهورية التشيكية وإكوادور وإستونيا وهنغاريا وكازاخستان وكوريا ولافتيا وليتوانيا وباراغواي وبيرو والفلبين ورومانيا وروسيا وسري لانكا وأوكرانيا). وموجة ٢٠١٥-٢٠١٥: عينة متوازنة تضم ٣٣ اقتصادا (ألبانيا وأرمينيا وبيلاروس والبرازيل وشيلي والصين وكولومبيا وكوستاريكا وكرواتيا والجمهورية التشيكية والسلفادور

الجدول ٢-٣-١ من الملحق- دور العوامل العالمية في تفسير إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة

الدين	أسهم الملكية	المجموع	
***١,٤٤٣	٠,٥٥٥	***٢,٤٠٤	فروق النمو بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا
(٠,٣٢١)	(٠,٤٤٠)	(٠,٦٣٣)	
٠,٢١٦	٠,٤٦٢	*٠,٧٠٧	فروق أسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا
(٠,٢٥٤)	(٠,٣٦٦)	(٠,٤٠٥)	
**١,٨٣٦-	١,١٣٥-	*١,٩٨١-	العزوف عن المخاطرة عالميا (بالقيمة اللوغاريتمية)
(٠,٨٥٠)	(٠,٧٨٨)	(١,٠١٩)	
٠,٠٠٩	٠,٠٠٢	٠,٠٠٠	التغير في سعر النفط
(٠,٠١٢)	(٠,٠١١)	(٠,٠١٨)	
٠,٢٠٤-	***١,٠٧٢-	**٠,٩٥٠-	فجوة العائد الأمريكية
(٠,٢٠٨)	(٠,٢٥٦)	(٠,٤٠٧)	
**٣,١٤٤-	٠,١١٩	**٢,٧٧٢-	فروق العائد على سندات الشركات الأمريكية
(١,٢٧٥)	(٠,٨٣١)	(١,٢١٤)	
٥٨	٥٨	٥٨	عدد المشاهدات
٠,٧٤	٠,٤١	٠,٥٦	معامل التحديد المعدل

المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: المتغير التابع هو وسط التدفقات الداخلة إلى الأسواق الصاعدة كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي. وأدرجت متغيرات صورية موسمية ولكن لم يتم الإبلاغ عنها. راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على وصف العينة، والملحق ٢-٢ للاطلاع على وصف تفصيلي للمتغيرات المستخدمة والمصادر، والملحق ٢-٣ للاطلاع على تفاصيل المنهجية. $p < .01$; $**p < .05$; $*p < .10$.

الملحق ٢-٣- المنهجية
التباطؤ العام

يجري دراسة التباطؤ العام في التدفقات الرأسمالية إلى اقتصاد الأسواق الصاعدة في هذا الفصل باستخدام انحدار السلاسل الزمنية لمتوسط إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى الأسواق الصاعدة (أي متوسط نسبة إجمالي التدفقات الرأسمالية إلى إجمالي الناتج المحلي بين البلدان) على العوامل التفسيرية الاقتصادية الرئيسية: فروق النمو وأسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة، وعزوف المستثمرين عن المخاطرة (يقاس باستخدام القيمة اللوغاريتمية لمؤشر تقلبات بورصة شيكاغو لعقود الخيار [VXO])، وهو مؤشر للتقلب الضمني في أسعار الأسهم المحسوبة من خيارات مؤشر ستاندر أند بورز ١٠٠ (S&P 100)، وفجوة العائد الأمريكية، وفروق العائد على سندات الشركات الأمريكية، والنسبة المئوية للتغير في أسعار النفط (مع تحديد أثر المتغيرات الصورية الموسمية أيضا):

$$Kflows_t = \gamma_0 + \gamma_1 (\bar{g}_t^{EM} - \bar{g}_t^{AE}) + \gamma_2 (\bar{r}_t^{EM} - \bar{r}_t^{AE}) + \gamma_3 riskaversion_t + \gamma_4 yield\ gap_t^{U.S.} + \gamma_5 corp.bond\ spread_t^{U.S.} + \gamma_6 \Delta P_t^{oil} + \varphi S_t + u_t$$

حيث $(\bar{g}_t^{EM} - \bar{g}_t^{AE})$ و $(\bar{r}_t^{EM} - \bar{r}_t^{AE})$ هما فروق متوسط النمو وأسعار الفائدة، على النحو المعرف في جزء لاحق من هذا الملحق. وترد هذه النتائج في الجدول ٢-٣-١ من الملحق للتدفقات الداخلة وفي الجدول ٢-٣-٢ من الملحق للتدفقات الخارجة. وتظل النتائج محتفظة بثباتها في حالة استخدام متوسط مرجح لإجمالي الناتج المحلي بدلا من المتوسط البسيط لنسب التدفقات الرأسمالية إلى إجمالي الناتج المحلي بين البلدان.

الصاعدة والمتوسط المرجح للمعدلات في الاقتصادات المتقدمة (وتتألف هذه المجموعة الأخيرة من كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة). وتعتمد أوزان البلدان على متوسط انكشاف الحافظة في الفترة ٢٠١٢-٢٠١٢ استنادا إلى بيانات من المسح المنسق لاستثمارات الحافظة الذي يُجرى برعاية الصندوق (راجع الملحق ٢-٣). ويقاس النمو المتوقع باستخدام توقعات النمو الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لسنة مقبلة. وتستند فروق أسعار الفائدة إلى أسعار الفائدة الأساسية، مخفضة باستخدام توقعات التضخم الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لسنة مقبلة. وتقاس جودة المؤسسات باستخدام مقياس سيادة القانون من مؤشرات الحوكمة العالمية التي يصدرها البنك الدولي. وتستند الضوابط الرأسمالية على التدفقات الداخلة والخارجة إلى دراسة Fernández and others 2015. والبلد يعرف على أن لديه برنامج تصحيح كبير مدعم بموارد الصندوق إذا كان اقتراضه يزيد عن ١٠٠٪ من حصته ويتزايد. ويقاس عدم السداد وفقا لتعريف ستاندر أند بورز (راجع Catão and Mano 2015). وأسعار الصرف الثابتة والمعمومة معروفة باستخدام التصنيف الوارد في التقرير السنوي الصادر عن الصندوق حول ترتيبات وقيود الصرف. نظرا لتوافر هذا المقياس حتى عام ٢٠١٥.

وتستند الفروق في النمو عالميا إلى متوسطات مرجحة لمعدلات نمو ٢٠ سوقا صاعدا والاقتصادات المتقدمة المشار إليها أعلاه، وتعتمد الأوزان على متوسط انكشاف الحافظة باستخدام بيانات من المسح المنسق لاستثمارات الحافظة (راجع الملحق ٢-٣). ويقاس العزوف عن المخاطرة عالميا باستخدام القيمة اللوغاريتمية لمؤشر تقلبات بورصة شيكاغو لعقود الخيار (VIX). ويشير التغير في سعر النفط إلى التغير من سنة إلى سنة في سعر نفط غرب تكساس الوسيط.

الجدول ٢-٣-٢ من الملحق - دور العوامل العالمية في تفسير إجمالي التدفقات الرأسمالية الخارجة

الدين	أسهم الملكية	المجموع	
**٠,٤٨٤	٠,٣٧٨	٠,٦٧٦	فروق النمو بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا
(٠,٢١٤)	(٠,٥٣٩)	(٠,٤٦٤)	
٠,٠٧٦	٠,٠٧٢	٠,٠٦٦-	فروق أسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا
(٠,١٣٩)	(٠,٢٩٠)	(٠,٣١٦)	
*٠,٨٨٨-	٠,٨٠١-	*١,٧٨١-	العزوف عن المخاطرة عالميا (بالقيمة اللوغاريتمية)
(٠,٤٧٤)	(٠,٩١٧)	(٠,٩٠٩)	
٠,٠٠٤-	٠,٠٠٠-	٠,٠٠٢-	التغير في سعر النفط
(٠,٠٠٦)	(٠,٠١٤)	(٠,٠١٢)	
***٠,٢٩٦-	**٠,٥٠٣-	***٠,٧٦٤-	فجوة العائد الأمريكية
(٠,١٠٨)	(٠,٢٢٧)	(٠,٢٩٥)	
**١,١٩٦-	٠,٧٧٤	٠,١٣٧-	فرق العائد على سندات الشركات الأمريكية
(٠,٥٦١)	(١,٠١٨)	(٠,٩٦٧)	
٥٨	٥٨	٥٨	عدد المشاهدات
٠,٥٢	٠,١٥	٠,٤٠	معامل التحديد المعدل

المصادر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: المتغير التابع هو وسط التدفقات الداخلة إلى الأسواق الصاعدة كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي. وأدرجت متغيرات صورية موسمية ولكن لم يتم الإبلاغ عنها. راجع الملحق ١-٢ للاطلاع على وصف العينة، والملحق ٢-٢ للاطلاع على وصف تفصيلي للمتغيرات المستخدمة والمصادر، والملحق ٣-٢ للاطلاع على تفاصيل المنهجية. * $p < .01$; ** $p < .05$; *** $p < .10$.

التوزيع بين البلدان

وتستخدم هذه المواصفة أيضا لبحث كيف تنعكس الخصائص القطرية على تأثير الاتجاه العام لمختلف أنواع البلدان باستخدام بنود للتفاعل بين هذه المتغيرات الصورية الزمنية والمتغيرات الصورية المستخدمة لنظام سعر الصرف، والاحتياطيات، والدين العام (على النحو المبلغ في الجدول ٢-٣-٥ من الملحق والشكل البياني ٢-٢٠، بإضافة التفاعلات للضوابط الرأسمالية أيضا)، والتأثير المتباين للعوامل العالمية، مثل فروق النمو وأسعار الفائدة عالميا والعزوف عن المخاطرة عالميا، للبلدان التي لديها سعر صرف ثابت/مرن، والمستويات المرتفعة/المنخفضة من الاحتياطيات والمستويات المرتفعة/المنخفضة من الدين العام (على النحو المبلغ في الملحق ٢-٣-٦ والشكل البياني ٢-٢-١).

أعد نموذج توزيع إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة بين البلدان باستخدام انحدار للبيانات المقطعية (بتأثير ثابت للبلد) للتدفقات الرأسمالية الداخلة على عوامل اقتصادية قطرية، مثل توقعات فروق النمو بين البلد والاقتصادات المتقدمة، وفروق أسعار الفائدة، والمؤسسات، والضوابط الرأسمالية، وما إذا كان البلد قد حصل أو لم يحصل على قرض كبير من الصندوق، وسواء ما إذا كان البلد في حالة تخلف عن السداد، وتغيرات معدلات التبادل التجاري بالنسبة المئوية (مع تحديد أثر التأثيرات الثابتة):

$$Kflows_{it} = \theta_0 + \theta_1 (g_{it} - \bar{g}_{it}^{AE}) + \theta_2 (ir_{it} - \bar{ir}_{it}^{AE}) + \theta_3 institutional\ quality_{it} + \theta_4 capital\ controls_{it} + \theta_5 IMF\ loan_{it} + \theta_6 default_{it} + \theta_7 \Delta termsoftrade_{it} + \tau T_t + \varepsilon_{it}$$

حيث $(g_{it} - \bar{g}_{it}^{AE})$ و $(ir_{it} - \bar{ir}_{it}^{AE})$ هما فروق النمو وأسعار الفائدة، على النحو المعرف في جزء لاحق من هذا الملحق. و T_t مجموعة من المتغيرات الصورية ربع السنوية. وترد هذه النتائج في الجدول ٢-٣-٣ من الملحق للتدفقات الداخلة وفي الجدول ٢-٣-٤ من الملحق للتدفقات الخارجة. وبالنظر إلى أن الفرق بين تنبؤات النمو هو العامل الوحيد الدال إحصائيا في هذا الانحدار العام، تقيّد هذه المواصفة فيما بعد على النحو التالي

$$Kflows_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 (g_{it} - \bar{g}_{it}^{AE}) + \beta T_t + e_{it}$$

وترد النتائج في العمود الثاني من الجدول ٢-٣-٣ من الملحق للتدفقات الداخلة والعمود الثاني من الجدول ٢-٣-٤ من الملحق للتدفقات الخارجة.

ويؤدي إجراء انحدار لإجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة على القيم المتوقعة βT_t الناتجة عن هذا الانحدار إلى الحصول على قيم معامل التحديد المستخدمة في الشكل البياني ٢-١٩.

الترجيح

في الانحدارات القطرية، يكون الفرق (بالنسبة للنمو وسعر الفائدة) للسوق الصاعدة $(i = 1, \dots, 20)$ في الوقت t هو الفرق بين معدل نمو السوق الصاعدة نفسها ومتوسط مرجح لمعدلات نمو الاقتصادات المتقدمة $(j = 1, \dots, 7)$:

$$g_{it} - \bar{g}_{it}^{AE} = g_{it} - \sum_{j=1}^7 w_{ij} g_{jt}$$

بأوزان (تختلف حسب السوق الصاعدة)

$$w_{ij} = \frac{PF_{ij}}{\sum_{j=1}^7 PF_{ij}}$$

حيث إن PF_{ij} متوسط تدفق الحافظة من الاقتصاد المتقدم j إلى السوق الصاعدة في السنوات ٢٠٠١-٢٠١٢ من المسح المنسق لاستثمارات الحافظة الذي يُجرى برعاية الصندوق.

الجدول ٢-٣-٣ من الملحق - دور الخصائص القطرية في تفسير إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة

***٢,٣٠١	***٢,٦٣٤	***٢,٤٨٠	فروق النمو (تنبؤات)
(٠,٧٢٥)	(٠,٨٠١)	(٠,٧٥٠)	فروق سعر الفائدة الحقيقي
		٠,٢١٧-	جودة المؤسسات
		(٠,١٣٩)	الضوابط الرأسمالية (التدفقات الداخلة)
		٥,٣٤٦	قرض كبير من صندوق النقد الدولي
		(٧,٨٨٤)	التخلف عن السداد
		٤,٦٦٨	التغير في معدل التبادل التجاري
		(٣,٠٠٨)	فروق النمو بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا
		٤,٣٤٩	فروق أسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا
		(٢,٨٢٦)	العزوف عن المخاطرة عالميا (بالقيمة اللوغاريتمية)
		٠,٠٩٩	التغير في سعر النفط
		(٢,٥٣١)	فجوة العائد الأمريكية
		٠,٠٧٨-	فرق العائد على سندات الشركات الأمريكية
		(٠,٠٨٠)	تأثيرات ثابتة زمنية
***٢,٢٨٤			تأثيرات ثابتة بين البلدان
(٠,٤٨٥)			عدد المشاهدات
*١,٢٤٣			معامل التحديد المعدل
(٠,٦٠٨)			
***٣,٠٥٠-			
(٠,٨٨٠)			
٠,٠٠٠-			
(٠,٠١٣)			
*١,٧٧٥-			
(٠,٨٨٠)			
**٣,٦٧٠-			
(١,٤١٦)			
لا	نعم	نعم	
نعم	نعم	نعم	
١,١١١	١,١١١	١,١١١	
٠,١٣٥	٠,١٥٠	٠,١٦١	

المصادر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: استنادا إلى عينة مكونة من ٢٢ اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة. راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على وصف العينة، والملحق ٢-٢ للاطلاع على وصف تفصيلي للمتغيرات المستخدمة والمصادر، والملحق ٣-٢ للاطلاع على تفاصيل المنهجية. * $p < .01$; ** $p < .05$; $p < .10$.

$$w_i = \frac{\sum_{j=1}^7 PF_{ij}}{\sum_{i=1}^{20} \sum_{j=1}^7 PF_{ij}}$$

$$w_j = \frac{1}{20} \sum_{i=1}^{20} w_{jt}$$

وهذا الفرق لا يتغير بين الأسواق الصاعدة.

وفي الانحدارات العالمية، فإن الفرق للسوق الصاعدة i هو الفرق بين المتوسط المرجح لمعدلات نمو الأسواق الصاعدة والمتوسط المرجح لمعدلات نمو الاقتصادات المتقدمة:

$$\bar{g}_t^{EM} - \bar{g}_t^{AE} = \sum_{i=1}^{20} w_{it} g_{it} - \sum_{j=1}^7 w_{jt} g_{jt}$$

وبأوزان (لا تختلف حسب السوق الصاعدة)

الجدول ٢-٣-٤ من الملحق - دور الخصائص القطرية في تفسير إجمالي التدفقات الرأسمالية الخارجة

فروق النمو (تنبؤات)	٠,٥٠٢ (٠,٣٣٥)	٠,٥٨٤ (٠,٤١٧)	٠,٦٥٧ (٠,٣٦٢)
جودة المؤسسات	٠,٠٧٥٠ (٠,٠٧٦)		
فروق سعر الفائدة الحقيقي	٣,٩٧٢ (٥,٢٠١)		
الضوابط الرأسمالية (التدفقات الخارجة)	٢,٥٨٧ (٣,١٩٩)		
قرض كبير من صندوق النقد الدولي	***٢,٠٤٢ (٠,٤٢٢)		
التخلف عن السداد	١,٠٥٢ (١,٥٦٢)		
التغير في معدل التبادل التجاري	٠,٠٥٣٠ (٠,٠٦٢)		
فروق النمو بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالمياً			**٠,٦٥٦ (٠,٣٦٥)
فروق أسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالمياً			٠,١٣٢ (٠,٤٢٠)
العزوف عن المخاطرة عالمياً (بالقيمة اللوغاريتمية)			***١,٩١٨- (٠,٥٤١)
التغير في سعر النفط			٠,٠٠٠٨٢٩ (٠,٠١٠)
فجوة العائد الأمريكية			٠,٩٥٥- (٠,٦٩٣)
فرق العائد على سندات الشركات الأمريكية			٠,٢٨٣- (٠,٨٨٨)
تأثيرات ثابتة زمنية	نعم	نعم	لا
تأثيرات ثابتة بين البلدان	نعم	نعم	نعم
عدد المشاهدات	١,١١١	١,١١١	١,١١١
معامل التحديد المعدل	٠,٠٤٩	٠,٠٤٦	٠,٠٤٧

المصادر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: استناداً إلى عينة مكونة من ٢٢ اقتصاداً من اقتصادات الأسواق الصاعدة. راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على وصف العينة، والملحق ٢-٢ للاطلاع على وصف تفصيلي للمتغيرات المستخدمة والمصادر، والملحق ٣-٢ للاطلاع على تفاصيل المنهجية. $p < .01$; $***p < .05$; $**p < .10$.

الجدول ٢-٣-٥ من الملحق - دور بنود التفاعل في تفسير إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة

فروق النمو (تنبؤات)	***٢,٢٧٥ (٠,٦٠٦)	***١,٧٣٨ (٠,٦٠٧)	***١,٧٦٠ (٠,٥٤١)
تأثيرات ثابتة زمنية	نعم	نعم	لا
التأثيرات الثابتة زمنية × متغيرات صورية (نظام سعر الصرف، والدين والاحتياطيات)	لا	نعم	لا
المتغيرات العالمية	لا	لا	نعم
المتغيرات العالمية × متغيرات صورية (نظام سعر الصرف، والدين والاحتياطيات)	لا	لا	نعم
عدد المشاهدات	١,٣٢٨	١,١٦٤	١,١٦٧
معامل التحديد المعدل	٠,١٢	٠,٤٣	٠,١٩
انفتاح الحساب الرأسمالي		إحصاءات F (وقيم P)	
نظام سعر الصرف		٥,٧٢ (٠,٠٠٠)	
الاحتياطيات		٣٥,٧٢ (٠,٠٠٠)	
الدين		٤,٩٠ (٠,٠٠١)	
		٧,٨٤ (٠,٠٠٠)	

المصادر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: إحصاءات F (وقيم P المقابلة) تشير إلى فرض العدم وهو أن بنود التفاعل مجتمعة قيمتها صفر. راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على وصف العينة، والملحق ٢-٢ للاطلاع على وصف تفصيلي للمتغيرات المستخدمة والمصادر، والملحق ٣-٢ للاطلاع على تفاصيل المنهجية. $p < .01$ ***

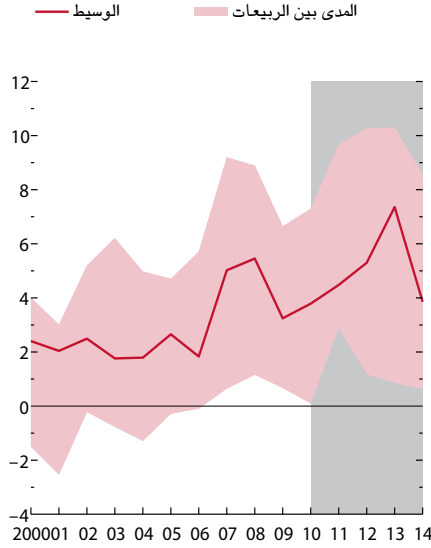
الجدول ٢-٣-٦ من الملحق - دور الخصائص القطرية والعوامل العالمية في تفسير إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة

٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	فروق النمو (تنبؤات)
٢,١٥٣	٢,٨٤٢	٢,٦٣٤	افتتاح الحساب الرأسمالي
(٠,٥٣٩)	(٠,٨٦٨)	(٠,٨٠١)	نظام سعر الصرف
	٢,٤٧٣-		احتياطيات منخفضة
	(١,١٤٥)		دين مرتفع
	٤,٩٣١-		فروق النمو بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا
	(١,٤١٥)		فروق أسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا
	١,٤٤٩-		العزوف عن المخاطرة عالميا (بالقيمة اللوغاريتمية)
	(١,١٦٤)		التغير في سعر النفط
	١,١٥٢		فجوة العائد الأمريكية
	(٠,٩٢١)		فرق العائد على سندات الشركات الأمريكية
٥,٤٩٢			فروق النمو بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا × نظام معوم
(١,٢٢٤)			فروق النمو بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا × احتياطيات منخفضة
٤,٠٠١			فروق النمو بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا × دين مرتفع
(١,٥٠٩)			فروق أسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا × نظام معوم
٥,٩٠٩-			فروق أسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا × احتياطيات منخفضة
(١,٥٣٨)			فروق أسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا × دين مرتفع
٠,٠٤٧			العزوف عن المخاطرة عالميا (بالقيمة اللوغاريتمية) × نظام معوم
(٠,٠٣٠)			العزوف عن المخاطرة عالميا (بالقيمة اللوغاريتمية) × احتياطيات منخفضة
١,٤٤٢-			العزوف عن المخاطرة عالميا (بالقيمة اللوغاريتمية) × دين مرتفع
(٢,٤٥٠)			التغير في سعر النفط × نظام معوم
٠,٩١٧			التغير في سعر النفط × احتياطيات منخفضة
(٤,٧٠٠)			التغير في سعر النفط × دين مرتفع
٣,٥٤٩-			فروق النمو بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا × نظام معوم
(١,٣٨٠)			فروق النمو بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا × احتياطيات منخفضة
١,٢٢٠-			فروق النمو بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا × دين مرتفع
(٠,٩٤١)			فروق أسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا × نظام معوم
٠,٢٨٧			فروق أسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا × احتياطيات منخفضة
(٠,٦٠٧)			فروق أسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا × دين مرتفع
٣,٥٤٢-			العزوف عن المخاطرة عالميا (بالقيمة اللوغاريتمية) × نظام معوم
(١,٧٥٧)			العزوف عن المخاطرة عالميا (بالقيمة اللوغاريتمية) × احتياطيات منخفضة
٠,٧٥١-			العزوف عن المخاطرة عالميا (بالقيمة اللوغاريتمية) × دين مرتفع
(١,٠٠٠)			التغير في سعر النفط × نظام معوم
٠,٤٠٨			التغير في سعر النفط × احتياطيات منخفضة
(٠,٧٢٩)			التغير في سعر النفط × دين مرتفع
٤,١٨٤			فروق النمو بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا × نظام معوم
(٢,٣٤٨)			فروق النمو بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا × احتياطيات منخفضة
٠,٣٤٩-			فروق النمو بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا × دين مرتفع
(١,٤٢٧)			فروق أسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا × نظام معوم
١,٢١٦-			فروق أسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا × احتياطيات منخفضة
(٠,٧٧٦)			فروق أسعار الفائدة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة عالميا × دين مرتفع
٠,٠٧٤-			العزوف عن المخاطرة عالميا (بالقيمة اللوغاريتمية) × نظام معوم
(٠,٠٣٦)			العزوف عن المخاطرة عالميا (بالقيمة اللوغاريتمية) × احتياطيات منخفضة
٠,٠٤٦			العزوف عن المخاطرة عالميا (بالقيمة اللوغاريتمية) × دين مرتفع
(٠,٠١٩)			التغير في سعر النفط × نظام معوم
٠,٠٠٢-			التغير في سعر النفط × احتياطيات منخفضة
(٠,٠١٧)			التغير في سعر النفط × دين مرتفع
٥,٧٥٤			فجوة العائد الأمريكية × نظام معوم
(٢,٨٠٧)			فجوة العائد الأمريكية × احتياطيات منخفضة
٠,٣٠٦			فجوة العائد الأمريكية × دين مرتفع
(١,٠٢٢)			فروق العائد على سندات الشركات الأمريكية × نظام معوم
٠,٥٥٨-			فروق العائد على سندات الشركات الأمريكية × احتياطيات منخفضة
(١,٢٠٥)			فروق العائد على سندات الشركات الأمريكية × دين مرتفع
٨,٤٥٧-			فروق العائد على سندات الشركات الأمريكية × نظام معوم
(٥,٢٤٠)			فروق العائد على سندات الشركات الأمريكية × احتياطيات منخفضة
٤,٧٥٣			فروق العائد على سندات الشركات الأمريكية × دين مرتفع
(٢,٦٥٧)			عدد المشاهدات
٣,٢٦٦			معامل التحديد المعدل
(٢,٠٨٢)			
١,٠٩٦	١,٠٩٦	١,١١١	
٠,٢٤-	٠,١٦	٠,١٥	

المصادر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: استنادا إلى عينة مكونة من ٢٢ اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة. راجع الملحق ٢-١ للاطلاع على وصف العينة، والملحق ٢-٢ للاطلاع على وصف تفصيلي للمتغيرات المستخدمة والمصادر، والملحق ٢-٣ للاطلاع على تفاصيل المنهجية. $p < .01$; $^{**}p < .05$; $^{*}p < .10$

الإطار ٢-١ التدفقات الرأسمالية إلى البلدان النامية منخفضة الدخل

الشكل البياني ٢-١: صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى البلدان النامية منخفضة الدخل، ٢٠١٠-٢٠١٤ (% من إجمالي الناتج المحلي)



المصادر: Araujo and others 2015؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

لا يحدد مسببات اختلاف التدفقات الرأسمالية الداخلة بين مجموعتي البلدان، فمن المرجح أن تكون الاختلافات في معدلات نموها قد أدت دورا مهما. وخلافا لاقتصادات الأسواق الصاعدة، التي شهدت تباطؤا مستمرا نسبيا في النمو بعد عام ٢٠١٠، فقد ظل النمو في البلدان النامية منخفضة الدخل أقوى، إذ بلغ ٦٪ في المتوسط في الفترة ٢٠١٣-٢٠١٤. وكان أداء النمو القوي مدعوما في جزء منه بتحسين الأطر الاقتصادية الكلية وبالظروف الخارجية المواتية أيضا (راجع الإطار ٢-١). ومنذ منتصف عام ٢٠١٤، واجهت العديد من البلدان النامية منخفضة الدخل التي تعتمد على السلع الأولية أيضا انخفاضًا حادًا في أسعار السلع الأولية العالمية، ولا سيما النفط، وشهدت تباطؤًا في النمو. واتبعت اتجاهات صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة في الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٤ في البلدان النامية منخفضة الدخل عن قرب إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة، وظلت التدفقات الخارجة مستقرة عموما (الشكل البياني ٢-١، اللوحان ١ و٢). وكان نمو صافي التدفقات الداخلة بعد عام ٢٠٠٩

نذت العديد من البلدان النامية منخفضة الدخل أيضا برامج لتخفيض الدين بدأت في التسعينات بمفاوضات ثنائية مع الدائنين وأسفرت في منتصف الألفينات عن مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون ثم المبادرة متعددة الأطراف لتخفيف أعباء الديون.

عادة ما اتسمت البلدان النامية منخفضة الدخل بتواضع إمكانية الحصول على التمويل الخارجي الخاص. غير أنه منذ منتصف الألفينات، اعتمدت البلدان النامية منخفضة الدخل بشكل أكبر على التدفقات الداخلة غير الرسمية واكسبت بشكل متزايد إمكانية الوصول إلى الأسواق. وأكدت التجربة السابقة في البلدان الأخرى منافع التدفقات الداخلة، مثلا في توفير التمويل للاستثمار، وأكدت أيضا مخاطر انعكاس وضع التدفقات الداخلة الذي يدفع التقلبات الاقتصادية الكلية والمالية. ويوثق هذا الإطار التجربة الأخيرة بشأن التدفقات الرأسمالية في ٢٣ بلدا من البلدان النامية منخفضة الدخل، ويقارنها بتباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة في الفترة ٢٠١٠-٢٠١٥، ويوسع هذا الإطار مجموعة البيانات والتحليلات الواردة في دراسة Araujo and others 2015، ويستند أيضا إلى تقرير الصندوق IMF 2015a.

وكانت معظم التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى البلدان النامية منخفضة الدخل ثابتة خلال النصف الأول من الألفينات، حيث بلغت نسبة وسيط صافي التدفقات الداخلة نحو ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي (الشكل البياني ٢-١). وبما يتماشى مع تحسن توقعات النمو في البلدان النامية منخفضة الدخل، ارتفعت التدفقات الداخلة في النصف الثاني من الألفينات، ووصل صافي التدفقات الداخلة إلى ذروته حيث بلغ ٥,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٠٨، قبل أن يتراجع خلال الأزمة المالية العالمية. وبعد الأزمة، زاد وسيط صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة زيادة كبيرة من ٣,٢٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٠٩ إلى ما يقرب من ٧,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٣. غير أن هذا الاتجاه المتزايد انعكس بشكل حاد في عام ٢٠١٤، حيث تراجع وسيط صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى البلدان النامية منخفضة الدخل إلى مستوى عام ٢٠١٠.

وبالتالي، على عكس التباطؤ المستمر في صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة في الفترة ٢٠١٠-٢٠١٥ في اقتصادات الأسواق الصاعدة (كما هو موثق في هذا الفصل)، واصل صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة في البلدان النامية منخفضة الدخل الزيادة بقوة خلال معظم هذه الفترة، ولم يحدث تباطؤا إلا في عام ٢٠١٤. وفي حين أن هذا الإطار

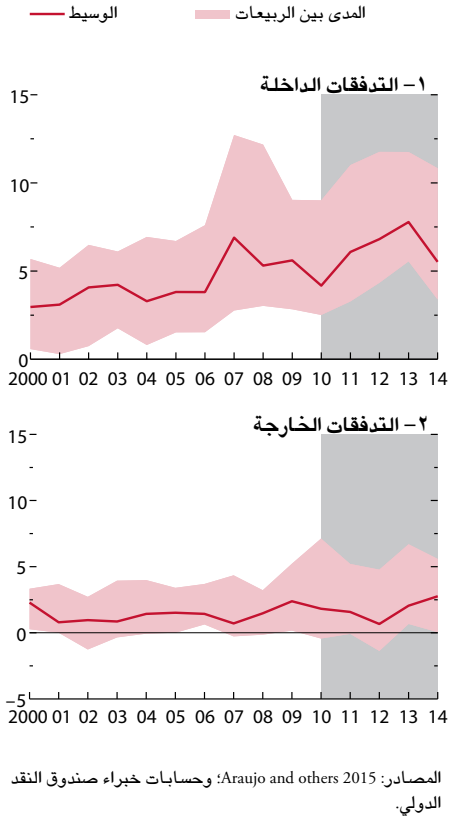
مؤلفة هذا الإطار هي جوليانا أروجو.

^١ يفرض هذا التحليل شرط العينة المتوازنة، مما يقيد عينة البلدان النامية منخفضة الدخل إلى ٢٣ من البلدان غير الصغيرة وغير الضعيفة، وتمثل الأسواق الواعدة أكثر من نصف العينة: بنغلاديش*، وبوليفيا*، وكمبوديا، وغانا*، وهندوراس، وكينيا*، وجمهورية قبرغيزستان، وليسوتو، وموريتانيا، ومولدوفا، ومنغوليا*، وموزامبيق*، ونيبال، ونيكاراغوا، ونيجيريا*، وبنجابيا*، وبنجابيا الجديدة*، ورواندا، والسنغال*، وتنزانيا*، وأوغندا*، وأوزبكستان، وفييت نام*، وزامبيا*، حيث تشير النجمة إلى الأسواق الواعدة على النحو المعرف في التقرير IMF 2015a. وقد تختلف عينة البلدان من شكل بياني إلى آخر حسب توافر البيانات.

^٢ لا تشمل البيانات على تدفقات الاستثمارات الأخرى إلى القطاع الرسمي (الحكومة العامة والسلطات النقدية)، وما إذا كانت أو لم تكن من مصادر رسمية أو خاصة (توفر البيانات الأساسية توزيعا حسب الجهة المدينة ولكن ليس حسب الجهة الدائنة).

الإطار ٢-١: (تابع)

الشكل البياني ٢-١-٢: التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة للبلدان النامية منخفضة الدخل، ٢٠٠٠-٢٠١٤ (% من إجمالي الناتج المحلي)



واسع النطاق، تلقى ما يقرب من ثلثي البلدان النامية منخفضة الدخل صافي تدفقات رأسمالية داخلة أكبر في عام ٢٠١٣ مقارنة بعام ٢٠٠٩. وانتقالاً إلى التدفقات الداخلة إلى البلدان النامية منخفضة الدخل حسب نوع الأصول، فقد اشتمل ارتفاع ما بعد عام ٢٠٠٩ في صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى البلدان النامية منخفضة الدخل على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة (ويتألف هذا الأخير من تدفقات حصص رأس مال الحوافظ وديون الحافظة الداخلة والاستثمارات غير الرسمية الأخرى، مثل الودائع المصرفية، وقروض الشركات والبنوك، الائتمان التجاري).

وبالإضافة إلى ذلك، فإن حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة بالنسبة لإجمالي الناتج المحلي في البلدان النامية منخفضة الدخل تجاوز التدفقات الداخلة في اقتصادات الأسواق الصاعدة بحلول الفترة ٢٠١٢-٢٠١٣، وخاصة فيما يتعلق بالاستثمار الأجنبي المباشر (الشكل البياني ٢-١-١-٣، اللوحتان ١ و ٢ والشكل البياني ٢-١-٤). وفي نفس الوقت، كانت تدفقات الحوافظ، ضمن تدفقات غير الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة، إلى البلدان النامية منخفضة الدخل محدودة جداً حتى عام ٢٠١٣، وكانت الارتفاعات في الآونة الأخيرة مدفوعة إلى حد كبير بالبلدان النامية منخفضة الدخل الواعدة (الشكل البياني ٢-١-٣، اللوحة ٣). وتشتمل أمثلة البلدان التي أصدرت سندات سيادية في الفترة الأخيرة على منغوليا (حيث أصدرت سندات قيمتها تعادل ٢٠٪ من إجمالي الناتج المحلي) وكينيا (بإصدار مبدئي يتجاوز ٣٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٤). كما أصدرت كوت ديفوار وإثيوبيا وغانا والسنغال وفييت نام وزامبيا سندات سيادية في عام ٢٠١٤. وأخيراً، اتبع صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة في البلدان النامية منخفضة الدخل اتجاهات مماثلة في إفريقيا جنوب الصحراء (تقابل نحو نصف العينة) وآسيا (حوالي ربع العينة)، على الرغم من تباطؤ في الفترة الأخيرة في التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى البلدان الآسيوية النامية منخفضة الدخل (الشكل البياني ٢-١-٣، اللوحة ٤).^٤

١٠٪ من إجمالي الناتج المحلي (الشكل البياني ٢-١-٤، اللوحة ٢). وبالإضافة إلى ذلك، بما يوازي الانعكاس الحاد في التدفقات الرأسمالية الداخلة في عام ٢٠١٤، تحسن رصيد الحساب الجاري لوسيط البلدان النامية منخفضة الدخل. وفي المقابل، أدت الاحتياطات دوراً أكثر أهمية كمصد وقائي قبل الأزمة المالية العالمية. ووصل تراكم صافي الاحتياطات إلى ذروته في عام ٢٠٠٧، وبلغ الوسيط والمدى

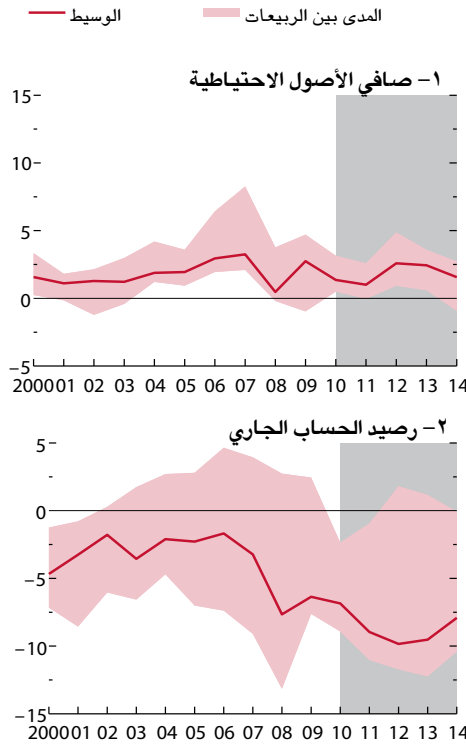
وتشير الاتجاهات في تراكم الاحتياطات إلى أن الاحتياطات الأجنبية أدت في فترة ما بعد عام ٢٠٠٩ دوراً وقائياً أصغر في البلدان النامية منخفضة الدخل مقارنة باقتصادات الأسواق الصاعدة حيث كان الحساب الجاري يوازن الجزء الأكبر من حركة صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة. وعلى الرغم من الارتفاع في صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة، فقد ظلت وتيرة تراكم الاحتياطات الأجنبية في البلدان منخفضة الدخل في الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٣ بدون تغيير كبير حيث بلغت نسبة التراكم ٢,٦٪ من إجمالي الناتج المحلي (الشكل البياني ٢-١-٤، اللوحة ١). وخلال الفترة نفسها، انخفض رصيد الحساب الجاري لوسيط البلدان النامية منخفضة الدخل بشكل كبير من -٦,٥٪ إلى

على الرغم من ذلك، قد يكون من الأصعب تفسير تطورات الحساب الجاري في البلدان التي لديها مشروعات استثمارية كبيرة ممولة من الخارج. وبشكل أعم، يمكن أن تنشئ الواردات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر صلة مباشرة بين التدفقات الرأسمالية الداخلة ورصيد الحساب الجاري. وخلال الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٤ ظلت المكونات المتبقية (الوسيط والمدى بين الربيعات) من هيكل ميزان المدفوعات — تدفقات الاستثمارات الأخرى إلى القطاع الرسمي، ورصيد الحساب الرأسمالي، وصافي السهو والخطأ مستقرة عموماً.

^٤ راجع عدد إبريل ٢٠١١ وعدد أكتوبر ٢٠١٣ من تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي لإفريقيا جنوب الصحراء للاطلاع على دراسة عن التدفقات الرأسمالية إلى إفريقيا جنوب الصحراء.

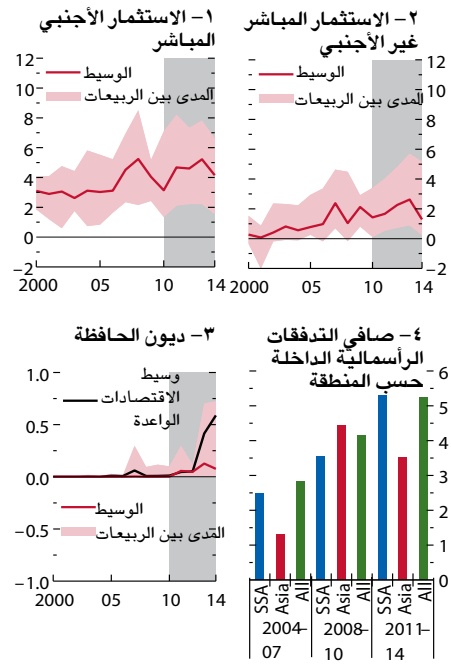
الإطار ٢-١: (تابع)

الشكل البياني ٢-١-٤: صافي الأصول الاحتياطية ورصيد الحساب الجاري، ٢٠١٤-٢٠٠٠ (% من إجمالي الناتج المحلي)



المصادر: قاعدة بيانات CEIC Asia؛ وقاعدة بيانات CEIC China؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وإحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الشكل البياني ٢-١-٣: التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى البلدان النامية منخفضة الدخل حسب نوع الأصول وصافي التدفقات الرأسمالية الداخلة حسب المنطقة، ٢٠١٤-٢٠٠٠ (% من إجمالي الناتج المحلي)



المصادر: Araujo and others 2015؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: SSA= إفريقيا جنوب الصحراء؛ Asia= آسيا؛ All= جميع البلدان.

النامية منخفضة الدخل انخفاضا حادا مقابل الدولار خلال الفترة ٢٠١٤-٢٠١٥، على الرغم من أن الانخفاض كان أقل مقارنة بأسعار الصرف في الأسواق الصاعدة (الشكل البياني ٢-١-٦). وبالإضافة إلى ذلك، كان الانخفاض لا يذكر بالقيمة الفعلية الاسمية. وكما نوقش في الإطار ١-٢، كان ارتفاع فروق العائد على السندات السيادية منذ منتصف عام ٢٠١٥ في البلدان النامية منخفضة الدخل الواعدة أكثر حدة من الارتفاع الذي شهدته اقتصادات الأسواق الصاعدة. وعموما، أبدت البلدان النامية منخفضة الدخل صلابة كبيرة في أعقاب الأزمة المالية العالمية، مما ساعد على تحصينها من تباطؤ صافي التدفقات الرأسمالية الملحوظ في اقتصادات الأسواق الصاعدة. وفي الآونة الأخيرة، أدى تدهور الظروف الداخلية (مثل انخفاض النمو وزيادة عجز

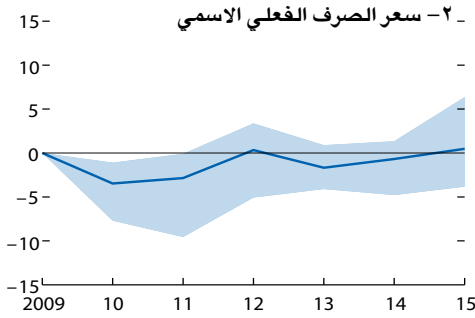
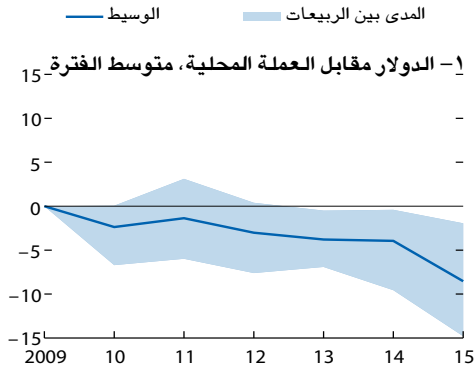
بين الربعات ٢٠٢٥٪ و ٨,٢٥٪ من إجمالي الناتج المحلي، على التوالي. وكان وسيط الحساب الجاري ثابتا بصفة عامة خلال تلك الفترة.

ولكن كيف تطورت التدفقات الرأسمالية الداخلة في البلدان النامية منخفضة الدخل منذ عام ٢٠١٤؟ وتشير الأدلة الأولية للنصف الأول من عام ٢٠١٥ لعينة محدودة من ثمانية بلدان متاح بشأنها بيانات ميزان المدفوعات إلى أن انعكاس صافي التدفقات الداخلة استمر في عام ٢٠١٥ (الشكل ٢-١-٥). وبعد الانخفاض بمقدار ١,٦ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٤ مقارنة بعام ٢٠١٣، انخفض وسيط صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة بمقدار ١,٨ نقطة مئوية أخرى في النصف الأول من عام ٢٠١٥^٦. وانخفضت أسعار صرف عملات البلدان

^٦ تغطية أحدث عينة فرعية للبلدان الإفريقية جنوب الصحراء محدودة.

الإطار ٢-١: (تتمة)

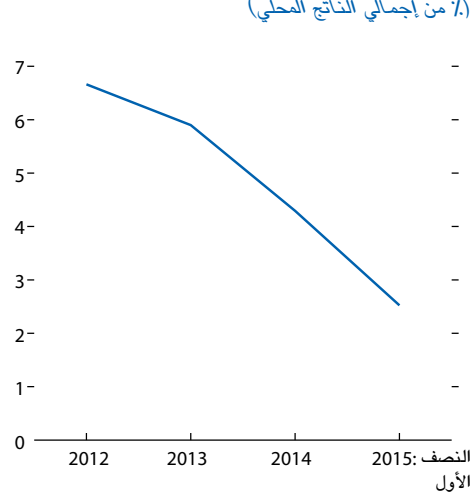
الشكل البياني ٢-١-٦: أسعار الصرف في البلدان النامية منخفضة الدخل، ٢٠٠٩-٢٠١٥: الربع الثالث (% من إجمالي الناتج المحلي)



المصادر: نظام نشرات المعلومات، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

كبير على الآفاق الاقتصادية للبلدان النامية منخفضة الدخل (راجع الإطار ٢-١)، بما يتزامن مع الفترة الأخيرة من تباطؤ التدفقات الرأسمالية في هذه البلدان.

الشكل البياني ٢-١-٥: صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى البلدان النامية منخفضة الدخل، ٢٠١٢-٢٠١٥، العينة المقيدة (% من إجمالي الناتج المحلي)



المصادر: قاعدة بيانات CEIC Asia؛ وقاعدة بيانات CEIC China؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وإحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: عينة البلدان تشمل بنغلاديش وهندوراس وليسوتو ومولدوفا ومنغوليا ونيكاراغوا وأوغندا وقبوت نام.

المالية العامة) والظروف الخارجية دورا مهما في خفض مستوى التدفقات الرأسمالية الداخلة وزيادة سعر رأس المال (على سبيل المثال، فروق العائد على السندات السيادية؛ راجع أيضا عدد أكتوبر ٢٠١٣ من تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي لإفريقيا جنوب الصحراء والتقارير IMF 2015a). وفي ظل الظروف الخارجية، كان لانخفاض أسعار السلع الأولية وانخفاض النمو بين الشركاء التجاريين انعكاس

الإطار ٢-٢- السياسة النقدية الأمريكية والتدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة

طويلة الأجل خلال الموجتين، كان أكثر إثارة للدهشة. ففي الأسابيع الثلاثة التالية ليوم ٢٢ مايو ٢٠١٣، ارتفعت العائدات الأمريكية ذات أجل استحقاق سنتين وعشر سنوات بمقدار ١٠ نقاط أساس و٢٥ نقطة أساس، على التوالي (زاد العائدان بمقدار ٢٠ نقطة أساس، وأكثر من ٦٠ نقطة أساس، على التوالي، في غضون خمسة أسابيع من ٢٢ مايو ٢٠١٣). وعلى عكس ذلك، لم تتغير العائدات الأمريكية ذات أجل استحقاق سنتين وانخفضت العائدات على السندات ذات أجل استحقاق عشر سنوات بمقدار ٤ نقاط أساس بعد ثلاثة أسابيع من رفع سعر الفائدة في ديسمبر ٢٠١٥. وهذا يشير إلى أن حركة السياسة المتوقعة في ديسمبر ٢٠١٥ لم تغير توقعات الأسواق بشأن الزيادات البطيئة والتدرجية الأخرى في سعر الفائدة خلال السنوات المقبلة.

ويشير تحليل الاقتصاد القياسي إلى أهمية التغيرات المتوقعة في أسعار الفائدة الأمريكية في توجيه التدفقات الرأسمالية. وتساعد نتائج تحليل الانحدار الواردة في الجدول ٢-٢-١ في تفسير الملاحظة التي تفيد بأن التحول الكبير في توقعات أسعار الفائدة في المستقبل خلال السياسة النقدية الاستثنائية، حتى في حالة عدم وجود تغير فعلي في السياسة، يتسبب في تدفقات خارجة من صناديق الاستثمار في الأسواق الصاعدة في حين أن التوقعات المستقرة حول ديسمبر ٢٠١٥ الذي حدث فيه رفع سعر الفائدة فعلا لم يكن لها أي تأثير كبير قصير المدى. وقد أوضح انحدار البيانات الأسبوعية لشركة EPFR بشأن إجمالي تدفقات الصناديق إلى الأسواق الصاعدة منذ بداية عام ٢٠١٣ على مؤشر تقلبات بورصة شيكاغو لعقود الخيار (VIX) (وهو مقياس للعزوف عن المخاطرة في السوق) والعقود المستقبلية لسعر الفائدة على أموال الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي ذات أجل استحقاق ٣ و١٢ و٣٥ شهرا أن تدفقات الصناديق تنخفض عندما تصبح الأسواق أكثر عزوفا عن المخاطرة (أي تكون قيمة مؤشر VIX أعلى) وعندما تزيد توقعات السوق بشأن أسعار الفائدة على أموال الاحتياطي الفيدرالي ذات أجل الاستحقاق ثلاث سنوات في المستقبل.^٣ ومع ذلك، لا يظهر الانحدار أي علاقة دالة إحصائية بين سعر الفائدة على العقود ذات أجل استحقاق ٣ شهور أو ١٢ شهرا وتدفقات الصناديق في الأسواق الصاعدة. ويقدر ما تتبع بيانات شركة EPFR التقلبات الفعلية تقريبا في إجمالي تدفقات الحوافظ إلى الأسواق الصاعدة التي تقاس ببيانات ميزان المدفوعات (الشكل البياني ٢-٢-١). فإن هذه النتائج تشير إلى أن توقعات السوق طويلة الأجل يمكن أن تكون أكثر أهمية من أسعار الفائدة قصيرة الأجل في نقل انعكاسات إلى السياسة النقدية الأمريكية على التدفقات الرأسمالية إلى

ظلت التدفقات الرأسمالية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة قوية في أعقاب الأزمة المالية العالمية مباشرة بدعم من ظروف السياسة التيسيرية في أوروبا واليابان وخاصة الولايات المتحدة، وكذلك بتوقعات النمو الأفضل بكثير مقارنة بالاقتصادات المتقدمة التي تتعافى ببطء. وشكلت تدفقات الحوافظ جزءا كبيرا من الزيادة.

وعلى الرغم من أن هذا المد بدأ يتحول بعد عام ٢٠١٠ بفترة قصيرة، كما هو موثق في هذا الفصل، فقد كانت هناك نقطة انعطاف ملحوظة في العديد من البلدان تتعلق بإعلان رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي بن برنانكي، في ٢٢ مايو ٢٠١٣، عن تخفيف تدريجي في برنامج التيسير الكمي الذي انتجه الاحتياطي الفيدرالي، ربما في وقت لاحق من ذلك العام. وأدت هذه المفاجأة إلى ظهور السياسة النقدية الاستثنائية المعروفة باسم «taper tantrum» — وهي فترة ممتدة لعدة أسابيع بدا خلالها أن كميات كبيرة من صناديق الحوافظ تهرب من الأسواق الصاعدة، وفقا لبيانات تدفقات الصناديق إلى الأسواق الصاعدة التي جمعتها شركة الأبحاث «EPFR Global»^١ وانخفضت قيمة عملات الأسواق الصاعدة فضلا عن أسعار الأصول في الأسواق الصاعدة عموما. وفي المقابل، بعد رفع سعر الفائدة فعليا في ١٦ ديسمبر ٢٠١٥، كانت استجابة أسعار الأصول في الأسواق الصاعدة لا تذكر. وفي حين كانت تدفقات الصناديق إلى الأسواق الصاعدة سالبة خلال الأسبوع اللاحق، فإنها لم تكن أقل من متوسط الشهور الستة السابقة.^٢

ويشير هذان الحدثان إلى أهمية التغيرات في التوقعات بشأن أسعار الفائدة الأساسية الأمريكية في المستقبل في توجيه أسعار الأصول في الأسواق الصاعدة وتدفقات الأصول إليها ومنها. كما أنهما يوضحان كيف يمكن أن يكون لتوقعات التحولات في السياسة انعكاسات متميزة على منحنى العائد على سندات الخزنة الأمريكية. وقد ارتفع طرف منحنى العائد على السندات الأمريكية قصيرة الأجل عندما تحققت أخيرا الزيادة في سعر الفائدة على أموال الاحتياطي الفيدرالي في ديسمبر ٢٠١٥، في حين أنه لم يتحرك تحركا كبيرا خلال السياسة النقدية الاستثنائية المعروفة باسم «taper tantrum» (عندما وضع المشاركون في السوق في اعتبارهم توقعاتهم بشأن أول ارتفاع في سعر الفائدة، ولكنهم لم يتوقعوا ارتفاعا وشيكا). غير أن الفرق في التغيرات في طرف منحنى العائد على السندات الأمريكية

مؤلفة هذا الإطار فرانتيزك ريكا.

^١ تتبع بيانات شركة EPFR صافي التدفقات (مساهمات واستردادات المستثمرين) للصناديق الفردية ومجموعات الصناديق. وتتبع تدفقات أداء الحوافظ والعملات. وتجمع شركة EPFR Global البيانات من المديرين والمسؤولين الإداريين في مجموعة من الصناديق التي تبلغ قيمتها أكثر من ٢٢,٥ تريليون دولار في الصناديق العالمية. وتشتمل العينة الخاصة بالأسواق الصاعدة على صناديق السندات ورأس المال القطرية والإقليمية والعامية في الأسواق الصاعدة.

^٢ وفقا لنفس بيانات شركة EPFR، كانت تدفقات السندات الخارجة في الأسبوع الذي يسبق قرار الاحتياطي الفيدرالي أعلى من المتوسط، مما يشير إلى أن رأس المال تحرك توقعه للزيادة في سعر الفائدة.

^٣ المعامل المقدر يشير إلى أن كل زيادة مقدارها نقطة مئوية في سعر الفائدة المستقبلي على أموال الاحتياطي الفيدرالي ذات أجل استحقاق ٣٥ شهرا يخفض تدفقات صناديق الأسواق الصاعدة بأكثر من ٥ مليارات دولار، مما يشير إلى خسارة مليار دولار على الأقل من تدفقات الصناديق خلال الأسبوع الذي تلى مناقشات السياسة النقدية الاستثنائية. عندما ارتفع سعر الفائدة المستقبلي على أموال الاحتياطي الفيدرالي ذات أجل استحقاق ٣٥ شهرا بمقدار ٢٠ نقطة أساس.

الإطار ٢-٢: (تتمة)

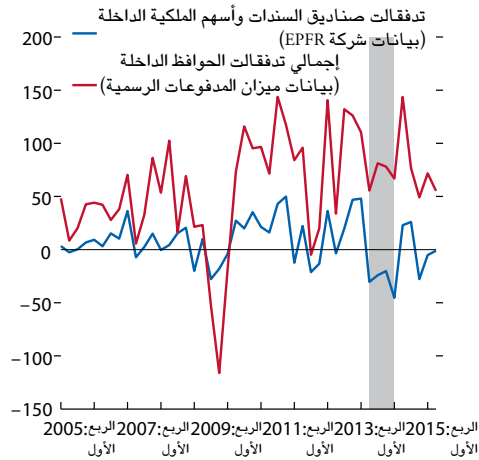
الجدول ٢-٢-١ - المحددات قصيرة الأجل لتدفقات صناديق الأسواق الصاعدة

المتغيرات	تدفقات الصناديق الأسبوعية للأسواق الصاعدة
تدفقات صناديق الأسواق الصاعدة المتأخرة	٥٨٠***
مؤشر بورصة شيكاغو لتقلب عقود الخيار (VIX) (التغير)	(٠,٠٩١٢)
العقود المستقبلية على أموال الاحتياطي الفيدرالي ذات أجل استحقاق ثلاثة شهور (التغير)	٣٥٠,٦*
العقود المستقبلية على أموال الاحتياطي الفيدرالي ذات أجل استحقاق اثني عشر شهرا (التغير)	(١٤٥,٩)
العقود المستقبلية على أموال الاحتياطي الفيدرالي ذات أجل استحقاق خمسة وثلاثين شهرا	٢٢,٩١٨-
المعامل الثابت	(١٦,٣٦٨)
عدد المشاهدات	٧,٥١٧
	(٦,٧٦٠)
	٥,٦٢٥*
	(٢,٢٣٣)
	٣٢٨,٦-
	(٢٣٨,١)
	١٤٧

المصدر: تقيرات خبراء الصندوق.

ملحوظة: ترد أخطاء (Newey-West) المعيارية بين أقواس. وتستند نتائج الانحدار المبلغ عنها إلى بيانات أسبوعية من ١ يناير ٢٠١٣ إلى ٣١ ديسمبر ٢٠١٥. $p < .05$; $***p < .01$

الشكل البياني ٢-٢-١: الارتباط بين تدفقات صناديق الأسواق الصاعدة وإجمالي تدفقات الحوافظ الداخلة للأسواق الصاعدة (مليارات الدولارات)



المصادر: قاعدة بيانات CEIC Asia؛ وقاعدة بيانات CEIC؛ وقاعدة بيانات Haver Analytics؛ وبيانات شركة EPFR؛ ومؤسسة Haver؛ وإحصاءات ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي؛ والإحصاءات المالية الدولية، صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، البنك الدولي.

الأسواق الصاعدة. ولذلك، فإن التغيرات في أسعار الفائدة قصيرة الأجل، التي تميل إلى أن تتوقعها الأسواق، وبالتالي تخضع لمفاجآت أقل، ليست دالة إحصائياً عند مستوى ثقة ٥٪ على الرغم من أن القيمة المطلقة الكبيرة للمعامل المقدر على سعر الفائدة لمدة ٣ شهور يشير إلى أن لا ينبغي تجاهل الانعكاس على التدفقات الرأسمالية تماماً.

وهناك محاذير مهمة يجب وضعها في الاعتبار. أولاً، لا تشمل بيانات شركة EPFR المستخدمة في الانحدارات الواردة في الجدول ٢-٢-١ إلا مجموعة فرعية من تدفقات الحوافظ إلى الأسواق الصاعدة؛ وفي حين أن مثل هذه البيانات قد تكون مفيدة لرصد التحركات عالية التواتر في تدفقات الحوافظ في ظل عدم وجود بيانات شاملة لميزان المدفوعات لفترات أقصر من ربع السنة، فلا يمكن الحصول على صورة شاملة لإجمالي التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة إلا من بيانات ميزان المدفوعات ربع السنوية. وثانياً، فإن التحولات في التوقعات بشأن سعر الفائدة يمكن أن ترتبط ارتباطاً وثيقاً بتوقعات النمو في حالة استخدام التواتر ربع السنوي أو السنوي. وإذا كان الأمر كذلك، فإن جزءاً من التأثير الذي يرصده المعامل المتعلق بسعر الفائدة المستقبلي على أموال الاحتياطي الفيدرالي ذات أجل استحقاق ٣٥ شهراً يمكن أن يعكس تأثير النمو الاقتصادي المتوقع في الولايات المتحدة. ويؤثر النمو الاقتصادي المتوقع في الولايات المتحدة على فرق النمو بين الاقتصادات المتقدمة والأسواق الصاعدة، وبالتالي يمكن أن يكون سبباً مهماً للتدفقات الرأسمالية الداخلة إلى الأسواق الصاعدة، بما يتفق مع نتائج الاقتصاد القياسي الواردة في هذا الفصل.

- , and Rui C. Mano. 2015. "Default Premium." IMF Working Paper 15/167, International Monetary Fund, Washington.
- Catão, Luis A. V., and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2014. "External Liabilities and Crises." *Journal of International Economics* 94 (1): 18–32.
- Cerutti, Eugenio, Stijn Claessens, and Damien Puy. 2015. "Push Factors and Capital Flows to Emerging Markets: Why Knowing Your Lender Matters More Than Fundamentals." IMF Working Paper 15/124, International Monetary Fund, Washington.
- Choi, Woon G., Sunil Sharma, and Maria Strömquist. 2009. "Net Capital Flows, Financial Integration, and International Reserve Holdings: The Recent Experience of Emerging Markets and Advanced Economies." *IMF Staff Papers* 56 (3): 516–40.
- Claessens, Stijn, and David Naude. 1993. "Recent Estimates of Capital Flight." Policy Research Working Paper 1186, World Bank, Washington.
- Dornbusch, Rudiger, Alejandro Werner, Guillermo Calvo, and Stanley Fischer. 1994. "Mexico: Stabilization, Reform, and No Growth." *Brookings Papers on Economic Activity* (1): 253–315.
- Eichengreen, Barry, and Ricardo Hausmann. 1998. "Exchange Rates and Financial Fragility." NBER Working Paper 7418, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- , and Ugo Panizza. 2002. "Original Sin: The Pain, the Mystery, and the Road to Redemption." Paper presented at "Currency and Maturity Matchmaking: Redeeming Debt from Original Sin," Inter-American Development Bank, Washington, November 21–22.
- Fernández, Andrés, Michael W. Klein, Alessandro Rebucci, Martin Schindler, and Martin Uribe. 2015. "Capital Control Measures: A New Dataset." NBER Working Paper 20970, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- International Monetary Fund (IMF). 2015a. "Macroeconomic Developments and Prospects in Low-Income Developing Countries: 2015." IMF Policy Paper, Washington.
- . 2015b. *2015 Spillover Report*. Washington.
- Kaminsky, Graciela L., and Carmen M. Reinhart. 1999. "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems." *American Economic Review* 89 (3): 473–500.
- Karolyi, Andrew G., David T. Ng, and Eswar S. Prasad. 2013. "The Coming Wave." Working Paper 08/2013, Hong Kong Institute for Monetary Research, Hong Kong Special Administrative Region.
- Koepke, Robin. 2015. "What Drives Capital Flows to Emerging Markets? A Survey of the Empirical Literature." Working Paper, Institute of International Finance, Washington.
- Laeven, Luc, and Fabián Valencia. 2013. "Systemic Banking Crises Database." *IMF Economic Review* 61, 225–70.
- Accominotti, Olivier, and Barry Eichengreen. Forthcoming. "The Mother of All Sudden Stops: Capital Flows and Reversals in Europe, 1919–32." *Economic History Review*.
- Ahmed, Shaghil, and Andrei Zlate. 2013. "Capital Flows to Emerging Market Economies: A Brave New World?" International Finance Discussion Paper 1081, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington.
- Aizenman, Joshua, Menzie D. Chinn, and Hiro Ito. 2015. "Monetary Policy Spillovers and the Trilemma in the New Normal: Periphery Country Sensitivity to Core Country Conditions." NBER Working Paper 21128, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Araujo, Juliana D., Antonio C. David, Carlos van Hombecq, and Chris Papageorgiou. 2015. "Capital Flows in Low-Income Developing Countries: Catching the Wave?" IMF Working Paper 15/86, International Monetary Fund, Washington.
- Arslanalp, Serkan, and Takahiro Tsuda. 2014. "Tracking Global Demand for Advanced Economy Sovereign Debt." *IMF Economic Review* 62 (3): 430–64.
- Avdjiev, Stefan, Michael Chui, and Hyun Song Shin. 2014. "Non-financial Corporations from Emerging Market Economies and Capital Flows." *BIS Quarterly Review* (December): 67–77.
- Avdjiev, Stefan, Robert N. McCauley, and Hyun Song Shin. 2015. "Breaking Free of the Triple Coincidence in International Finance." BIS Working Paper 524, Bank for International Settlements, Basel.
- Benetrix, Agustin S., Jay C. Shambaugh, and Philip R. Lane. 2015. "International Currency Exposures, Valuation Effects and the Global Financial Crisis." *Journal of International Economics* 96 (1): 98–109.
- Blanchard, Olivier, Jonathan D. Ostry, Atish R. Ghosh, and Marcos Chamon. Forthcoming. "Capital Flows: Expansionary or Contractionary?" *American Economic Review*.
- Bordo, Michael D., and Joseph G. Haubrich. 2010. "Credit Crises, Money and Contractions: An Historical View." *Journal of Monetary Economics* 57 (1): 1–18.
- Broner, Fernando, Tatiana Didier, Aitor Erce, and Sergio L. Schmukler. 2013. "Gross Capital Flows: Dynamics and Crises." *Journal of Monetary Economics* 60 (1): 113–33.
- Calvo, Guillermo A. 1998. "Capital Flows and Capital-Market Crises: The Simple Economics of Sudden Stops." *Journal of Applied Economics* 1 (1): 35–54.
- , Leonardo Leiderman, and Carmen M. Reinhart. 1996. "Inflows of Capital to Developing Countries in the 1990s." *Journal of Economic Perspectives* 10 (2): 123–39.
- Catão, Luis A. V. 2007. "Sudden Stops and Currency Drops: A Historical Look." In *The Decline of Latin American Economies: Growth, Institutions, and Crises*, edited by Sebastian Edwards, Gerardo Esquivel, and Graciela Márquez. Chicago: University of Chicago Press.

- Global Financial Cycle Be Tamed?" IMF Working Paper 14/196, International Monetary Fund, Washington.
- Obstfeld, Maurice. 2015. "Trilemmas and Trade-Offs: Living with Financial Globalization." BIS Working Paper 480, Bank for International Settlements, Basel.
- 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.
- . 2011. "The Forgotten History of Domestic Debt." *Economic Journal* 121 (552): 319–50.
- Rey, Hélène. Forthcoming. "International Channels of Transmission of Monetary Policy and the Mundellian Trilemma." *IMF Economic Review*.
- Sahay, Ratna, Vivek Arora, Thanos Arvanitis, Hamid Faruqee, Papa N'Diaye, Tommaso Mancini-Griffoli, and an IMF team. 2014. "Emerging Market Volatility: Lessons from the Taper Tantrum." IMF Staff Discussion Note 14/09, International Monetary Fund, Washington.
- 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.
- Lane, Philip R., and Jay C. Shambaugh. 2010. "Financial Exchange Rates and International Currency Exposures." *American Economic Review* 100 (1): 518–40.
- Magud, Nicolas E., Carmen M. Reinhart, and Esteban Vesperoni. 2014. "Capital Inflows, Exchange Rate Flexibility, and Credit Booms." *Review of Development Economics* 18 (3): 415–30.
- Mundell, Robert A. 1963. "Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates." *Canadian Journal of Economics and Political Science* 29 (November): 475–85.
- Nier, Erlend, Tahsin Saadi Sedik, and Tomas Mondino. 2014. "Gross Private Capital Flows to Emerging Markets: Can the

هل حان الوقت لدفعة على جانب العرض؟ الآثار الاقتصادية الكلية لإصلاحات سوق العمل والمنتجات في الاقتصادات المتقدمة

العديد من بلدان منطقة اليورو وفي اليابان. وهناك أمل في أن تؤدي هذه الإصلاحات إلى زيادة الناتج الممكن على المدى المتوسط وأيضاً إلى زيادة الطلب الكلي على المدى القريب من خلال زيادة ثقة المستهلكين والشركات.

وفي صدارة جدول الأعمال تأتي عدة إصلاحات مصممة لتعزيز كفاءة أسواق المنتجات والعمل (IMF 2015؛ OECD 2015). ورغم أن تفاصيل هذه الإصلاحات تختلف إلى حد كبير حسب ظروف كل بلد، فإنها تشمل بوجه عام ما يلي:

- رفع القيود المفروضة على تجارة التجزئة، والخدمات المتخصصة، وشرائح معينة من قطاعات الشبكات (النقل الجوي والنقل بالسكك الحديدية والنقل البري، وتوزيع الكهرباء والغاز، والاتصالات السلكية واللاسلكية، وخدمات البريد). وذلك أساساً عن طريق تخفيض حواجز الدخول.
- زيادة قدرة العاطلين على البحث عن العمل وزيادة الحوافز التي تدفعهم إلى ذلك، من خلال زيادة الموارد اللازمة لسياسات سوق العمل النشطة وزيادة كفاءتها، وخفض مستوى إعانات البطالة أو مدتها، متى كانت مرتفعة للغاية، أو كليهما.

- تخفيض تكاليف إجراءات توظيف وفصل العمالة المنتظمة (أي الدائمة) وتبسيط هذه الإجراءات، إلى جانب تنسيق تشريعات حماية العاملين لكل من العمالة الدائمة والمؤقتة.
- تحسين أطر التفاوض الجماعي في الحالات التي شهدت جهوداً مفضية لتحقيق معدلات توظيف عمالة عالية ومستقرة.

- تخفيض فروق ضريبة العمل—أي الفرق بين تكلفة العمل التي يتحملها صاحب العمل وصافي الأجر الذي يحصل عليه العامل.

- تنفيذ السياسات الموجهة لدعم مشاركة الفئات الممثلة بأقل مما ينبغي في سوق العمل، بما في ذلك الشباب والنساء والعاملين كبار السن.

ورغم أن الإصلاحات الواردة في هذه القائمة متنوعة للغاية، فإنها تهدف جميعاً إلى خفض تشوهات السياسات أو تحسين طريقة معالجة المؤسسات الحالية لأوجه القصور في الأسواق. فعلى سبيل المثال، يمكن للحكومات تحسين طريقة التأمين على دخول العاملين من خلال زيادة فعالية الجمع بين إعانات البطالة وتشريعات حماية العاملين وسياسات سوق العمل النشطة.

والمعلومات الموثوقة كثيرة إلى حد ما بشأن المكاسب التي تحققها إصلاحات أسواق العمل والمنتجات على المدى الطويل في الاقتصادات المتقدمة والقنوات التي تعمل من خلالها تلك الإصلاحات (زيادة الإنتاجية وخفض البطالة وزيادة

يخلص هذا الفصل إلى أن إصلاحات أسواق المنتجات والعمل ترفع مستويات الناتج وتوظيف العمالة على المدى المتوسط، ولكن هناك حاجة إلى سياسات اقتصادية كلية تكملية لتعظيم ثمار هذه الإصلاحات على المدى القصير في ظل التراخي الاقتصادي الذي يسود حالياً معظم الاقتصادات المتقدمة. وتؤدي إصلاحات سوق المنتجات إلى مكاسب على المدى القصير، بينما يتفاوت تأثير إصلاحات سوق العمل حسب أنواع الإصلاحات ويعتمد على الظروف الاقتصادية بوجه عام. فتخفيض فروق ضريبة العمل وزيادة الإنفاق العام على سياسات سوق العمل النشطة يحقق تأثيراً أكبر في فترات تراخي النشاط الاقتصادي، وهو ما يرجع جزئياً إلى أنها تستتبع عادة درجة من التنشيط المالي. وفي المقابل، فإن الإصلاحات المتعلقة بترتيبات حماية العاملين ونظم إعانات البطالة تحقق آثاراً إيجابية في أوقات الرخاء، ولكنها قد تصبح ذات أثر انكماش في فترات تراخي النشاط الاقتصادي. وتشير هذه النتائج إلى ضرورة وضع أولويات الإصلاح بعناية وتحديد تسلسله بدقة.

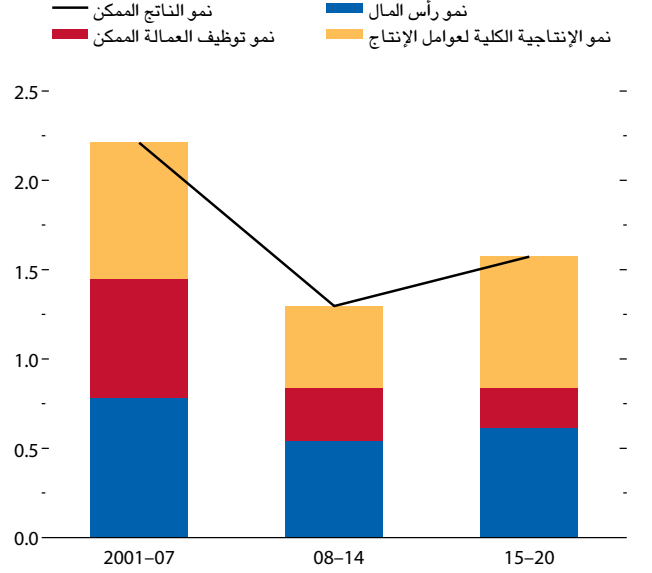
قد زادت المخاوف بشأن استمرار تباطؤ النمو في الاقتصادات المتقدمة منذ الأزمة المالية العالمية التي وقعت في ٢٠٠٨-٢٠٠٩. فقد انخفض معدل نمو الناتج الممكن — ويعرف بمستوى الناتج الذي يتسق مع استقرار مستوى التضخم — في الاقتصادات المتقدمة الكبرى، ومن المحتمل أن يظل دون مستويات ما قبل الأزمة على المدى المتوسط (راجع الفصل الثالث في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). ورغم أن الأزمة المالية العالمية كانت أحد العوامل المؤثرة في هذا التباطؤ، على الأقل من خلال تأثيرها على الاستثمار، فقد بدأ الانخفاض في النمو الممكن في أوائل العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، مما يشير إلى زيادة تأثير العوامل الهيكلية (الشكل البياني ٣-١).

ونتيجة لذلك، لجأ صناع السياسات إلى التركيز على الإصلاحات الهيكلية بسبب استمرار ضعف النمو وانكماش حيز المناورة أمام السياسات الاقتصادية الكلية، لا سيما في

مؤلفو هذا الفصل هم رومين دوفال ودافيد فورسييري (المؤلفان الرئيسيان)، وألكسندر هيزن، وجواو جاليس، وسينيم كيليتش تشيليك، مع مساهمات من جيبين آهن، ورومين بوين، وماتيو كاتشاتوري، ويوهانس أوغشتير، وجوسيبي فيوري، وبيتر غال، وفابيو غيروني، وبراكاش لونغاني، وياكوب ميتة، مع دعم من بينجي هو، وأوليفيا ما، وهوي نون، وريتشل زيمانسكي. وقد ساهم ألكسندر هيزن وبيتر غال في هذا الفصل بوصفهما أستاذين زائرين من منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، ونقدم لهما بجزيل الشكر على ما قدمناه من دعم.

الشكل البياني ٣-١: تطور نمو الناتج الممكن ومكوناته في الاقتصادات المتقدمة (٧)

انخفض النمو الممكن في الاقتصادات المتقدمة الكبرى، ومن المحتمل أن يظل دون مستويات ما قبل الأزمة على المدى المتوسط.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يستند هذا الشكل البياني إلى الشكل البياني ٣-١١ في عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

والعمل على تحسين الآفاق الاقتصادية في الاقتصادات المتقدمة. وتحديدًا، يقوم هذا الفصل بما يلي:

- تلخيص التطور الذي شهدته مجموعة واسعة من القواعد التنظيمية لسوق المنتجات وهايكل سوق العمل في مختلف الاقتصادات المتقدمة خلال العقود الأربعة الماضية ويحدد المساحة المتاحة لإجراء مزيد من الإصلاحات
- بحث القنوات التي تؤثر الإصلاحات من خلالها على النشاط الاقتصادي في ظل الأوضاع الاقتصادية القوية والضعيفة، اعتمادًا على نموذج جديد يفرق بين قواعد تنظيمية محددة (على سبيل المثال، تكاليف إجراءات التسريح وحواجز الدخول)، وذلك خلافًا لدراسات أخرى قائمة على النماذج
- تطبيق استراتيجيات تجريبية حديثة على قاعدة بيانات جديدة للإصلاحات بغرض وضع تقدير كمي جديد لآثارها الاقتصادية الكلية على المديين القصير والمتوسط، بما في ذلك حساسيتها تجاه حالة الدورة الاقتصادية وموقف السياسات الاقتصادية الكلية
- بحث كيف يمكن تحديد تسلسل الإصلاحات— في ضوء النتائج— ودعمها بسياسات أخرى لتعظيم مكاسبها الاقتصادية الكمية المحتملة على المديين القريب والمتوسط وفيما يلي أهم النتائج التي توصل إليها هذا الفصل:
- هناك عدد من الاقتصادات المتقدمة التي لا يزال المجال واسعًا لديها لرفع مزيد من القيود في مجالات تجارة التجزئة والخدمات المتخصصة وعدد قليل من قطاعات الشبكات. وتعد مؤسسات سوق العمل أكثر تنوعًا فيما بين البلدان وكذلك أكثر استقرارًا بمرور الوقت مقارنة بالقواعد التنظيمية لسوق المنتجات. ويعكس هذا الاستقرار في بعض الحالات نجاح العديد من النماذج المؤسسية المختلفة في تحقيق نتائج جيدة في سوق العمل، لكنه يبين في حالات أخرى كثيرة العقبات التي تحول دون إصلاح المؤسسات ضعيفة الكفاءة والمساحة المتاحة لبذل مزيد من الجهود.
- يمكن أن تقدم إصلاحات أسواق المنتجات والعمل التي يتناولها هذا الفصل مساهمات مهمة في مستويات الناتج الممكن وتوظيف العمالة في كثير من الاقتصادات المتقدمة على المدى المتوسط (الجدول ٣-١). لذلك فإنها جيدة بمزيد من الجهد، لا سيما في معظم بلدان منطقة اليورو وفي اليابان. غير أن الأرجح أن تكون مساهماتها متواضعة على المدى القصير، لأن ثمار الإصلاحات تستغرق وقتًا حتى تتحقق، وخاصة بسبب الأوضاع الاقتصادية التي لا تزال ضعيفة.
- وإصلاحات سوق المنتجات أيضًا بعض الأثر التوسعي على المدى القصير. وهو أثر لا يعتمد كثيرًا على أوضاع الاقتصاد الكلي بوجه عام، بل غالبًا ما يكون الأثر على الاستثمار أضعف بالنسبة للشركات التي تواجه قيودًا على الائتمان.

المشاركة في القوة العاملة) (راجع، على سبيل المثال، دراسة Bouis and Duval 2011 والدراسات التي تشير إليها). لكن المتاح من المعلومات أقل بكثير حول آثار هذه الإصلاحات على الناتج الكلي وتوظيف العمالة والتضخم على المديين القصير والمتوسط. فمن ناحية، قد تؤدي الإصلاحات الهيكلية الموثوقة إلى تعزيز الثقة وتحسين التوقعات وبالتالي زيادة الطلب الكلي (Draghi 2015). ومن ناحية أخرى، قد تؤدي إلى المزيد من التراجع في الطلب نتيجة انكماش الأجور والأسعار، مما قد يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية في البلدان التي تطبق سياسة نقدية مقيدة بالفعل (Eggertsson, Ferrero, and Raffo 2014؛ وKrugman 2014). ويفترض السيناريوهان أن الإصلاحات تحقق أثرًا سريعًا وكبيرًا إلى حد ما على العرض (الناتج الممكن). ومما يدعو إلى زيادة القلق أن حتى أكثر الإصلاحات فعالية قد لا تحقق سوى مكاسب ضئيلة وقصيرة الأجل على جانب العرض بسبب الفترة الزمنية التي تحتاجها قطاعات الاقتصاد للتقارب نحو مستوى (أعلى) للناتج على المدى الطويل (Rodrik 2015).

ويستخدم هذا الفصل أساليب جديدة لإعداد البيانات والنماذج من أجل تحديد قدرة إصلاحات أسواق المنتجات

الجدول ٣-١: أثر إصلاحات سوق العمل والمنتجات على النتائج الاقتصادية الكلية

تعتمد آثار الإصلاحات الهيكلية على نوع الإصلاح، وأوضاع الاقتصاد ككل، والأفق الزمني المعني.

مجالات الإصلاح	أوضاع اقتصادية طبيعية		أوضاع اقتصادية ضعيفة		أوضاع اقتصادية قوية	
	مدى قصير	مدى متوسط	مدى قصير	مدى متوسط	مدى قصير	مدى متوسط
سوق المنتجات	+	++	+	+	+	++
تشريعات حماية العاملين	+	++	-	--	+	++
إعانات البطالة	+	++	-	++	+	++
فروق ضريبة العمل	++	++	++	++	++	++
سياسات سوق العمل النشطة	++	++	++	++	++	++

المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: النتائج الاقتصادية الكلية هي الناتج و/أو تشغيل العمالة؛ + (-) تشير إلى أثر موجب (سالب)؛ عدد علامات + (-) يشير إلى قوة الأثر. يلاحظ أن أثر تخفيض فروق ضريبة العمل وزيادة الإنفاق على سياسات سوق العمل النشطة أقل ولكنه يظل موجبا عند تطبيق هذه التدابير بطريقة محايدة الأثر على الميزانية.

قيمة هي التي تستتبع دفعة تنشيطية من المالية العامة، بما في ذلك تخفيض فروق ضريبة العمل وزيادة الإنفاق العام على سياسات سوق العمل النشطة. وستظل هذه التدابير فعالة أيضا عندما تُنفذ بطريقة محايدة الأثر على الميزانية، على سبيل المثال، في إطار الإصلاحات الواسعة للضرائب والنقبات. كذلك ينبغي وضع إصلاحات سوق المنتجات ضمن الأولويات نظرا لما تعطيه من دفعة للناتج بغض النظر عن ظروف الاقتصاد الكلية، لأنها لا ترهق المالية العامة. وقد تكون إصلاحات سوق العمل الأخرى مكلفة على المدى القصير في ظل الأوضاع الحالية، بما في ذلك خفض إعانات البطالة، وبشكل خاص، إصلاح قواعد حماية العاملين. وهناك استراتيجية يمكن اتباعها وهي تحويل هذه التدابير إلى قوانين بشرط موثوق وهو عدم دخولها إلى حيز التنفيذ إلا عندما تزداد قوة التعافي. ويمكن لمثل هذا المنهج أن يحفز الشركات على الاستثمار وتوظيف العمالة قبل التنفيذ الفعلي للإصلاحات. ويعد تعديل الإصلاحات بغير أثر رجعي - أي عدم تطبيق أي قواعد جديدة إلا على المستفيدين الجدد (من عقود العمل الدائمة أو إعانات البطالة) وإعفاء المستفيدين الحاليين - طريقة بديلة، وربما أسهل في التنفيذ لتحقيق نفس الهدف. وهناك مصدر آخر شائع للقلق بشأن إصلاحات سوق العمل هذه وهو أنها قد تؤدي إلى زيادة التفاوت بين الدخل. ولا يشير التحليل الأولي إلى وجود آثار توزيعية كبيرة للإصلاحات التي يتناولها هذا الفصل، باستثناء خفض إعانات البطالة، وهو ما يبدو أنه يزيد من التفاوت على المدى المتوسط. وربما يكون ذلك سببا يدعو إلى زيادة دعم وحوافز البحث عن عمل دون خفض الإعانات، أو على الأقل إلى استكمال إصلاحات نظم الإعانات مع موازنة التدابير المالية الموجهة للأسر منخفضة الدخل.

وهناك أيضا أسباب تدعو إلى وضع القواعد المالية التي تستوعب الإصلاحات الهيكلية، لا سيما في فترات ضعف الأوضاع الاقتصادية. ويمكن أن يؤدي اتباع سياسات

يعتمد تأثير إصلاحات سوق العمل على أوضاع الاقتصاد ككل:

- إصلاحات المالية العامة الهيكلية المعنية بسوق العمل، مثل تخفيض فروق ضريبة العمل وزيادة الإنفاق العام على سياسات سوق العمل النشطة، تحقق أثارا أكبر خلال فترات تراخي النشاط الاقتصادي، وهو ما يرجع جزئيا إلى أنها عادة ما تستتبع درجة من التنشيط المالي.
- وفي المقابل، الإصلاحات المتعلقة بترتيبات حماية العاملين ونظم إعانات البطالة تحقق أثارا إيجابية في أوقات الرخاء، ولكنها قد تصبح ذات أثر انكماش في فترات تراخي النشاط الاقتصادي لأنها قد تضعف الطلب الكلي.
- ومع ذلك، لا توجد أدلة دامغة على أن آثار الإصلاحات قد ضعفت في الاقتصادات المتقدمة في المدى القصير بسبب أسعار الفائدة التي كانت إما عند مستوى الصفر أو قريبة منه منذ الأزمة المالية العالمية. ومن غير الواضح نظريا واستنادا إلى فترات سابقة ما إذا كان للإصلاحات آثار انكماشية (أو تضخمية) كبيرة.
- السياسات التكميلية يمكن أن تعوض التكاليف قصيرة الأجل لبعض الإصلاحات الهيكلية على المدى القصير. وهي تشمل السياسات الاقتصادية الكلية الداعمة والجهود المكثفة لمعالجة جوانب الضعف في الميزانيات العمومية لدى البنوك والشركات - من خلال، على سبيل المثال، تقوية أطر إعمار الشركات وتطوير أسواق الدين التي تواجه عسرا ماليا عن طريق تحسين البنية التحتية للأسواق واستخدام شركات إدارة الأصول في تنشيط السوق في بعض الحالات (Aiyar and others 2015).
- وتشير هذه النتائج إلى أن وضع أولويات للإصلاح وتسلسل لخطواته يمكن أن يكون مهما بشكل خاص لتعزيز أثره في بيئة التراخي الاقتصادي المزمع التي تسود معظم الاقتصادات المتقدمة حاليا. وستكون الإصلاحات الأكثر

اقتصاديات إصلاح أسواق المنتجات والعمل: تمهيد

تأتي إصلاحات أسواق المنتجات والعمل بدافع تحقيق أهداف عامة ومتعددة للسياسات. ويمكن أن تؤدي هذه الإصلاحات إلى زيادة الناتج على المدى الطويل عن طريق زيادة الإنتاجية، والاستثمار، وتوظيف العمالة. وقد تؤثر على التفاوت بين الدخل عن طريق تغيير توزيع الوظائف، وأجور السوق، والدخل بخلاف الأجور (الإعانات الاجتماعية والضرائب). وقد تعتمد المبيعات العامة واستمرارية القدرة على تحمل الدين أيضا على الإصلاحات، بما في ذلك من خلال آثارها على الناتج في المدى الطويل. والإصلاحات التي تزيد من استجابة الأجور والأسعار للأوضاع التجارية يمكنها زيادة كفاءة الاقتصاد الكلي وتعزيز المرونة الاقتصادية من خلال تيسير التكيف مع الصدمات الاقتصادية الكلية.

ويركز هذا الفصل على كيفية تأثير مختلف إصلاحات أسواق المنتجات والعمل على النتائج الاقتصادية الكلية، لا سيما الناتج وتوظيف العمالة. ويمكن تصنيف الإصلاحات وفقا لطبيعة تأثيرها إلى:

- إصلاحات تؤدي إلى زيادة الإنتاجية: من الناحية النظرية، تؤدي الإصلاحات التي تستهدف زيادة المنافسة في سوق المنتجات إلى زيادة النمو عن طريق خفض الأسعار التي تتقاضاها الشركات من المستهلكين، وتحسين استخدام وتوزيع العمالة ورأس المال فيما بين الشركات، وزيادة الحوافز التي تشجع الشركات على الاستثمار واستيعاب التكنولوجيا المتطورة والابتكار. وتشمل هذه الإصلاحات، تحديدا، التدابير التي تستهدف تيسير دخول الشركات الجديدة إلى الأسواق، وخفض العبء الإداري على الشركات، وتخفيف الحواجز أمام الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة. وقد حققت الاقتصادات المتقدمة تقدما كبيرا في كل هذه المجالات خلال العقود الماضية — على سبيل المثال في رفع القيود المفروضة على قطاعات الشبكات (الشكل البياني ٣-٢). ومع ذلك، لا يزال المجال متاح لتحقيق مزيد من التقدم في العديد من البلدان الأوروبية وكذلك في اليابان وكوريا (Koske and others 2015). ورغم أن التفاصيل تختلف من بلد إلى آخر، هناك فرص لتعزيز المنافسة في قطاعات السلع غير التجارية، بما في ذلك في بعض شرائح قطاعات الشبكات، وكذلك في تجارة التجزئة والخدمات المتخصصة، حيث لا تزال حواجز الدخل في بعض البلدان كبيرة ومستقرة إلى حد ما (على سبيل المثال في كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان وإسبانيا). وقد يؤدي إصلاح نظم حماية العاملين أيضا إلى زيادة الإنتاجية عن طريق تحسين (إعادة) توزيع الموارد فيما بين الشركات والقطاعات (Bassanini, Nunziata, and Venn 2009). ومن الإصلاحات المهمة الأخرى التي تستهدف تحسين الإنتاجية ولا يتناولها هذا الفصل تعزيز سياسات الابتكار ونظم التعليم وكذلك تعديل سياسات الضرائب والنفقات (راجع الفصل الثاني في عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير الراصد المالي).

مالية توسعية إلى تعويض التكاليف قصيرة الأجل لبعض الإصلاحات (مثل تشريعات حماية العاملين، على سبيل المثال) وتعظيم المكاسب من إصلاحات أخرى (من تخفيض فروق الضريبة أو زيادة الإنفاق على سياسات سوق العمل النشطة، على سبيل المثال) (راجع أيضا الفصل الثاني في عدد أكتوبر ٢٠١٤ من تقرير الراصد المالي). وبالتالي ففي البلدان التي يتوافر لديها إطار موثوق للمالية العامة على المدى المتوسط والحيز الكافي في المالية العامة، قد يكون من المفيد استخدام سياسة المالية العامة للمضي قدما في تنفيذ الإصلاحات مع الالتزام بتشديد هذه السياسة في وقت لاحق، عندما يصبح ضبط أوضاع المالية العامة أقل تكلفة. ومن شأن هذه الاستراتيجية تيسير اعتماد الإصلاحات مع تعظيم ثمارها على المدى المتوسط.

وبالنظر إلى الآثار غير المؤكدة لإصلاحات أسواق المنتجات والعمل على الأسعار، وفي ظل استمرار التضخم المنخفض في العديد من البلدان، فإن أطر السياسة النقدية القوية والموثوقة التي من شأنها إبقاء توقعات التضخم على المدى المتوسط على ركيزة ثابتة وتخفيف قيد الحد الأدنى الصفري على أسعار الفائدة الأساسية — بما في ذلك التيسير الكمي أو أسعار الفائدة السالبة على الودائع، متى كان ذلك مناسباً — يمكنها الحيلولة دون أن تؤدي الإصلاحات إلى الانكماش، وزيادة أسعار الفائدة الحقيقية، وانخفاض الطلب الكلي.

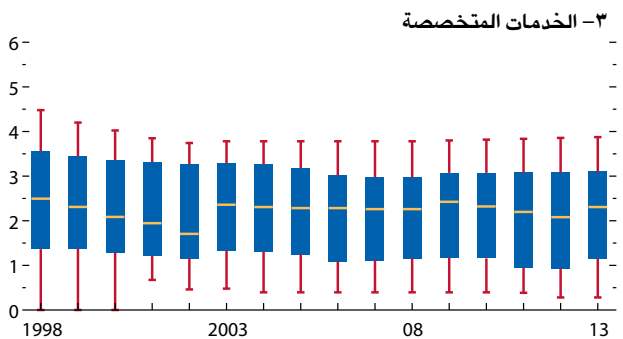
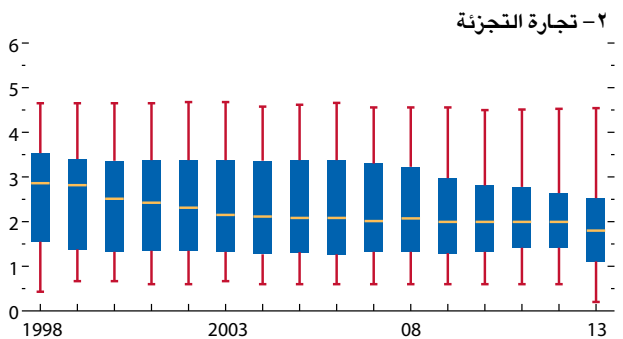
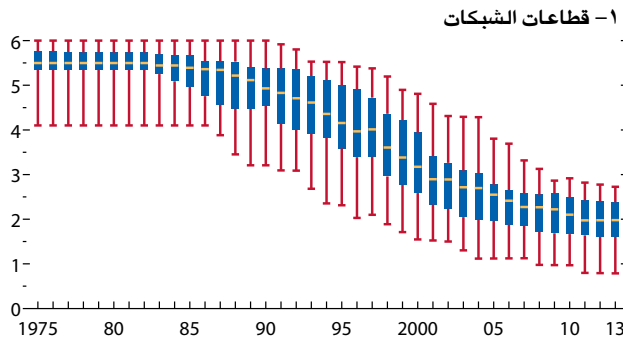
وتمثل صفات السياسة الواردة في هذا الفصل أفضل استراتيجية لتعظيم أثر الإصلاحات في ظل البيئة الحالية من التراخي الاقتصادي المزمّن، وإن كان تنفيذها قد لا يكون ممكنا دائما. فعلى سبيل المثال، قد تحول قيود السياسة الاقتصادية الكلية الملزمة أحيانا دون دعم الطلب على إصلاحات سوق العمل حتى في ظل الأوضاع الاقتصادية الكلية الضعيفة. وبالمثل، قد تستدعي قيود الاقتصاد السياسي في بعض الحالات مواصلة تنفيذ إصلاحات صعبة عندما تسنح الفرصة لذلك — كأثناء فترات تباطؤ النمو الممتدة. وفي مثل هذه الحالات، تتم مواصلة الإصلاحات لثمارها على المدى الطويل، لكن التوقعات المتعلقة بآثارها على المدى القصير ينبغي أن تكون واقعية.

وأخيرا، رغم وضوح ثمار إصلاحات أسواق المنتجات والعمل، فإن هذه الإصلاحات لا يمكنها وحدها الحد من أثر الانخفاض المستمر في النمو الممكن والذي بدأ في أوائل العقد الأول من القرن الحادي والعشرين وتفاقم نتيجة الأزمة المالية العالمية. وقد قلصت الإصلاحات السابقة من فرص إحراز مزيد من التقدم في بعض المجالات، وتشير الأدلة التجريبية الواردة في هذا الفصل إلى ثبات أثر الإصلاحات في نهاية المطاف. لذلك ينبغي الجمع بين إصلاحات أسواق المنتجات والعمل والإجراءات التكميلية في مجالات أخرى، بما فيها التعليم والابتكار وسياسات الضرائب والنفقات (الفصل الثاني في عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير الراصد المالي).

الشكل البياني ٣-٢: تطور القواعد التنظيمية لسوق المنتجات

(المقياس، صفر-٦: الدرجة الأعلى تشير إلى قواعد تنظيمية أكثر صرامة)

تم تحقيق تقدم كبير في مجال رفع القيود المفروضة على قطاعات الشبكات، لكن المجال لا يزال متاحاً لإجراء مزيد من الإصلاحات، ولا سيما في مجالي تجارة التجزئة والخدمات المتخصصة



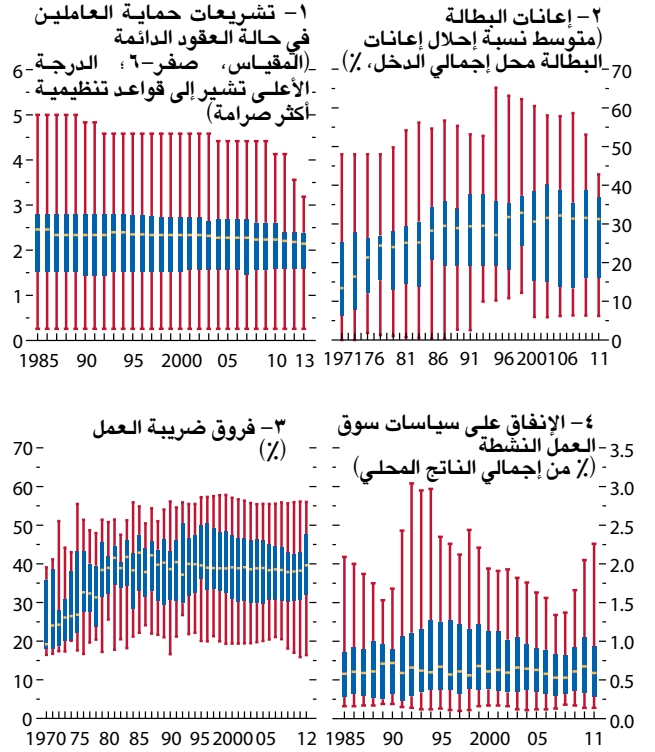
المصادر: دراسة 2015 Koske and others وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يمثل الخط الأفقي داخل كل صندوق الوسيط؛ وتبين الحافتان العليا والسفلى لكل صندوق الربع الأعلى والأدنى؛ وتشير العلامات الحمراء إلى الحد الأقصى والحد الأدنى. قطاعات الشبكات هي النقل الجوي والنقل بالسكك الحديدية والنقل البري، وتوزيع الكهرباء والغاز، والاتصالات السلكية واللاسلكية، وخدمات البريد.

• إصلاحات تؤدي إلى خفض البطالة الهيكلية: تشير النظرية الاقتصادية إلى أن تخفيف حواجز الدخول إلى أسواق المنتجات، وخفض مستوى إعانات البطالة أو مدتها متى كانت مرتفعة للغاية، وتقوية سياسات سوق العمل النشطة، وتخفيض فروق ضريبة العمل يمكنها جميعاً خفض البطالة على المدى الطويل من خلال زيادة الطلب على العمالة أو زيادة قدرة العاطلين على البحث عن العمل أو زيادة الحوافز التي تدفعهم إلى ذلك، أو كليهما (Blanchard and Giavazzi 2003؛ وNickell and Layard 1999؛ وPissarides 2000). ومن شأن تخفيف قيود تشريعات حماية العاملين تعزيز فرص العمل النسبية للفئات الممثلة بأقل مما ينبغي، مثل الشباب والمهاجرين منخفضي المهارة، في سوق العمل، لكن قد يكون لتخفيف القيود آثار لا يمكن التنبؤ بها على البطالة الكلية، لأن من شأنه زيادة الحوافز التي تشجع على توظيف العاملين وفصلهم على حد سواء. وقد يكون للإصلاحات في هذا المجال آثار مختلفة حسب تصميمها، مثل ما إذا كانت تنطبق على الوظائف الدائمة أم المؤقتة (راجع على سبيل المثال Blanchard and Landier 2002). وتعد القواعد التنظيمية لسوق العمل أكثر استقراراً بكثير مع مرور الوقت مقارنة بالقواعد التنظيمية لسوق المنتجات — باستثناء بعض التخفيف واسع النطاق لقيود حماية العاملين بالنسبة للعمالة المؤقتة؛ وهي أيضاً أكثر تبايناً، وإن كان بدرجة أقل، فيما بين البلدان (الشكل البياني ٣-٣). ويعكس استقرار مؤسسات سوق العمل داخل البلدان وتنوعها فيما بينها إلى حد ما عوامل الاقتصاد السياسي التي حالت حتى الآن دون إصلاح المؤسسات ضعيفة الأداء (الإطار ٣-١). غير أن هذه المؤسسات توضح أيضاً أن التفضيلات المجتمعية تتباين (بشأن المخاطر الاقتصادية مثلاً) وأن النماذج المؤسسية المختلفة قد تكون فعالة في استيعاب تلك التفضيلات (راجع على سبيل المثال Blanchard, Jaumotte, and Loungani 2014). وعلى سبيل المثال، رغم إجراء بعض التخفيضات في الإعانات منذ أوائل تسعينات القرن العشرين، حافظت بلدان الشمال الأوروبي على السخاء النسبي لنظم تأمين البطالة واعتمدت اعتماداً كبيراً على سياسات سوق العمل النشطة في الحد من البطالة (OECD 2006). وبالمثل قد تحقق مختلف نظم التفاوض الجماعي على الأجور معدلات توظيف عمالة عالية ومستقرة، شريطة ضمانها أن الأجور تعكس الأوضاع التجارية بالقدر الكافي (الإطار ٣-٢). وعلى نطاق أوسع، تشير التجربة إلى أن النموذج «الأنجلو-سكسوني» ونموذج «الشمال الأوروبي» يمكنهما تحقيق معدلات توظيف عمالة مرتفعة (OECD 2006؛ Sapir 2006).

• إصلاحات تؤدي إلى زيادة مشاركة الفئات الممثلة بأقل مما ينبغي في سوق العمل: رغم حدوث قدر من التقارب، فإن استمرار الاختلاف الكبير في معدلات مشاركة النساء والشباب، والمهاجرين منخفضي المهارة، والعاملين كبار السن فيما بين البلدان يسهم في اختلاف معدلات توظيف العمالة الكلية فيما بين البلدان، ويشير إلى أن المجال متاح

الشكل البياني ٣-٣: تطور مؤسسات سوق العمل

تعد القواعد التنظيمية لسوق العمل بشكل عام أكثر استقراراً مع مرور الوقت وكذلك أكثر تبايناً فيما بين البلدان مقارنة بالقواعد التنظيمية لسوق المنتجات



المصادر: منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، مؤشرات حماية العاملين والإعانات والأجور، والإحصاءات الضريبية، وقواعد بيانات النفقات الاجتماعية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يمثل الخط الأفقي داخل كل صندوق الوسيط؛ وتبين الحافتان العليا والسفلى لكل صندوق الربيع الأعلى والأدنى؛ وتشير العلامات الحمراء إلى الحد الأقصى والحد الأدنى.

استمرار العمل التي تنطوي عليها غالباً نظم معاشات التقاعد الخاصة بكبار السن — على سبيل المثال، عندما تكون مكافآت (جزاءات) التقاعد المتأخر (المتوقع) ضعيفة جداً (Stock and Wise 1990) — بل أيضاً عن طريق الحد من إمكانية استخدام برامج الرعاية الاجتماعية الأخرى كسبيل للتقاعد المبكر (Duval 2003).

وتعد آثار هذه الإصلاحات لأسواق المنتجات والعمل على المديين القصير والمتوسط أكثر غموضاً ومن المحتمل أن تتباين إلى حد كبير حسب مدى تأثيرها على الطلب والعرض الكليين الحاليين. فإذا زاد (انخفض) الطلب بنسبة أكبر مقارنة بالعرض، فقد يزيد (ينخفض) استخدام الموارد المحلية بوجه عام، ونتيجة لذلك قد يرتفع (ينخفض) التضخم. وهذا يعتمد بدوره على مدى تأثير الإصلاحات على التوقعات (من خلال مصداقيتها والاتصالات)، وتوزيع الأجور والدخل، وقوة قناة المنافسة الخارجية، وأمن الدخل والأمن الوظيفي (الفعلي أو المتصور). وتكاليف التحول مهمة أيضاً. فقد يؤدي إصلاح تشريعات حماية العاملين إلى تسريح فوري للعمالة — وخاصة في أوقات العسر الاقتصادي — بينما قد يستغرق توظيف العمالة وقتاً أطول. وقد يؤدي رفع القيود المفروضة على سوق المنتجات إلى سرعة تحجيم العمالة أو خروج الشركات الحالية، لكنه لا يؤدي إلى دخول شركات جديدة سوى تدريجياً، على سبيل المثال، في بعض قطاعات الشبكات التي يستغرق فيها بناء شبكة وقاعدة عملاء وقتاً. وأخيراً، يمكن أن يتشكل أثر الإصلاح في المديين القصير والمتوسط من خلال السياسات الاقتصادية الكلية.

الآثار الاقتصادية الكلية للإصلاحات: تحليل قائم على نموذج

يتناول هذا القسم الآثار الاقتصادية الكلية للإصلاحات باستخدام نموذج جديد للتوازن العام الديناميكي يشتمل على الخصائص الرئيسية لتنظيم أسواق المنتجات والعمل (راجع المرفق ٣-١ للاطلاع على التفاصيل ودراسة Cacciatore and others، قيد الإصدار - ب). ويتوافر في هذا النموذج بعض المزايا الرئيسية: حيث يساهم في تسليط الضوء على قنوات انتقال الآثار التي تؤثر الإصلاحات من خلالها على النشاط الاقتصادي، كما يتناول قضايا السياسات ذات الصلة التي لا يمكن بحثها بالكامل في التحليل التجريبي — مثل مدى تأثير الحد الأدنى الصفري لأسعار الفائدة الاسمية على أثر الإصلاحات على المدى القصير والآثار المباشر للإعلانات الموثوقة عن الإصلاحات المستقبلية.

وصف النموذج

يعالج النموذج وجهين رئيسيين من أوجه القصور في الدراسات السابقة: (١) يتضمن صراحة مجموعة واسعة من السياسات الخاصة بأسواق المنتجات والعمل ويميز بينها،

لتحسين السياسات الحالية. وتشمل خيارات التشجيع على زيادة مشاركة النساء في القوى العاملة خفض ضريبة الدخل (الحدية) المفروضة على صاحب الدخل الثاني، وزيادة توافر خدمات رعاية الأطفال وخفض تكلفتها، وتعزيز السياسات التي تؤدي إلى تحسين التوازن بين العمل والحياة — وعلى سبيل المثال، زيادة فرص وحوافز العمل على أساس عدم التفرغ وإجازة الأبوة (راجع على سبيل المثال Jaumotte 2003). ومن السياسات التي يمكنها زيادة المشاركة في سوق العمل من جانب الشباب والمهاجرين منخفضي المهارة السياسات الموجهة لسوق العمل النشطة (مثل البرامج التدريبية)، مقترنة بالسياسات على جانب الطلب التي توفر فرص العمل، مثل تخفيض فروق الضريبة والحد الأدنى لأجور الشباب. وبالنسبة للعاملين كبار السن، من المهم الحد من حوافز التقاعد المبكر، ليس فقط عن طريق خفض الضريبة الضمنية على

الكفاءة السينية) أو نتيجة زيادة الحوافز التي تشجعهم على الابتكار.

ورغم أن أنواع الإصلاحات التي يتناولها هذا التحليل تؤدي بشكل واضح إلى زيادة الناتج على المدى الطويل، فإنها لا تؤدي ثمارها إلا تدريجياً، وقد ينطوي بعضها على تكاليف قصيرة الأجل. وتتحقق المكاسب مع بداية إنتاج الشركات الجديدة وتوظيف العاملين الجدد، وكلاهما لا يحدث إلا تدريجياً. وفي المقابل، يمكن أن تؤدي بعض الإصلاحات إلى سرعة تجميد الشركات الحالية وفصل العاملين. وفي التحليل القائم على نموذج، تحديداً، يؤدي تخفيف قيود حماية العاملين إلى قيام الشركات على الفور بفصل العاملين ذوي الإنتاجية الأقل نسبياً، في حين لا يؤدي أثره الإيجابي على حوافز توظيف العمالة إلى توفير فرص العمل إلا تدريجياً. ونتيجة لذلك، تزداد البطالة، وينخفض الطلب الكلي، وينكمش الناتج لفترة (اللوحتان ١ و ٢ في الشكل البياني ٣-٤). ويؤدي خفض حوافز الدخول إلى قطاعات السلع غير التجارية إلى زيادة الطلب في البداية حيث يؤدي إلى دخول شركات جديدة، وهو ما يتطلب سلعا وسيطة وفي نهاية المطاف عمل ورأس مال، لكن الأثر الناجم عن تقليص حجم الشركات الحالية لاحقا يفوق المساهمات (التوسعية) لهذه الشركات الجديدة في الناتج الكلي، مما يؤدي إلى خسائر صافية في الوظائف والناتج بوجه عام على المدى القصير (اللوحتان ٣ و ٤ في الشكل البياني ٣-٤).^٢

ولإصلاح نظم إعانات البطالة آثار غير واضحة على المدى القصير. ويخلص التحليل القائم على نموذج إلى حدوث آثار إيجابية على المدى القصير حيث يؤدي خفض إعانات البطالة إلى زيادة توظيف العمالة نتيجة انخفاض الأجور، ولا يتأثر فصل العاملين بصورة جوهرية. ومع ذلك، يستبعد النموذج احتمال وجود تأثير معاكس: فغالبا ما يؤثر خفض إعانات البطالة بصورة غير متناسبة على العاملين منخفضي الدخل الذين يواجهون قيودا على الائتمان، مما يدفعهم إلى الحد من الاستهلاك. وحتى إذا قامت الحكومة بإعادة توزيع كاملة للمكاسب المالية الناشئة عن خفض الإعانات من خلال خفض الضرائب على نطاق واسع، فقد يستمر تراجع الاستهلاك الكلي وانخفاض الناتج (راجع Kollmann and others 2015 على سبيل المثال).

وبالمثل، يعتمد أثر إصلاحات سياسات سوق العمل والنشطة على المدى القصير على تأثيرين متعارضين. فعن طريق زيادة الحوافز التي تشجع العاملين على البحث عن عروض العمل وقبولها، تشجع هذه الإصلاحات على توفير فرص العمل. لكن عن طريق تيسير عبث الشركات على عاملين جدد، توفر الإصلاحات أيضا الحافز على تسريح العاملين ذوي الإنتاجية الأقل نسبياً.

^٢ يركز التحليل هنا على حوافز الدخول، التي تعد أكبر مجال للإصلاح في معظم البلدان. ومع ذلك، هناك أنواع أخرى من الإصلاحات سوق المنتجات، مثل تخفيض الأعباء الإدارية على الشركات القائمة، قد تنشأ عنها مكاسب أسرع عن طريق خفض التكاليف النابتة للإنتاج.

و(٢) يستعرض بعض أوجه القصور في العالم الحقيقي لأسواق المنتجات والعمل، مثل تكاليف الاستثمار غير القابلة للإلغاء (التنظيمية وغيرها) التي يتعين على الشركات الجديدة سدادها عند دخول السوق وغيوب البحث عن عمل والتوفيق بين العاملين المحتملين والوظائف الشاغرة في سوق العمل التي تجعل توفير فرص العمل عملية تدريجية ومكلفة. ويستخدم التحليل النموذج لبحث تأثير أربعة أنواع من إصلاحات أسواق المنتجات والعمل، وهي: خفض حوافز الدخول المانعة للمنافسة في قطاعات السلع غير التجارية، وخفض التكاليف الإدارية لإجراءات الفصل، وخفض مستوى إعانات البطالة أو مدتها، وتعزيز سياسات سوق العمل النشطة التي من شأنها زيادة كفاءة عملية التوفيق بين العاملين المحتملين والوظائف الشاغرة. ويمكن إجراء الإصلاحات في ثلاث بيئات اقتصادية كلية مختلفة:

- ١- الأوقات العادية: أي الأوضاع التجارية العادية
 - ٢- أوقات العسر مع اتباع سياسة نقدية غير مقيدة: أي افتراض أن سعر الفائدة الأساسي يمكن أن ينخفض إلى ما دون الصفر، أو أن التيسير الكمي يمكنه من الناحية العملية تخفيف قيد الحد الأدنى الصفري إلى أقصى حد.
 - ٣- أوقات العسر مع اتباع سياسة نقدية مقيدة: أي بيئة تجمع بين التراخي الاقتصادي الكبير، الناشئ عن تعرض الطلب لصدمة سالبة كبيرة، والحد الأدنى الصفري الملزم لسعر الفائدة على أدوات السياسة النقدية.^١
- ويبين التحليل الفارق الذي تحدثه البيئة الاقتصادية الكلية في الأثر الناشئ عن الإصلاحات المختلفة.

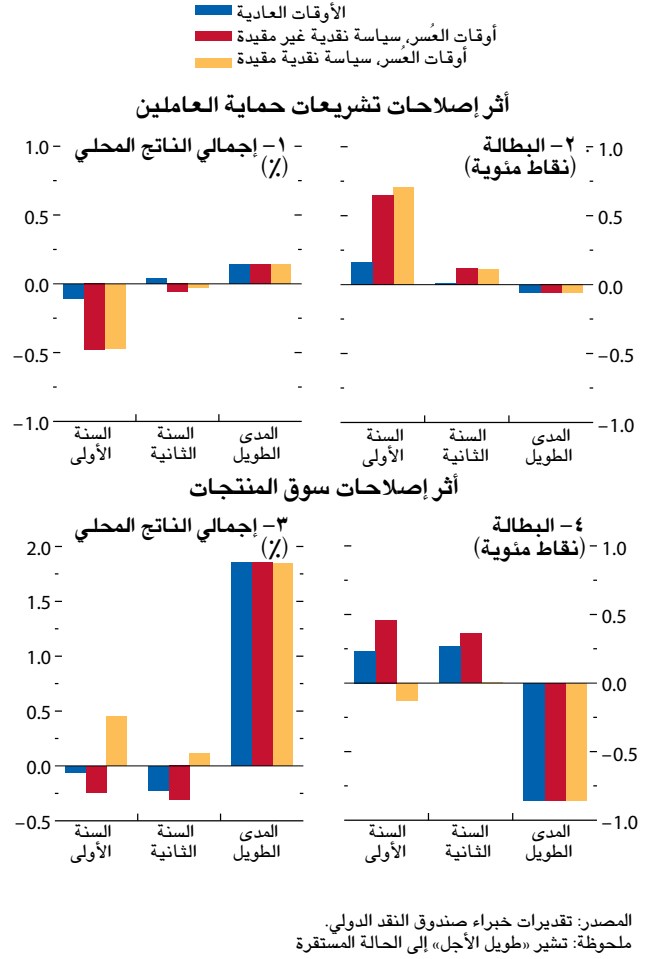
آثار الإصلاحات على المديين القصير والطويل

تؤدي الأنواع الأربعة من الإصلاحات التي يتناولها هذا التحليل إلى زيادة مستوى الناتج على المدى الطويل من خلال زيادة مستويات الإنتاجية أو توظيف العمالة أو كليهما. وعلى سبيل المثال، في سيناريو توضيحي للإصلاحات في منطقة اليورو ككل، يؤدي تنفيذ الأنواع الأربعة من الإصلاحات معا إلى زيادة مستوى الناتج بنحو ٤٪ وانخفاض معدل البطالة بنحو ٢,٥ نقطة مئوية على المدى الطويل. وتسهم إصلاحات سوق المنتجات في نصف مكاسب الناتج الكلي تقريبا، لأن زيادة أعداد المنتجين الذين يدخلون السوق يدعم توفير فرص العمل كما يستفيد الاقتصاد من انخفاض الإنفاق على التكاليف التنظيمية المفرطة. ولا تدخل هذه الآثار المفيدة ضمن أي مكاسب إضافية في الإنتاجية قد تنشأ نتيجة الحد من أوجه عدم الكفاءة بين الشركات الحالية (يطلق عليها عدم

^١ رغم تركيز هذا الفصل على نموذج تمت معيارته ليعكس حالة منطقة اليورو، فإن الأفكار الرئيسية للتحليل تنطبق على الاقتصادات المتقدمة بشكل أعم. وتنشأ عن الصيغ البديلة للنموذج، مثل حالة اقتصاد مفتوح صغير يعمل بنظام سعر الصرف المرن أو الثابت، آثار متماثلة نوعيا — رغم أن الآثار الكمية للإصلاحات قد تختلف. راجع الدراسات ذات الصلة الواردة في (Cacciatore and others (2015).

الشكل البياني ٣-٤: نتائج النموذج المختار

تؤدي إصلاحات تشريعات حماية العاملين وإصلاحات سوق المنتجات إلى زيادة الناتج على المدى الطويل، لكن لا تؤدي ثمارها إلا تدريجياً، وقد تنطوي على تكاليف قصيرة الأجل، لا سيما في أوقات العسر. ولا تؤدي القيود على السياسة النقدية إلى إضعاف آثار المحاكاة.



تلك الحماية إذا لم تؤخذ العوامل الأخرى في الاعتبار. لكن بإطلاق موجة من تسريح العاملين، يؤدي إصلاح تشريعات حماية العاملين إلى زيادة ضعف الطلب الكلي وتأخير التعافي الاقتصادي. وإلى حد أقل، يكون لإصلاح سوق المنتجات أيضاً أثر أضعف على المدى القصير في أوقات العسر مقارنة بالأوقات العادية (اللوحتان ٣ و ٤ في الشكل البياني ٣-٤). رغم أن الفرق بسيط، وذلك نظراً لأن ارتفاع هوامش أرباح كل شركة نتيجة انخفاض عدد الشركات المتنافسة في ظل الأوضاع الاقتصادية الكلية غير المواتية يعوض أثر انخفاض الأرباح المتوقعة بين الداخلين المحتملين. وإلى جانب ذلك فإن القيود المالية الخارجية الملزمة — التي لا يتناولها التحليل هنا — والتي تمنع الشركات الجديدة من تمويل الاستثمار يمكن أن تؤدي إلى زيادة كبيرة في الأثر الانكماشى لإصلاحات سوق المنتجات على المدى القصير (راجع دراسة Cacciatore and others، قيد الإصدار - أ). وهذا يعني أن تخفيف القيود المفروضة على الاقتراض الخارجي — على للشركات والاقتصاد ككل — قد يعزز أثر رفع القيود المفروضة على سوق المنتجات على المدى القصير.

ويمكن أن يحقق إصلاح نظم إعانات البطالة آثاراً أقوى أو أضعف على المدى القصير خلال أوقات العسر الاقتصادي، وهو ما يعتمد على عدة عوامل. فمن ناحية، يبين التحليل القائم على نموذج أن وجود أعداد كبيرة من العاطلين عن العمل يجعل توظيف العمالة أسهل بالنسبة للشركات، كما تكون استجابة توفير فرص العمل أقوى لخفض الأجور الناجم عن خفض الإعانات. وهذه الزيادة في مكاسب توظيف العمالة الناتجة عن إصلاح نظم إعانات البطالة في أوقات العسر تتناقض مع الزيادة في فقدان الوظائف المشاهد عقب تخفيف قيود حماية العاملين، كما أنها توضح الفكرة الأشمل وهي أن مرونة الأجور قد تكون مرغوبة بقدر أكبر في أوقات العسر مقارنة بمرونة توظيف العمالة (راجع Boeri and Jimeno 2015 and 2015، على سبيل المثال).^٣ ومن ناحية أخرى، قد يزداد الأثر السلبي لخفض الإعانات في فترات التراجع الاقتصادي مقارنة بالأوقات العادية نتيجة مضاعفات المالية العامة التي غالباً ما تكون أكبر بشكل عام في أوقات الركود (Blanchard and Auerbach and Gorodnichenko 2012؛ Leigh 2013؛ Jordà and Taylor 2013؛ Abiad, Furceri, and Topalova 2015)، وقد ينطبق هذا بشكل خاص في حالة إجراء تغييرات في إعانات البطالة، لأن الأسر المعيشية قد تواجه قيوداً أكبر على الائتمان خلال فترات الهبوط الاقتصادي (Mian and Sufi 2010).^٤ وإلى جانب ذلك، غالباً ما يكون

^٣ ترى دراسة Boeri and Jimeno (2015) أيضاً أن الحد الأدنى المرتفع لأجور الفئات الممثلة بأقل مما ينبغي في سوق العمل قد يؤدي إلى ارتفاع تكاليف توظيف العمالة في أوقات الركود.

^٤ قد تظل هذه الحجة صحيحة حتى إذا تم تنفيذ الإصلاحات بطريقة محايدة الأثر على الميزانية، وذلك طالما انطوت التغييرات في إعانات البطالة على زيادة مضاعف المالية العامة إلى مستوى يفوق أثر التخفيضات الضريبية (زيادة النفقات). ومن ناحية أخرى، قد تؤدي قيود السيولة إلى تحسين استجابة بحث الأفراد عن عمل، وبالتالي التوفيق بين العاملين المحتملين والوظائف الشاغرة، للتغييرات في الإعانات (Chetty 2008).

دور الأوضاع الاقتصادية الكلية

إن أنواع الإصلاحات التي يتناولها هذا التحليل لن يستتبعها تحمل تكاليف على المدى القصير فحسب، بل أيضاً قد تكون آثارها متباينة للغاية على المدى القصير إذا ما تم تنفيذها في أوقات العسر وليس في الأوقات العادية. وتحديدًا، يزداد الأثر الانكماشى لإصلاح تشريعات حماية العاملين على المدى القصير إذا كان هناك تراخي اقتصادي كبير — حتى إذا كانت استجابة السياسة النقدية غير مقيدة (اللوحتان ١ و ٢ في الشكل البياني ٣-٤). فالشركات تسعى إلى فصل مزيد من العاملين في أوقات العسر مقارنة بالأوقات العادية، لكن الحماية الصارمة للوظائف تثنيها جزئياً عن القيام بذلك. وتستفيد فرادى الشركات من تخفيف القيود التي تفرضها

فإن التأثير الإيجابي المباشر للإصلاح على الإنتاجية، وبالتالي على الأجور المتفاوض عليها، يوازن هذا الأثر.^٧ وبالنسبة لرفع القيود المفروضة على سوق المنتجات، قد يكون خفض حواجز الدخول أكثر فائدة عند الحد الأدنى الصفري لأن تشديد السياسة النقدية، خلافا لما يحدث في الأوقات العادية، لا يوازن أثر الزيادة في الطلب على المدى القصير— وبالتالي الزيادة في التكاليف الحدية والتضخم — الناشئة عن الاستثمار الإضافي وتوفير فرص العمل من جانب الشركات الجديدة التي تدخل السوق (اللوحتان ٣ و٤ في الشكل البياني ٣-٤).^٨ وكما ورد آنفاً، يمكن أن يؤدي إصلاح سوق المنتجات أيضاً إلى مكاسب مباشرة في الإنتاجية عن طريق حث الشركات الحالية على القضاء على أوجه القصور القائمة. وهذه الزيادة في الإنتاجية الناشئة عن الإصلاح— التي لم يتناولها التحليل هنا — ستكون ذات أثر توسعي حتى على المدى القصير في ظل الأوضاع الاقتصادية الكلية البديلة الثلاثة التي يتناولها هذا التحليل، لكن هذه القناة تحديداً التي ينتقل من خلالها أثر الإصلاح قد يخف تأثيرها عندما يكون الاقتصاد عند الحد الأدنى الصفري. والسبب هو أن زيادة الإنتاجية تؤدي، مع ثبات العوامل الأخرى، إلى زيادة فورية في العرض، مما يؤدي إلى انخفاض التضخم وبالتالي ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية.

الآثار الاقتصادية الكلية للإصلاحات: تحليل تجريبي

يُقدر هذا القسم الآثار الاقتصادية الكلية للإصلاحات على أساس تجريبي ويبحث في مدى توافق البيانات مع الاعتبارات النظرية التي تناولتها الأقسام السابقة. وعلى عكس مجموعة كبيرة من الدراسات التي تركز على تقدير أثر السياسات والمؤسسات على النشاط الاقتصادي في المدى الطويل، يعتمد هذا الفصل استراتيجياً تجريبياً جديدة تتيح تقدير آثار إصلاحات أسواق المنتجات والعمل على مجموعة من النتائج الاقتصادية الكلية على المديين القصير والمتوسط. وتحديداً، يحدد هذا الفصل أهم التغييرات التي يتم إجراؤها على السياسات في مجالات تنظيم سوق المنتجات، وتشريعات حماية العاملين، وإعانات البطالة، وسياسات سوق العمل النشطة، وضرائب العمل، ثم يتتبع تطور الناتج، وتوظيف العمالة (البطالة)، والتضخم عقب إجراء هذه الإصلاحات.^٩

^٧ للاطلاع على تحليل نظري بديل يُطبق على سوق العمل في اليابان، راجع Porcellacchia 2016.

^٨ باستخدام وضع مماثل ولكن دون التركيز على مسألة الحد الأدنى الصفري، تبين دراسة Cacciato, Fiori, and Ghironi (قيد الإصدار) أن موقف السياسة النقدية التوسعية يمكنها تمهيد تكاليف التحول والمساهمة في تركيز ثمار الإصلاحات على المدى الطويل في مراحلها الأولى.

^٩ تم إجراء تحليل تكميلى لتقدير آثار هذه الإصلاحات على التفاوت بين الدخل، مقياساً بمعامل جيني. ولم يتوصل هذا التحليل إلى وجود آثار ذات دلالة إحصائية، باستثناء تخفيض إعانات البطالة، والذي يصاحبه زيادة التفاوت بين الدخل على المدى المتوسط.

لخفض الإعانات أثر أكبر في أوقات الركود على الحوافز التي تشجع الأسر (التي لا تواجه قيوداً على الائتمان) على الحد من الاستهلاك لصالح الادخار الاحترازي، نظراً لانخفاض قدرتها على تأمين نفسها وارتفاع مخاطر خسارة الدخل غير المرتبطة بحركة السوق.^{١٠}

وهناك طريقة لتخفيف تكاليف بعض إصلاحات سوق العمل على المدى القصير — لا سيما في أوقات العسر — وهي الإعلان بصدق عن أنها لن تُنفذ إلا عندما يكون التعافي الاقتصادي أقوى، على سبيل المثال، عن طريق سن قانون يحدد موعد لاحق لبدء سريانها.^{١١} وتحديداً، يؤدي الإعلان عن إصلاحات تشريعات حماية العاملين في المستقبل إلى زيادة فورية في الحوافز التي تشجع الشركات على توظيف العمالة تحسباً لانخفاض تكاليف إجراءات التسريح في المستقبل، دون أن تشجعها على فصل مزيد من العاملين على المدى القصير، مع بقاء القواعد الحالية سارية. وفي المقابل، قد لا تكون هذه الاستراتيجية مفيدة إلى حد كبير عند تطبيقها على إصلاحات سوق المنتجات في أوقات العسر. فعلى سبيل المثال، يؤدي الإعلان عن خفض حواجز الدخول في المستقبل إلى تشجيع الشركات الجديدة على تأجيل الدخول والاستثمار إلى أن تنخفض تكاليف الدخول بالفعل، وتشجيع الشركات الحالية على البدء في تحجيم العمالة على الفور تحسباً لزيادة المنافسة في المستقبل.

دور قيود السياسة النقدية

يعتمد مدى تأثير قيود السياسة النقدية، بما في ذلك الحد الأدنى الصفري، على آثار الإصلاحات في المدى القصير على الأثر النسبي لهذه الإصلاحات في المدى القصير على الطلب والعرض وبالتالي أثرها الصافي على التضخم وسعر الفائدة الحقيقي. وتشير نتائج النموذج إلى أن قيود السياسة النقدية قد تكون محدودة الآثار عند تشكيل تأثير الإصلاحات في المدى القصير، لأن الأثر الانكماشى لهذه الإصلاحات معدوم أو لا يُذكر (الشكل البياني ٣-٤). فعلى سبيل المثال، رغم أن تخفيف القيود على حماية العاملين يفرض ضغوطاً خافضة للتضخم من خلال إضعاف الطلب الكلي في المدى القصير،

^{١٠} تحليل أثر إصلاح نظم الإعانات في أوقات العسر مقارنة بالأوقات العادية يرتبط إلى حد ما بالجدل غير المحسوم بشأن ما إذا كان تأمين البطالة ينبغي أن يكون أكثر أو أقل سخاءً في أوقات الركود (راجع Mitman and Rabinovich 2015 و Landais, Michailat, and Saez 2015 على سبيل المثال). وتعتمد الإجابة ليس فقط على أثر التغييرات في الإعانات على المدى القصير، بل كذلك على قيمة التأمين على دخل العاملين، والذي قد يكون أكبر في أوقات الركود — وهي قضية لا تؤخذ في الاعتبار في التحليل هنا.

^{١١} تعديل الإصلاحات بغير أثر رجعي قد يساعد أيضاً في هذا الصدد. وتحديداً، يؤدي تعديل تشريعات حماية العاملين بغير أثر رجعي إلى زيادة الحوافز التي تشجع الشركات على توفير فرص العمل — حيث تخضع كافة العقود الجديدة للقواعد الجديدة الأقل صرامة — دون تغيير الحوافز التي تشجعها على تسريح العاملين الحاليين. ومن الأمثلة على ذلك، إصلاح تشريعات حماية العاملين في إيطاليا عام ٢٠١٥ وبعض الأحكام المنظمة للإصلاح في إسبانيا عام ٢٠١٢.

ينطوي إصلاحان كبيران في مجال معين (على سبيل المثال، تشريعات حماية العاملين) على إجراءات محددة مختلفة (على سبيل المثال، تبسيط كبير لإجراءات الفصل الفردي والجماعي على الترتيب). ونتيجة لذلك، لا يمكن تقدير سوى متوسط الآثار التاريخية للإصلاحات. ثالثاً، لا توفر قاعدة البيانات أي معلومات عن موقف القواعد التنظيمية لأسواق المنتجات والعمل سواء في الوقت الحالي (أو الماضي)، وهي ليست بديلاً بالتالي لمؤشرات السياسات الموجودة، كتلك الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي على سبيل المثال.

وأخيراً، لا يعتمد المنهج على مقياس واحد مشترك لتحديد الإصلاحات، خلافاً لبعض الدراسات السابقة التي اعتمدت في تحديد حالات الإصلاح على التغيرات في مؤشرات أسواق المنتجات والعمل الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (دراسة Bousis and others 2012؛ ودراسة Bordon, Ebeke, and Shirono, 2016). وتظل النتائج الواردة في هذا الفصل ثابتة مع استخدام هذه المنهجية، رغم أن آثار الإصلاحات أضعف وتقديراتها أقل دقة مقارنة بالمنهج القصصي، مما يشير إلى أن الأخير يحدد بشكل أفضل حالات الإصلاح المهمة وبالتالي يحد من خطأ القياس.

وعند تحديد الإجراءات المهمة على صعيد السياسة، يتم تقدير تأثيرها على النشاط الاقتصادي على المديين القصير والمتوسط باستخدام موصفتين من مواصفات الاقتصاد القياسي. الأولى تحدد ما إذا كان للإصلاحات آثار دالة إحصائية على المتغيرات الاقتصادية الكلية كالنتائج، وتوظيف العمالة (البطالة)، والتضخم. والثانية تحدد ما إذا كانت هذه الآثار تختلف باختلاف الوضع التجاري ككل السائد في وقت تنفيذ الإصلاحات (ظروف اقتصادية ضعيفة أم قوية) أو باختلاف موقف سياسات الاقتصاد الكلي المصاحبة لهذه الإصلاحات — أي ما إذا كانت آثار الإصلاحات تختلف فيما بين فترات توسع المالية العامة وانكماش المالية العامة (راجع المرفق ٣-٣ للاطلاع على التفاصيل).^{١١} ولتقديم رؤى

ويتم تحديد الإصلاحات المهمة أساساً عن طريق دراسة الإجراءات التشريعية والتنظيمية الموثقة التي وردت في كافة الأعداد المتاحة من المسح الاقتصادي لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي حول الاقتصادات المتقدمة منذ عام ١٩٧٠، فضلاً عن مصادر إضافية ذات خصوصية قُطرية. ونشير في هذا الصدد إلى أن المنهجية المستخدمة وثيقة الصلة «بالمنهج القصصي» المستخدم في دراسات Romer and Romer (1989, 2004, 2010, 2015) ودراسة Devries and others (2011) بغرض تحديد الصدمات النقدية والمالية وفترات العسر المالي الشديد. ويتناول المنهج الإصلاحات و«الإصلاحات العكسية» — أي التغيرات التي يتم إجراؤها على السياسات في الاتجاه المعاكس. وتعرف هذه التحولات المهمة في السياسات بأنها التعديلات التشريعية أو التنظيمية التي يتوافر فيها أحد الشروط الثلاثة التالية على الأقل في: (١) يستخدم المسح الصادر عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي لغة سليمة وقوية لوصف التعديل، تدل على اتخاذ تدبير مهم (على سبيل المثال «إصلاح مهم»): أو (٢) تكرار الإشارة إلى إجراء السياسة في أعداد مختلفة من مسح منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي أو في ملخص أهم الإصلاحات السابقة للبلد المعني؛ أو (٣) أن يشير مؤشر منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي الخاص بالأوضاع التنظيمية في المجال المعني — إن وجد — إلى إجراء تعديل كبير للغاية. وإذا لم يتحقق سوى الشرط الأخير، يُجرى بحث موسع في المصادر الأخرى لتحديد إجراء السياسة الذي تسبب في التغير الذي طرأ على المؤشر.^{١٢}

والميزة الرئيسية لهذا المنهج هي أنه يحدد بدقة طبيعة وتوقيت الإجراءات التشريعية والتنظيمية المهمة التي اتخذتها الاقتصادات المتقدمة منذ أوائل سبعينات القرن العشرين في كافة المجالات الرئيسية لسياسات أسواق العمل والمنتجات، بما في ذلك بعض المجالات التي لا يوجد لها مؤشرات متغيرة زمنياً (على سبيل المثال، فيما يتعلق بشروط الحصول على إعانات البطالة أو وضع سياسات سوق العمل النشطة، مثل التكامل بين خدمات توظيف العمالة وخدمات سداد الإعانات). وتتيح هذه المكاسب المهمة الأربعة (طبيعة وتوقيت إجراءات السياسات، امتداد واتساع نطاق التغطية) تحليل آثار الإصلاحات على المديين القصير والمتوسط بشكل أعمق وأكثر وتفصيلاً مقارنة بالدراسات السابقة. ومع ذلك، يشوب هذا المنهج، وكذلك المناهج الأخرى المستخدمة في الدراسات المتعلقة بهذا الموضوع، ثلاثة عيوب رئيسية. أولاً، قد تكون الأحداث المحددة هي نفسها مدفوعة بالنتائج الاقتصادية الكلية وقد تتزامن مع إصلاحات في مجالات أخرى — وهي قضايا يتناولها التحليل التجريبي. ثانياً، قد

^{١١} تستبعد مواصفات السيناريو الأساسي أثر النمو الاقتصادي السابق، والإصلاحات السابقة، والمتغيرات الصورية للركود، إلى جانب الآثار الثابتة القُطرية والزمنية. ومما قد يدعو إلى القلق بشأن التحليل أن احتمال حدوث إصلاح هيكلي لا يتأثر فقط بالنمو الاقتصادي السابق وحدث حالات ركود (الإطار ٣-١)، وإنما أيضاً بالتطورات الاقتصادية المعاصرة فضلاً عن توقعات النمو في المستقبل. ومع ذلك، لا يحتمل أن يشكل ذلك مشكلة كبيرة، لوجود فترات تأخير طويلة في تنفيذ الإصلاحات الهيكلية ولأن جزءاً كبيراً من المعلومات حول النمو المستقبلي يكون مستمداً على الأرجح من النشاط الاقتصادي في الماضي. والأهم أن استبعاد أثر التوقعات المتعلقة بالنمو الحالي والمستقبلي يحقق نتائج مماثلة جداً لتلك الواردة في هذا الفصل وغير مختلفة عنها من حيث دلالتها الإحصائية. وثمة اعتبار آخر قد يدعو إلى القلق بشأن التحليل وهو أن النتائج قد تكون عرضة لتحيز المتغيرات المحذوفة. نظراً لأن الإصلاحات قد تحدث في أسواق مختلفة في الوقت نفسه. ومع ذلك فإن إدراج جميع الإصلاحات في وقت واحد في المعادلة المقدر لا يغير كثيراً من قيمة النتائج ودلالاتها الإحصائية. وإلى جانب ذلك فإن استخدام التحليلات على المستوى القطاعي يعالج الشواغل بشأن المتغيرات المحذوفة عن طريق استبعاد الأوضاع الاقتصادية في البلد ككل وفي بعض الحالات عن طريق استخدام متغيرات مسعدة.

^{١٢} راجع المرفق ٣-٢ للاطلاع على التفاصيل حول المعايير والإجراءات المستخدمة في تحديد حالات الإصلاح المهمة باستخدام التقارير الواردة في المسح الاقتصادي لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وكذلك الاطلاع على أمثلة على الإصلاحات.

التجريبية السابقة (Blanchard and Giavazzi 2003؛ Fiori and others 2012). ومن البديهي أنه في البلدان التي تطبق تشريعات أكثر صرامة لحماية العاملين، من المرجح أن تتجاوز الأجور الحقيقية المستويات التي تحقق التوازن في سوق العمل وأن تبقى على مستوى توظيف العمالة دون مستوى التوظيف الكامل. ويكون لإصلاح سوق المنتجات في هذه البلدان قدرة أكبر على تحقيق زيادة الوظائف.^{١٤}

التحليل على مستوى القطاعات

إن الآثار الاقتصادية الكلية لإصلاحات سوق المنتجات التي حددها التحليل الكلي لا تعكس فقط التأثير المباشر لرفع القيود المفروضة على القطاعات قيد الدراسة، بل أيضا تأثيره غير المباشر على قطاعات أخرى من خلال نوعين من الآثار الانتشارية. أولا، يمكن أن تؤدي إصلاحات سوق المنتجات في قطاعات الإنتاج (على سبيل المثال، قطاعات الشبكات، والخدمات المصرفية، والخدمات المتخصصة) إلى خفض الأسعار وتحسين جودة وتنوع المدخلات الوسيطة التي تستخدمها القطاعات المتممة للإنتاج (على سبيل المثال، الصناعة التحويلية)، وبالتالي زيادة الإنتاجية والقدرة التنافسية في هذه القطاعات (روابط خلفية). وإلى جانب ذلك، قد يؤدي انخفاض أسعار المدخلات الوسيطة إلى زيادة الأرباح، وبالتالي الحوافز التي تشجع على الابتكار، في القطاعات المتممة للإنتاج.^{١٥} ثانيا، تؤدي إصلاحات سوق المنتجات إلى زيادة الناتج في القطاعات التي تأثرت بها، مما يؤدي إلى زيادة طلب هذه القطاعات على المدخلات الوسيطة من قطاعات الإنتاج (روابط أمامية). فعلى سبيل المثال، قد يكون لرفع القيود المفروضة على قطاع الكهرباء أثر إيجابي على القطاعات الأخرى من خلال خفض تكاليف الإنتاج لدى هذه القطاعات (رابطة خلفية) وزيادة الطلب على المدخلات المقدمة منها (رابطة أمامية).

ويبين التحليل على مستوى القطاعات أن إصلاحات سوق المنتجات في قطاعات الشبكات تحقق آثارا مباشرة وغير مباشرة ذات دلالة إحصائية على الناتج في المدى المتوسط. وفي المتوسط، يزيد الناتج في القطاع المتأثر بإصلاح معين بأكثر من ١٠٪ بعد أربع سنوات من الإصلاح، رغم أن هذا

سوق المنتجات ودرجة تنظيم حماية العاملين. وإلى جانب ذلك، يستبعد التحليل درجة تنظيم حماية العاملين في الوقت الحالي والماضي.

^{١٤} لا ينبغي تفسير هذه النتيجة بالضرورة على أنها تعني عدم التكامل بين الإصلاحات الهيكلية بشكل عام. ففي الواقع، تشير دراسات الحالة الواردة في الإطار ٣-٤ إلى الثمار المحتملة لمجموعات واسعة من الإصلاحات.

^{١٥} للاطلاع على المناقشات والأدلة التجريبية حول أثر الإصلاح من خلال الروابط الخلفية، راجع دراسة Bourlès and others 2013 ودراسة Certe, Lopez, and Mairesse 2013، قيد الإصدار ومن الناحية النظرية، للمنافسة أثر واضح على الابتكار. ورغم أن تنبؤات بعض نماذج التغيرات التكنولوجية ذات المنشأ الداخلي تفيد بأن المنافسة تحد من الابتكار (Aghion and Howitt 1992)، هناك نماذج أحدث تنبأ بأن المنافسة تؤثر على الابتكار تأثيرا إيجابيا أو محديبا (Aghion and others 2001؛ وAghion and Schankerman 2004).

إضافية حول القنوات التي تنتقل من خلالها آثار إصلاحات سوق المنتجات وتشريعات حماية العاملين، وأيضا معالجة بعض أوجه القصور في التحليل الاقتصادي الكلي (عن طريق استبعاد أثر الصدمات الاقتصادية على مستوى البلد ككل التي تتزامن مع الإصلاحات)، يُستكمل التحليل الاقتصادي الكلي بمناهج على مستوى القطاعات والشركات.

إصلاحات سوق المنتجات

يركز هذا القسم الفرعي على آثار إصلاحات سوق المنتجات التي تستهدف تخفيف الحواجز الداخلية أمام المنافسة. ورغم أن هذه المسألة تأتي في صدارة جدول أعمال الإصلاحات الهيكلية الحالي لصناع السياسات، فإن السياسات الأخرى ذات الصلة، بما في ذلك تلك التي تستهدف تخفيف الحواجز أمام التجارة الدولية والاستثمار الأجنبي المباشر، قادرة أيضا على زيادة مستويات الإنتاجية والناتج (الإطار ٣-٣).

التحليل الكلي

يبين التحليل هنا أن إصلاحات سوق المنتجات تحقق آثارا ذات دلالة إحصائية على الناتج في المدى المتوسط.^{١٦} فعلى سبيل المثال، تؤدي حالة تحرير مهمة، مثل رفع القيود المفروضة على العديد من قطاعات الشبكات في ألمانيا في عام ١٩٩٨، إلى زيادة دالة إحصائيا في مستوى الناتج بحوالي ١,٥٪ بعد أربع سنوات من الإصلاح (اللوحة ١ في الشكل البياني ٣-٥). ويثبت الأثر في نهاية المطاف، بعد سبع سنوات، عند ٢,٢٥٪. وإلى جانب ذلك، تشير التقديرات بالنقطة إلى أن إصلاحات سوق المنتجات تؤدي إلى زيادة مستويات توظيف العمالة وانخفاض مستويات الأسعار، رغم أن فترات الثقة الواسعة المرتبطة بالتقديرات تدل على أن هذه الآثار لا تختلف في دلالتها الإحصائية عن الصفر (اللوحتان ٢ و٣ في الشكل البياني ٣-٥).

ولا تكون الآثار الاقتصادية الكلية لإصلاحات سوق المنتجات أقل بصورة دالة إحصائيا في ظل الأوضاع التجارية غير المواتية - رغم أن التقديرات بالنقطة تشير إلى أن الآثار أقل - إلا أن الآثار على توظيف العمالة (والناتج) أكبر بكثير حيث تكون القواعد التنظيمية لحماية العاملين أكثر صرامة.^{١٧} وتتوافق هذه النتيجة مع النظرية والأدلة

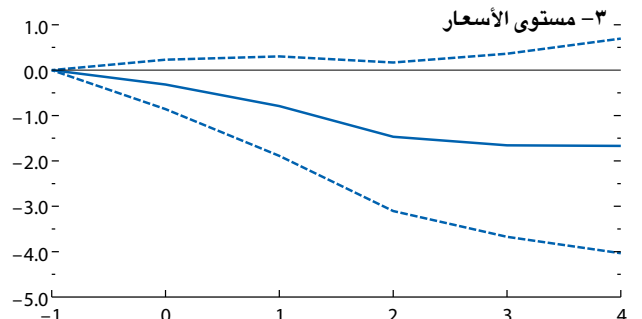
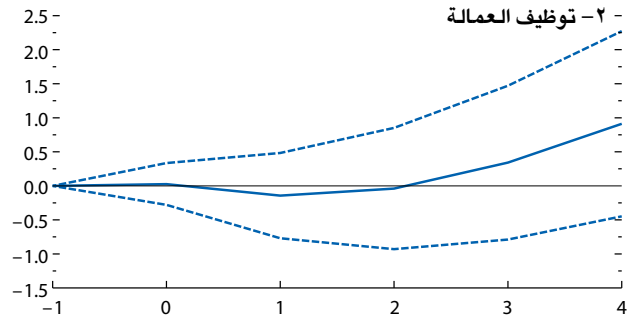
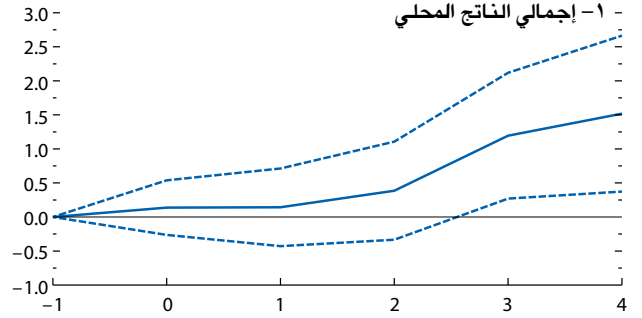
والنتائج المستخلصة من تلك التحليلات تشبه في نوعيتها نتائج التحليل الاقتصادي الكلي. راجع النقاش الوارد لاحقا في هذا الفصل وكذلك في المرفق ٣-٣ للاطلاع على التفاصيل.

^{١٦} يركز التحليل الاقتصادي الكلي على الإصلاحات السابقة المهمة في قطاعات الشبكات. ويتم الحصول على نتائج مماثلة نوعيا في حالة إجراء إصلاحات أوسع نطاقا تعرف بأنها تعديلات تشريعية مهمة تستهدف زيادة المنافسة في سوق المنتجات بوجه عام.

^{١٧} قد ترجع هذه النتائج إلى أن الإصلاحات المهمة لسوق المنتجات، في العينة المستخدمة في هذا التحليل، تحدث في بلدان تفرض قواعد تنظيمية قوية لحماية العاملين. ومع ذلك، لم يتم التوصل إلى أي ارتباط ذي دلالة إحصائية بين احتمال حدوث إصلاحات مهمة في

الشكل البياني ٣-٥: الآثار الاقتصادية الكلية لإصلاحات سوق المنتجات (%) السنوات على المحور السيني

إصلاحات سوق المنتجات تحقق آثارا ذات دلالة إحصائية على الناتج في المدى المتوسط، ولكن ليس على توظيف العمالة ومستوى الأسعار



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: السنة $t = 0$ هي سنة الصدمة. تشير الخطوط المتصلة إلى الاستجابة إلى إصلاح مهم في مجال تنظيم سوق المنتجات، بينما تشير الخطوط المتقطعة إلى نطاقات ثقة نسبتها ٩٠٪.

التأثير يستغرق زمنا حتى يتحقق، حيث تكون قيمته، على سبيل المثال، صفرا في السنة الأولى^{١٦}. وإذا سلمنا بصحة

^{١٦} وللحد من المخاوف ذات المنشأ الداخلي الناشئة عن تحيز المتغيرات المحذوفة، تستبعد المواصفة الآثار الثابتة القطرية-السوية والآثار الثابتة القطرية-القطاعية (وكذلك الاتجاهات العامة على مستوى القطاع) ويقاس أثر الإصلاحات باستخدام متغيرات مساعدة تتمثل في (١) مدى صرامة القيود التنظيمية في البداية، مقيسة بمؤشر منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ذي الصلة؛ و(٢) عدد

هذه التقديرات، سنجد أنها تعني أن إجراء إصلاحات مهمة في وقت واحد في جميع قطاعات الشبكات — وهو حدث مهم لم يحدث مطلقا في الواقع — من شأنه زيادة الناتج على مستوى الاقتصاد بأكثر من ١٪ (١٠٪ من حصة هذه القطاعات في الاقتصاد ككل، والتي تبلغ في المتوسط ٠,١ تقريباً) على المدى المتوسط (اللوحة ١ في الشكل البياني ٣-٦). وعلاوة على ذلك، تزيد الإنتاجية وينخفض مستوى الأسعار (النسبية). وإلى جانب هذه الآثار المباشرة فإن إصلاحات سوق المنتجات في قطاعات الشبكات تحقق آثارا غير مباشرة ذات دلالة إحصائية على الناتج في قطاعات أخرى على المدى المتوسط. ويؤدي إجراء إصلاح مهم في أحد قطاعات الشبكات إلى زيادة الناتج في القطاعات المتممة للإنتاج وقطاعات الإنتاج بنحو ٣,٠٪، في المتوسط، بعد أربع سنوات من الإصلاح (اللوحتان ٢ و ٣ في الشكل البياني ٣-٦).

التحليل على مستوى الشركات

ل طرح رؤى إضافية حول آثار إصلاحات سوق المنتجات والقنوات التي تعمل من خلالها، يبحث هذا التحليل مدى تباين آثار هذه الإصلاحات في مختلف أنواع الشركات العاملة في مختلف القطاعات، حسب خصائص الشركات مثل حجمها وسلامتها واحتياجاتها المالية. وتشير نتائج التحليل إلى أن إصلاحات سوق المنتجات تحقق آثارا إيجابية ذات دلالة إحصائية على الشركات الحالية، التي يزيد إنتاجها (مبيعاتها) بنحو ٢٪ في السنة الأولى وبنحو ٣٪ بعد ثلاث سنوات من الإصلاح (اللوحة ١ في الشكل البياني ٣-٧). وإلى جانب ذلك، تحقق الإصلاحات آثارا ذات دلالة إحصائية على توظيف العمالة ورأس المال على المدى المتوسط، حيث يزيد كل منهما بنحو ١,٥٪ و٣٪ على الترتيب (اللوحتان ٢ و ٣ في الشكل البياني ٣-٧). وتتشابه آثار الإصلاحات على الناتج في قطاعي تجارة التجزئة والخدمات المتخصصة مع آثار الإصلاحات في قطاعات الشبكات (اللوحتان ٤ و ٦ في الشكل البياني ٣-٧). وتشير هذه النتيجة إلى أن آثار الإصلاحات على الناتج في قطاعات الشبكات والتي يتم تقديرها في التحليل على المستوى الكلي والتحليل على مستوى القطاعات يمكن تعميمها إلى حد كبير على الإصلاحات في المجالات الرئيسية الأخرى. وإلى جانب ذلك، فإن تشابه حجم الآثار (المباشرة) على الناتج في المدى المتوسط وفقا لتقديرات التحليل على مستوى الشركات والتحليل على مستوى

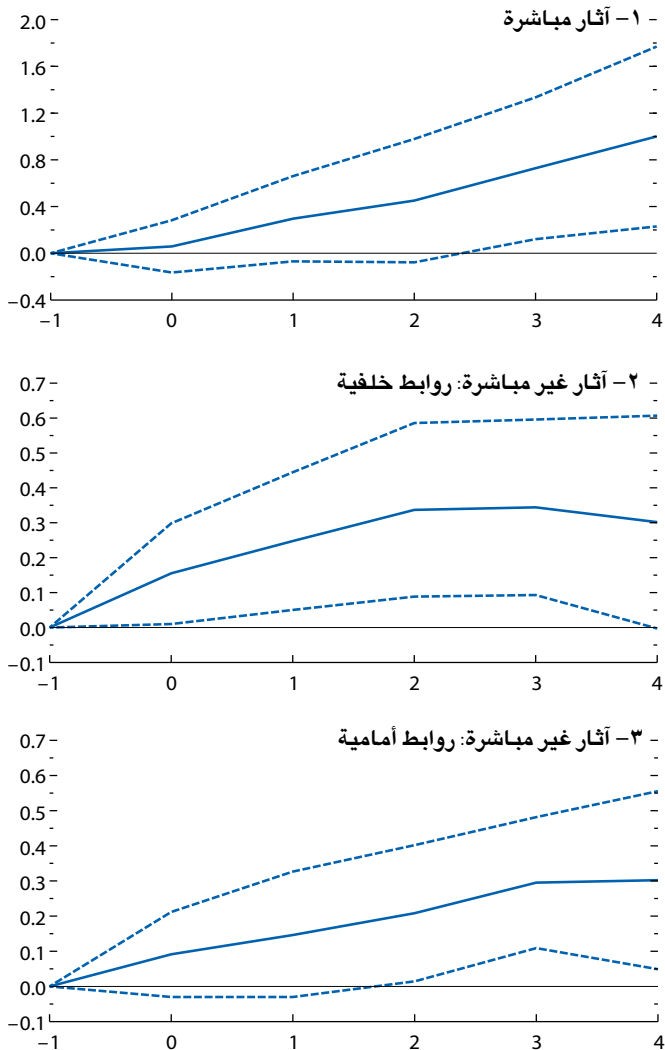
البلدان التي أجرت إصلاح في نفس المجال خلال السنوات الثلاث السابقة؛ و(٣) إصدار توجيه جديد من الاتحاد الأوروبي منذ إجراء الإصلاح الأخير.

وتتوصل دراسة Dabla-Norris and others (2015) أيضا إلى أن إصلاحات سوق المنتجات تحقق أثرا إيجابيا على الناتج — عن طريق زيادة الإنتاجية — يزيد بمرور الوقت. وفي المقابل، لا يتم التوصل لأي آثار ذات دلالة إحصائية على توظيف العمالة في القطاعات المحررة من القيود، بما يتماشى مع النتائج المستخلصة من التحليل الاقتصادي الكلي. وتتوصل دراسة Bassanini (2015) إلى وجود أثر سلبي على المدى القصير لرفع القيود المفروضة على قطاعات الشبكات.

^{١٧} نظرا لأن عينة البيانات على مستوى الشركات أقصر زمنا مقارنة بعينة البيانات على المستوى الكلي والمستوى القطاعي، يبحث التحليل أثر الإصلاحات على الأنشطة الاقتصادية للشركات بعد مدة أقصاها ثلاث سنوات من الإصلاح (راجع المرفق ٣-٣ للاطلاع على وصف تفصيلي للبيانات والمصادر).

الشكل البياني ٣-٦: الآثار المباشرة وغير المباشرة لإصلاحات سوق المنتجات على ناتج القطاعات (%: السنوات على المحور السيني)

إصلاحات سوق المنتجات في قطاعات الشبكات تحقق آثارا مباشرة وغير مباشرة ذات دلالة إحصائية على الناتج في المدى المتوسط.



المصادر: دراسة Timmer and others 2015؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: السنة 0 = هي سنة الصدمة. تشير الخطوط المتصلة إلى الاستجابة إلى إصلاح مهم في مجال تنظيم سوق المنتجات، بينما تشير الخطوط المتقطعة إلى نطاقات ثقة نسبتها ٩٠٪. ولا تقيس الآثار المباشرة تأثير رفع القيود في كافة قطاعات الشبكات على إجمالي الناتج المحلي إلا من خلال استجابة القيمة المضافة الحقيقية في القطاعات المحررة من القيود نفسها. وتحسب بافتراض أن كافة قطاعات الشبكات تسهم معا بنحو ١٠٪ من إجمالي الناتج المحلي في المتوسط في بلدان العينة. ولا تقيس الآثار غير المباشرة متوسط أثر رفع القيود في قطاع واحد من قطاعات الشبكات على إجمالي الناتج المحلي في بلدان العينة إلا من خلال استجابة القيمة المضافة الحقيقية في القطاعات المتممة للإنتاج (روابط خلفية) وقطاعات الإنتاج (روابط أمامية). راجع نص الفصل للاطلاع على التفاصيل. قطاعات الشبكات هي النقل الجوي والنقل بالسكك الحديدية والنقل البري، وتوزيع الكهرباء والغاز، والاتصالات السلكية واللاسلكية، وخدمات البريد.

القطاعات يشير مبدئيا إلى مساهمة الأثر الإيجابي على ناتج الشركات الحالية في استجابة الناتج على مستوى القطاعات للإصلاحات بدرجة أكبر مقارنة بدخول وخروج الشركات — رغم أن استجابة الشركات الحالية نفسها ترجع إلى حد كبير إلى زيادة المنافسة من الشركات الجديدة المحتمل دخولها.^{١٨} ورغم أن آثار الإصلاحات على الناتج متماثلة في مختلف القطاعات والشركات، فإن آثار الإصلاحات على توظيف العمالة تتباين حسب حجم الشركة (الشكل البياني ٣-٨). وبالتحديد، غالبا ما تكون آثار الإصلاحات على توظيف العمالة أكبر على الشركات الأصغر حجما في قطاعات الشبكات، وكذلك في قطاع الخدمات المتخصصة وإن كان إلى حد أقل، لكنها تكون أكبر على الشركات الأكبر حجما في قطاع تجارة التجزئة.^{١٩} وهذا يعكس الاختلافات في تكنولوجيا الإنتاج وطبيعة التنظيم بين هذه القطاعات. فغالبا ما تخضع قطاعات الشبكات إلى هيمنة عدد قليل إلى حد ما من الشركات الكبيرة التي تقلص خطط توظيف العمالة والاستثمار عندما تؤدي الإصلاحات إلى تحسين فرص الدخول إلى الشبكة أمام الداخلين المحتملين. وفي المقابل، غالبا ما تكون الشركات العاملة في تجارة التجزئة صغيرة وكثيفة العمالة نسبيا؛ وعندما تؤدي الإصلاحات إلى رفع قيود لا تؤثر سوى على الشركات الكبيرة، يكون المستفيد هو هذه الشركات الكبيرة.^{٢٠}

وتتباين آثار إصلاحات سوق المنتجات أيضا على الشركات حسب صحتها واحتياجاتها المالية. فتأثير الإصلاحات في المدى المتوسط على الاستثمار بين الشركات منخفضة الديون يكون أكبر بنحو أربعة أضعاف (حوالي ٢٠٪) مقارنة بالشركات المثقلة بالديون (حوالي ٥٪) (اللوحتان ١ و ٢ في الشكل البياني ٣-٩).^{٢١} وإلى جانب ذلك، عندما تكون الأوضاع الائتمانية ضيقة عبر الاقتصاد، فإن الشركات التي تعتمد على التمويل الخارجي بشكل كبير تكون استثماراتها أقل بكثير بعد إجراء إصلاح مهم في سوق المنتجات مقارنة بالشركات التي لا تعتمد على التمويل الخارجي بشكل كبير (اللوحتان ٣ و ٤ في الشكل البياني ٣-٩).^{٢٢} وتعزز هذه

^{١٨} ينبغي التعامل بحرص مع المقارنات بين التحليل الكلي والتحليل على مستوى الشركات والتحليل على مستوى القطاعات. أولا، يقتصر التحليل على مستوى الشركات هنا على الشركات الحالية التي لا تزال تمارس نشاطها التجاري. ورغم أن إصلاحات سوق المنتجات قد تحقق آثارا مهمة على دخول وخروج الشركات، فإن مجموعة البيانات الحالية لا تتيح تحليل هذه الديناميكية بدرجة من الثقة، ثانيا، لا يتم ترجيح النتائج على مستوى الشركات. وهذا يعني أنها ترصد متوسط استجابة الشركات وليس الاستجابة الكلية المرجحة بالمجتمع الإحصائي. وأخيرا، لا تغطي العينة جميع الشركات والقطاعات بشكل متساوي.

^{١٩} لاحظ أن هذه النتائج غير مرجحة وأن الترجيح يفترض أن يحد من الأثر المقدر لإصلاحات سوق المنتجات في قطاعات الشبكات، نظرا لهيمنة الشركات الكبيرة على هذه القطاعات.

^{٢٠} هناك قاعدة تنظيمية أساسية أخرى في قطاع تجارة التجزئة تتعلق بالمرونة في تحديد ساعات العمل والأسعار في المتاجر. وتتعلق القواعد التنظيمية في قطاع الخدمات المتخصصة بحواجز الدخول وطريقة تقديم الخدمات وتشمل، إلى جانب أمور أخرى، القواعد المنظمة للاعتراف بالمؤهلات وتحديد الرسوم والأسعار.

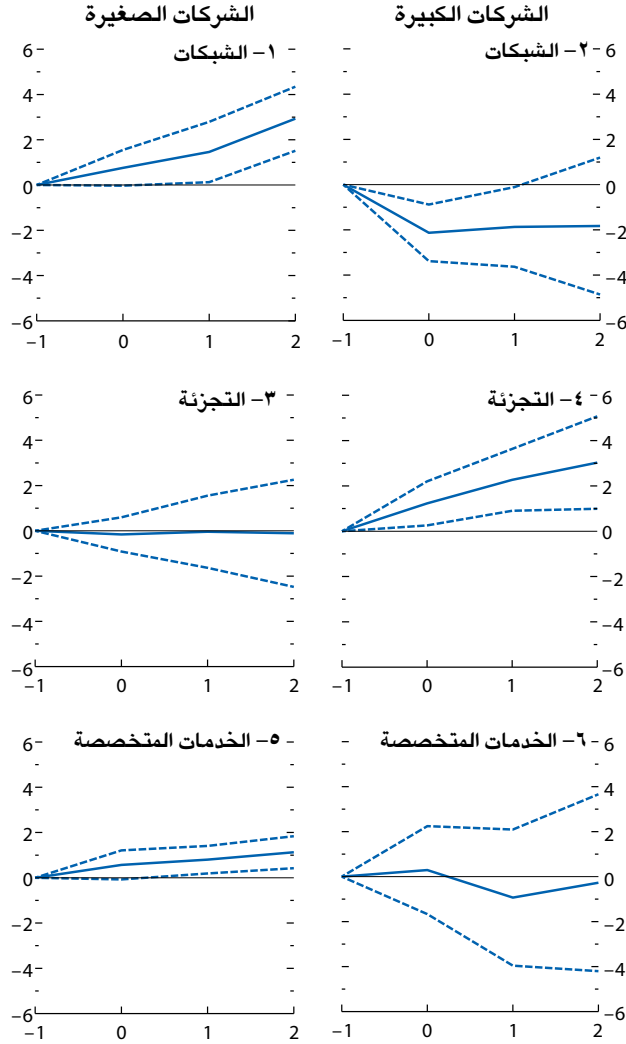
^{٢١} في محاولة لعزل دور القيود الائتمانية التي قد تكون مرتبطة بمستويات المديونية المرتفعة عن الدور غير الواضح للطلب على الائتمان، تم تثبيت نسب الدين بمرور الوقت.

^{٢٢} يستفيد التحليل من منهج الاختلافات الثلاثة، الذي يستند إلى دراسات سابقة وردت في دراسة Rajan and Zingales (1998)، والذي

الشكل البياني ٣-٨: الآثار المباشرة لإصلاحات سوق المنتجات على توظيف العمالة في الشركات الحالية: دور حجم الشركة

(%: السنوات على المحور السيني)

تتباين آثار إصلاحات سوق المنتجات على توظيف العمالة حسب حجم الشركة. وغالبا ما تكون آثار هذه الإصلاحات أكبر على الشركات الأصغر حجما في قطاعات الشبكات، وكذلك في قطاع الخدمات المتخصصة وإن كان إلى حد أقل، لكنها تكون أكبر على الشركات الأكبر حجما في قطاع تجارة التجزئة.

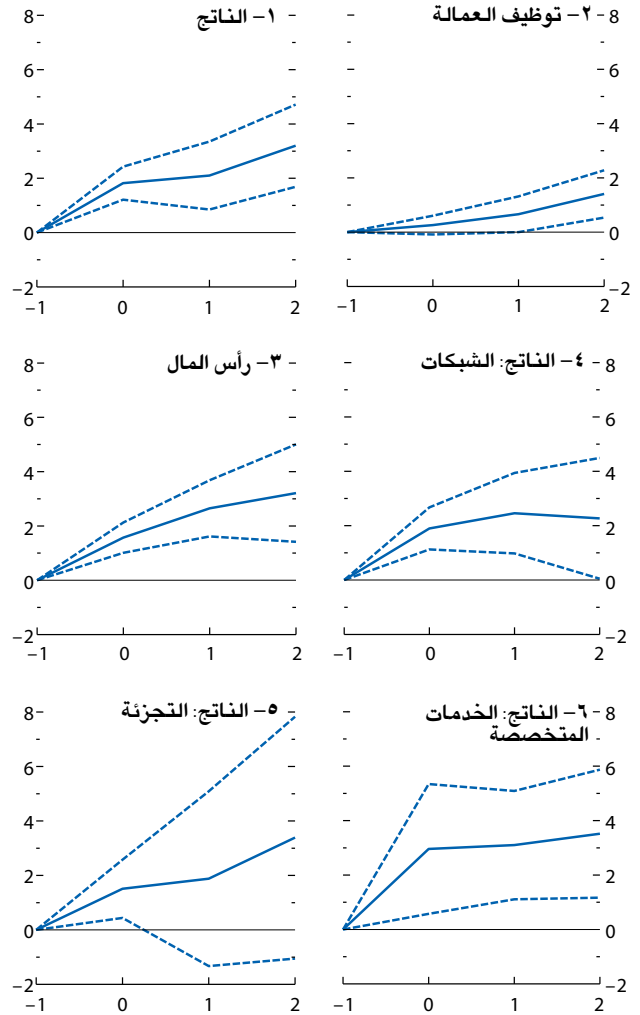


المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: السنة $t = 0$ هي سنة الصدمة. تشير الخطوط المتصلة إلى الاستجابة إلى إصلاح مهم في مجال تنظيم سوق المنتجات، بينما تشير الخطوط المتقطعة إلى نطاقات ثقة نسبتها ٩٠٪. قطاعات الشبكات هي النقل الجوي والنقل بالسكك الحديدية والنقل البري، وتوزيع الكهرباء والغاز، والاتصالات السلكية واللاسلكية، وخدمات البريد.

الشكل البياني ٣-٧: الآثار المباشرة لإصلاحات سوق المنتجات على ناتج الشركات الحالية

(%: السنوات على المحور السيني)

إصلاحات سوق المنتجات تحقق آثارا إيجابية ذات دلالة إحصائية على الناتج وتوظيف العمالة ورأس المال في الشركات الحالية. آثار الإصلاحات على الناتج في قطاعي تجارة التجزئة والخدمات المتخصصة تشبه آثار الإصلاحات على الناتج في قطاعات الشبكات.

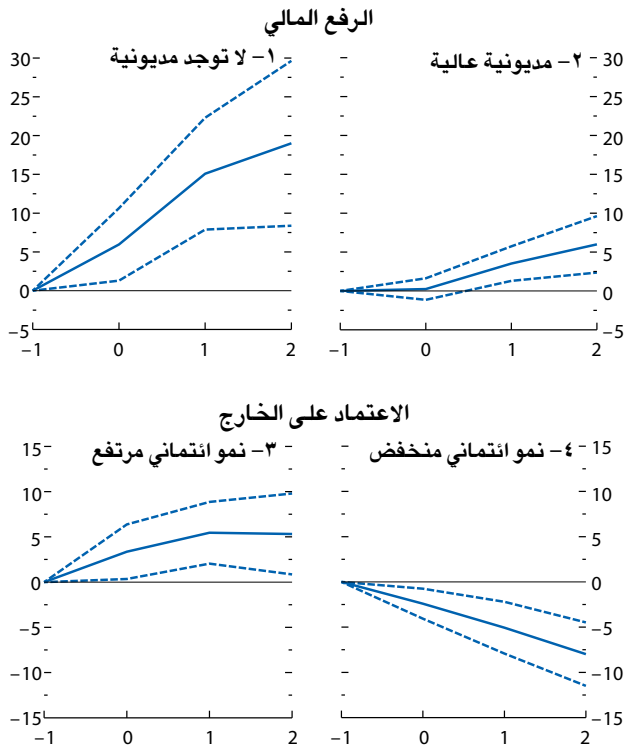


المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: السنة $t = 0$ هي سنة الصدمة. تشير الخطوط المتصلة إلى الاستجابة إلى إصلاح مهم في مجال تنظيم سوق المنتجات، بينما تشير الخطوط المتقطعة إلى نطاقات ثقة نسبتها ٩٠٪. قطاعات الشبكات هي النقل الجوي والنقل بالسكك الحديدية والنقل البري، وتوزيع الكهرباء والغاز، والاتصالات السلكية واللاسلكية، وخدمات البريد.

الشكل البياني ٣-٩: الآثار المباشرة لإصلاحات سوق المنتجات علي الاستثمار في الشركات الحالية: دور الأوضاع المالية

(٪: السنوات على المحور السيني)

غالبا ما يكون أثر إصلاحات سوق المنتجات على الاستثمار أضعف في الشركات المتقلبة بالديون والشركات التي تعتمد على التمويل الخارجي بشكل كبير خلال فترات ضيق الأوضاع الائتمانية.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: السنة $t=0$ هي سنة الصدمة. تشير الخطوط المتصلة إلى الاستجابة إلى إصلاح مهم في مجال تنظيم سوق المنتجات، بينما تشير الخطوط المنقطعة إلى نطاقات ثقة نسبتها ٩٠٪. وتُعرف درجة الاعتماد على الخارج بنسبة الفرق بين النفقات الرأسمالية والتدفقات النقدية كنسبة من النفقات الرأسمالية. ثم يحسب متوسط هذا المقياس في مختلف الشركات بمرور الوقت وفي مختلف البلدان داخل كل قطاع. ولحساب هذا المقياس لا تُستخدم سوى بيانات المملكة المتحدة والولايات المتحدة. ويستند هذا التعريف إلى دراسة Rajan and Zingales (1998). وفي ظل النمو الائتماني المرتفع والمنخفض، على الترتيب، تبين الارتفاعان ٣ و٤ اختلاف استجابة الاستثمار للإصلاح بين الشركات العاملة في قطاعات تعتمد بشكل كبير على التمويل الخارجي والشركات العاملة في قطاعات تعتمد بشكل بسيط على التمويل الخارجي.

وهي تباين الأثر في مختلف القطاعات الاقتصادية حسب مدى إلزام القواعد التنظيمية في كل قطاع. وتحديدًا، من المحتمل أن تكون القواعد التنظيمية الصارمة المنظمة لإجراءات الفصل أكثر إلزامًا في القطاعات الأكثر ميلًا «بطبيعتها» إلى ضبط حجم العمالة لديها للتكيف مع الصدمات غير النظامية.^{٢٢} وهكذا يمكن أن تؤدي إصلاحات تشريعات حماية العاملين

^{٢٣} يعد قطاع البناء مثالًا على القطاعات التي تشهد أعلى معدلات التسريح الطبيعي للعمالة؛ بينما يعد قطاع الكهرباء والغاز مثالًا على القطاعات التي تشهد أقل المعدلات.

النتائج من قوة الحجة الداعية إلى تطبيق سياسات تستهدف معالجة جوانب الضعف في الميزانيات العمومية لدى البنوك والشركات، لأن هذه السياسات قد تعزز أثر إصلاحات سوق المنتجات على الاستثمار.

إصلاحات سوق العمل

يركز هذا القسم الفرعي على آثار إصلاحات تشريعات حماية العاملين على العمالة المنتظمة (الدائمة)، وإعانات البطالة، وسياسات سوق العمل النشطة، وضرائب العمل. وإلى جانب هذه السياسات، تعد نظم التفاوض الجماعي أيضًا مهمة لتحقيق مستوى توظيف عمالة مرتفع ومستقر (راجع الإطار ٣-٢).

تشريعات حماية العاملين

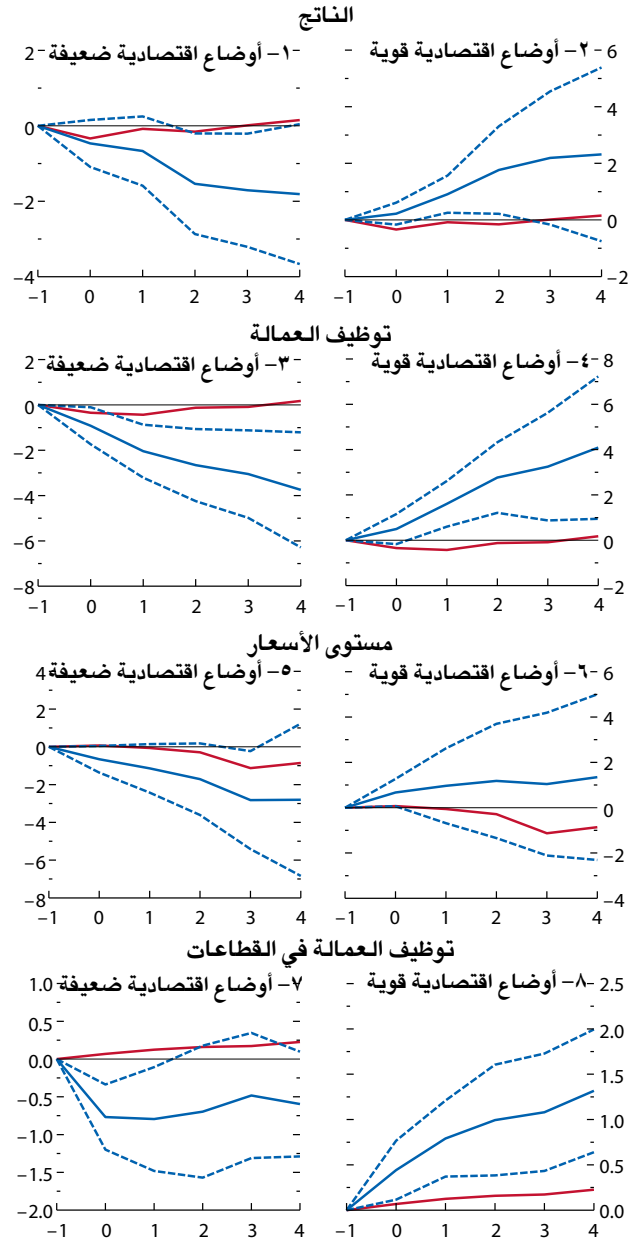
يبين التحليل أن الإصلاحات التي تستهدف تخفيف القواعد التنظيمية للفصل من العمل بالنسبة للعمالة المنتظمة (كتلك التي أُجريت في إسبانيا في منتصف تسعينات القرن العشرين، أو في النمسا عام ٢٠٠٣) لا يكون لها، في المتوسط، آثار ذات دلالة إحصائية على توظيف العمالة والمتغيرات الاقتصادية الكلية الأخرى. غير أن بحث الأسباب الكامنة وراء متوسط الآثار يبين أن الآثار تتباين بشكل ملحوظ حسب الأوضاع التجارية بوجه عام. فعندما تكون الأوضاع الاقتصادية قوية، تحقق الإصلاحات آثارًا إيجابية كبيرة على الناتج وتوظيف العمالة، بينما تصبح الآثار انكماشية إذا أُجريت الإصلاحات خلال فترات التراخي الاقتصادي (اللوحتان ١-٤ في الشكل البياني ٣-١٠). وإلى جانب ذلك، تشير التقديرات إلى أن إصلاح تشريعات حماية العاملين في أوقات العسر قد يحد من التضخم على المديين القصير والمتوسط، رغم أن اتساع فترات الثقة المرتبطة بالنتائج يعني أن هذه التقديرات لا تختلف في دلالتها الإحصائية عن الصفر (اللوحتان ٥ و٦ في الشكل البياني ٣-١٠). وكما ورد في القسم النظري في هذا الفصل، هناك سبب محتمل لهذه الآثار غير المتماثلة فيما بين النظم الاقتصادية المختلفة وهو أنه رغم أن هذه الإصلاحات قد تشجع على توظيف العمالة في فترات النشاط الاقتصادي القوي من خلال خفض تكاليف الفصل من العمل في المستقبل، فإنها قد تؤدي إلى التسريح الفوري للعاملين في فترات التراخي.

وهناك آلية أخرى يُحتمل أن تكون وراء انخفاض متوسط الأثر الاقتصادي الكلي لإصلاح تشريعات حماية العاملين

يركز على الآثار المتباينة لإصلاحات سوق المنتجات فيما بين الشركات العاملة في قطاعات تعتمد بشكل كبير على التمويل الخارجي خلال الفترات التي تشهد انكماشًا في عرض الائتمان والفترات التي يتوافر فيها الائتمان بسهولة. وتقاس درجة الاعتماد على الخارج بنسبة الفرق بين النفقات الرأسمالية والتدفقات النقدية إلى النفقات الرأسمالية. وتقاس درجة الاعتماد المتأصل على الائتمان الخارجي في الشركات على أساس متوسط درجة الاعتماد على الخارج في القطاع الذي تعمل فيه الشركات في المملكة المتحدة والولايات المتحدة. وتقاس الأوضاع الائتمانية باستخدام طريقة تبديل النظام — الواردة في المرفق ٣-٣ — والمطبقة على نمو الائتمان في كل بلد. ويقتصر التحليل على قطاعات الشبكات.

الشكل البياني ٣-١٠: آثار إصلاحات تشريعات حماية العاملين على الاقتصاد الكلي والقطاعات (%: السنوات على المحور السيني)

تحقق إصلاحات تشريعات حماية العاملين آثارا إيجابية كبيرة على الناتج وتوظيف العمالة عندما تكون الأوضاع الاقتصادية قوية، بينما تصبح الآثار انكماشية إذا أجريت الإصلاحات خلال فترات التراخي الاقتصادي.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: السنة $t=0$ هي سنة الصدمة. تشير الخطوط المتصلة الزرقاء إلى الاستجابة إلى إصلاح مهم في تشريعات حماية العاملين، بينما تشير الخطوط المتقطعة إلى نطاقات ثقة نسبتها ٩٠٪. وتمثل الخطوط المتصلة الحمراء نتيجة غير مشروطة. الفرق بين أثر إصلاحات تشريعات حماية العاملين على قطاع يخضع لقيود كبيرة نسبيا على تسريح العاملين وأثرها على قطاع يخضع لقيود قليلة نسبيا على تسريح العاملين يساوي ١,٧٥٪ تقريبا.

إلى إعادة توزيع العاملين بعيدا عن القطاعات التي تخضع إلى قواعد تنظيمية أقل إلزاما ونحو القطاعات التي تخضع إلى قواعد تنظيمية أكثر إلزاما وبالتالي يمكن أن ينشأ عنها آثار محدودة على مستوى توظيف العمالة الكلي. ولاختبار صحة هذه الفرضية، ونظرا لأن اختبار ثبات النتائج على مستوى الاقتصاد قد ورد أنفا، يبحث التحليل في كيفية تأثير الإصلاحات على الاختلافات في استجابة الناتج وتوظيف العمالة داخل البلد الواحد فيما بين القطاعات التي تشهد معدلات تسريح طبيعي مرتفعة وتلك التي تشهد معدلات منخفضة.^{٢٤} والمنهج التجريبي يتبع المنهجية التي اقترحتها دراسة Bassanini, Nunziata, and Venn (2009) التي تقدر آثار القواعد التنظيمية المنظمة لفصل العمالة على نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في القطاعات على المدى الطويل. وتشير نتائج هذا التحليل إلى أن آثار إصلاحات تشريعات حماية العاملين تتناسب طرديا مع معدل التسريح الطبيعي للعمالة، مما يؤدي إلى زيادة مستوى توظيف العمالة بقدر أكبر في القطاعات التي تضع قواعد تنظيمية أكثر إلزاما.^{٢٥} وتشير قيمة المعامل المقدر إلى أن الفرق بين أثر إصلاحات تشريعات حماية العاملين على قطاع يخضع لقيود كبيرة نسبيا على تسريح العاملين (عند المئين الخامس والسبعين في توزيع معدلات تسريح العمالة) وأثرها على قطاع يخضع لقيود قليلة نسبيا على تسريح العاملين (عند المئين الخامس والعشرين) يساوي ١,٧٥٪ تقريبا. وإلى جانب ذلك، يكون الأثر، عند معدل تسريح طبيعي معين، موجب في ظل الأوضاع الاقتصادية القوية وسالب خلال فترات التراخي الاقتصادي، مما يؤكد نتائج التحليل الكلي (اللوحتان ٧ و ٨ في الشكل البياني ٣-١٠).

إعانات البطالة

إن الإصلاحات التي تؤدي إلى انخفاض نسب إحلال إعانات البطالة محل الدخل تحقق آثارا ذات دلالة إحصائية وطويلة الأمد على معدل البطالة (اللوحة ١ في الشكل ٣-١١). ويتبين، تحديدا، أن الإصلاحات — المصحوبة في العينة بانخفاض مؤشر منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي لمتوسط نسبة إحلال إعانات البطالة محل إجمالي الدخل بما يتراوح بين ٢ و ١٢ نقطة مئوية — تؤدي إلى انخفاض معدل البطالة بنحو ٠,٥ نقطة مئوية على المدى القصير (بعد الإصلاح بسنة واحدة) وبنحو ١,٥ نقطة مئوية، في المتوسط، على المدى المتوسط (بعد أربع سنوات). وتتسق هذه النتيجة مع الأدلة الواردة في دراسة Bouis and others (2012)، والتي تتوصل إلى أن الانخفاض الكبير في نسبة

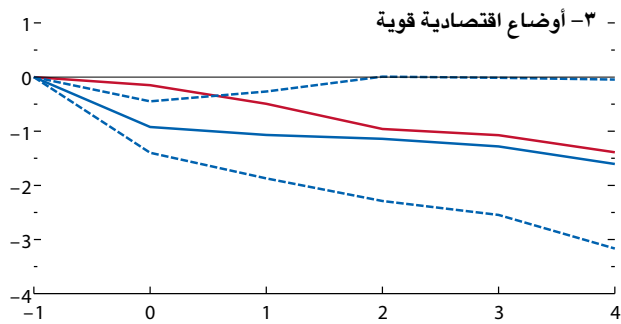
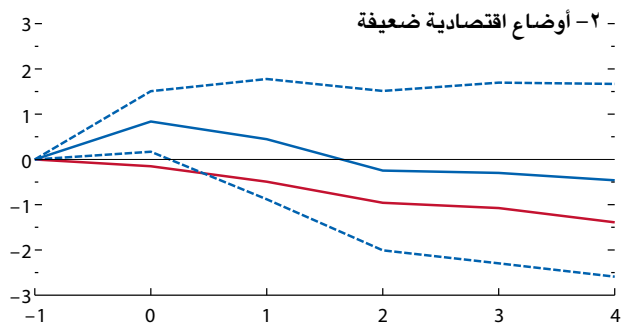
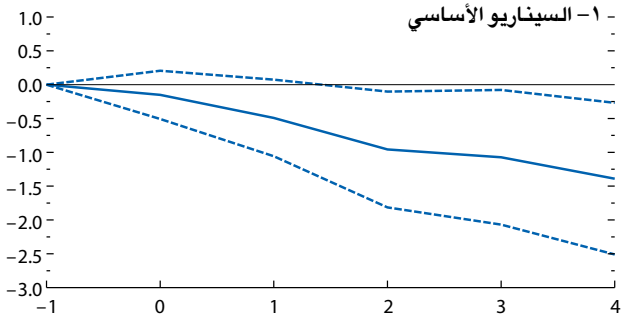
^{٢٤} الميزة الرئيسية لهذا المنهج، مقارنة بالتحليل الاقتصادي الكلي، هي أنه يمكنه استبعاد الآثار الثابتة القُطرية — السنوية وبالتالي جميع المتغيرات الاقتصادية الكلية وكذلك العوامل غير المشاهدة التي يمكن أن تؤثر على النشاط الاقتصادي ويمكن ربطها بإصلاحات تشريعات حماية العاملين. وتحتوي دراسة Andrea Bassanini على بيانات عن معدلات تسريح العمالة على مستوى القطاعات. راجع المرفق ٣-٢ للاطلاع على التفاصيل.

^{٢٥} يتم الحصول على نتائج مماثلة بالنسبة للقيمة المضافة الحقيقية على مستوى القطاعات.

الشكل البياني ٣-١: آثار إصلاحات إعانة البطالة على معدل البطالة

(نقاط مئوية: السنوات على المحور السيني)

إن الإصلاحات التي تؤدي إلى انخفاض نسب إحلال إعانات البطالة محل الدخل لها آثارا ذات دلالة إحصائية وطويلة الأمد على معدل البطالة. ومع ذلك، يكون لهذه الإصلاحات آثار أضعف - وغير ذات دلالة إحصائية - خلال فترات التراخي الاقتصادي.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: السنة $t = 0$ هي سنة الصدمة. تشير الخطوط المتصلة الزرقاء إلى الاستجابة إلى إصلاح مهم في نظم إعانات البطالة، بينما تشير الخطوط المتقطعة إلى نطاقات ثقة نسبتها ٩٠٪؛ وتمثل الخطوط المتصلة الحمراء نتيجة غير مشروطة.

زيادة مستوى الناتج (توظيف العمالة) بنحو ٠,١٥ (٠,٢) ٪ في سنة وقوع الصدمة وبنحو ٠,٦ (٠,٧) ٪ بعد أربع سنوات. وتثبتت هذه الآثار في نهاية المطاف. وتتسق هذه التقديرات مع التقديرات الأخرى الواردة في الدراسات الاقتصادية (على سبيل المثال، دراسة Bassanini and Duval 2006 والمراجع التي تشير إليها). والناتج ثابتة أيضا، رغم أن الآثار تقل عندما تكون تخفيضات فروق ضريبة ذات أثر محايد على الميزانية.

إحلال إعانات البطالة محل الدخل الأولي يؤدي إلى زيادة معدلات توظيف العمالة، في المتوسط، بنحو نقطة مئوية على المدى المتوسط.

وتشير النتائج أيضا إلى زيادة آثار التخفيضات في إعانات البطالة إذا أُجريت معها إصلاحات مهمة تستهدف زيادة كفاءة سياسات سوق العمل النشطة، بما في ذلك من خلال تحسين خدمات توظيف العمالة العامة — على سبيل المثال، من خلال التكامل بين خدمات توظيف العمالة وخدمات سداد الإعانات لإنشاء ما يسمى بنظام النافذة الموحدة للعاطلين عن العمل. وبالمثل، رغم أن التخفيضات الكبيرة في مدة إعانات البطالة لا تحقق، في المتوسط، آثارا ذات دلالة إحصائية على معدل البطالة، فإنها تكون مصحوبة بانخفاض ذي دلالة إحصائية في معدل البطالة على المدى المتوسط (أكثر من نقطتين مؤويتين) إذا أُجريت معها إصلاحات لتحسين تصميم سياسات سوق العمل النشطة.^{٢٦} ومع ذلك يكون لإصلاحات إعانات البطالة آثار أضعف — وفي الواقع غير ذات دلالة إحصائية — خلال فترات التراخي الاقتصادي (اللوحتان ٢ و٣ في الشكل البياني ٣-١). وقد يعكس هذا التأثير غير المتسق زيادة الأثر السلبي الكبير للمضاعف المالي نتيجة التخفيضات في الإعانات، وكذلك زيادة تأثير هذه التخفيضات على الحوافز التي تشجع العاملين على الحد من الاستهلاك لصالح الادخار الاحترازي، في أوقات العسر مقارنة بأوقات الرخاء (Whang 2015). وإلى جانب ذلك، إذا كان عدد الوظائف محدودا في فترات الركود، فإن تحسين حوافز البحث عن عمل عن طريق خفض الإعانات قد يكون أقل فعالية (Landais, Michaillat, 2015 and Saez).

فروق ضريبة العمل

يبين التحليل أن صدمات فروق ضريبة العمل تحقق آثارا ذات دلالة إحصائية على الناتج وتوظيف العمالة في المديين القصير والمتوسط (اللوحتان ١ و٢ في الشكل البياني ٣-١). فتخفيض فروق ضريبة العمل بنسبة ١٪ يؤدي إلى

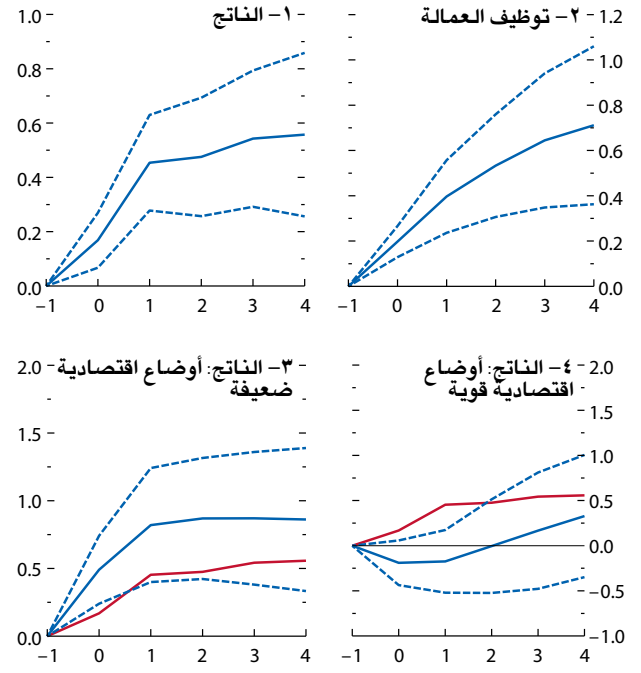
^{٢٦} لا يتم التوصل في هذا التحليل إلى أن الإصلاحات التي من شأنها تحسين تصميم سياسات سوق العمل النشطة تحقق آثارا ذات دلالة إحصائية على معدل البطالة عند تنفيذها بمفردها.

^{٢٧} باستخدام نموذج الكيانات غير المتجانسة الذي يجمع بين عيوب التوفيق بين العاملين المحتملين والوظائف الشاغرة في سوق العمل وأسواق الأصول غير الكاملة وأوجه الجمود الاسمي، تبين دراسة (Ravn and Sterk 2013) أن خفض الاستهلاك لصالح الادخار الوقائي (الناجم عن زيادة عدم اليقين بشأن فرص العمل) يؤدي إلى انخفاض الطلب الكلي ومستوى توظيف العمالة في الشركات، وبالتالي المزيد من انخفاض الطلب. وتتوصل الدراسة إلى أن الأثر مهم من ناحية الكم، إذ قد يكون كبير بما يكفي لتفسير ارتفاع معدلات البطالة في الولايات المتحدة خلال الركود الكبير.

^{٢٨} يستخدم التحليل مقياسا، مستمدا من نماذج الضريبة التي تعدها منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، يعرف فرق الضريبة بأنه الفرق بين تكلفة العمل التي يتحملها صاحب العمل وصافي الأجر الذي يحصل عليه العامل المتزوج الذي يعول طفلين ويمثل صاحب الدخل الوحيد في أسرته ويبلغ دخله ١٠٠٪ من متوسط الأجر الإنتاجي. ويعبر المقياس عن مجموع ضريبة الدخل الشخصي وجميع مساهمات الضمان الاجتماعي كنسبة مئوية من مجموع تكلفة العمل.

الشكل البياني ٣-١٢: الآثار الاقتصادية الكلية لتخفيض فروق ضريبة العمل (%) السنوات على المحور السيني

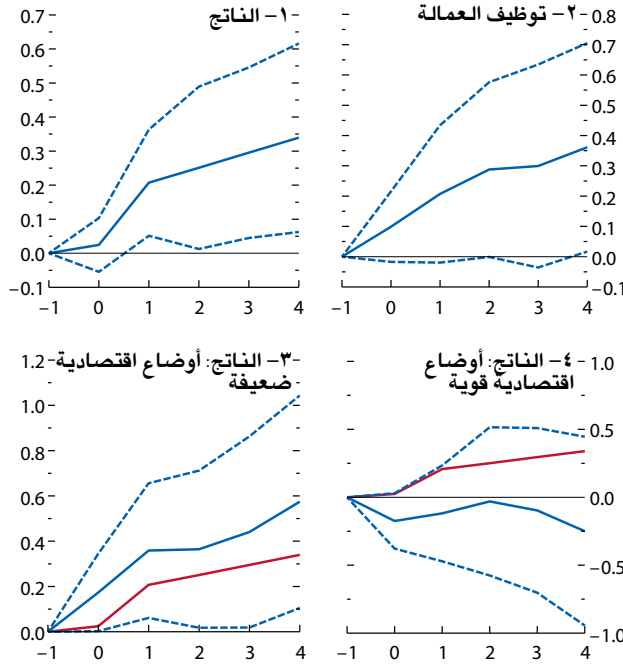
تخفيضات فروق ضريبة العمل تحقق آثاراً ذات دلالة إحصائية على الناتج وتوظيف العمالة في المديين القصير والمتوسط. وتزداد هذه الآثار في ظل الأوضاع الاقتصادية الضعيفة.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: السنة $t = 0$ هي سنة الصدمة. تشير الخطوط المتصلة الزرقاء إلى درجة الاستجابة إلى تخفيض فروق ضريبة العمل بمقدار نقطة مئوية واحدة، بينما تشير الخطوط المتقطعة إلى نطاقات ثقة نسبتها ٩٠٪؛ وتمثل الخطوط المتصلة الحمراء نتيجة غير مشروطة.

الشكل البياني ٣-١٣: الآثار الاقتصادية الكلية لصدمات الإنفاق على سياسات سوق العمل النشطة (%) السنوات على المحور السيني

الزيادات الاستثنائية في الإنفاق العام على سياسات سوق العمل النشطة تحقق آثاراً ذات دلالة إحصائية على الناتج وتوظيف العمالة في المديين القصير والمتوسط. وتزداد هذه الآثار في ظل الأوضاع الاقتصادية الضعيفة.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: السنة $t = 0$ هي سنة الصدمة. تشير الخطوط المتصلة الزرقاء إلى درجة الاستجابة إلى زيادة الإنفاق على سياسات سوق العمل النشطة بنسبة ١٠٪، بينما تشير الخطوط المتقطعة إلى نطاقات ثقة نسبتها ٩٠٪؛ وتمثل الخطوط المتصلة الحمراء نتيجة غير مشروطة.

الإنفاق على سياسات سوق العمل النشطة

إن الزيادات الاستثنائية في الإنفاق العام على سياسات سوق العمل النشطة تحقق آثاراً ذات دلالة إحصائية على الناتج وتوظيف العمالة في المدى المتوسط (اللوحتان ١ و ٢ في الشكل البياني ٣-١٣). وتؤدي زيادة الإنفاق بنسبة ١٠٪ إلى زيادة مستويات الناتج وتوظيف العمالة بنحو ٠,٣٥٪ بعد أربع سنوات من الصدمة، وتستقر هذه المستويات بعد ذلك. وإلى جانب ذلك، يظهر الأثر على الناتج بسرعة، ويصل إلى ٠,٢٪ بعد سنة واحدة من الصدمة.^{٢٩} ونظراً لأن متوسط الإنفاق على سياسات سوق العمل النشطة في العينة يبلغ

^{٢٩} لعزل التغيرات في الإنفاق الاستثنائي عن التقلبات في الإنفاق بسبب الدورة الاقتصادية، يتبع التحليل المنهج المستوحى من دراستي Perotti (1999) و Corsetti, Meier, and Müller (2012)، وتعرف فيهما صدمات الإنفاق بالابتكارات التي طرأت على الإنفاق والنشاط الاقتصادي في السابق وعلى توقعات النشاط الاقتصادي الحالي.

وتشير هذه النتيجة إلى أن جعل هياكل الضريبة أكثر توافقاً مع توظيف العمالة عن طريق تحويل العبء الضريبي بعيداً عن العمالة له آثار إيجابية على الناتج وتوظيف العمالة (Bouis and others 2012).

كما أن فعالية تخفيض فروق ضريبة العمل تزداد في فترات التراخي (اللوحتان ٣ و ٤ في الشكل البياني ٣-١٢). ففي هذه الفترات، يؤدي تخفيض فروق ضريبة العمل بنسبة ١٪ إلى زيادة الناتج بنسبة ٠,٥٪ في سنة الإصلاح وبنسبة ٠,٨٪ بعد أربع سنوات، في حين لا يختلف الأثر في دلالته الإحصائية عن الصفر في فترات التوسع. وتتسق هذه النتيجة مع الدراسات المتزايدة التي تبحث في أثر سياسة المالية العامة خلال فترات الركود وفترات التوسع وتشير إلى زيادة آثار المضاعف المالي خلال فترات الركود (راجع Auerbach and Gorodnichenko 2012؛ و Blanchard and Leigh 2013؛ و Jordà and Taylor 2013؛ و Abiad, Furceri, and Topalova 2015).

والتحليل يؤكد بالفعل أن سياسة المالية العامة التوسعية، بجانب أنها تحفز الطلب الكلي، فإنها تعظم ثمار إصلاحات سوق العمل (الشكل البياني ٣-١٤).^{٣٢} وخلال فترات التوسع المالي الكبير نسبياً، يتم التوصل إلى أن إصلاحات تشريعات حماية العاملين (إعانات البطالة) تؤدي إلى انخفاض معدل البطالة بنحو ٢,٥ (٣) نقاط مئوية على المدى المتوسط.^{٣٣} وفي المقابل، تكون الإصلاحات عديمة الأثر أو ذات أثر سلبي على معدل البطالة خلال فترات الانكماش المالي الكبير نسبياً.^{٣٤}

إصلاحات تسهم في زيادة مشاركة النساء والعاملين الأكبر سناً

نبحث في هذا القسم الفرعي آثار السياسات التي من شأنها زيادة معدلات مشاركة النساء والعاملين الأكبر سناً في القوة العاملة. وثمة إصلاحات أخرى في سوق العمل من شأنها زيادة مشاركة عدد أكبر من مجموعات السكان الممثلة بأقل مما ينبغي في القوة العاملة، مثل الشباب والمهاجرين ذوي المهارات المتدنية. وتشمل هذه الإصلاحات توفير برامج تدريبية جيدة التصميم، والحد من الفروق الضريبية ووضع حد أدنى لأجور الشباب (راجع الفصل الثاني من عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير المرصد المالي، وتقرير منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي لعام ٢٠١٥). ويتضح من التحليل أن خفض الضريبة على الدخول الحدية لأصحاب الدخل الثاني له آثار ذات دلالة إحصائية على معدلات مشاركة النساء في القوة العاملة (اللوحة ١ في الشكل البياني ٣-١٥).^{٣٥} وتوجد شواهد أيضاً على أن زيادة الحوافز على العمل على أساس عدم التفرد وكذلك زيادة الإنفاق العام على خدمات رعاية الأطفال عادة ما تؤديان إلى رفع معدلات مشاركة النساء في القوة العاملة (راجع أيضاً دراسة Christiansen and others، قيد الإصدار). وبالنسبة للعاملين الأكبر سناً، توجد شواهد على ارتفاع معدل مشاركتهم في القوة العاملة ومعدلات توظيف العمالة بوجه عام عن طريق الحد من حوافز التقاعد المبكر من خلال خفض الضريبة الضمنية على استمرار العمل التي تنطوي عليها نظم معاشات التقاعد الخاصة بكبار السن. وذلك على سبيل المثال بزيادة مكافآت التقاعد المتأخر أو

حوالي ١٪ من إجمالي الناتج المحلي، فهذا يعني أن المضاعف بعد سنة يبلغ حوالي ١,٢، بما يتسق مع التقديرات الأخرى الواردة في الدراسات الاقتصادية (راجع دراسة Coenen and others 2012 والدراسات التي تشير إليها).

كما أن صدمات الإنفاق على سياسات سوق العمل النشطة تحقق آثاراً أكبر في أوقات العسر. فخلال فترات التراجع الاقتصادي، تؤدي زيادة الإنفاق بنسبة ١٠٪ إلى زيادة الناتج بنحو ٢,٠٪ في سنة وقوع الصدمة وبنحو ٠,٦٪ بعد أربع سنوات، بينما لا تختلف هذه الآثار في دلالتها الإحصائية عن الصفر في فترات التوسع (اللوحتان ٣ و٤ في الشكل البياني ٣-١٣). وكما هو الحال بالنسبة لصدمة فروق ضريبة العمل، تتسق هذه النتيجة مع وجود مضاعفات مالية أكبر في فترات الركود. وتستمر فعالية الإنفاق على سياسات سوق العمل النشطة — رغم أن الآثار تقل — إذا تم إجراؤه بطريقة محايدة الأثر على الميزانية، وتزداد الآثار عندما تكون زيادة الإنفاق مصحوبة بإجراء إصلاحات مهمة تستهدف زيادة كفاءة سياسات سوق العمل النشطة.^{٣٥}

دور السياسة الاقتصادية الكلية

حسبما ورد آنفاً فإن آثار بعض إصلاحات سوق العمل — وتحديداً إصلاحات تشريعات قانون حماية العاملين ونظم إعانات البطالة — يمكن أن تصبح انكماشية إذا تم إجراء الإصلاحات في ظل أوضاع اقتصادية ضعيفة. وبالتالي هناك سؤال مهم يطرح نفسه وهو هل يمكن أن تؤدي دفعة تنشيطية متزامنة من السياسة الاقتصادية الكلية إلى تعويض هذه التكاليف على المدى القصير وتعظيم ثمار الإصلاحات، إما بشكل مباشر من خلال تأثيرها المباشر على الطلب الكلي، أو بشكل غير مباشر لأن ارتفاع الطلب الكلي قد يجعل الشركات أكثر استعداداً لتوظيف العاملين وأقل استعداداً لفصلهم عقب الإصلاحات — حسبما أشار التحليل القائم على نموذج إصلاحات تشريعات حماية العاملين الذي ورد ذكره آنفاً. ويتطلب بحث هذه المسألة النظر في إجراءات السياسة — التوسعية والانكماشية — التي لا ترتبط بالإصلاحات ويمكن إلى حد معقول اعتبارها ذات منشأ خارجي عن الأوضاع الاقتصادية الكلية. ولهذا الغرض، يركز التحليل على صدمات سياسة المالية العامة، والتي تعرف بأنها خطأ التنبؤ بالإنفاق الاستهلاكي الحكومي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي (للاطلاع على منهج مماثل، راجع 2012، 2013، Auerbach and Gorodnichenko؛ و 2015، Furceri، and Topalova).^{٣٦}

^{٣٥} الإنفاق على سياسات سوق العمل النشطة ذو الأثر المحايد على الميزانية لا يختلف تأثيره إلى حد كبير باختلاف الدورة الاقتصادية. هذا الإجراء يعالج أيضاً مشكلة التبصر المالي (Forni and Gam-betti 2010؛ و 2012، Leeper، Richter، and Walker؛ و 2013، Yang؛ و 2014، Ben Zeev و Pappa)، نظراً لأنه يحقق الاتساق بين مجموعات البيانات لدى الوحدات الاقتصادية وخبراء الاقتصاد القياسي. ويتم التوصل إلى أن الارتباط بين مقياس الصدمات المالية وإصلاح تشريعات حماية العاملين أو نظم إعانات البطالة يقترب من الصفر. وبالمثل فإن الارتباط بين الصدمات المالية والنظام الاقتصادي (أو التغيير في النظام الاقتصادي) لا يتجاوز — ٠,١١ (٠,٠١) وغير دال إحصائياً.

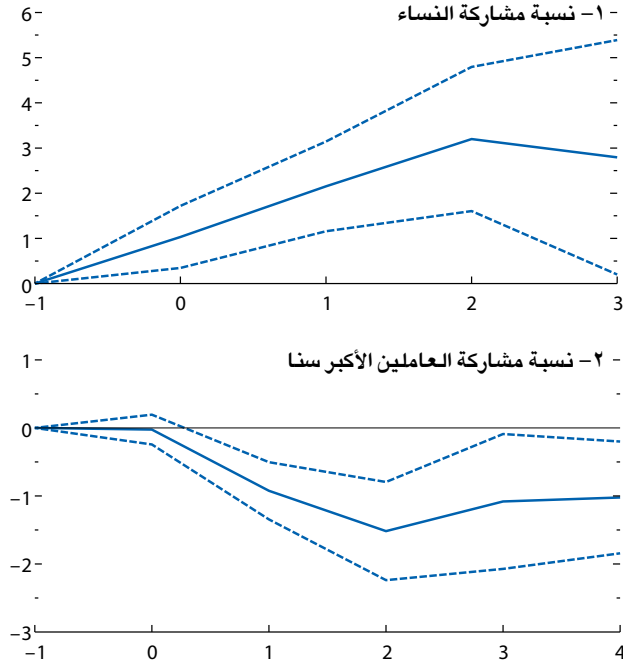
^{٣٢} اتساقاً مع هذه النتيجة، تتوصل دراسة Bordon، Ebeke، and Shirono (2016) إلى أن السياسات الاقتصادية الكلية الداعمة تعزز أثر إصلاحات سوق المنتجات على توظيف العمالة.
^{٣٣} راجع المرفق ٣-٣ للاطلاع على تفاصيل حول الموصفة التجريبية المستخدمة، وكذلك على تعريف النظم المالية التوسعية والانكماشية.

^{٣٤} يتم التوصل إلى نتائج مماثلة نوعياً بالنسبة لتوظيف العمالة والناتج. وهناك اعتبار قد يدعو إلى القلق بشأن التحليل وهو أن صدمات المالية العامة قد تستجيب إلى مفاجآت نمو الناتج. ويبين تحليل البيانات أن هذه الصدمات ترتبط ارتباطاً ضعيفاً بمفاجآت النمو. وإلى جانب ذلك فإن تنقية صدمات المالية العامة بحذف الجزء الذي تفسره مفاجآت النمو تفضي إلى نتائج مماثلة للنتائج الواردة في الشكل البياني ٣-١٢ ولا تختلف عنها في دلالتها الإحصائية.
^{٣٥} نظراً لأن مقياس فروق الضرائب المفروضة على أصحاب الدخل الثاني تم حسابه باستخدام عينة زمنية محدودة (٢٠٠٠-٢٠١٢)، يبحث التحليل تأثير تلك الفروق على معدلات المشاركة خلال ثلاث سنوات عقب الصدمة.

الشكل البياني ٣-١٥: تأثير الإصلاحات على نسب مشاركة النساء والعاملين الأكبر سناً

(بالنقاط المئوية، السنوات على المحور السيني)

خفض الضريبة الحدية على أصحاب الدخل الثاني وكبار السن المستثمرين في العمل من شأنه زيادة نسبة مشاركة النساء وكبار السن على الترتيب في سوق العمل.

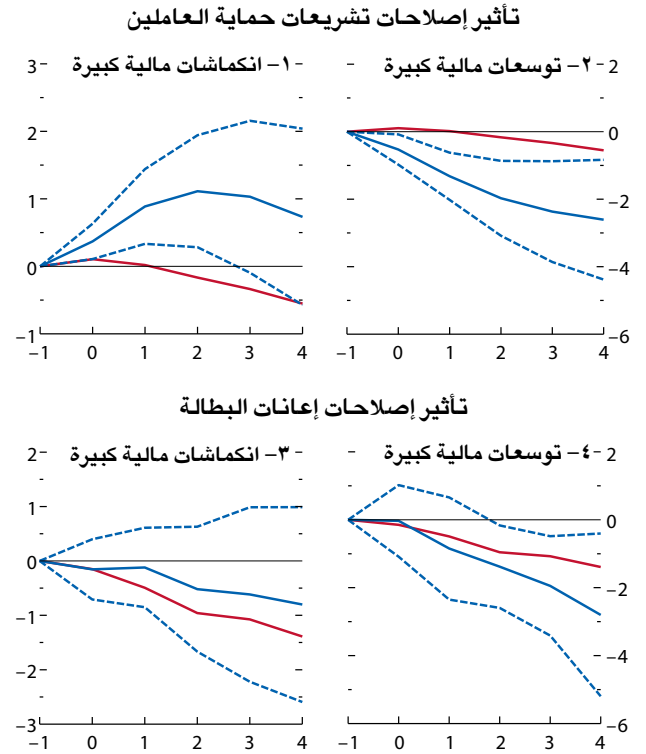


المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: السنة $t = 0$ هي سنة الصدمة. في اللوحة ١، يشير الخط المتصل إلى درجة الاستجابة لانخفاض بنسبة ١٪ في فروق ضريبة العمل (الحدية) على أصحاب الدخل الثاني. وفي اللوحة ٢، يشير الخط المتصل إلى درجة الاستجابة لانخفاض بمقدار ١٠ نقاط مئوية في الضريبة الضمنية على الاستمرار في العمل. وتشير الخطوط المتقطعة إلى نطاقات ثقة نسبياً ٩٠٪.

الشكل البياني ٣-١٤: دور سياسة المالية العامة في تشكيل أثر إصلاحات تشريعات حماية العاملين وإعانات البطالة على معدل البطالة

(بالنقاط المئوية، السنوات على المحور السيني)

تسهم سياسة المالية العامة التوسعية في تعزيز المزايا المستمدة من إصلاحات سوق العمل. فخلال فترات التوسعات المالية الكبيرة نسبياً، تؤدي إصلاحات تشريعات حماية العاملين وإعانات البطالة إلى خفض معدل البطالة. وعلى العكس، يكون تأثير هذه الإصلاحات منعدماً أو عكسياً على معدل البطالة خلال فترات الانكماشات المالية الكبيرة نسبياً.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: السنة $t = 0$ هي سنة الصدمة في اللوحتين ١ و ٢، تشير الخطوط المتصلة الزرقاء إلى درجة الاستجابة إلى الإصلاحات الكبيرة في تشريعات حماية العاملين. وفي اللوحتين ٣ و ٤، تشير هذه الخطوط إلى درجة الاستجابة إلى الإصلاحات الكبيرة في إعانات البطالة. بينما تشير الخطوط المتقطعة إلى نطاقات ثقة نسبياً ٩٠٪، وتمثل الخطوط المتصلة الحمراء نتيجة غير مشروطة.

- ثمة حاجة ماسة ومجال كبير لإجراء مزيد من الإصلاحات الضخمة في تنظيم سوق المنتجات - لا سيما اللوائح المنظمة لتجارة التجزئة والخدمات المهنية المتخصصة - ومؤسسات سوق العمل.
- البيئة السياسية ملائمة في الوقت الحالي لإجراء تلك الإصلاحات، لا سيما في أسواق المنتجات على الأقل، في ظل الشواغل بشأن ضعف النمو (راجع الإطار ٣-١).
- من شأن إصلاحات أسواق المنتجات والعمل زيادة مستوى الناتج الممكن ومستوى توظيف العمالة في الأجل المتوسط (الجدول ٣-١). وفي ضوء هذه النتائج، يلزم القيام بمزيد من جهود الإصلاح في العديد من الاقتصادات المتقدمة، لا سيما في الاقتصادات التي يكون فيها المجال أوسع ما يكون لإجراء إصلاحات - كبعض بلدان منطقة اليورو واليابان وكوريا التي يتسع فيها المجال بدرجات متفاوتة للإصلاح.
- ولكن الإجابة «نعم» تقترن بتحفظات متمثلة في ثلاثة اعتبارات أخرى:

رفع السن القانونية للتقاعد (اللوحة ٢ في الشكل البياني ٣-١٥). ويتسق حجم هذا التأثير مع التقديرات الأخرى الواردة في الدراسات ذات الصلة (راجع دراسة Duval 2003 على سبيل المثال).

الملخص والانعكاسات على السياسات

هل الوقت مناسب الآن لإجراء دفعة قوية نحو مزيد من الإصلاحات الهيكلية في الاقتصادات المتقدمة؟ النتائج الثلاث الأساسية التي خلصنا إليها في هذا الفصل تشير إلى أن الإجابة «نعم» ولكن مع وجود بعض التحفظات، وذلك لعدة أسباب:

سيكونون بدون عمل وسيحصلون على إعانات بطالة من الحكومة يتم تمويلها بضرائب مقطوعة. والأسرة الممثلة تمتلك أسهم رأسمالية وتستثمر أيضا في سندات غير مشروطة وكذلك في صناديق استثمار مشتركة بين الشركات العاملة في قطاع السلع غير التجارية يستطيع من خلالها الداخلون الجدد تمويل تكلفة دخولهم.

• الشركات - في كل بلد توجد مرحلتا إنتاج متكاملتان رأسيا، مرحلة عمليات الإنتاج حيث تستخدم الشركات التي توجد بينها منافسة كاملة عنصري رأس المال والعمل في إنتاج مدخلات وسيطة غير تجارية، ومرحلة العمليات المتممة للإنتاج حيث تقوم الشركات التي توجد بينها منافسة احتكارية بشراء المدخلات الوسيطة وإنتاج سلع غير تجارية متميزة. وهذه السلع يتم استهلاكها، وتستخدمها أيضا الشركات المتنافسة في قطاع السلع التجارية بغرض إنتاج سلع تجارية تباع للمستهلكين في البلدين.

• إنهاء الوظائف - في حين أن المنافسة في سوق إيجار رأس المال تكون كاملة، فإن سوق العمل تشوبها أوجه قصور وتنطوي على عيوب بسبب عملية البحث عن وظائف والتوفيق بين العاملين المحتملين والوظائف الشاغرة ويكون استحداث الوظائف أو إنهاءها لعوامل ذات منشأ داخلي كما ورد في دراسة Mortensen and Pissarides 1994 ودراسة den Haan, Ramey, and Watson 2000. وتوجد الوظائف في قطاع السلع الوسيطة، ويكون إنهاؤها لأسباب ذات المنشأ الداخلي في صدمات الإنتاجية التي تتعرض لها الوظائف جميعها بوجه عام أو وظائف معينة في كل فترة. فإذا انخفضت الإنتاجية عن حد أدنى تم تعيينه وفق عوامل داخلية تكون دونه قيمة الاحتفاظ بوظيفة ما أقل من تكلفة إنهاؤها، تقوم الشركة بفصل العامل ودفع تكلفة الفصل. وكلما ارتفعت تكلفة الفصل، انخفض الحد الأدنى للإنتاجية الذي يتم دونه إنهاء الوظائف. وتكون تكلفة الفصل في صورة التكاليف الإدارية لإجراءات تسريح العمالة، ولا تنتقل بالتالي إلى العاملين وينبغي ألا يساء فهمها على أنها تعويض مقابل إنهاء الخدمة. والعاملون الذين تم تسريحهم يصبحون عاطلين عن العمل ويبعدون على الفور في البحث عن وظائف جديدة.

• استحداث وظائف جديدة - استحداث الوظائف الجديدة يتأثر سلبا بقدرة عملية التوفيق بين العاملين المحتملين والوظائف الشاغرة. ويكون التعيين عن طريق إعلان عن وظيفة شاغرة تنشره الشركة وتحتمل تكلفته. وإمكانية العثور على العامل المناسب مرهونة بدرجة القيود في سوق العمل وكفاءة عملية التوفيق بين العاملين المحتملين والوظائف الشاغرة. وقد يرى البعض أن كفاءة عملية التوفيق بدورها قد تتأثر جزئيا بسياسات سوق العمل النشطة، ولكن هذه السياسات لم تؤخذ في عين الاعتبار عند صياغة النموذج. وفي الوضع النموذجي، يختار منتج السلع الوسيطة عدد الوظائف الشاغرة، والحد الأدنى لإنهاء الوظائف، وأسهم رأس المال المملوكة له بغرض تعظيم القيمة الحاضرة لأرباحه. وحجم الأرباح، وبالتالي

• من المرجح أن معظم الإصلاحات لن تسهم على المدى القريب إلا بمساهمة محدودة في التعافي الاقتصادي الجاري، نظرا لأن تحقيق المكاسب يستغرق بعض الوقت لا سيما في البلدان التي تعاني من أوضاع اقتصادية ضعيفة.

• يجب حيثما أمكن أن تقترن إصلاحات سوق العمل بسياسات اقتصادية كلية داعمة - بما في ذلك إجراء دفعات مالية في حالة وجود حيز يسمح بذلك وإطار مالية عامة متوسطة الأجل قوي - بغرض تعظيم المنافع المستمدة من تلك الإصلاحات في الأجل القصير خلال المرحلة الحالية.

• الإصلاحات الهيكلية من شأنها رفع مستوى الناتج في الأجل الطويل كما يتضح في هذا الفصل، ولكن تأثيرها على النمو يبدو مؤقتا.

وتبرز هذه التحفظات الحاجة إلى وضع ترتيب وتسلسل محكمين للإصلاحات، وسياسات اقتصادية كلية مكملة، لا سيما بالنسبة لإصلاحات سوق العمل. وينبغي تنفيذ إصلاحات سوق المنتجات على نحو فعال نظرا لأنها تسهم في زيادة الناتج حتى في ظل ضعف أوضاع الاقتصاد الكلي دون الإضرار بالمالية العامة. وعلى العكس، يجب أن يقترن خفض إعانات البطالة وتخفيف قيود إجراءات حماية العاملين بسياسات أخرى بغرض موازنة تأثيرهما في الأجل القصير. ويمكن أيضا تنفيذ هذه الإصلاحات بدون أثر رجعي أو إقرارها مع إرجاء تنفيذها إلى وقت أفضل (يتم تحديده على نحو ملائم).

وأخيرا، نظرا لأن إصلاحات أسواق العمل والمنتجات ليست حلا سحريا، ينبغي على صناع السياسات تنفيذها ضمن مجموعة من إصلاحات أخرى موجهة نحو زيادة النمو.

المرفق ٣-١: وضع نماذج لقياس آثار إصلاحات أسواق المنتجات والعمل

يعرض هذا المرفق نموذج التوازن العام التصادفي الديناميكي المستخدم في تقييم آثار الإصلاحات. ويقوم النموذج على اتحاد عملة مكون من بلدين وقطاعين (السلع التجارية وغير التجارية) في كل بلد - وإن كانت النتائج الأساسية تظل ثابتة في حالة صياغة النموذج على أساس اقتصاد مفتوح صغير يطبق نظام سعر صرف مرن.^{٣٦} وترد التفاصيل الكاملة للنموذج في دراسة Cacciatore and others (2015) (قيد الإصدار-ب) التي استندت بدورها إلى دراسة سابقة (Cacciatore, Fiori, Ghironi, 2016) ودراسة Cacciatore, Fiori, Ghironi (2016) (قيد الإصدار) التي تستحدث إطارا نظريا جديدا لدراسة نتائج إصلاحات أسواق المنتجات والعمل وتفاعلاتها مع السياسة الاقتصادية الكلية. وفيما يلي أهم سمات النموذج:

• الأسر - الأسر عبارة عن مجموعات من الأفراد يمكنها تعظيم القيمة الحاضرة للمنفعة التي تحصل عليها عن طريق استهلاك سلة من السلع غير التجارية والسلع التجارية (المحلية والأجنبية). وفي ظل قصور أسواق العمل والمنتجات المشار إليه لاحقا، فإن بعض أفراد الأسرة

^{٣٦} راجع دراسة Cacciatore and others (2015) ذات الصلة.

المستوى المقدر في الولايات المتحدة (للاطلاع على تفاصيل، راجع دراسة Cacciatore and others، قيد الإصدار-ب)؛ و(٢) إلغاء التكاليف الإدارية لإجراءات تسريح العمالة^{٣٨} و(٣) خفض متوسط نسبة إحلال إعانة البطالة التي يحصل عليها العاملين خلال فترة بطالة قصيرة تمتد لخمس سنوات بحيث يساوي مستواه في الولايات المتحدة الأمريكية؛ و(٤) زيادة كفاءة عملية التوفيق بين العاملين المحتملين والوظائف الشاغرة بنسبة ٥٠٪ مما سيؤدي حسب التقديرات الواردة في دراسة Murtin and Robin (2014) إلى رفع متوسط الكفاءة في منطقة اليورو إلى متوسط مستواها تقريبا في السويد والمملكة المتحدة.

وتنفذ الإصلاحات في ظل ثلاثة أوضاع اقتصادية كلية بديلة: (١) «الوضع العادي» أي حالة الثبات الاقتصادي الأولية، و(٢) «سوء الأوضاع المقترن بقيود على السياسة النقدية» أي في المرحلة التي تلي مباشرة حالة ركود ناتجة عن صدمة في علاوات المخاطر أدت إلى زيادة العائد المطلوب على الأصول المالية ومن ثم إلى تراجع الناتج وزيادة الانكماش (راجع دراسة Eggertsson and Woodford 2003، على سبيل المثال):^{٣٩} و(٣) «سوء الأوضاع المقترن بتطبيق سياسة نقدية غير مقيدة»، وهو الوضع رقم (٢) ولكن بافتراض أن سعر الفائدة الأساسي مرن بحيث يمكن أن ينخفض دون مستوى الصفر.

المرفق ٢-٣: تحديد الإصلاحات وخدمات السياسات

إصلاحات سوق المنتجات وتشريعات حماية العاملين وإعانة البطالة

المنهج المستخدم في تحديد الإصلاحات

تحدد أهم الإصلاحات اللازمة في تنظيم سوق المنتجات وتشريعات حماية العاملين ونظم إعانة البطالة من خلال دراسة الإجراءات التشريعية والتنظيمية الموثقة في جميع المسوح الاقتصادية المتاحة الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي والتي تغطي ٢٦ اقتصادا متقدما منذ عام ١٩٧٠، إلى جانب دراسة مصادر قطرية إضافية (راجع المرفق ٣-٤ للاطلاع على قائمة بالبلدان المشمولة في المسوح). ونشير في هذا الصدد إلى أن المنهجية المستخدمة وثيقة الصلة «بالمنهج القصصي» المستخدم في دراسات Romer and Romer (١٩٨٩ و ٢٠٠٤ و ٢٠١٠ و ٢٠١٥) ودراسة Devries and others (2011) بغرض تحديد الصدمات النقدية والمالية والفترات التي تشهد حالة من العسر المالي الشديد. ويشمل المنهج الإصلاحات و«الإصلاحات العكسية» - أي التعديلات التي يتم إجراؤها على السياسات في الاتجاه المعاكس.

^{٣٨} تخفيف القيود التي تفرضها تشريعات حماية العاملين قد يؤدي أيضا إلى الحد من القوة التفاوضية للعاملين (راجع دراسة Blanchard 2003 and Giavazzi). ولا يناقش الفصل هذا التأثير.

^{٣٩} تم اختيار حجم صدمة علاوة المخاطر بحيث تؤدي إلى تراجع في الناتج من مستوى الذروة إلى مستوى القاع بنسبة ٤٪، بينما يتمثل استمرارها في ظل عدم وجود إصلاحات في استمرار تطبيق الحد السفلي للفائدة عند مستوى الصفر لمدة سنتين تقريبا.

استحداث وظائف جديدة، يتوقفان أيضا على مستوى الأجور التي يتم تحديدها من خلال عملية تفاوض بين الشركات والعاملين - فيما يسمى بمفاوضات ناش. وكلما زادت القوة التفاوضية للعاملين أو إعانة البطالة أو كلاهما، زادت مطالبات الأجور وتراجعت بالتالي الأرباح والحوافز على توفير فرص عمل جديدة في حالة تساوي جميع العوامل الأخرى. وفي الوقت نفسه، يؤدي ارتفاع الأجور إلى زيادة الاستهلاك والطلب الكلي وبالتالي - من خلال هذا التأثير - إلى زيادة الحوافز على توفير فرص عمل جديدة في حالة تساوي جميع العوامل الأخرى. وتنشأ عن عملية التعيين والفصل ديناميكيات (معدل دوران العمالة) في سوق العمل، ويتفاوت حجم العمالة حسب التغييرات ذات المنشأ الداخلي في عملية استحداث الوظائف وإنهائها.

- ديناميكيات سوق المنتجات واللوائح المنظمة لها - يتحدد عدد الشركات العاملة في سوق السلع غير التجارية داخل النموذج.^{٣٧} وتدفع الشركات قبل دخولها تكلفة دخول غارقة تعكس مكون تكنولوجي (كالتكلفة الغارقة لاستخدام التكنولوجيا للبدء في استخدام إنتاج الكهرباء) والتكلفة الإدارية المتمثلة في التكلفة التنظيمية. ويبدأ الداخلون الجدد في الإنتاج بعد فترة واحدة، مما يؤدي إلى زيادة المنافسة بين الشركات وتراجع هامش الربح والأسعار بالنسبة لجميع الشركات. وتستمر عملية الدخول إلى أن تساوي القيمة المخسومة للأرباح المستقبلية تكلفة الدخول الغارقة. ويكون خروج الشركات بسبب عوامل ذات منشأ خارجي، ويحدث ذلك عندما تتعرض الشركة إلى «صدمة قاتلة». وتنشأ عن عملية دخول الشركات وخروجها ديناميكيات في سوق السلع. وأخيرا، يتحمل المنتجون تكلفة (تربيعية) بسبب تعديل الأسعار مما يؤدي إلى جمودها.

- السياسة النقدية - نظرا لأن معلمات النموذج يتم اختيارها بحيث تتسق مع البيانات الاقتصادية الكلية لمنطقة اليورو، يفترض أن استجابة السياسة النقدية للتضخم وفجوة الناتج تتسق مع التقديرات التاريخية لمنطقة اليورو. ولا يمكن أن ينخفض سعر الفائدة الأساسي عن حد أدنى معين - الحد السفلي للفائدة عند مستوى الصفر في هذه الحالة - ولكن لأسباب عامة.

تنفيذ الإصلاحات في ظل أوضاع اقتصادية كلية بديلة

يحاكي التحليل إصلاحات دائمة غير متوقعة تنفذ على مستوى اتحاد العملة ككل. ويفترض إجراء أربعة إصلاحات محتملة في تنظيم أسواق المنتجات وتشريعات حماية العاملين ونظم إعانات البطالة وسياسات سوق العمل النشطة. وتحديدًا، يركز التحليل على (١) خفض حواجز الدخول إلى

^{٣٧} يركز النموذج على الدخول في قطاع السلع غير التجارية بما يعكس تركيز مناقشات السياسات الحالية على هذا القطاع. وتركز دراسة Cacciatore, Fiori, and Ghironi (قيد الإصدار) على الدخول في قطاع السلع التجارية.

أو أهم الإصلاحات الخاصة بتصميم سياسات التنشيط، كدمج خدمات التوظيف ودفع الإعانات؛

- وتحديد الإصلاحات في المجالات التي تتوافر بشأنها مؤشرات تصدر عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ولكنها لا تغطي جميع الجوانب المهمة للسياسات (فعلى سبيل المثال، لا يرصد مؤشر منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي أحد الإصلاحات المهمة المتمثلة في خفض مدة الحصول على إعانات البطالة إلى خمس سنوات بعد أن كان غير محدد المدة نظراً لأن المؤشر يغطي السنوات الخمس الأولى من فترة البطالة)؛
- ودراسة مدة زمنية أطول في بعض مجالات السياسات التي تغطيها مؤشرات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي اعتباراً من منتصف ثمانينات القرن الماضي فقط، مثل تشريعات حماية العاملين؛
- والدقة في توثيق وتوصيف الإجراءات التشريعية والتنظيمية التي أدت إلى تغيرات ملحوظة في مؤشر منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛
- والتمييز بين تاريخ إعلان الإصلاحات وتاريخ تنفيذها في بعض الحالات.^{٤٠}

وفي المقابل، لا يتيح المنهج الحصول على أي معلومات عن موقف قوانين اللوائح التنظيمية لأسواق العمل والمنتجات سواء في الماضي أو الوقت الحالي، وهو ليس بديلاً بالتالي لمؤشرات السياسات الموجودة، كتلك الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي على سبيل المثال.

عدد الإصلاحات التي تم تحديدها باستخدام المنهج

يوضح الشكل البياني ٣-٢-١ بالمرفق عدد الإصلاحات التي تم تحديدها في العينة، ويعكس نوعاً من التباين في جهود الإصلاح بين المجالات التنظيمية. فتنفيذ إصلاحات أسواق المنتجات كان الأكثر تواتراً على الإطلاق، لا سيما في مجال تنظيم القطاعات القائمة على نظام الشبكات (الشكل البياني ٣-٢-١ بالمرفق، اللوحة ١).^{٤١} وعموماً، كان عدد الإصلاحات المنفذة أقل في مجال تشريعات حماية العاملين ونظم إعانات البطالة، والاستثناء الوحيد من ذلك هو تخفيف القيود التي تفرضها تشريعات حماية العاملين على العقود المؤقتة الذي انتشر في العديد من البلدان. وقد يعكس ذلك في جزء منه معوقات الاقتصاد السياسي التي حالت في

^{٤٠} بالرغم من قلة عدد الحالات التي تتوافر فيها معلومات عن تاريخ إعلان الإصلاحات وتاريخ تنفيذها بما يحول دون استخدام هذه المعلومات في جميع مراحل التحليل القطري، يمكن الاستفادة من هذه المعلومات في الدراسات الجزئية التي تهدف إلى تقييم أثر الإصلاحات، بما في ذلك من خلال التوقعات.

^{٤١} تعرف فترات إصلاح سوق المنتجات على مستوى الاقتصاد ككل بأنها الفترات التي تغطي فيها الإصلاحات قطاعين على الأقل من القطاعات السبعة التي تقوم على نظام الشبكات، وهو ما يمثل المئتين التسعين في توزيع مجموع جميع متغيرات الإصلاح الصورية السبعة. وتوصلنا لنتائج مماثلة باستخدام توزيع المجموع المرجح لمتغيرات الإصلاح الصورية، حيث تساوي الأوزان الترجيحية لحجم القيمة المضافة لكل قطاع كنسبة من إجمالي الناتج المحلي (ويتفاوت حجم القيمة المضافة حسب البلد والقطاع والفترة الزمنية).

وكخطوة أولى، تم تحديد ما يزيد على ١٠٠٠ إجراء تشريعي وتنظيمي في مجالات تنظيم سوق المنتجات وتشريعات حماية العاملين وإعانات البطالة، وتصميم سياسات سوق العمل النشطة على مستوى العينة ككل. وكخطوة ثانية، ولاعتبار أي من هذه الإجراءات إصلاح مهم، يجب أن يتوافر فيه أحد المعايير البديلة الثلاثة التالية: (١) الإجراء موصوف بلغة سليمة وقوية في أحد المسوح الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (كأن يشار إليه بتعبير «إصلاح مهم» على سبيل المثال): أو (٢) الإجراء تتكرر الإشارة إليه في أعداد مختلفة من مسح منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي أو في ملخص أهم الإصلاحات السابقة لبلد ما المتضمن في بعض الأعداد؛ أو (٣) أن يشير مؤشر الأوضاع التنظيمية في مجال ما الصادر عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي — إن وجد — إلى إجراء تعديلات كبيرة للغاية (في المئتين الخامس من توزيع التغيرات في المؤشر). وإذا لم يتحقق سوى الشرط الأخير، يجري بحث موسع في المصادر الأخرى لتحديد الإجراء المحدد بدقة على الصعيد السياسة الذي تسبب في التغير الذي طرأ على المؤشر. ويعرض الجدول ٣-٢-١ بالمرفق مثالاً على كيفية الاسترشاد بهذه المعايير في تحديد الإصلاحات المهمة والإصلاحات العكسية في تنظيم سوق المنتجات وتشريعات حماية العاملين وإعانات البطالة (راجع دراسة Duval and others، قيد الإصدار، للاطلاع على التفاصيل).

وإحدى المزايا المهمة لهذا المنهج هي أنه يحدد بدقة طبيعة وتوقيت الإجراءات التنظيمية والتشريعية المهمة التي اتخذتها الاقتصادات المتقدمة منذ أوائل سبعينات القرن الماضي في أهم مجالات سياسات أسواق العمل والمنتجات. وتحديداً، وبالمقارنة بقواعد البيانات المتاحة بشأن إجراءات السياسة في مجال مؤسسات سوق العمل (كقاعدة بيانات إصلاحات سوق العمل Labref التي تديرها المفوضية الأوروبية، ومعهد دراسات العمل التابع لمؤسسة رودولفو دي بينيديتي (Rodolfo de Benedetti-IZA)، وقاعدة بيانات تشريعات حماية العاملين EPLex لدى منظمة العمل الدولية)، يتيح المنهج المستخدم تحديد أهم الإصلاحات التشريعية والتنظيمية وليس الإجراءات فقط. وفي ذلك فائدة كبيرة للغاية لأغراض التحليل التجريبي الذي نحاول من خلاله تحديد آثار أو مسببات صدمات الإصلاح ومن ثم تقديرها. والمنهج المستخدم هو بديل أفضل أيضاً من عدة جوانب مقارنة بالطرق غير المباشرة التي تعتمد تماماً على التغيرات في مؤشرات سياسات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي في تحديد صدمات السياسات. وتحديداً، يتيح المنهج إجراء التالي:

- تحديد توقيت أهم الإجراءات التشريعية والتنظيمية بدقة؛
- وتحديد الإصلاحات بدقة التي أدت إلى تراجع مستمر دون أي فواصل زمنية ملحوظة في مؤشرات سياسات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (مثل بعض البلدان في بعض القطاعات التي تعتمد على نظام الشبكات). أي النقل الجوي والبحري والنقل بالسكك الحديدية، وتوزيع الكهرباء والغاز، وخدمات الاتصالات السلكية واللاسلكية وخدمات البريد)؛
- ودراسة الإصلاحات التي لا يمكن قياسها بمؤشرات سياسات متغيرة زمنياً، مثل شروط تقديم إعانات البطالة

الجدول ٣-٢-١ بالمرفق: أمثلة على الإصلاحات المحددة

إصلاح (+) أو إصلاح عكسي (-)	تاريخ الإعلان	تاريخ التنفيذ/ التاريخ المستخدم في عملية التقدير	المجال	البلد	المحتوى	اللغة السليمة المستخدمة في وصف الإصلاحات	الإشارة إلى التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي	تغير كبير في مؤشرات منظمة
+	١٩٨٢	١٩٨٤	سوق المنتجات (الاتصالات السلكية واللاسلكية)	الولايات المتحدة الأمريكية	دعوى احتكار ضد شركة «اي تي أند تي» (AT&T)	دعوى الاحتكار التي رفعتها الولايات المتحدة الأمريكية ضد شركة «اي تي أند تي» كانت الإجراء التحريري الأهم على الإطلاق في قطاع الاتصالات السلكية واللاسلكية. وكان عام ١٩٨٤ بداية مرحلة جديدة بالنسبة للمنافسة في مجال الخدمات الصوتية عبر المسافات الطويلة.	١٩٨٦ و١٩٨٩ و٢٠٠٤	لا
+	١٩٩٣	منتصف عام ١٩٩٥/١٩٩٤	تشريعات حماية العاملين	إسبانيا	مشروع قانون بتعديل القانون الحالي المنظم لتوظيف العمالة. وقد نص للمرة الأولى على فصل العاملين الدائمين.	... إصلاحات واسعة المدى في سوق العمل تهدف إلى رفع الحواجز المفروضة على توفير فرص عمل جديدة. وقد صدر قرار في نهاية ديسمبر ١٩٩٣، وتم عرض مشروع على البرلمان ويتوقع إقراره كقانون في منتصف عام ١٩٩٤.	لا	نعم في عام ١٩٩٥
-	...	١٩٧٠	تشريعات حماية العاملين	إيطاليا	قانون عام ١٩٧٠، المشار إليه باسم «قانون العاملين»	قانون عام ١٩٧٠ المشار إليه باسم «قانون العاملين» أسس العلاقات بين أرباب العمل والعاملين والقواعد المنظمة لإجراءات التعيين. ويبدو أن أهم مصدرين للجمود هما القواعد المنظمة للتعيين والقواعد المنظمة للفصل. ويتم تعيين العاملين وفق شروط وإجراءات مشددة للغاية، لا سيما في الشركات الكبيرة.	١٩٨٦	...
+	...	١٩٩٤	إعانات البطالة الدائمك	إصلاحات سوق العمل في عام ١٩٩٤: تنشيط العاطلين، وتقليل مدة الأحقية في الحصول على إعانات البطالة، وإنفاذ معايير توافر الوظائف، والاشتراك الإلزامي في برامج التنشيط على أساس التفرغ، وتشديد معايير الأحقية في الحصول على الإعانات.	إصلاحات سوق العمل في عام ١٩٩٤: تنشيط العاطلين، وتقليل مدة الأحقية في الحصول على إعانات البطالة، وإنفاذ معايير توافر الوظائف، والاشتراك الإلزامي في برامج التنشيط على أساس التفرغ، وتشديد معايير الأحقية في الحصول على الإعانات.	التدابير المتخذة ... هي خطوات في الاتجاه الصحيح. وقد تم تنفيذ مقترحات التدريب والتعليم المطروحة، وهو ما يمهد للحد من مدة الانتفاع بإعانات البطالة على أساس قابل للاستمرار.	٢٠٠٠	نعم في عام ١٩٩٤ (نسبة الإحلال)، ولكن المؤشر لم يربد الجوانب الأخرى (المدة والأحقية والسياسات والنشطة)

المصدر: منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

صدمات الإنفاق العام الاستثنائي على سياسات سوق العمل النشطة

المنهجية المستخدمة في تحديد صدمات الإنفاق الاستثنائي على سياسات سوق العمل النشطة تستند إلى المنهج المستمد من دراسة Perotti (1999) ودراسة Corsetti, Meier, and Müller (2012). ويقصد بصدمات الإنفاق في هذا المنهج التغيرات التي طرأت على الإنفاق والنشاط الاقتصادي في السابق وعلى توقعات النشاط الاقتصادي الحالي.^{٤٢}

^{٤٢} تحديداً، تحسب صدمات الإنفاق على أنها القيم المتبقية من معادلة الانحدار التالية:

$$\Delta s_{it} = \alpha_i + \gamma_t + \beta \Delta y_{it-1} + \delta \Delta y_{it-1}^E + \theta \Delta s_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

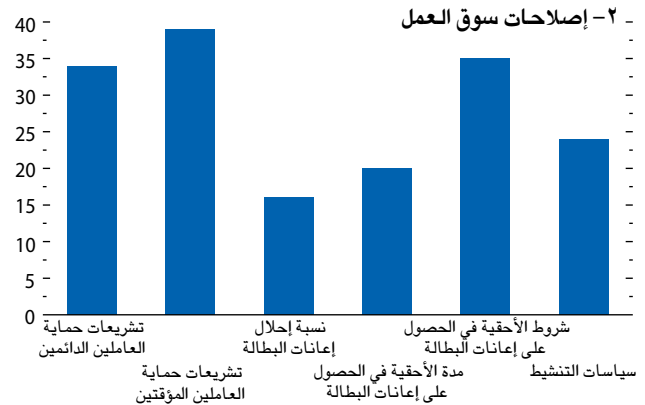
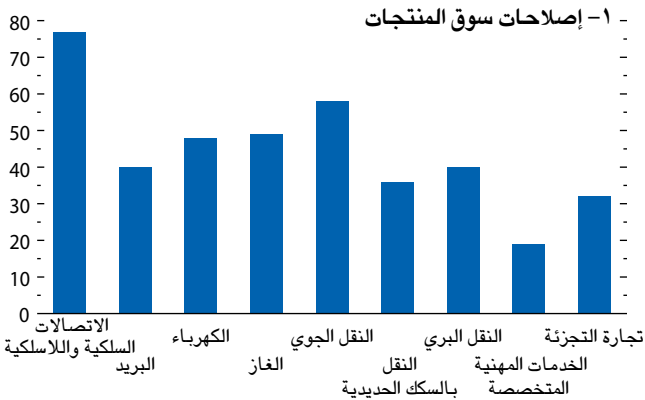
حيث الرمز Δs_{it} هو معدل نمو الإنفاق العام على سياسات سوق العمل النشطة، والرمز Δy_{it} هو نمو إجمالي الناتج المحلي، والرمز Δy_{it}^E هو تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي في الزمن t التي تم إعدادها في الزمن $t-1$ ، والرمز α_i والرمز γ_t هما الآثار القطرية والزمنية الثابتة على الترتيب.

بعض الحالات دون إصلاح المؤسسات التي تفتقر إلى الكفاءة (الإطار ٣-١)، ولكن يتضح منه أيضاً اختلاف الأفضليات المجتمعية (بالنسبة للتأمين ضد المخاطر الاقتصادية) فيما بين البلدان وإمكانية نجاح نماذج مؤسسية مختلفة في سوق العمل.

صدمات فروق ضريبة العمل

يقصد بصدمات فروق ضريبة العمل التغير السنوي في المقياس الرئيسي لفروق الضريبة المستمد من نماذج الضريبة التي تعدها منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. ويعرف هذا المقياس بأنه الفرق بين تكلفة العمل التي يتحملها صاحب العمل وصافي الأجر الذي يحصل عليه الموظف العادي المتزوج الذي يعول طفلين ويمثل صاحب الدخل الوحيد في أسرته. ويعبر عن مجموع ضريبة الدخل الشخصي وجميع مساهمات الضمان الاجتماعي كنسبة مئوية من مجموع تكلفة العمل.

الشكل البياني ٣-٢-١ بالمرفق: عدد الإصلاحات المحددة



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: الغاز = توزيع الغاز، والبريد = خدمات البريد.

تنفيذ إصلاحات معينة (ضعف الأوضاع الاقتصادية مقابل قوة الأوضاع الاقتصادية)، أو باختلاف موقف سياسات الاقتصاد الكلي المصاحبة لهذه الإصلاحات (توسع المالية العامة مقابل انكماش المالية العامة)، أو كليهما. ويستق الأسلوب الإحصائي المستخدم مع المنهج المقترح في دراسة (2005) Jordà لتقدير دوال الاستجابة للدفعات. وقد شجعت دراسة (2007) Stock and Watson ودراسة (2012) Auerbach and Gorodnichenko وغيرهما استخدام هذا المنهج بوصفه بديلا مرنا لمواصفات الانحدار الذاتي للمتجهات (مواصفات الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة) نظرا لأنه لا يفرض أي قيود ديناميكية. ومن الملائم للغاية استخدام هذا النموذج أيضا في تقدير العلاقات غير الخطية (بما في ذلك التفاعل بين الصدمات والمتغيرات الأخرى ذات الأهمية) في الاستجابة الديناميكية. وفيما يلي تقدير مواصفة الانحدار الأولى:

$$y_{t+k,i} - y_{t-1,i} = \alpha_i + \gamma_t + \beta_k R_{i,t} + \theta X_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1-3-3م)$$

حيث الرمز y هو لوجاريتم الناتج (لوجاريتم معدل توظيف العمالة، ولوجاريتم معدل البطالة، ولوجاريتم الإنتاجية، ولوجاريتم مستوى الأسعار)، والرمز α_i هو الآثار القطرية

وبيانات الإنفاق على سياسات سوق العمل النشطة مستمدة من قاعدة بيانات الإنفاق الاجتماعي لدى منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

الفرق بين معدلات الضريبة المفروضة على أصحاب الدخل الثاني والأفراد غير المتزوجين

يحسب الفرق بين معدلات الضريبة المفروضة على أصحاب الدخل الثاني والأفراد غير المتزوجين كنسبة الضريبة على صاحب الدخل الثاني إلى الضريبة على الفرد غير المتزوج. ويحسب متغير الضريبة على صاحب الدخل الثاني على النحو التالي:

الضريبة على صاحب الدخل الثاني = ١ -

(صافي دخل الأسرة) - (صافي دخل الأسرة)

(إجمالي دخل الأسرة) - (إجمالي دخل الأسرة)

حيث أ هي الحالة التي يكون فيها صاحب الدخل الثاني لا يحقق أي دخل، وب هي الحالة التي يبلغ فيها إجمالي دخل صاحب الدخل الثاني ٦٧٪ من متوسط الدخل. ويحسب متغير الضريبة على الفرد غير المتزوج بتطبيق نفس الصيغة على الشخص غير المتزوج. والبيانات الخاصة بمعدلات الضريبة على أصحاب الدخل الثاني والأفراد غير المتزوجين مستمدة من قاعدة بيانات الأسر لدى منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

الضريبة الضمنية على استمرار العمل

استندنا إلى المنهجية الواردة في دراسة (2003) Duval في إعداد وتحديث بيانات الضريبة الضمنية على استمرار العمل التي تنطوي عليها نظم معاشات التقاعد الخاصة بكبار السن. وهذا المتغير يقيس التغير في حجم أصول المعاشات - والذي يحسب كالتغير في القيمة الحاضرة لتدفقات مدفوعات المعاشات المستقبلية بعد خصم المساهمات في النظام - نتيجة استمرار العاملين «العاديين» في الفئات العمرية ٥٥ عاما و ٦٠ عاما و ٦٥ عاما في العمل لخمس سنوات إضافية. وتتفاوت قيمة هذا المتغير على أساس عدة عوامل منها على سبيل المثال الحد الأدنى لسن استحقاق الإعانات أو إمكانية تعديل المعاش في حالة التقاعد المبكر أو المتأخر وحجم هذا التعديل.

المرفق ٣-٣: تأثير الإصلاحات على الاقتصاد الكلي: تحليل تجريبي

تحليل قطري

استراتيجية تجريبية

يقيم التحليل في هذا القسم تأثير الإصلاحات على الاقتصاد الكلي، ويستخدم لهذا الغرض مواصفتين اقتصاديتين قياسيتين. يبحث الأول في ما إذا كان للإصلاحات تأثير ذو دلالة إحصائية على المتغيرات الاقتصادية الكلية، كالناتج ومعدل توظيف العمالة ومعدل البطالة والتضخم. وتقيم المواصفة الثانية ما إذا كان هذا التأثير يختلف باختلاف الوضع التجاري ككل السائد وقت

وتقدر المعادلتان (م٣-١) و(م٣-٢) لكل $k = 0, \dots, 4$ وتحسب دوال الاستجابة للدفعات باستخدام المعاملات المقدرة β_k ، وتحسب نطاقات الثقة المقترنة بدوال الاستجابة للدفعات باستخدام الأخطاء المعيارية المقدرة للمعاملات β_k على أساس أخطاء معيارية ثابتة مجمعة. وسلسلة البيانات الاقتصادية الكلية المستخدمة في التحليل مستمدة من قاعدة بيانات الآفاق الاقتصادية: الإحصاءات والتوقعات لدى منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وتغطي هذه السلسلة عينة غير متوازنة تضم ٢٦ اقتصاداً من الاقتصادات الأعضاء في المنظمة خلال الفترة ١٩٧٠-٢٠١٤ (راجع المرفق ٣-٤ للاطلاع على تفاصيل). وتنبؤات الاستهلاك الحكومي المستخدمة في التحليل مستمدة من عدد الخريف من تقرير الآفاق الاقتصادية الصادر عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي للعام نفسه. ولأغراض التحقق من ثبات النتائج، تستخدم التنبؤات الواردة في عدد الربيع للعام نفسه وعدد الخريف للعام السابق.

اختبارات الثبات

مما قد يدعو إلى القلق بشأن التحليل أن احتمالات حدوث إصلاحات هيكلية لا تتأثر فقط بالنمو الاقتصادي السابق وحدثت حالات ركود (الإطار ٣-١)، وإنما أيضاً بالتطورات الاقتصادية المعاصرة فضلاً عن توقعات النمو في المستقبل. ومع ذلك، لا يُحتمل أن يشكل ذلك مشكلة كبيرة لوجود فترات تأخير طويلة في تنفيذ الإصلاحات الهيكلية ولأن جزءاً كبيراً من المعلومات حول النمو المستقبلي يكون مستمداً على الأرجح من النشاط الاقتصادي في الماضي. والأهم أن استبعاد أثر التوقعات المتعلقة بالنمو الحالي والمستقبلي يحقق نتائج مماثلة جداً لتلك الواردة في هذا الفصل وغير مختلفة عنها من حيث دلالتها الإحصائية (الشكل البياني ٣-٣-١ في المرفق).

وثمة اعتبار آخر قد يدعو إلى القلق بشأن التحليل وهو أن النتائج قد تكون عرضة لتحيز المتغيرات المحذوفة، نظراً لأن الإصلاحات قد تحدث في مجالات مختلفة في الوقت نفسه. ومع ذلك فإن إدراج جميع الإصلاحات في جميع المجالات في المعادلة المقدرة لا يغير كثيراً من قيمة النتائج ودلالاتها الإحصائية (الشكل البياني ٣-٣-١ في المرفق). وأخيراً، قد تنطوي التقديرات على تحيز في حالة توقف الإصلاحات. غير أن هذا التحيز طفيف نظراً لأن مثل هذه الحالات قليلة للغاية في الواقع العملي. وتظل النتائج ثابتة حتى مع استبعاد تأثير الإصلاحات والإصلاحات العكسية المستقبلية، ومع التركيز على فترات الإصلاحات دون غيرها.

التحليل على مستوى القطاعات والشركات

نستخدم التحليل على مستوى القطاعات أو التحليل على مستوى الشركات أو كليهما كمكمل للتحليل الاقتصادي الكلي كي نستمد منه معلومات إضافية عن قنوات انتقال تأثير إصلاحات أسواق العمل والمنتجات، ونعالج بعض أوجه القصور التي ينطوي عليها التحليل الاقتصادي الكلي (من خلال استبعاد جميع آثار الصدمات الاقتصادية على مستوى البلد ككل التي يتزامن حدوثها مع الإصلاحات).

الثابتة المدرجة لمراعاة الفروق في متوسط معدلات النمو بين البلدان، والرمز γ_t هو الأثر الزمني الثابتة المدرجة لمراعاة أثر الصدمات العالمية مثل التغيرات في أسعار النفط أو الدورة الاقتصادية العالمية، والرمز R هو الإصلاح، والرمز X هو مجموعة من المتغيرات الضابطة، بما في ذلك النمو الاقتصادي والإصلاحات في الفترة السابقة ومتغيرات الانحدار الصورية.

وفي المواصفة الثانية، قد تختلف الاستجابة باختلاف الوضع الاقتصادي وموقف سياسة المالية العامة:

$$y_{i,t+k} - y_{i,t-1} = \alpha_i + \gamma_t + \beta_k^L F(z_{i,t}) R_{i,t} + \beta_k^H (1 - F(z_{i,t})) R_{i,t} + \theta Z_{i,t} + \varepsilon_{i,t}, \quad (م٣-٢)$$

حيث

$$F(z_{it}) = \frac{\exp(-\delta z_{it})}{1 + \exp(-\delta z_{it})}, \quad \delta > 0,$$

وحيث الرمز z هو مؤشر حالة الاقتصاد (أو موقف سياسة المالية العامة) الذي تم استعداله ليساوي الوسط صفراً ويساوي التباين ١، وحيث الرمز Z هو مجموعة من المتغيرات الضابطة، بما في ذلك النمو الاقتصادي والإصلاحات في الفترة السابقة، ومتغيرات الانحدار الصورية، وحالة الاقتصاد أو موقف سياسة المالية العامة.^{٤٣} ومؤشر حالة الاقتصاد المستخدم في التحليل هو نمو إجمالي الناتج المحلي.^{٤٤} ومؤشر موقف سياسة المالية العامة هو صدمة في الاستهلاك الحكومي عبارة عن خطأ في تنبؤات مصروفات الاستهلاك الحكومي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي (للاطلاع على منهج مماثل، راجع على سبيل المثال، دراسة Auerbach and Abiad, Furceri, and Gorodnichenko 2012, 2013 ودراسة Topalova 2015).^{٤٥}

^{٤٣} هذا المنهج مماثل لنموذج الانحدار الذاتي الذي يقيس التحول المهدد الوارد في دراسة Granger and Teräsvirta (1993). وتوجد ميزتان لاستخدام هذا المنهج، أولاً، مقارنة بنموذج تتفاعل فيه فرائد متغيرات الإصلاح مع معدل البطالة أو مقاييس الدورة الاقتصادية، يتيح هذا المنهج اختبار ما إذا كان تأثير الإصلاحات يختلف باختلاف الأوضاع السائدة، كالركود (أي انخفاض نمو الناتج دون حد معين) والتوسع. وثانياً، مقارنة بتقدير الانحدار الذاتي للمتجهات الهيكلية لمختلف الأوضاع الاقتصادية، يتيح المنهج تباين تأثير الإصلاحات بسلاسة بين حالة الركود وحالة التوسع من خلال حساب دوال الاستجابة للدفعات وفق مجموعة من الأوضاع الاقتصادية المختلفة، مما يجعل الاستجابة أكثر ثباتاً ودقة.

^{٤٤} وفقاً لدراسة Auerbach and Gorodnichenko (2012) فإن δ تساوي ١,٥. ولأغراض تحليل حالات الركود والتوسع. وتقترب فترات الانخفاض (الاتفاخ) الشديد في النمو الواردة في التحليل بفجوات كبيرة سالبة (موجبة) في الناتج. ووصلنا إلى نتائج مماثلة بالفعل عند استخدام فجوة الناتج بدلا من نمو إجمالي الناتج المحلي.^{٤٥} هذا الإجراء يعالج أيضاً مشكلة التبصر المالي (راجع الدراسات Forni and Gambetti 2010; Leeper, Richter, and Walker 2012; Leeper, Walker, and Yang 2013; Ben Zeev and Pappa 2014). نظراً لأنه يحقق الاتساق بين مجموعات البيانات لدى الوحدات الاقتصادية وخبراء الاقتصاد القياسي. و δ تساوي ١. ولأغراض تقييم دور موقف سياسة المالية العامة. ولا تظراً على النتائج أي اختلافات نوعية باختلاف قيمة $\delta < 8$ صفر.

إصلاحات سوق المنتجات: الآثار المباشرة

تقدر الآثار المباشرة لإصلاحات سوق المنتجات على ناتج القطاعات (أو الشركات) باستخدام مواصفة مماثلة للمواصفة رقم (٣-٣-١)، ولكن تزيد عليها الآثار القطرية-الزمنية (α_{ij}) والآثار القطرية-القطاعية (γ_{ij}) الثابتة والاتجاهات الزمنية القطاعية $(trend_j)$:

$$y_{j,i,t+k} - y_{j,i,t-1} = \alpha_{it} + \gamma_{ij} + trend_j + \beta_k R_{j,i,t} + \varepsilon_{j,i,t}, \quad (3-3-3)$$

حيث الرمز i هو البلد، والرمز j هو القطاع (أو الشركة)، والرمز t هو السنة.

وإدراج هذين النوعين من الآثار الثابتة ينطوي على ميزتين لا تتحققان في التحليل القطري المقارن: (١) الآثار الثابتة القطرية-الزمنية تتيح استبعاد تأثير أي تغييرات شائعة في جميع القطاعات الاقتصادية لبلد ما، بما في ذلك نمو الناتج الكلي والإصلاحات في المجالات الأخرى، و(٢) الآثار الثابتة القطرية-القطاعية تتيح استبعاد تأثير العوامل ذات الخصوصية القطاعية، مثل الاختلافات القطرية في معدل نمو قطاعات معينة التي قد تنشأ نتيجة اختلافات في المزايا التنافسية، وتحليل الشركات يستبعد أيضاً تأثير الإصلاحات السابقة والمستقبلية، والآثار القطاعية-الزمنية الثابتة، وأهم خصائص الشركات، كمدة عمل الشركة وحجمها ومديونيتها وإنتاجية العاملين بها.

وسلاسل البيانات القطاعية المستخدمة في تحليل الآثار المباشرة لإصلاحات سوق المنتجات مستمدة من قاعدة بيانات تحليل الإصلاحات الهيكلية لدى منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. وتتيح هذه القاعدة معلومات سنوية عن المدخلات والمخرجات والأسعار في مختلف القطاعات خلال الفترة ١٩٧٠-٢٠١١، وسلاسل بيانات الشركات مستمدة من قاعدة بيانات أوربيس (Orbis) التي تغطي عينة غير متوازنة تضم ٢٠ اقتصاداً متقدماً خلال الفترة ١٩٩٨-٢٠١٣.^{٤٧}

إصلاحات سوق المنتجات: الآثار غير المباشرة

لتقدير الآثار غير المباشرة لإصلاحات سوق المنتجات على ناتج القطاعات من خلال انتقال آثار هذه الإصلاحات إلى القطاعات الأخرى، نستخدم مواصفة مماثلة للمواصفة رقم (٣-٣-٣) ولكنها تركز على حد التفاعل بين إصلاحات سوق المنتجات في مختلف قطاعات الشبكات وإجمالي المدخلات التي تحتاجها القطاعات المتممة للإنتاج (قطاعات الإنتاج) من قطاعات الإنتاج (القطاعات المتممة للإنتاج):

$$y_{j,i,t+k} - y_{j,i,t-1} = \alpha_{ij} + \gamma_{it} + trend_j + \beta_k \sum_{s \neq j} \omega_{j,s,i,t}^{I/O} R_{s,i,t} + \varepsilon_{j,i,t}, \quad (4-3-3)$$

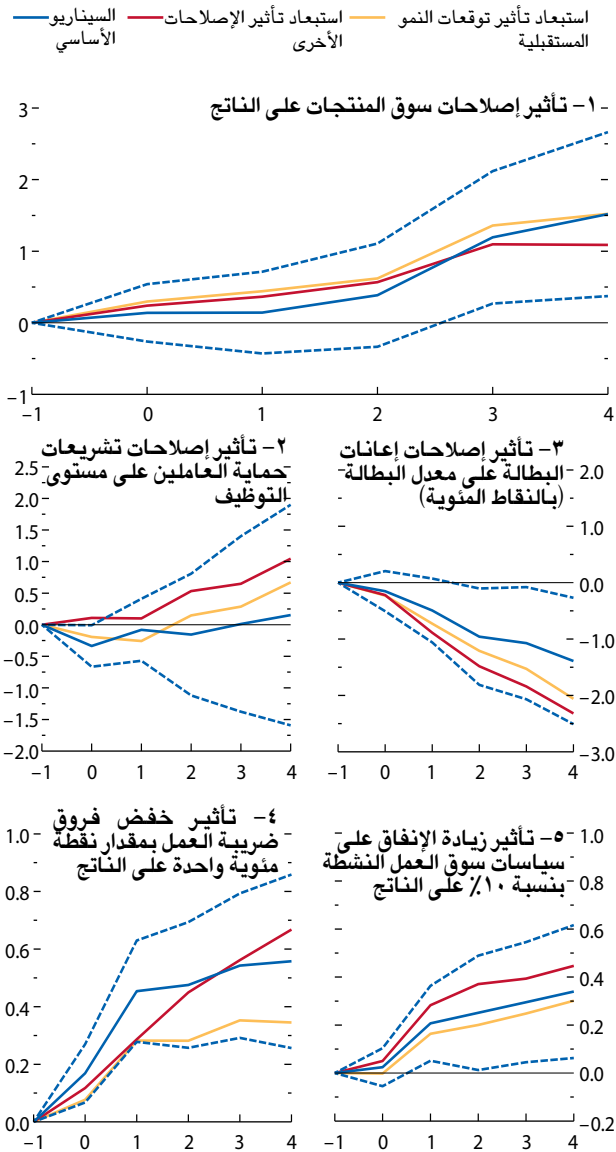
حيث الرمز $\omega_{j,s,i,t}^{I/O}$ هو حجم المدخلات الوسيطة التي يوفرها قطاع الشبكات s في البلد i لقطاع العمليات المتممة للإنتاج

^{٤٦} راجع دراسة Bouis, Duval, and Eugster, قيد الإصدار، للاطلاع على مزيد من التفاصيل حول كيفية إعداد مجموعة البيانات وإجراء التحليل.

^{٤٧} راجع دراسة Gal and Hijzen, قيد الإصدار، للاطلاع على مزيد من التفاصيل حول كيفية إعداد مجموعة البيانات وإجراء التحليل.

الشكل البياني ٣-٣-١ بالمرفق: آثار الإصلاحات على النشاط الاقتصادي: اختبار الثبات

(%، ما لم يذكر خلاف ذلك، السنوات على المحور السيني)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: السنة $t=0$ هي سنة الصدمة. وتشير الخطوط المتقطعة إلى نطاقات الثقة عند ٩٠٪.

z_j ، والرمز $\omega_{j,s,i,t}^{I/O}$ هو حجم المدخلات الوسيطة التي يوفرها القطاع j في البلد i لقطاع الشبكات المتمم للإنتاج s . وللحد من تأثير العوامل ذات المنشأ الداخلي وأخطاء القياس، تم حساب الأوزان الترجيحية $\omega_{j,s,i,t}^{I/O}$ على أساس بيانات المدخلات — المخرجات لعام ٢٠٠٠. وتوصلنا إلى نتائج مماثلة باستخدام بيانات المدخلات — المخرجات لعام ١٩٩٦.

مستمدة من دراسة Bassanini, Nunziata, and Venn 2009، وتم حسابها استناداً إلى معدلات تسريح العمالة على مستوى القطاعات في الولايات المتحدة الأمريكية كما وردت في ملحق تسريح العمالة (*Displaced Workers Supplement*) الصادر ضمن مسح التعداد السكاني الحالي (Current Population Survey) لعام ٢٠٠٤. وفي حين أن الاعتماد على معدلات تسريح العمالة في الولايات المتحدة الأمريكية يعتبر مؤشراً بديلاً جيداً لقياس الميل إلى تسريح العمالة في ظل غياب قواعد منظمة لفصل العاملين، ينطوي هذا المنهج على مشكلة محتملة تتمثل في أن هذه المعدلات قد تكون غير ممثلة للعينة ككل - نظراً لأن معدلات تسريح العمالة في الولايات المتحدة الأمريكية قد تكون متأثرة بالقواعد التنظيمية أو الاتجاهات القطاعية في الولايات المتحدة الأمريكية. وللتحقق من حساسية النتائج تجاه هذا الافتراض، يعاد التحليل باستخدام معدلات تسريح العمالة في المملكة المتحدة التي تم حسابها باستخدام البيانات الواردة في مسح القوة العاملة في المملكة المتحدة. والنتائج التي توصلنا إليها استناداً إلى معدلات تسريح العمالة في المملكة المتحدة مماثلة للغاية لتلك المستندة إلى معدلات تسريح العمالة في الولايات المتحدة الأمريكية، وغير مختلفة عنها من حيث الدلالة الإحصائية.

وسلاسل البيانات القطاعية المستخدمة في التحليل مستمدة من قاعدة بيانات EU KLEMS وقاعدة بيانات World KLEMS اللتان توفران معلومات سنوية عن المدخلات والمخرجات والأسعار في مختلف القطاعات خلال الفترة ١٩٧٠-٢٠٠٧.

إصلاحات تشريعات حماية العاملين

المنهج التجريبي المستخدم في تقييم تأثير إصلاحات تشريعات حماية العاملين على معدل توظيف العمالة في القطاعات يستند إلى المنهجية المقترحة في دراسة Bassanini, Nunziata, and Venn (2009). ويعتمد التحليل على افتراض أن قوانين الفصل المشددة تكون أكثر إلزاماً على الأرباح في القطاعات الأكثر ميلاً بطبيعتها إلى ضبط حجم العمالة بصفة منتظمة (L_j):

$$y_{j,i,t+k} - y_{j,i,t-1} = \alpha_{it} + \gamma_{ij} + trend_j + \beta_k L_j R_{i,t} + \varepsilon_{j,i,t} \quad (3-3-5)$$

وسلاسل البيانات القطاعية المستخدمة في هذا التحليل مستمدة من قاعدة بيانات EU KLEMS وقاعدة بيانات World KLEMS (Timmer and others 2015). وبيانات معدلات التسريح

المرفق ٣-٤: نطاق تغطية البلدان ومصادر البيانات

الجدول ٣-٤-١: المرفق: نطاق تغطية البلدان

أستراليا	فنلندا	إيطاليا	النرويج	المملكة المتحدة
النمسا	فرنسا	اليابان	البرتغال	الولايات المتحدة
بلجيكا	ألمانيا	كوريا	الجمهورية السلوفاكية	
كندا	اليونان	لكسمبرغ	إسبانيا	
الجمهورية التشيكية	آيسلندا	هولندا	السويد	
الدانمرك	آيرلندا	نيوزيلندا	سويسرا	

الجدول ٣-٤-٢: المرفق: مصادر البيانات الاقتصادية الكلية

المتغير	المصدر
نمو الناتج الممكن ومكوناته	الفصل الثالث من عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي
القواعد المنظمة لسوق المنتجات	دراسة Koske and others 2015 (مؤشرات تنظيم سوق المنتجات الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي)
تشريعات حماية العاملين	قاعدة بيانات مؤشرات حماية العاملين لدى منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
إعانات البطالة	قاعدة بيانات الإعانات والأجور لدى منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
فروق ضريبة العمل	قاعدة بيانات الإحصاءات الضريبية لدى منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
الإنفاق على سياسات سوق العمل النشطة	قاعدة بيانات النفقات الاجتماعية لدى منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي	تقرير الآفاق الاقتصادية الصادر عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
معدل توظيف العمالة	تقرير الآفاق الاقتصادية الصادر عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
مؤشر أسعار المستهلكين	تقرير الآفاق الاقتصادية الصادر عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
معدل البطالة	تقرير الآفاق الاقتصادية الصادر عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
نسبة مشاركة الإنفاق	مسح القوة العاملة الصادر عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي
نسبة مشاركة كبار السن	مسح القوة العاملة الصادر عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي

الإطار ٣-١: كسر حالة الجمود: تحديد الدوافع الاقتصادية السياسية وراء الإصلاحات الهيكلية

بعقود دائمة ومؤقتة، وحجم الإعانات وطبيعة الشروط في نظم إعانات البطالة، وكفاءة سياسات التنشيط — وأكثر تحديدًا، الإصلاحات الكبرى في خدمات التوظيف بالقطاع العام (التي تؤدي على سبيل المثال إلى زيادة الفعالية من خلال دمج خدمات التوظيف ودفعة الإعانات).

ويشير التحليل إلى أن الإصلاحات مدفوعة بعدة عوامل مشتركة (راجع الجدول ٣-١-١). أولاً، من المستغرب أن إصلاحات أسواق المنتجات والعمل عادة ما يتم تنفيذها خلال فترات ضعف النمو الاقتصادي أو ارتفاع معدل البطالة أو كليهما. ويتضح من ذلك أن الأزمات من شأنها كسر حالة الجمود السياسي بشأن الإصلاحات. وثانياً، توجد شواهد مشتركة واضحة على أن ضغوط الإصلاح تكون أشد وطأة إذا كانت الإجراءات المتخذة في السابق محدودة. فعلى سبيل المثال، إذا كانت القيود التنظيمية على سوق المنتجات مشددة خلال الفترة السابقة، تزداد احتمالات الإصلاح.

وثالثاً، تزداد احتمالات تنفيذ الإصلاحات في النظم البرلمانية مقارنة بغيرها، باستثناء الإصلاحات المهمة التي تم إجراؤها على سياسات التنشيط. ورابعاً، ضغط الأقران عامل مهم: إذ تزداد احتمالات تنفيذ الإصلاحات في بلد ما في مجال معين إذا ما قامت البلدان المجاورة له والبلدان التي تربطها به شراكات تجارية بإجراء نفس الإصلاحات. وإلى جانب هذه المحركات المشتركة، يشير التحليل أيضاً إلى بعض المحددات المهمة في مجالات معينة. فتوقيت الانتخابات يبدو أنه محدد مهم للغاية بالنسبة لإصلاحات تشريعات حماية العاملين بعقود دائمة، فهذه الإصلاحات تجرى عادة بعيداً عن توقيت الانتخابات، مما قد يعكس عدم شعبيتها. وعادة ما تنفذ البلدان التي تزيد فيها أعداد المسنين مزيداً من الإصلاحات في تشريعات سوق المنتجات وحماية العاملين مقارنة بالمجتمعات الأصغر سناً، وقد يكون السبب في ذلك أن هذه الإصلاحات قد تكون أكثر فائدة بالنسبة لكبار السن غير العاملين مقارنة بالعاملين في ذروة سن العمل. وعادة أيضاً ما تركزت العديد من إصلاحات أسواق المنتجات في بلدان الاتحاد الأوروبي خلال مرحلة انضمامها مما يعكس زيادة ضغوط الإصلاح خلال تلك الفترة. وفي المقابل، نجد أن المتغيرات الأخرى التي تكثر الإشارة إليها في دراسات الاقتصاد السياسي — مثل الكثافة النقابية والتوجه السياسي للحكومات ومركز المالية العامة — مرتبطة ارتباطاً طفيفاً بتنفيذ إصلاحات أسواق العمل والمنتجات.

وإيجازاً لما سبق، يشير هذا الإطار إلى ضعف الأوضاع الاقتصادية وحجم فجوات الإصلاح الهيكلية بوصفها الدافعين الأكثر شيوعاً وراء إصلاحات أسواق العمل والمنتجات، وهو ما يعني أن الوضع الاقتصادي الحالي والحيز المتبقي للإصلاح في بلدان عديدة يخلق بيئة سياسية ملائمة لدفع قاطرة الإصلاحات الهيكلية.

بالرغم من وجود اتفاق واسع حول حاجة اقتصادات متقدمة عديدة إلى إصلاحات في أسواق المنتجات والعمل، لم يكن التقدم المحرز في هذه المجالات خلال العقدين الماضيين على قدر التوقعات دائماً. وهذا الجمود في تنفيذ الإصلاحات المهمة كان موضوع عدد كبير من الدراسات في مجال بحوث الاقتصاد السياسي (راجع على سبيل المثال دراسة Saint-Paul 2000 ودراسة Galasso 2014 والمراجع المشار إليها فيهما). وقد أكدت هذه الدراسات على دور أوضاع وسياسات الاقتصاد الكلي ومصالح الشركات القائمة والعاملين الحاليين والعوامل السياسية — كدرجة الانقسام داخل البرلمان والأيدولوجيات السياسية والنظم السياسية والدورات الانتخابية — بوصفها محددات محتملة للإصلاحات. غير أن الشواهد التجريبية على دوافع الإصلاح تلك لا تزال غير مؤكدة، وغالباً ما توصلت الدراسات المختلفة إلى نتائج متضاربة بسبب اختلاف العينات المستخدمة وعدم اليقين بشأن التوقيت الدقيق لتنفيذ الإصلاحات واختيار المتغيرات الضابطة المستخدمة في التحليل.^١

ونحاول في هذا الإطار معالجة أوجه القصور في الدراسات السابقة من خلال (١) التركيز على مجموعة أكثر تجانساً تضم ٢٦ اقتصاداً متقدماً (راجع المرفق ٣-٤ للاطلاع على قائمة بالبلدان المشمولة في العينة)، و(٢) تحديد طبيعة الإصلاحات وتوقيتها بدقة باستخدام قاعدة بيانات الإصلاحات الجديدة التي يستند إليها هذا الفصل والتي تركز على التعديلات التنظيمية أو التشريعية الموثقة في المسوح الاقتصادية الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي وفي مصادر قطرية إضافية (راجع المرفق ٣-٢)، و(٣) استخدام طرق حساب متوسطات النماذج بغرض تحديد محددات الإصلاح الأكثر ثباتاً.^٢ ويركز التحليل على ستة مجالات إصلاح طرأ عليها تعديلات تشريعية موثقة في قاعدة البيانات: سوق المنتجات، وتشريعات حماية العاملين

مؤلفو هذا الإطار هما ياكوب ميته ودافيد فورسيري. ويستند التحليل الوارد هنا إلى دراسة Duval, Furceri, and Miethe، قيد الإصدار.

^١ للاطلاع على نتائج متضاربة حول تأثير درجة الانقسام داخل البرلمان، راجع على سبيل المثال دراسة Wiese 2014، ودراسة Bortolotti and Pinotti 2008، ودراسة Alesina, Ardagna, and Trebbi 2006.

^٢ يستند هذا التحليل إلى المنهج الذي اقترحه دراسة Sala-i-Martin (1997) وطورته دراسة Sala-i-Martin (2000). ويطبق التحليل حدود قصوى وطرق حساب متوسطات النماذج على النماذج اللوغارتمية. ويبحث التحليل ٣٠ محمداً محتملاً لكل من متغيرات الإصلاحات، وهذه المحددات مستمدة من الدراسات ذات الصلة و١٠٠ ألف نموذج تم اختيارها عشوائياً من بين ١,٣ مليون مجموعة مختلفة من مجموعات النماذج. وفي هذا المنهج، يعتبر المتغير محمداً ثابتاً من محددات الإصلاح إذا كانت أكثر من ٩٠٪ من آثاره إيجابية أم سلبية. راجع دراسة Duval, Furceri, and Miethe، قيد الإصدار، للاطلاع على تفاصيل.

الإطار ٣-١: (تتمة)

الجدول ٣-١-١: دوافع الإصلاحات

مجال الإصلاحات					الفئة
تنظيم سوق المنتجات	إصلاحات تشريعات حماية العاملين الدائمين	إصلاحات تشريعات حماية العاملين المؤقتين	إعانات البطالة	إعانات البطالة المشروطة	سياسات سوق العمل النشطة
+	+	+	+	-	الوضع الأولي
التداعيات المحلية الناجمة عن الإصلاحات المنفذة في مجالات أخرى					
+		+			التداعيات الدولية
+	+	+	+	+	أوضاع اقتصادية ضعيفة
					قرب موعد الانتخابات
					الأيديولوجيات
+	+	+	+		النظام السياسي
					متغيرات مرتبطة بالاتحاد الأوروبي
		+			متغيرات ديمغرافية

المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: + = تأثير موجب على الإصلاحات (أكثر من ٩٠٪ من دالة التوزيع التراكمي للمعامل بالموجب)؛ - = تأثير سالب على الإصلاحات (أكثر من ٩٠٪ سالب)؛ متغيرات ديمغرافية = السكان أكبر من ٦٥ عاما والسكان بين ٥٠ عاما و٦٥ عاما؛ قرب موعد الانتخابات = معكوس عدد الأشهر المتبقية حتى تاريخ الانتخابات القادمة، أو معكوس عدد السنوات التي تولى خلالها أعضاء السلطة التنفيذية مناصبهم، أو السنوات المتبقية حتى انتهاء فترة توليهم مناصبهم، أو متغير صوري يساوي ١ في حالة ما إذا كان موعد الانتخابات خلال الثمانية عشر شهرا القادمة ويساوي صفرا في الحالات الأخرى؛ متغيرات مرتبطة بالاتحاد الأوروبي = الاتحاد الاقتصادي والنقدي، والانضمام إلى الاتحاد الأوروبي، والتحول: الأيديولوجيات = تساوي ١ في حالة الحكومات اليمينية و٢ في حالة الحكومات الوسطية و٣ في حالة الحكومات اليسارية؛ الوضع الأولي = مؤشر متأخر وأولي: النظام السياسي = الديمقراطية والكثافة النيابية والاستقلال الإقليمي والنظام والمركزية والاستقرار البرلماني؛ التداعيات = محلية ودولية (بيانات أولية وبيانات مرجحة بأنصبة التجارة والمسافات الفاصلة)؛ أوضاع اقتصادية ضعيفة = البطالة وانخفاض النمو والركود والأزمات.

الإطار ٣-٢: إصلاح نظم التفاوض الجماعي بهدف زيادة معدلات توظيف العمالة والحفاظ على استقرارها

الشركات في التكيف مع الصدمات المؤقتة التي تؤثر على الشركات المختلفة بصور مختلفة - مثل الأزمة المالية العالمية وأزمة منطقة اليورو التي تفاوت تأثيرها على المبيعات والحصول على الائتمان تفاوتاً كبيراً بين الشركات في عدد من البلدان. فعلى سبيل المثال، نجد أن شيوع استخدام شرطي المشقة وعدم التقيد غالباً ما يعتبر أحد العوامل وراء صمود سوق العمل الألماني خلال الأزمة المالية العالمية، ويتيح هذا الشرطان للشركات في حالات معينة فرض أجور وظروف عمل غير مواتية مقارنة بتلك المتفق عليها في الاتفاقية القطاعية (راجع دراسة Dustmann and others 2014). وفي المقابل، كانت البرتغال وإسبانيا وقت وقوع الأزمة تطبقان نظم تفاوض تعتمد على التطبيق الصارم «لمبدأ الأفضلية» الذي ينص على أن ظروف العمل يجب أن تظل مواتية بالقدر المنصوص عليه في الاتفاقية القطاعية. وقد قام البلدان في أعقاب الأزمة باستحداث إصلاحات بغرض توفير مزيد من المرونة للشركات. غير أن شروط عدم التقيد تنطوي على عدة مساوئ، ويجب بالتالي صياغتها بدقة. فاستخدامها دون أي قيود على توقيتها ونطاق تطبيقها قد يؤدي، حسب الأهمية النسبية لتأثيرها على مستويات توظيف العمالة وتوزيع الأجور، إلى زيادة عدم المساواة بصورة مباشرة، وبصورة غير مباشرة أيضاً من خلال إضعاف موقف النقابات العمالية.

وإمكانية التوسع في نطاق تغطية اتفاقيات التفاوض الجماعي وكيفية تصميم هذا التوسع أمران مهمان أيضاً لقدرة نظام التفاوض القطاعي على الصمود أمام الصدمات. فبالرغم من تراجع عدد أعضاء النقابات، ظل نطاق تغطية نظام التفاوض الجماعي ثابتاً في البلدان المعتمدة على نظام التفاوض القطاعي. والسبب في ذلك هو دور التوسع الذي يزيد من نطاق تغطية اتفاقيات التفاوض الجماعي بحيث لا تشمل أعضاء اتحادات أرباب العمل والنقابات العمالية فقط، بل جميع العاملين بالقطاع المعني. والتوسع يحد من المنافسة على أساس سوء ظروف العمل، كما يقلل من تكلفة المعاملات للدخول في المفاوضات، وهو أمر مهم للغاية بالنسبة للشركات الصغيرة التي لا تتوافر لها الموارد اللازمة للاشتراك في المفاوضات الجماعية على مستوى الشركات. غير أن عملية التوسع قد تؤدي، حسب طريقة إدارتها، إلى التأثير سلباً على معدلات توظيف العمالة وزيادة حساسيتها تجاه التغيرات في الأوضاع الاقتصادية الكلية. وكمثال توضيحي، يعرض الشكل البياني ٢-١ شواهد تجريبية جديدة مستمدة من إصلاحات في

تجدد التركيز في أعقاب الأزمة المالية العالمية على تأثير نظم التفاوض الجماعي على أداء الاقتصاد الكلي بوصفها أداة أساسية لتعزيز استجابة الأجور وعدد ساعات العمل للصدمات الاقتصادية الكلية، ومن ثم زيادة معدلات توظيف العمالة والحفاظ على استقرارها - وهو ما يسمى بالمرونة الكلية (راجع دراسة Blanchard, Jaumotte, and Loungani 2014). واتفاقيات التفاوض الجماعي تكتسب أهمية كبيرة في غرب قارة أوروبا، حيث تشمل حوالي ٨٠٪ من القوة العاملة وغالباً ما تكون في صورة اتفاقية تفاوض على مستوى القطاع ككل. وبناء على ما سبق، نلقي الضوء في هذا الإطار على بعض أهم الخصائص التي من شأنها المساعدة في تحقيق أهداف نظم التفاوض الجماعي.

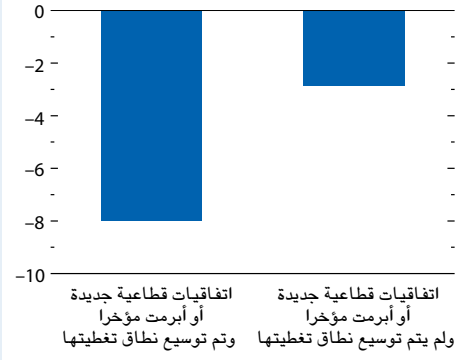
وقد ركز جزء كبير من المناقشات السابقة بشأن السياسات على درجة مركزية التفاوض بشأن الأجور. وكانت وجهة النظر السائدة أن النظم التي تنطوي على درجة عالية من المركزية (أي التي تؤدي إلى زيادة المرونة الكلية من خلال حث النقابات والشركات على استدخال تأثير مطالبات الأجور على معدلات توظيف العمالة على مستوى الاقتصاد ككل) والنظم غير المركزية (التي تحقق مرونة الأجور على مستوى الشركات) أفضل من اتفاقيات التفاوض الجماعي على مستوى القطاعات (راجع دراسة Calmfors and Driffill 1988). غير أنه كما أشارت دراسة Blanchard, Jaumotte, and Loungani (2014) على سبيل المثال، فإن انعكاسات نظم التفاوض البديلة لا تزال غير مفهومة بما يكفي. فالتجارب متفاوتة بدرجة كبيرة بالفعل بين البلدان التي يكثر فيها تطبيق اتفاقيات التفاوض على مستوى القطاعات. ويتضح من ذلك أن قدرة نظم التفاوض الجماعي على زيادة معدلات توظيف العمالة والحفاظ على استقرارها لا تعتمد على درجة المركزية فقط، بل أيضاً على خصائص هذه النظم من حيث تصميم المؤسسات والممارسات الوطنية. ويشمل ذلك المجال المتاح للمرونة على مستوى الشركات، ونطاق تغطية اتفاقيات التفاوض الجماعي على مستوى القطاعات، وفعالية التنسيق بين الوحدات المتفاوضة. وهذه القضايا ذات أهمية كبيرة بالنسبة للبلدان التي تكون فيها معظم اتفاقيات التفاوض الجماعي مبرمة على مستوى القطاعات. ومن السمات المهمة لنظام التفاوض على مستوى القطاعات هو ما إذا كان النظام يتيح مرونة على مستوى

مؤلف هذا الإطار ألكسندر هيزن، وبمساهمة من إيريك غولد (الجامعة العبرية) وبيدرو مارتينز (كلية كوين ماري، جامعة لندن).

^١ توصلت دراسة Martins (2014) إلى نتائج مماثلة.

الإطار ٣-٢: (تابع)

الشكل البياني ٣-٢-١: البرتغال: نمو معدل توظيف العمالة خلال الأزمة المالية العالمية في الشركات غير المشتركة في اتحادات أرباب العمل (%)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

سبيل المثال) لضمان مراعاة مصالح جميع الشركات، بما فيها الشركات الصغيرة. ووجود إجراءات واضحة وشفافة للإعفاء من الانضمام إلى الاتفاقيات الموسعة، كما في حالة هولندا، يتيح درجة من المرونة على مستوى الشركات إذا ما دعت الحاجة لذلك. وفي المقابل، إذا ما تم خلال فترات الركود تطبيق الصيغة الموسعة بأثر رجعي اعتبارا من تاريخ إبرام اتفاقية التفاوض الجماعي، يؤدي ذلك إلى زيادة في الأجور قد تؤثر سلبا على الشركات التي تعاني من نقص في السيولة.

وعندما تكون اتفاقيات التفاوض الجماعي في معظمها اتفاقيات قطاعية، من المهم التنسيق بين الوحدات المتفاوضة لتحقيق المرونة الكلية. وقد يكون التنسيق في صورة وحدات صغيرة تحذو حذو وحدة كبيرة («التفاوض النمطي») أو من خلال اتحادات النقابات العمالية واتحادات أرباب العمل. ونجد بالفعل أن معدلات توظيف العمالة أكثر ارتفاعا واستقرارا نسبيا على مر السنوات في العديد من البلدان التي يكون فيها شكل من أشكال التنسيق بين الوحدات المتفاوضة على مستوى القطاع، كما في البلدان الاسكندنافية وألمانيا واليابان.

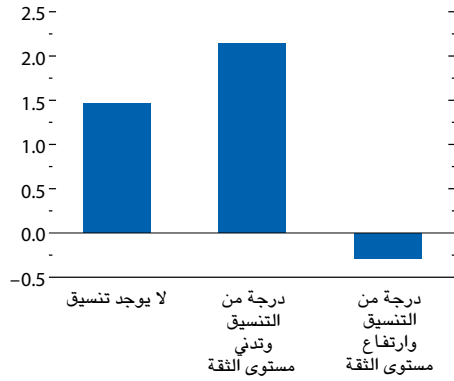
ولكن من المرجح أن فعالية التنسيق تتوقف على طبيعة العلاقات القطاعية ودرجة الثقة بين الشركاء الاجتماعيين (راجع دراسة 2014 Blanchard, Jaumotte, and Loungani). وتوجد شواهد بالفعل على أن الثقة هي العامل الأهم بالنسبة للمرونة الكلية في البلدان التي تعتمد نظم التفاوض فيها على التنسيق - أي البلدان التي يكون التفاوض فيها على مستوى القطاعات أو على مستوى البلد ككل^٢. ففي هذه البلدان، كانت البطالة الناجمة عن الأزمة المالية العالمية

^٢ في حالة نظم التفاوض غير المركزية، قد يكون عامل الثقة أقل أهمية، نظرا لأن المرونة الكلية اللازمة متحققة بالفعل من خلال المرونة المتوافرة على مستوى الشركات. ^٣ في الشكل البياني ٣-٢-٢، يعتبر أن البلد لا يوجد به تنسيق إذا كان نظام التفاوض الجماعي غير مركزي بالكامل ويفتقر إلى التنسيق. ويحسب مقياس الثقة في مسح القيم العالمية باستخدام السؤال «هل ترى بوجه عام أن معظم الناس يمكن الوثوق بهم أم أنه يجب التعامل مع الناس بحرص شديد؟» والإجابة إما تكون «معظم الناس يمكن الوثوق بهم»، ويعبر عنها بالرمز ١، أو «يجب التعامل مع الناس بحرص شديد»، ويعبر عنها بالرمز صفر. ويحسب متوسط إجابات الأشخاص الذين تتراوح أعمارهم بين ٢٥ عاما و٥٥ عاما في كل بلد، ثم يحسب متوسط الإجابات عبر السنوات لحساب مؤشر ثقة ثابت عبر الفترات الزمنية. ويعتبر مستوى الثقة مرتفعا في بلد ما عندما يتجاوز وسيط البلدان المشمولة في المسح، وتنقسم هذه البلدان إلى ثلاث مجموعات حسب المعلومات المتاحة عن الثقة والتنسيق: (١) عدم المركزية وعدم التنسيق (كندا والجمهورية التشيكية وإستونيا وإسرائيل

السياسات بالبرتغال نتجت عن قرار غير متوقع للحكومة في يونيو ٢٠١١ بالتعليق الفوري لإمكانية توسيع نطاق تغطية الاتفاقيات الجماعية. ونظرا للتأخر الناجم عن الإجراءات الإدارية المعتادة المرتبطة بتوسيع نطاق تغطية تلك الاتفاقيات، كان هذا القرار يعني ضمنا أن الاتفاقيات الموقعة في مارس ٢٠١١ أو بعد هذا التاريخ لن يمكن توسيع نطاق تغطيتها. ويقارن الشكل البياني ٣-٢-١ نمو معدل توظيف العمالة بين الشركات غير المنتسبة لأي من اتحادات أرباب العمل في القطاعات الخاضعة لاتفاقية جماعية تم تطبيقها أو تعديلها قبل هذا التاريخ (وبالتالي توسيع نطاق تغطيتها) والشركات العاملة في القطاعات الخاضعة لاتفاقية جماعية تم تطبيقها أو تعديلها بعد هذا التاريخ (وبالتالي لم يتم توسيع نطاق تغطيتها). ويشير الشكل البياني إلى أن نمو معدل توظيف العمالة بين عام ٢٠١٠ وعام ٢٠١١ كان أكثر تراجعاً في الشركات غير المنتسبة لاتحادات الخاضعة لاتفاقية جماعية تم توسيع نطاق تغطيتها عنه في الشركات الخاضعة لاتفاقية جماعية لم يتم توسيع نطاق تغطيتها^١ والتصميم الجيد للسياسات من شأنه المساعدة في الحد من الآثار السلبية الناجمة عن التوسع في نطاق تغطية الاتفاقيات الجماعية. فعلى سبيل المثال، يمكن ربط التوسع بمعايير التمثيل (كما في حالة هولندا على سبيل المثال) أو بمعايير حقيقي للمصلحة العامة (كما في حالة ألمانيا على

الإطار ٣-٢: (تتمة)

الشكل البياني ٣-٢-٢: التغير في معدل البطالة
(بالنقاط المئوية، متوسط التغير قبل ٢٠٠٨ مقابل متوسط التغير بعد ٢٠٠٨)



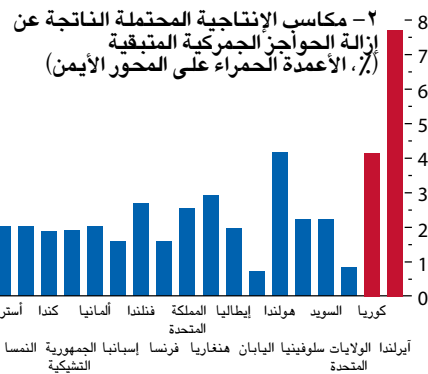
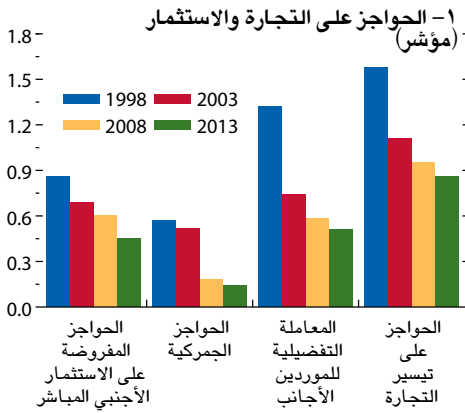
المصادر: منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ومسح القيم العالمية وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: يقصد بالتدني والارتفاع المستوى دون المتوسط والمستوى فوق المتوسط.

أقل كثيرا في حالة ارتفاع مستوى الثقة عنها في حالة تدني مستوى الثقة (الشكل البياني ٣-٢-٣). ورغم أن تحديد العوامل التي من شأنها زيادة الثقة خارج موضوع هذا الإطار، يبدو أن الثقة تعتمد إلى حد ما على آلية عمل نظم التفاوض الجماعي في الواقع العملي، بما في ذلك عوامل مثل شمولية النظام (وتحديدا ما إذا كان النظام ممثلا لعدد كبير من الشركاء الاجتماعيين)، وشفافية الإجراءات (كإجراءات التوسع في نطاق تطبيق الاتفاقيات أو الإعفاء من الانضمام إليها)، وفعالية تنفيذ الاتفاقيات، والحوافز المتضمنة في النظام التي تشجع إعادة التفاوض بصفة منتظمة.

ونيوزيلندا والجمهورية السلوفاكية والمملكة المتحدة والولايات المتحدة)، و(٢) درجة من المركزية/التنسيق وثقة متدنية (فرنسا وإيطاليا وكوريا وسلوفينيا وإسبانيا)، و(٣) درجة من المركزية/التنسيق وثقة مرتفعة (فنلندا وألمانيا وهولندا والنرويج والسويد). والآثار المشار إليها هنا ثابتة في تحليل انحدار يستبعد دور المؤسسات الأخرى، كطبيعة تشريعات حماية العاملين.

الإطار ٣-٣: مكاسب الإنتاجية المحتملة نتيجة زيادة تحرير التجارة والاستثمارات الأجنبية المباشرة

الشكل البياني ٣-٣-١: تحرير التجارة



المصادر: قاعدة بيانات EU KLEMS، ودراسة Koske and others 2015، ونظام معلومات تحليلات التجارة لدى البنك الدولي (TRAINS)، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: اللوحة الأولى هي متوسط ٢٨ مؤشراً تقريباً صادرة عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وجميعها على مقياس من صفر إلى ٦ من الأقل تشديداً إلى الأكثر تشديداً. وتستند اللوحة الثانية إلى بيانات معدلات التعريفات الجمركية في آخر سنة متاح عنها بيانات. مسميات البيانات الواردة في الشكل البياني تستخدم الرموز القطرية المعتمدة لدى المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس.

كفاية البيانات المتاحة، يركز التحليل بشكل خاص على التحرير من الحواجز الجمركية مقترنا بخفض الحواجز المفروضة على الاستثمار الأجنبي المباشر. وهو بذلك لا يرصد سوى جزء من مكاسب الإنتاجية التي يمكن تحقيقها نتيجة التحرير التجاري الشامل في الاقتصادات المتقدمة^٣. وقد تم إنشاء قاعدة بيانات هي الأولى من نوعها تضم معلومات عن التعريفات المطبقة في ١٨ قطاعاً من قطاعات

^٣ جهود تحرير التجارة ازداد تركيزها مؤخراً بالفعل على خفض الحواجز غير الجمركية، لا سيما في قطاع الخدمات، كتسريع الإجراءات الجمركية ووضع أحكام بشأن الملكة الفكرية. والجهود المستمرة التي تهدف إلى زيادة البيانات المتاحة بشأن تدابير الحواجز غير الجمركية ستساعد تدريجياً في توفير بيانات مكملة للدراسات الحالية بشأن تأثير التحرير من الحواجز الجمركية (راجع دراسة 2012 Bacchetta and Beverelli، ودراسة 2015 Staiger على سبيل المثال).

في حين يركز تحليل إصلاحات سوق المنتجات في هذا الفصل على الحواجز «الداخلية» المفروضة على المنافسة، من شأن إرخاء الحواجز المفروضة على التجارة الدولية والاستثمارات الأجنبية المباشرة أيضاً زيادة مستويات الإنتاجية والناتج في الأجل الطويل. وهذه القضية هي إحدى أهم القضايا الواردة على جدول أعمال صناع السياسات، وهو ما يتضح من اتفاقية الشراكة بين بلدان المحيط الهادئ التي تم إبرامها مؤخراً. وبالرغم من عمليات التحرير الكبرى في السابق، توقفت الجهود في الآونة الأخيرة، ولا يزال يوجد مجال لمزيد من التقدم في الاقتصادات المتقدمة، لا سيما فيما يتعلق بالحواجز غير الجمركية على التجارة والحواجز المفروضة على الاستثمار الأجنبي المباشر (الشكل البياني ٣-٣-١، اللوحة الأولى).

ويمكن القول بوجه عام أنه بالرغم من وجود اختلافات بين مختلف أنواع التدابير، يمكن أن يؤدي تحرير التجارة والاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى زيادة الإنتاجية ومن ثم زيادة الناتج من خلال ثلاث قنوات:

- زيادة المنافسة - خفض الحواجز المفروضة على التجارة والاستثمار الأجنبي المباشر يعزز المنافسة في القطاعات المحررة، مما يفرض ضغوطاً على المنتجين المحليين لخفض هوامش الأسعار، والاستفادة من وفورات الحجم (راجع دراسة Helpman and Krugman 1985)، وزيادة الكفاءة، واستخدام التكنولوجيا الأجنبية أو الابتكار (راجع دراسة Aghion and others 2005).
- زيادة تنوع المدخلات المتاحة وتحسين جودتها - من شأن تحرير التجارة رفع مستوى الإنتاجية من خلال زيادة تنوع المدخلات الوسيطة المتاحة للمنتجين المحليين وتحسين جودتها (راجع دراسة Grossman and Helpman 1991، ودراسة Kasahara and Rodrigue 2008، ودراسة Halpern, Koren, and Szeidl 2015).
- إعادة توزيع الموارد بين الشركات والقطاعات - التحرير يتيح للشركات الأكبر والأكثر إنتاجية زيادة حصتها السوقية على حساب الشركات الأصغر والأقل إنتاجية، مما يؤدي إلى زيادة الإنتاجية الكلية في القطاع المحرر (راجع دراسة Melitz 2003، ودراسة Pavcnik 2002). وقد ينطوي التحرير أيضاً على إعادة توزيع الموارد بين القطاعات بما يؤدي إلى زيادة الإنتاجية. ويعرض هذا الإطار شواهد كمية جديدة على المكاسب المحتملة التي قد تنتج عن زيادة التحرير التجاري من خلال هذه الآليات ويتوصل إلى وجود تأثير كبير ومهمين لقناة المدخلات، وهو يتسق بذلك مع الدراسات التجريبية الأخيرة على مستوى الشركات، كما يعمم تطبيق الانعكاسات الاقتصادية الكلية لهذه الدراسات ويقيسها^٤. ونظراً لعدم

مؤلفا هذا الإطار هما جيبين أهن ورومين دوفال. ويستند إلى دراسة Ahn and others 2016.

^١ الشكل البياني ٣-٣-١ يعرض مؤشر الحواجز على التجارة والاستثمار الصادر عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وتتقسم هذه الحواجز إلى أربع فئات فرعية: الحواجز على الاستثمار الأجنبي المباشر، والحواجز الجمركية، والمعاملة التفاضلية مع الموردين الأجانب، والحواجز على تيسير التجارة. والأرقام الواردة في الشكل البياني هي متوسط مستوى هذه الحواجز في بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي خلال السنوات ١٩٩٨ و ٢٠٠٣ و ٢٠٠٨ و ٢٠١٣. ويمكن الاطلاع على مزيد من التفاصيل حول المؤشر في دراسة Koske and others 2015.

^٢ راجع تحديداً دراسة Amiti and Konings 2007 ودراسة Topalova and Khandelwal 2011.

الإطار ٣-٣: (تتمة)

- التحرير من التعريف المفروضة على المدخلات له تأثير دال إحصائياً وثابت على إجمالي إنتاجية عوامل الإنتاج على مستوى القطاعات، وهو تأثير أقوى كثيراً مقارنة بتأثير التحرير من تعريف المخرجات. وبعبارة أخرى، يبدو أن قنوات تنوع المدخلات وجودتها التي يتحقق من خلالها تأثير التحرير من تعريف المدخلات أهم بالنسبة لإجمالي إنتاجية عوامل الإنتاج من تأثير زيادة المنافسة الناتج عن خفض تعريف المخرجات: فخفض تعريف المدخلات بمقدار نقطة مئوية واحدة يؤدي إلى زيادة الإنتاجية بنحو ٢٪، في حين أن تأثير تعريف المخرجات ليست له أي دلالة إحصائية.
 - يبدو أن مكاسب الإنتاجية الناتجة عن التحرير تتحقق سريعاً خلال سنة واحدة إلى خمس سنوات، ويقال التأثير المقدر لها بمرور الوقت - وهو ما يتسق مع نتائج هذا الفصل بشأن إزالة القيود المفروضة على سوق المنتجات في قطاعات السلع غير التجارية.
 - بالرغم من الانخفاض الكبير في الحواجز الجمركية في الاقتصادات المتقدمة خلال العقود الماضية، لا يزال يوجد حيز كبير لإجراء مزيد من التخفيض، ومن ثم تحقيق مزيد من مكاسب الإنتاجية، في بعض القطاعات ببعض البلدان.
 - تشير حسابات تقديرية لمكاسب الإنتاجية المحتملة نتيجة إلغاء التعريفات المتبقية إلى أن الإنتاجية الكلية قد ترتفع بنحو ١٪ في المتوسط في الاقتصادات المتقدمة، حيث يتفاوت الارتفاع من ٠.٢٪ في اليابان إلى ٧.٧٪ في أيرلندا، حسب معدلات التعريف الحالية على مستوى القطاعات والأهمية النسبية لكل قطاع في البلد المعني (الشكل البياني ٣-٣-١، اللوحة الثانية). فعلى سبيل المثال، تشير التقديرات إلى أن المكاسب المحتملة في أيرلندا وكوريا أكبر منها في الاقتصادات المتقدمة الأخرى. ويرجع ذلك في حالة كوريا إلى أن التعريفات المتبقية أعلى في المتوسط مقارنة بالاقتصادات المتقدمة الأخرى في العينة - وهو ما يعكس جزئياً أن الشركاء التجاريين لكوريا مختلفون عن الشركاء التجاريين لبلدان الاتحاد الأوروبي التي تمثل الجزء الأكبر من العينة، بينما يبدو أن معظم المكاسب المحتملة في أيرلندا ناتجة عن الاعتماد الكبير على المدخلات المستوردة، لا سيما في قطاعات محددة - الصناعات الكيماوية والدوائية.
 - ويكون تأثير التحرير من تعريفات المدخلات والمخرجات أكبر كلما تراجعت الحواجز المفروضة على الاستثمار الأجنبي المباشر، مما يبرز أهمية التكامل بين تحرير التجارة وتحرير الاستثمار الأجنبي المباشر.
- وتدفع هذه النتائج إلى القيام بمزيد من جهود التحرير بغرض زيادة الإنتاجية ومستوى الناتج في الاقتصادات المتقدمة. وهي زيادة أكبر كثيراً من الأرقام المذكورة نظراً لأن التقديرات أقل كثيراً من المكاسب المحتملة نظراً لأنها لا تراعي المزايا (التي يفترض أنها أكبر كثيراً) المحققة من إرخاء الحواجز غير الجمركية على التجارة ومكاسب إعادة توزيع الموارد بين القطاعات. وستكون المكاسب أكبر في حالة اقتصادات السوق المساعدة والبلدان منخفضة الدخل نظراً لأنها تفرض حواجز جمركية أكبر على التجارة مقارنة بالبلدان الأخرى.

الصناعات التحويلية والقطاعات من غير الصناعات التحويلية في ١٨ اقتصاداً متقدماً خلال فترة تزيد على عقدين. وتحسب «تعريف المخرجات» المطبقة في كل قطاع z في كل بلد/سنة كالمتوسط المرجح للتعريف التفضيلية المطبقة على الدولة الأولى بالرعاية ومعدلات التعريف المطبقة على البلدان الأخرى، وتعكس الأوزان الترجيحية الأهمية النسبية لفرادى المنتجات وفرادى الشركاء التجاريين الذين يطبق عليهم كل نوع من أنواع التعريفات. ^٤ ثم تحسب «تعريف المدخلات» المطبقة فعلياً في كل قطاع z في كل بلد/سنة كالمتوسط المرجح لمعدلات تعريف المخرجات في جميع القطاعات، وتعكس الأوزان الترجيحية حجم المدخلات المستوردة التي يوفرها كل من هذه القطاعات وتستخدم في إنتاج مخرجات القطاع z وتحديداً،

$$\tau_j^{\text{input}} = \sum_k \omega_{jk} \tau_k^{\text{output}},$$

حيث نسبة المدخلات ω_{jk} التي يوفرها القطاع k من إجمالي المدخلات المستخدمة في القطاع z تحسب باستخدام مصفوفات المدخلات والمخرجات لكل بلد، مع مراعاة جميع الروابط المتصلة بالمدخلات - أي مراعاة أن التغييرات في التعريف لا تؤثر على المدخلات المستوردة فقط، بل على المدخلات المحلية أيضاً في حالة إنتاجها باستخدام مدخلات مستوردة أخرى (راجع دراسة Ahn and others 2016 للاطلاع على تفاصيل).

ولحساب تأثير تعريفات المخرجات والمدخلات على الإنتاجية على مستوى البلدان - القطاعات، تقدر المواصفة التجريبية التالية:

$$\ln TFP_{ist} = \alpha_{is} + \gamma_{it} + \beta_1 \tau_{is,t-1}^{\text{output}} + \beta_2 \tau_{is,t-1}^{\text{input}} + \varepsilon_{ist}$$

حيث الرمز TFP_{ist} يعبر عن لوغاريتم إجمالي إنتاجية عوامل الإنتاج (TFP) في البلد i والقطاع s خلال السنة t ، بينما يعبر الرمز $\tau_{is,t-1}^{\text{output}}$ والرمز $\tau_{is,t-1}^{\text{input}}$ عن معدلات تعريفات المخرجات والمدخلات على مستوى البلد - القطاع المتأخرة بعدد السنوات l . ويختبر التحليل فترات تأخر مختلفة ($l = 1$ إلى ٥). وتتضمن المواصفة أيضاً آثار ثابتة قطرية - قطاعية (α_{is}) وقطرية - زمنية (γ_{it}). وهذه المواصفة الأساسية يتم توسيع نطاقها فيما بعد لتشمل التفاعلات بين التعريفات والحواجز المفروضة على الاستثمار الأجنبي المباشر. ويخلص هذا التحليل التجريبي إلى النتائج الأساسية التالية:

^٤ وفي هذا الصدد، يعتبر التحليل أكثر توسعاً في الدراسات الحالية التي عادة ما تركز على التعريفات المطبقة على الدول الأولى بالرعاية فقط، وهذا التركيز أصبح يؤدي إلى زيادة عدم الدقة في النتائج نظراً لأن الاتفاقيات الثنائية أو الإقليمية التفضيلية شاع استخدامها حول العالم.

^٥ النتائج الأساسية ثابتة مع استخدام فترات تأخر أخرى في متغيرات تعريفات المخرجات والمدخلات، ومع استخدام مجموعات بديلة من الاستراتيجيات العنقودية - على مستوى البلد - القطاع أو على مستوى البلد - السنة. في حساب الأخطاء المعيارية. وتوصلنا إلى نتائج مماثلة تقريباً باستخدام معدل الحماية الفعلي الوارد في دراسة (Corden 1966) - الذي يراعي تأثير القوة المضادة للمنافسة المحتملة للمدخلات المستوردة الأقل سعراً - بدلا من عائد معدل تعريف المخرجات.

الإطار ٣-٤: هل يمكن لموجات الإصلاح تغيير الوضع الحالي؟ بعض دراسات الحالة باستخدام طريقة المقارنة المصطنعة

خلال استخدام إجراء إحصائي محدد لإنشاء مجموعة مقارنة مصطنعة. ومن شأن هذه الطريقة أيضا الحد من أي تحيز ناتج عن المتغيرات المحذوفة. والتفسير البديهي لذلك أن البلدان التي تتشابه متغيراتها المتنبئة بالنتائج، سواء كانت هذه المتغيرات تستند إلى مشاهدات فعلية أم لا، يفترض أن تكون متغيراتها التابعة متشابهة في الأجل الطويل. وتقيس هذه الطريقة الآثار التقديرية لكل حالة (بلد) على حدة، مما يتيح دراسة تباين آثار الإصلاح بين البلدان بمرونة شديدة. وتنطوي الطريقة على أوجه قصور منها أنها لا تراعي علاقة السببية العكسية المحتملة. فعلى سبيل المثال، إذا كانت الإصلاحات الهيكلية مدفوعة بتوقعات ضعف آفاق النمو المستقبلية، يؤدي ذلك إلى تحيز التقديرات المحسوبة باستخدام هذه الطريقة، ما دامت توقعات النمو لا يعكسها التباين غير المشاهد الذي تنطوي عليه عملية التقدير. كذلك عادة ما تعزى هذه الطريقة إلى الإجراء التصحيحي - وهو الإصلاحات في هذه الحالة - تأثير أي صدمات متفردة (كالكوارث الطبيعية أو الأزمات المصرفية المحلية) قد تحدث قرب تاريخ تنفيذ الإجراء - وهو ما يمثل مصدرا للتحيز الناتج عن حذف المتغيرات، وهو تحيز لا يمكن لهذه الطريقة تجنبه.

موجات الإصلاح

حالات الإصلاحات الكبرى في أسواق العمل والمنتجات زائفة الصيت وكانت موضوع نقاشات عديدة في الدوائر السياسية والأكاديمية. ولكن لتجنب أي تحيزات قد تنتج عن اختيار الحالات، يستخدم التحليل مجموعة بيانات الإصلاحات التي تم إعدادها لأغراض هذا الفصل للتحقق من أن الفترات المختارة اقترنت بالفعل بمبادرات إصلاحية ضخمة في مجموعة كبيرة من المجالات. وبعض فترات الإصلاحات المختارة لم يمكن استخدامها نظرا لأنها لم تتضمن وحدة مقارنة ملائمة (كنيوزيلندا في مطلع ثمانينات القرن الماضي على سبيل المثال). وفيما يلي نبذة مختصرة عن مجموعات الإصلاحات الأربعة التي يركز عليها هذا الإطار، ورغم أن تنفيذ الإصلاحات استغرق سنوات عديدة، استخدمنا السنة الأولى لتكون تاريخ الإجراء التصحيحي في تطبيق هذه الطريقة:

- نيوزيلندا (١٩٩١) - في عام ١٩٩١، صدر قانون عقود العمل ليحل نظام التفاوض غير المركزي على مستوى الشركات محل نظام التفاوض المركزي الذي طبقته نيوزيلندا لسنوات طويلة. وأتاح ذلك للشركات والعاملين إما التفاوض بشأن فرادى عقود العمل فيما بينهم أو الالتزام بعقد عمل جماعي على مستوى الشركة. وتضمنت إصلاحات سوق المنتجات إجراء تخفيض كبير في المساعدات الحكومية المباشرة التي كانت تحصل عليها القطاعات ووقف العمل بالسياسات الداعمة لقطاعات معينة دون أخرى.

أجرى عدد من الاقتصادات المتقدمة سلسلة من الإصلاحات الضخمة في أسواق العمل والمنتجات خلال تسعينات القرن الماضي. ويستخدم هذا الإطار طريقة المقارنة المصطنعة (Synthetic Control Method) لدراسة أربعة من حالات الإصلاح المعروفة - أستراليا وهولندا ونيوزيلندا في مطلع تسعينات القرن الماضي، وألمانيا في مطلع الالفينات.^١ وتشير النتائج إلى أن مستوى الناتج كان أعلى في ثلاث حالات نتيجة الإصلاحات منه في مجموعة المقارنة، وذلك باستثناء حالة نيوزيلندا، وهو ما قد يعكس جزئيا حقيقة تنفيذ الإصلاحات في ظل أوضاع اقتصادية كلية ضعيفة.

طريقة المقارنة المصطنعة

إحدى المشكلات الكبيرة التي تواجهها في تقدير أثر الإصلاحات الهيكلية تكمن في تحديد الوضع المعاكس، أي التغيير في الناتج في ظل انعدام الإصلاحات. وطريقة المقارنة المصطنعة تستخدم البيانات في تحديد الوضع المعاكس عند إجراء دراسات الحالة. وتقوم هذه الطريقة على تحديد مجموعة مقارنة - عبارة عن المتوسط المرجح لمجموعة من البلدان «المماثلة» - حققت نتائج اقتصادية كلية في مرحلة ما قبل الإصلاحات مماثلة لتلك المحققة في البلد القائم بالإصلاحات.^٢ ثم يقارن أداء البلد القائم بالإصلاحات بأداء مجموعة المقارنة في مرحلة ما بعد الإصلاحات. ولتقييم ما إذا كانت مجموعة المقارنة مثالا جيدا للوضع المعاكس، يستخدم التحليل مقياس الملاءمة الذي استحدثته دراسة Adhikari and Alm (2015). وبذلك تعتبر طريقة المقارنة المصطنعة بديلا لطريقة الاختلاف في الاختلاف، نظرا لأن الاختلاف في النتائج قبل وبعد مرحلة الإصلاحات يقارن بالاختلاف في النتائج قبل وبعد مرحلة الإصلاحات في مجموعة المقارنة.

وطريقة المقارنة المصطنعة لها مميزاتا ومساوئها مثل أي طريقة أخرى. وإحدى هذه المميزات أنها تتجنب التحيزات الموضوعية الناتجة عن اختيار مجموعة مقارنة، وذلك من

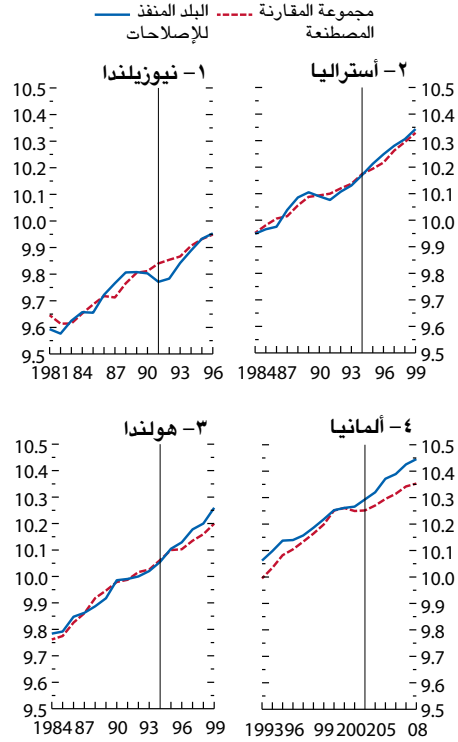
مؤلفا هذا الإطار هما براكاش لونغاني وبينجي هو. وتحتوي ورقة عمل وثيقة الصلة بموضوع الإطار (دراسة Adhikari and others، قيد الإصدار) على تفاصيل فنية ومناقشة مطولة حول حالات الإصلاح.

^١ طريقة المقارنة المصطنعة استحدثتها دراسة Abadie and Gardeazabal (2003). وأستخدمت على سبيل المثال في دراسة تأثير تحرير التجارة (دراسة Billmeier and Nannicini 2013) والكوارث الطبيعية (دراسة Cavallo and others 2013) على النمو. راجع دراسة IMF 2015 للاطلاع على تحليل حديث صادر عن صندوق النقد الدولي بشأن دراسات الحالة الخاصة بالإصلاحات الكبرى.

^٢ النتائج الاقتصادية الكلية المستخدمة هنا هي بعض المحددات التقليدية لنصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي المستخدمة في دراسة Billmeier and Nannicini (2013)، وهي نصيب الفرد من رأس المال المادي والبشري وانفتاح التجارة والنمو السكاني ومتغير ديمقراطية صوري.

الإطار ٣-٤: (تابع)

الشكل البياني ٣-٤-١: لوغارتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي حسب تعادل القوى الشرائية (حسب قيمة الدولار الدولي في عام ٢٠٠٥)



• أستراليا (١٩٩٤) - أدت التشريعات التي تم إقرارها عام ١٩٩٣ ودخلت حيز التنفيذ عام ١٩٩٤ إلى تعزيز نظام التفاوض غير المركزي على الأجور من خلال زيادة المجال متاح أمام أرباب العمل للتفاوض على الاتفاقيات بشكل مباشر مع الموظفين. وشملت إصلاحات سوق المنتجات خصخصة القطاعات الرئيسية وتقليص قوانين حماية الشركات القائمة. وقد ساهمت هذه الإصلاحات في زيادة المنافسة في مجموعة كبيرة من القطاعات، مثل قطاعات البنية التحتية والزراعة وقطاعات الشبكات (النقل الجوي والبري والنقل بالسكك الحديدية، وتوزيع الكهرباء والغاز، والاتصالات السلكية واللاسلكية وخدمات البريد والخدمات المهنية المتخصصة. وجاءت موجة إصلاحات منتصف تسعينات القرن الماضي عقب مجموعة من الإصلاحات السابقة التي تم تنفيذها في النصف الثاني من ثمانينات القرن الماضي.

• هولندا (١٩٩٤) - هدفت إصلاحات سوق العمل منذ عام ١٩٩٤ إلى جعل اتفاقيات الأجور أكثر مرونة وبالتالي أكثر إسهاما في زيادة فرص العمل. فعلى سبيل المثال، تم التوصل إلى اتفاق بغرض تقليص الفجوة بين الحد الأدنى القانوني للأجور والأجور الدنيا المنصوص عليها في اتفاقيات العمل الجماعية، في حين أتاحت «شروط عدم التقيد» للشركات التفاوض مع موظفيها لدفع أجور تقل عن الحد الأدنى المتفق عليه في العقود الجماعية. وتم اتخاذ عدد من التدابير بهدف زيادة المنافسة في مجموعة كبيرة من القطاعات، وأتاحت تشريعات جديدة مزيدا من المرونة في تحديد مواعيد عمل المحال التجارية، كما انخفضت فروق ضريبة العمل انخفاضا كبيرا.

• ألمانيا (٢٠٠٣) - أدت مجموعة الإصلاحات المعروفة باسم إصلاحات هارتس إلى ظهور أنواع جديدة من عقود العمل المؤقتة، وزيادة الدعم على الأجور، وانخفاض كبير في إعانات البطالة المقدمة إلى العاطلين الذين يظلون بدون عمل لفترة طويلة، وإعادة هيكلة جهاز التوظيف الحكومي، وتعزيز سياسات التنشيط بوجه أعم.

تأثير الإصلاحات على الناتج

لتحليل تأثير الإصلاحات، نقارن مسار الناتج في البلد المنفذ للإصلاحات قبل وبعد تنفيذ الإصلاحات، ونبحث كيفية اختلاف مسار الناتج في البلد المنفذ للإصلاحات عنه في مجموعة المقارنة (الشكل البياني ٣-٤-١). وباستثناء حالة نيوزيلندا، يبدو أن الإصلاحات الهيكلية كانت لها آثار إيجابية على الناتج. وتشير النتائج أيضا إلى أهمية تقييم نجاح الإصلاحات من خلال مقارنتها بوضع معاكس: فعلى سبيل المثال، شهدت نيوزيلندا ارتفاعا كبيرا في النمو بعد سنوات قليلة من تنفيذ الإصلاحات، ولكن هذا التحسن لم يكن أكبر كثيرا عما شهدته مجموعة المقارنة (التي لم تنفذ

أي إصلاحات)، ودخلت نيوزيلندا في حالة من الركود في الوقت نفسه.

وكما يتضح من هذا الفصل، فإن نجاح بعض الإصلاحات الهيكلية يتوقف جزئيا على الأوضاع الاقتصادية الكلية السائدة وقت تنفيذ الإصلاحات. ففي حالة نيوزيلندا، تم تنفيذ الإصلاحات في الوقت نفسه الذي كانت تحاول الحكومة فيه أيضا الحد من عجز الموازنة والتضخم المزمين. لذلك يرى البعض أن السياسات الاقتصادية الكلية في نيوزيلندا كانت الأقل دعما للإصلاحات على الإطلاق بين الحالات

الإطار ٣-٤: (تتمة)

عام على أن الإصلاحات ساهمت بدرجة كبيرة في طفرة النمو التي شهدتها أستراليا في تسعينات القرن الماضي (مثل دراسة Parham 2004 والدراسات المشار إليها هنا)، غير أن بعض الدراسات الأخرى كانت أكثر تشككا (راجع دراسة Quiggin 2004). وعادة ما كانت توصف تجربة هولندا بأنها «معجزة» نظرا لتأثيرها الإيجابي على معدلات توظيف العمالة والنتائج - راجع دراسة Watson and others 1999 للاطلاع على وجهة نظر سابقة مماثلة تم تأكيدها في دراسات لاحقة. وقد تم عزو مصدر هذه «المعجزة» أحيانا إلى اتفاق واسينار عام ١٩٨٢ (1982 Wassenaar Arrangement) بين الشركاء الاجتماعيين (راجع دراسة Blanchard 2000، على سبيل المثال). وتشير دراسة Krebs and Scheffel (2013) إلى زيادة الناتج في ألمانيا عقب إصلاحات هارتس، وإن كان حجم التأثير أكبر كثيرا في هذا التحليل مقارنة بالنموذج المعدل المستخدم في الدراسة المذكورة. وأشار البعض إلى أن عدم مركزية نظام التفاوض على الأجور كان له تأثير على الأرجح في هذا الصدد (راجع دراسة Dustmann and others 2014).

الأربعة موضوع هذا التحليل^٢ وقد عزا الباحثون حالة الركود اللاحقة إلى موقف السياسة الاقتصادية الكلية، وليس للآثار المعاكسة قصيرة الأجل للإصلاحات الهيكلية نفسها (راجع دراسة Reddell and Sleeman 2008).

وبمقارنة الحالات الثلاثة الأخرى بمجموعة المقارنة المصطنعة، كان نصيب الفرد من الناتج بعد خمس سنوات أعلى بنسبة ٥٪ تقريبا في المتوسط في البلد المنفذ للإصلاحات، وإن كانت تنطوي هذه النسبة على تفاوت كبير، حيث كان النمو أقل في أستراليا عن ألمانيا وهولندا. وقد أكدت الدراسات السابقة عموما أن الإصلاحات كانت لها آثار إيجابية على الناتج في هذه البلدان. وثمة اتفاق

^٣ رغم وجود بعض أوجه التشابه مع حالة هولندا من حيث موقف السياسات الاقتصادية الكلية، فمن الممكن أن الحوار الاجتماعي الأكثر فعالية في هولندا، والذي أدى إلى التوصل إلى اتفاق مشترك بشأن خفض الأجور مع زيادة فرص العمل والاستثمارات من جانب الشركات، كان له دور في منع أي تأثير سلبي على الناتج (راجع دراسة Blanchard 2000).

- Bassanini, Andrea. 2015. "A Bitter Medicine? Short-Term Employment Impact of Deregulation in Network Industries." IZA Discussion Paper 9187, Institute for the Study of Labor (IZA), Bonn, Germany.
- , and Romain Duval. 2006. "Employment Patterns in OECD Countries: Reassessing the Role of Policies and Institutions." OECD Economics Department Working Paper 486, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Bassanini, Andrea, Luca Nunziata, and Danielle Venn. 2009. "Job Protection Legislation and Productivity Growth in OECD Countries." *Economic Policy* 24 (58): 349–402.
- Ben Zeev, Nadav, and Evi Pappa. 2014. "Chronicle of a War Foretold: The Macroeconomic Effects of Anticipated Defense Spending Shocks." CEPR Discussion Paper 9948, Centre for Economic Policy Research, London.
- Billmeier, Andreas, and Tommaso Nannicini. 2013. "Assessing Economic Liberalization Episodes: A Synthetic Control Approach." *Review of Economics and Statistics* 95 (3): 983–1001.
- Blanchard, Olivier. 2000. "The Dutch Jobs Miracle." *Project Syndicate*, July 6.
- , and Francesco Giavazzi. 2003. "Macroeconomic Effects of Regulation and Deregulation in Goods and Labour Markets." *Quarterly Journal of Economics* 118 (3): 879–907.
- Blanchard, Olivier, Florence Jaumotte, and Prakash Loungani. 2014. "Labor Market Policies and IMF Advice in Advanced Economies during the Great Recession." *IZA Journal of Labor Policy* 3 (1): 1–23.
- Blanchard, Olivier, and Augustin Landier. 2002. "The Perverse Effects of Partial Labor Market Reform: Fixed-Term Contrast in France." *Economic Journal* 112 (480): 214–44.
- Blanchard, Olivier, and Daniel Leigh. 2013. "Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers." *American Economic Review: Papers and Proceedings* 103 (3): 117–20.
- Boeri, Tito, and Juan Jimeno. 2015. "The Unbearable Divergence of Unemployment in Europe." CEP Discussion Paper 1384, Centre for Economic Performance, London.
- Bordon, Anna Rose, Christian Ebeke, and Kazuko Shirono. 2016. "When Do Structural Reforms Work? On the Role of the Business Cycle and Macroeconomic Policies." IMF Working Paper 16/62, International Monetary Fund, Washington.
- Bortolotti, Bernardo, and Paolo Pinotti. 2008. "Delayed Privatization." *Public Choice* 136: 331–51.
- Bouis, Romain, Orsetta Causa, Lilas Demmou, Romain Duval, and Aleksandra Zdzienicka. 2012. "The Short-Term Effects of Structural Reforms: An Empirical Analysis." OECD Economics Department Working Paper 950, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Bouis, Romain, and Romain Duval. 2011. "Raising Potential Growth after the Crisis: A Quantitative Assessment of the Potential Gains from Various Structural Reforms in the OECD Area and Beyond." OECD Economics Department Working Paper 835, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Abadie, Alberto, and Javier Gardeazabal. 2003. "The Economic Costs of Conflict: A Case Study of the Basque Country." *American Economic Review* 93 (1): 113–32.
- Abiad, Abdul, Davide Furceri, and Petia Topalova. 2015. "The Macroeconomic Effects of Public Investment: Evidence from Advanced Economies." IMF Working Paper 15/95, International Monetary Fund, Washington.
- Adhikari, Bibek, and James Alm. 2015. "Evaluating the Economic Effects of Flat Tax Reforms Using Synthetic Control Methods." Tulane University Working Paper, Tulane University, New Orleans, Louisiana.
- Adhikari, Bibek, Romain Duval, Bingjie Hu, and Prakash Loungani. Forthcoming. "Can Reform Waves Turn the Tide? Synthetic Control Method." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Aghion, Philippe, Nick Bloom, Richard Blundell, Rachel Griffith, and Peter Howitt. 2005. "Competition and Innovation: An Inverted-U Relationship." *Quarterly Journal of Economics* 120 (2): 701–28.
- Aghion Philippe, Christopher Harris, Peter Howitt, and John Vickers. 2001. "Competition, Imitation and Growth with Step-by-Step Innovation." *Review of Economic Studies* 68 (3): 467–92.
- Aghion, Philippe, and Peter Howitt. 1992. "A Model of Growth through Creative Destruction." *Econometrica* 60 (2): 323–51.
- Aghion, Philippe, and Mark Schankerman. 2004. "On The Welfare Effects and Political Economy of Competition-Enhancing Policies." *Economic Journal* 114: 800–24.
- Ahn, JaeBin, Era Dabla-Norris, Romain Duval, Bingjie Hu, and Lamin Njie. 2016. "Reassessing the Productivity Gains from Trade Liberalization: A Sector-Level Approach." IMF Working Paper 16/77, International Monetary Fund, Washington.
- Aiyar, Shekhar, Wolfgang Bergthaler, Jose M. Garrido, Anna Ilyina, Andreas Jobst, Kenneth Kang, Dmitry Kovtun, Yan Liu, Dermot Monaghan, and Marina Moretti. 2015. "A Strategy for Resolving Europe's Problem Loans." IMF Staff Discussion Note 15/19, International Monetary Fund, Washington.
- Alesina, Alberto, Silvia Ardagna, and Francesco Trebbi. 2006. "Who Adjusts and When? On The Political Economy of Reforms." NBER Working Paper 12049, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Amiti, Mary, and Jozef Konings. 2007. "Trade Liberalization, Intermediate Inputs, and Productivity: Evidence from Indonesia." *American Economic Review* 97 (5): 1611–38.
- Auerbach, Alan, and Youri Gorodnichenko. 2012. "Measuring the Output Responses to Fiscal Policy." *American Economic Journal: Economic Policy* 4 (2): 1–27.
- . 2013. "Measuring the Output Responses to Fiscal Policy." *American Economic Journal: Economic Policy* 4 (2): 1–27.
- Bacchetta, Marc, and Cosimo Beverelli. 2012. "Non-Tariff Measures and the WTO." *VOXEU*, July 13.

- 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.
- den Haan, Wouter, Garey Ramey, and Joel Watson. 2000. "Job Destruction and Propagation of Shocks." *American Economic Review* 90 (3): 482–98.
- Devries, Pete, Daniel Leigh, Jaime Guajardo, and Andrea Pescatori. 2011. "A New Action-Based Dataset of Fiscal Consolidation." IMF Working Paper 11/128, International Monetary Fund, Washington.
- Doppelhofer, Gernot, Ronald I. Miller, and Xavier Sala-i-Martin. 2000. "Determinants of Long-Term Growth: A Bayesian Averaging of Classical Estimates (BACE) Approach." NBER Working Paper 7750, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Draghi, Mario. 2015. "Monetary Policy and Structural Reforms in the Euro Area." Presented at Prometeia40, Bologna, Italy, December 14.
- Dustmann, Christian, Bernd Fitzenberger, Uta Schönberg, and Alexandra Spitz-Oener. 2014. "From Sick Man of Europe to Superstar: Germany's Resurgent Economy." *Journal of Economic Perspectives* 28 (1): 167–88.
- Duval, Romain. 2003. "Retirement Behaviour in OECD Countries: Impact of Old-Age Pension Schemes and Other Social Transfer Programmes." *OECD Economic Studies* 2003 (2): 7–50.
- , Davide Furceri, Joao Jalles, and Huy Nguyen. Forthcoming. "A New Narrative Database of Product and Labor Market Reforms in Advanced Economies." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Duval, Romain, Davide Furceri, and Jakob Mieth. Forthcoming. "Breaking the Deadlock: Identifying the Political Economy Drivers of Structural Reforms." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Eggertsson, Gauti, Andrea Ferrero, and Andrea Raffo. 2014. "Can Structural Reforms Help Europe?" *Journal of Monetary Economics* 61 (C): 2–22.
- Eggertsson, Gauti, and Michael Woodford. 2003. "The Zero Bound on Interest Rates and Optimal Monetary Policy." *Brookings Papers on Economic Activity* 34 (1): 139–235.
- Fiori, Giuseppe, Giuseppe Nicoletti, Stefano Scarpetta, and Fabio Schiantarelli. 2012. "Employment Effects of Product and Labour Market Reforms: Are There Synergies?" *Economic Journal, Royal Economic Society* 122 (558): 79–104.
- Forni, Mario, and Luca Gambetti. 2010. "Fiscal Foresight and the Effects of Government Spending." CEPR Discussion Paper 7840, Centre for Economic Policy Research, London.
- Gal, Peter, and Alexander Hijzen. Forthcoming. "The Short-Term Effects of Product Market Reforms: A Cross-Country Firm-Level Analysis." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- , and Johannes Eugster. Forthcoming. "Product Market Deregulation and Growth: New Industry-Level Evidence." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Bourlès, Renaud, Gilbert Cette, Jimmy Lopez, Jacques Mairesse, and Giuseppe Nicoletti. 2013. "Do Product Market Regulations in Upstream Sectors Curb Productivity Growth? Panel Data Evidence for OECD Countries." *Review of Economics and Statistics* 95 (5): 1750–68.
- Cacciatore, Matteo, Romain Duval, Giuseppe Fiori, and Fabio Ghironi. 2015. "Short-Term Pain for Long-Term Gain: Market Deregulation and Monetary Policy in Small Open Economies." *Journal of International Money and Finance* 57 (October): 86–114.
- . Forthcoming-a. "Market Reforms in the Time of Imbalance." *Journal of Economic Dynamics and Control*.
- . Forthcoming-b. "Product and Labor Market Reforms at the Zero Lower Bound." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington.
- Cacciatore, Matteo, and Giuseppe Fiori. 2016. "The Macroeconomic Effects of Goods and Labor Market Deregulation." *Review of Economic Dynamics* 20 (1): 1–24.
- , and Fabio Ghironi. Forthcoming. "Market Deregulation and Optimal Monetary Policy in a Monetary Union." *Journal of International Economics*.
- Calmfors, Lars, and John Driffill. 1988. "Bargaining Structure, Corporatism, and Macroeconomic Performance." *Economic Policy* 3 (6): 13–62.
- Cavallo, Eduardo, Sebastian Galiani, Ilan Noy, and Juan Pantano. 2013. "Catastrophic Natural Disasters and Economic Growth." *Review of Economics and Statistics* 95 (5): 1549–61.
- Cette, Gilbert, Jimmy Lopez, and Jacques Mairesse. Forthcoming. "Market Regulations, Prices and Productivity." *American Economic Review: Papers and Proceedings* 106 (5): 1–6.
- Chetty, Raj. 2008. "Moral Hazard versus Liquidity and Optimal Unemployment Insurance." *Journal of Political Economy* 116 (2): 173–234.
- Christiansen, Lone, Huidan Lin, Joana Pereira, Petia Topalova, and Rima Turk. Forthcoming. "Unlocking Female Employment Potential in Europe: Drivers and Benefits." IMF Staff Discussion Note, International Monetary Fund, Washington.
- Coenen, Günter, Christopher J. Erceg, Charles Freedman, Davide Furceri, Michael Kumhof, René Lalonde, Douglas Laxton, and others. 2012. "Effects of Fiscal Stimulus in Structural Models." *American Economic Journal: Macroeconomics* 4 (1): 22–68.
- Corden, Max. 1966. "The Structure of a Tariff System and the Effective Protective Rate." *Journal of Political Economy* 74 (3): 221–37.
- Corsetti, Giancarlo, Andre Meier, and Gernot J. Müller. 2012. "What Determines Government Spending Multipliers?" IMF Working Paper 12/150, International Monetary Fund, Washington.

- Leeper, Eric M., Todd B. Walker, and Shu-Chun S. Yang. 2013. "Fiscal Foresight and Information Flows." *Econometrica* 81 (3): 1115–45.
- Martins, Pedro S. 2014. "30,000 Minimum Wages: The Economic Effects of Collective Bargaining Extensions." IZA Discussion Paper 8540, Institute for the Study of Labor (IZA), Bonn, Germany.
- Melitz, Marc. 2003. "The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity." *Econometrica* 71 (6): 1696–725.
- Mian, Atif R., and Amir Sufi. 2010. "Household Leverage and the Recession of 2007 to 2009." NBER Working Paper 15896, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Mitman, Kurt, and Stanislav Rabinovich. 2015. "Optimal Unemployment Insurance in an Equilibrium Business-Cycle Model." *Journal of Monetary Economics* 71 (C): 99–118.
- Mortensen, Dale, and Christopher Pissarides. 1994. "Job Creation and Job Destruction in the Theory of Unemployment." *Review of Economic Studies* 61: 397–415.
- Murtin, Fabrice, and Jean-Marc Robin. 2014. "Labor Market Reforms and Unemployment Dynamics." CeMMAP Working Paper CWP13/14, Centre for Microdata Methods and Practice, Institute for Fiscal Studies, London.
- Nickell, Stephen, and Richard Layard. 1999. "Labor Market Institutions and Economic Performance." In *Handbook of Labor Economics*, edited by Orley Ashenfelter and David Card, 3029–084. Philadelphia: Elsevier.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2006. "Boosting Jobs and Incomes: The OECD Jobs Strategy." Paris.
- . 2015. "Economic Policy Reforms: Going for Growth." Paris.
- Parham, Dean. 2004. "Australia's 1990s Productivity Surge and Its Determinants." In *Growth and Productivity in East Asia*, edited by Takatoshi Ito and Andrew Rose. Chicago: University of Chicago Press.
- Pavcnik, Nina. 2002. "Trade Liberalization, Exit, and Productivity Improvements: Evidence from Chilean Plants." *Review of Economic Studies* 69 (1): 245–76.
- Perotti, Roberto. 1999. "Fiscal Policy in Good Times and Bad." *Quarterly Journal of Economics* 114 (4): 1399–436.
- Pissarides, Christopher. 2000. *Equilibrium Unemployment Theory*. Cambridge, Massachusetts: MIT Press.
- Porcellacchia, Davide. 2016. "Wage-Price Dynamics and Structural Reforms in Japan." IMF Working Paper 16/20, International Monetary Fund, Washington.
- Quiggin, John. 2004. "Looking Back on Microeconomic Reform: A Skeptical Viewpoint." Australian Public Policy Program Working Paper 1/P03, University of Queensland, Brisbane, Australia.
- Rajan, Raghuram G., and Luigi Zingales. 1998. "Financial Dependence and Growth." *American Economic Review* 88 (3): 559–86.
- Galasso, Vincenzo. 2014. "The Role of Political Partisanship during Economic Crises." *Public Choice* 158: 143–65.
- Granger, Clive W. J., and Timo Teräsvirta. 1993. *Modelling Non-linear Economic Relationships*. New York: Oxford University Press.
- Grossman, Gene, and Elhanan Helpman. 1991. "Quality Ladders in the Theory of Growth." *Review of Economic Studies* 58 (1): 43–61.
- Halpern, László, Miklós Koren, and Adam Szeidl. 2015. "Imported Inputs and Productivity." *American Economic Review* 105 (12): 3660–703.
- Helpman, Elhanan, and Paul Krugman. 1985. *Market Structure and Foreign Trade*. Cambridge, Massachusetts: MIT Press.
- International Monetary Fund (IMF). 2015. "Structural Reforms and Macroeconomic Performance: Initial Considerations for the Fund." IMF Staff Report, Washington.
- Jaumotte, Florence. 2003. "Labour Force Participation of Women: Empirical Evidence on the Role of Policy and Other Determinants in OECD Countries." *OECD Economic Studies* 2003 (2): 51–108.
- Jordà, Òscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- , and Alan Taylor. 2013. "The Time for Austerity: Estimating the Average Treatment Effect of Fiscal Policy." NBER Working Paper, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Kasahara, Hiroyuki, and Joel Rodrigue. 2008. "Does the Use of Imported Intermediates Increase Productivity? Plant-Level Evidence." *Journal of Development Economics* 87 (1): 106–18.
- Kollmann, Robert, Marco Ratto, Werner Roeger, Jan in't Veld, and Lukas Vogel. 2015. "What Drives the German Current Account? And How Does It Affect Other EU Member States?" *Economic Policy* 30 (81): 47–93.
- Koske, Isabell, Isabelle Wanner, Rosamaria Bitetti, and Omar Barbiero. 2015. "The 2013 Update of the OECD's Database on Product Market Regulation: Policy Insights for OECD and non-OECD Countries." OECD Economics Department Working Paper 1200, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Krebs, Tom, and Martin Scheffel. 2013. "Macroeconomic Evaluation of Labor Market Reform in Germany." *IMF Economic Review* 61 (4): 664–701.
- Krugman, Paul. 2014. "Structural Deformity." *New York Times*, November 20.
- Landais, Camille, Pascal Michaillat, and Emmanuel Saez. 2015. "A Theory of Optimal Unemployment Benefit Insurance over the Business Cycle." NBER Working Paper 16526, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Leeper, Eric M., Alexander W. Richter, and Todd B. Walker. 2012. "Quantitative Effects of Fiscal Foresight." *American Economic Journal: Economic Policy* 4 (2): 115–44.

- Staiger, Robert. 2015. "Non-Tariff Measures and the WTO." Unpublished Working Paper. Dartmouth College, Hanover, New Hampshire.
- Stock, James H., and Mark W. Watson. 2007. "Why Has U.S. Inflation Become Harder to Forecast?" *Journal of Money, Credit and Banking* 39 (S1): 3–33.
- Stock, James H., and David Wise. 1990. "Pensions, the Option Value of Work, and Retirement." *Econometrica* 58 (5): 1151–180.
- Timmer, Marcel P., Erik Dietzenbacher, Bart Los, Robert Stehrer, and Gaaitzen J. de Vries. 2015. "An Illustrated User Guide to the World Input-Output Database: The Case of Global Automotive Production." *Review of International Economics* 23 (3): 575–605.
- Topalova, Petia, and Amit Khandelwal. 2011. "Trade Liberalization and Firm Productivity: The Case of India." *Review of Economics and Statistics* 93 (3): 995–1009.
- Watson, Maxwell C., Bas Bakker, Jan Kees Martijn, and Ioannis Halikias. 1999. "The Netherlands: Transforming a Market Economy." IMF Occasional Paper 181, International Monetary Fund, Washington.
- Whang, Eunah. 2015. "The Effects of Hartz IV Reform on Precautionary Savings." Netspar Discussion Paper 07/2015-015, Tilburg, Netherlands.
- Wiese, Rasmus, 2014. "What Triggers Reforms in OECD Countries? Improved Reform Measurement and Evidence from the Healthcare Sector." *European Journal of Political Economy* 34: 332–52.
- Ravn, Morten O., and Vincent Sterk. 2013. "Job Uncertainty and Deep Recessions." Meeting Paper 921, Society for Economic Dynamics, Stonybrook, New York.
- Reddell, Michael, and Cath Sleeman. 2008. "Some Perspectives on Past Recessions." *Reserve Bank of New Zealand: Bulletin* 71 (2): 5–21.
- Rodrik, Dani. 2015. "The Mirage of Structural Reform." *Project Syndicate*, October 8.
- Romer, Christina D., and David H. Romer. 1989. "Does Monetary Policy Matter? A New Test in the Spirit of Friedman and Schwartz." In *NBER Macroeconomics Annual 1989*, edited by Olivier J. Blanchard and Stanley Fischer, 121–70. Cambridge, Massachusetts: MIT Press.
- . 2004. "A New Measure of Monetary Shocks: Derivation and Implications." *American Economic Review* 94 (4): 1055–84.
- . 2010. "The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks." *American Economic Review* 100 (3): 763–801.
- . 2015. "New Evidence on the Impact of Financial Crises in Advanced Countries." NBER Working Paper 21021, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Saint-Paul, Gilles. 2000. *The Political Economy of Labor Market Institutions*. New York: Oxford University Press.
- Sala-i-Martin, Xavier. 1997. "I Just Ran Two Million Regressions." *American Economic Review* 87 (2): 178–83.
- Sapir, Andre. 2006. "Globalization and the Reform of European Social Models." *Journal of Common Market Studies* 44 (2): 369–90.

الملحق الإحصائي

وبالنسبة لأسعار الفائدة، من المفترض بلوغ متوسط سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (ليبور) على الودائع لمدة ستة أشهر بالدولار الأمريكي ٠,٩٪ في عام ٢٠١٦ و ١,٥٪ في عام ٢٠١٧، ومتوسط سعر الفائدة على الودائع لمدة ثلاثة أشهر باليورو ٠,٣٪ في عام ٢٠١٦ و ٠,٤٪ في عام ٢٠١٧، ومتوسط سعر الفائدة على الودائع لمدة ستة أشهر بالين الياباني ٠,١٪ في عام ٢٠١٦ و ٠,٣٪ في عام ٢٠١٧. ويجدر التذكير بأنه فيما يتعلق باستحداث عملة اليورو، قرر مجلس الاتحاد الأوروبي في ٣١ ديسمبر ١٩٩٨ أن تكون أسعار التحويل الثابتة النهائية بين اليورو وعملات البلدان الأعضاء التي أقرت استخدامه كما هو مبين فيما يلي اعتباراً 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
	= ٣,٤٥٢٨٠	ليتاس ليتواني ^٥
	= ٤٠,٣٣٩٩	فرنك لكسمبرغ
	= ٠,٤٢٩٣٠	ليرة مالطية ^١
	= ٢,٢٠٣٧١	غيلدر هولندي
	= ٢٠٠,٤٨٢	إسكودو برتغالي
	= ٣٠,١٢٦٠	كورونا سلوفاكية ^٦
	= ٢٣٩,٦٤٠	تولار سلوفيني ^٧
	= 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 سبعة أقسام هي كالتالي: الافتراضات، وما الجديد، والبيانات والأعراف المتبعة، والملحوظات القطرية، وتصنيف البلدان، وتوثيق البيانات الرئيسية، والجداول الإحصائية. ويتضمن القسم الأول تلخيصاً للافتراضات التي تقوم عليها التقديرات والتوقعات للفترة ٢٠١٦-٢٠١٧، والسيناريو متوسط الأجل للفترة ٢٠١٨-٢٠٢١. ويعرض القسم الثاني وصفا موجزا للتغيرات التي طرأت على قاعدة البيانات والجداول الإحصائية منذ عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، بينما يقدم القسم الثالث وصفا عاما للبيانات والأعراف المتبعة في حساب الأرقام القطرية المجمعة. ويلخص القسم الرابع معلومات رئيسية مختارة لكل بلد. ويلخص القسم الخامس تصنيف البلدان ضمن المجموعات المختلفة الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. ويقدم القسم السادس 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 إلكترونياً). وقد أعدت بيانات هذه الجداول على أساس المعلومات المتاحة حتى ٢٥ مارس ٢٠١٦. وتظهر الأرقام ذات الصلة بعام ٢٠١٦ وما بعده بنفس درجة العناية المتوخاة في البيانات التاريخية لمجرد التيسير؛ وحيث إن 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 ٢ فبراير - ١ مارس ٢٠١٦. وبالنسبة لعامي ٢٠١٦ و ٢٠١٧، تشير هذه الافتراضات إلى بلوغ متوسط سعر تحويل الدولار الأمريكي مقابل وحدة حقوق السحب الخاصة ١,٣٩٥ و ١,٤٠٠، ومتوسط سعر تحويل الدولار الأمريكي مقابل اليورو ١,١١١ و ١,١١٩، ومتوسط سعر تحويل الين مقابل الدولار الأمريكي ١١٤,٨ و ١١٣,٣ على الترتيب. أما متوسط سعر النفط، فمن المفترض بلوغه ٣٤,٧٥ دولارا للبرميل في عام ٢٠١٦ و ٤٠,٩٩ دولارا للبرميل في عام ٢٠١٧. ويفترض كذلك مواصلة السلطات الوطنية تنفيذ السياسات المعتمدة لديها. ويقدم الإطار ألف-١ شرحاً للافتراضات الأكثر تحديداً على صعيد السياسات والتي تستند إليها التوقعات في اقتصادات مختارة.

ما الجديد

- تدرج بيانات منطقة ماكاو الإدارية الخاصة وكومونولث بورتوريكو في البيانات المجمعَة للاقتصادات المتقدمة. وماكاو منطقة إدارية خاصة في الصين، وبورتوريكو إقليم من أقاليم الولايات المتحدة، ولكن يُحتفظ في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ببيانات إحصائية للاقتصاديين على أساس منفصل ومستقل.
- وتستبعد أسعار المستهلكين في الأرجنتين وفنزويلا من كافة مجملات المجموعات في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

البيانات والأعراف المتبعة

تشكل البيانات والتوقعات المتعلقة بعدد ١٩١ 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 لا تزال متوائمة جزئيا فقط مع هذه الأدلة. ومع هذا، فالتأثير

^١ يطبق العديد من البلدان نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨ أو النظام الأوروبي للحسابات القومية والإقليمية لعام ٢٠١٠، ويستخدم عدد قليل من البلدان طبعات أقدم من طبعة ١٩٩٣ من نظام الحسابات القومية. ويتوقع اتباع نمط مشابه في اعتماد الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات. يرجى الرجوع إلى الجدول «زاي» الذي يضم قوانين بالمعايير الإحصائية المعتمدة في كل بلد.

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. ويعبر عن متوسطات معدلات النمو التي تغطي عدة سنوات بمعدلات تغير سنوية مركبة^٢ ما لم يُذكر خلاف ذلك. وتستخدم 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 بتعديل 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، لإبلاغ أوجه التفاوت 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 السائدة 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

^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 التغير السنوية المركبة. ما عدا معدل البطالة الذي يتم حسابه على أساس المتوسط الحسابي البسيط.

^٣ 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 Schulze-Ghata، "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.

يتم الإبلاغ عن متوسط تضخم مؤشر أسعار المستهلكين للأعوام ٢٠١٤ و ٢٠١٥ و ٢٠١٦ وتضخم نهاية الفترة لعام ٢٠١٥ في عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وفي ١ فبراير ٢٠١٣، أصدر صندوق النقد الدولي إعلاناً لتوجيه اللوم، وفي يونيو ٢٠١٥ دعا الأرجنتين إلى تنفيذ إجراءات إضافية محددة لمعالجة جودة بياناتها الرسمية عن مؤشر أسعار المستهلكين وفقاً لجدول زمني محدد. وأفادت الحكومة الجديدة التي تولت السلطة في ديسمبر ٢٠١٥ بأنها ترى أن مؤشر أسعار المستهلكين الوطني معيب، وأعلنت عزمها على وقف إعداده وتحسين جودة إحصاءات مؤشر أسعار المستهلكين. وعلقت الحكومة مؤقتاً نشر بيانات مؤشر أسعار المستهلكين لمراجعة المصادر والمنهجية. وسيقدم المدير العام للصندوق تقريراً إلى المجلس التنفيذي بشأن هذه المسألة مرة أخرى في موعد غايته ١٥ يوليو ٢٠١٦. وفي ذلك الوقت، سوف يراجع المجلس التنفيذي هذه المسألة وفقاً لإجراءات الصندوق.

ولا يتم الإعلان عن مجموعة الافتراضات المستخدمة لحساب سعر الصرف الاسمي في مصر لأن سعر الصرف الاسمي يؤثر على السوق في مصر.

وبيانات ٢٠١٥ لليونان هي بيانات أولية. وتوقعات المالية العامة للفترة ٢٠١٦-٢٠٢١ غير متوفرة في هذا الوقت، نظراً للمفاوضات الجارية مع السلطات والشركاء الأوروبيين بشأن أهداف المالية العامة في برنامج تصحيح جديد محتمل.

وبسبب برنامج الصندوق الجاري مع باكستان، لا يتم الإعلان عن مجموعة الافتراضات المستخدمة لحساب سعر الصرف الاسمي لأن سعر الصرف الاسمي يؤثر على السوق في باكستان.

وتستبعد بيانات سوريا لعام ٢٠١١ والأعوام التالية، نظراً لأجواء عدم اليقين المحيطة بأوضاعها السياسية. ومن الصعب توقع الآفاق الاقتصادية في فنزويلا بسبب عدم إجراء مشاورات المادة الرابعة منذ عام ٢٠٠٤، والتأخر في نشر البيانات الاقتصادية الرئيسية.

تصنيف البلدان

موجز التصنيف القطري

تُصنف 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

^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.

تحويلها 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 المجمعَة 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 المجمعَة للمجموعة 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 ٢٠١٥ 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.

الملاحظات القطرية

• تعكس بيانات إجمالي الناتج المحلي للأرجنتين قبل عام ٢٠١٥ البيانات الرسمية، في حين أنها تعكس لعام ٢٠١٥ تقديرات خبراء الصندوق. وفي ١ فبراير ٢٠١٣، أصدر صندوق النقد الدولي إعلاناً لتوجيه اللوم، وفي يونيو ٢٠١٥ دعا الأرجنتين إلى تنفيذ إجراءات إضافية محددة لمعالجة جودة بياناتها الرسمية عن إجمالي الناتج المحلي وفقاً لجدول زمني محدد. وأعلنت الحكومة الجديدة التي تولت السلطة في ديسمبر ٢٠١٥ عن عزمها تحسين جودة إحصاءات إجمالي الناتج المحلي. وسيقدم المدير العام للصندوق تقريراً إلى المجلس التنفيذي بشأن هذه المسألة مرة أخرى في موعد غايته ١٥ يوليو ٢٠١٦. وفي ذلك الوقت، سوف يراجع المجلس التنفيذي هذه المسألة وفقاً لإجراءات الصندوق.

• وتعكس بيانات أسعار المستهلكين للأرجنتين قبل ديسمبر ٢٠١٣ مؤشر أسعار المستهلكين لمنطقة بوينس آيرس الكبرى، في حين أنها تعكس من ديسمبر ٢٠١٣ إلى أكتوبر ٢٠١٥ بيانات مؤشر أسعار المستهلكين الوطني. ونظراً للاختلافات في التغطية الجغرافية، والأوزان، وأخذ العينات، ومنهجية مجموعتي البيانات وقرار السلطات في ديسمبر ٢٠١٥ وقف مؤشر أسعار المستهلكين الوطني، لا

وتُصنّف اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية أيضاً حسب المعايير التحليلية. وتعكس المعايير التحليلية العناصر المكونة لإيرادات الصادرات وتميز بين اقتصادات المركز الدائن الصافي والمركز المدين الصافي. ويوضح الجدولان «دال» و«هاء» العناصر التفصيلية لتكوين الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في المجموعات الإقليمية والمجموعات التحليلية.

ويميز المعيار التحليلي - مصدر إيرادات التصدير- بين فئتي الوقود (التصنيف الموحد للتجارة الدولية (SITC 3)) وغير الوقود، ثم يركز على المنتجات الأولية بخلاف الوقود (التصنيف الموحد للتجارة الدولية (SITCs 0, 1, 2, 4, and 68)). وتُصنّف الاقتصادات ضمن مجموعة من هذه المجموعات إذا تجاوز المصدر الرئيسي لإيراداتها من الصادرات ٥٠٪ من 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 «هيبك»)، والبلدان النامية منخفضة الدخل. وتُصنّف الاقتصادات كمدين 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 («هيبك») من البلدان التي تعتبر أو كانت تعتبر من وجهة نظر صندوق النقد الدولي والبنك الدولي أنها مؤهلة للمشاركة في مبادرتها المتعلقة بالديون والمعروفة باسم مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون («هيبك»)، والتي تهدف إلى تخفيف أعباء الديون الخارجية عن جميع البلدان المؤهلة للاستفادة من المبادرة بحيث تصل ديونها إلى مستوى «يمكن الاستمرار في تحمله» خلال فترة زمنية وجيزة ومعقولة. 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.

^٥ خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٤، تحمل ١٧ 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).

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 بتعديل 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 ومونتسيرات، وبالتالي لا تخضع اقتصاداتها لمتابعة 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 ٣٩ 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 كإقتصادات متقدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

تضم مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (١٥٢) جميع الاقتصادات غير المصنفة كإقتصادات 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.

الجدول ألف - التصنيف حسب المجموعات المستخدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وحصصها في إجمالي الناتج المحلي المجمع، وصادرات السلع والخدمات، وعدد السكان في عام ٢٠١٥^١ (% من مجموع المجموعة أو العالم)

عدد السكان		صادرات السلع والخدمات		إجمالي الناتج المحلي		عدد الاقتصادات	
العالم	الاقتصادات المتقدمة	العالم	الاقتصادات المتقدمة	العالم	الاقتصادات المتقدمة		
١٤,٦	١٠٠,٠	٦٣,٣	١٠٠,٠	٤٢,٤	١٠٠,٠	٣٩	الاقتصادات المتقدمة
٤,٥	٣٠,٥	١٠,٦	١٦,٨	١٥,٨	٣٧,٢		الولايات المتحدة
٤,٧	٣٢,٠	٢٥,٥	٤٠,٣	١١,٩	٢٨,١	١٩	منطقة اليورو
١,١	٧,٨	٧,٥	١١,٩	٣,٤	٨,٠		ألمانيا
٠,٩	٦,١	٣,٦	٥,٧	٢,٣	٥,٥		فرنسا
٠,٨	٥,٨	٢,٦	٤,٢	١,٩	٤,٥		إيطاليا
٠,٦	٤,٤	١,٩	٣,٠	١,٤	٣,٤		إسبانيا
١,٨	١٢,٠	٣,٨	٥,٩	٤,٣	١٠,٠		اليابان
٠,٩	٦,٢	٣,٧	٥,٩	٢,٤	٥,٦		المملكة المتحدة
٠,٥	٣,٤	٢,٣	٣,٧	١,٤	٣,٤		كندا
٢,٣	١٥,٩	١٧,٣	٢٧,٤	٦,٦	١٥,٦	١٦	اقتصادات أخرى متقدمة
							للتذكير
١٠,٥	٧١,٧	٣٤,٢	٥٤,١	٣١,٥	٧٤,٢	٧	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية		السوق الصاعدة والاقتصادات النامية		السوق الصاعدة والاقتصادات النامية		
٨٥,٤	١٠٠,٠	٣٦,٧	١٠٠,٠	٥٧,٦	١٠٠,٠	١٥٢	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
							المجموعات الإقليمية
٤,٠	٤,٧	٢,٨	٧,٦	٤,٦	٨,٠	١٢	كومنولث الدول المستقلة ^٢
٢,٠	٢,٤	١,٩	٥,١	٣,٣	٥,٧		روسيا
٤٨,٧	٥٧,١	١٨,٤	٥٠,٠	٣٠,٦	٥٣,٢	٢٩	آسيا الصاعدة والنامية
١٩,٠	٢٢,٣	١١,٤	٣١,٠	١٧,١	٢٩,٧		الصين
١٧,٩	٢١,٠	٢,١	٥,٨	٧,٠	١٢,٢		الهند
١١,٨	١٣,٨	٤,٩	١٣,٣	٦,٥	١١,٤	٢٧	ما عدا الصين والهند
٢,٤	٢,٨	٣,٥	٩,٥	٣,٣	٥,٧	١٢	أوروبا الصاعدة والنامية
٨,٥	١٠,٠	٥,١	١٣,٨	٨,٣	١٤,٥	٣٢	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٢,٨	٣,٣	١,١	٢,٩	٢,٨	٤,٩		البرازيل
١,٨	٢,١	١,٩	٥,٣	٢,٠	٣,٤		المكسيك
٩,٠	١٠,٥	٥,٣	١٤,٥	٧,٦	١٣,٢	٢٢	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
٥,٩	٧,٠	٥,٢	١٤,١	٦,٧	١١,٧	٢٠	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
١٢,٨	١٤,٩	١,٧	٤,٦	٣,١	٥,٤	٤٥	إفريقيا جنوب الصحراء
٩,٥	١١,١	١,٠	٢,٦	١,٥	٢,٦	٤٣	ما عدا نيجيريا وجنوب إفريقيا
							المجموعات التحليلية^٣
							حسب مصدر إيرادات التصدير
١٠,٦	١٢,٤	٨,٠	٢١,٨	١١,٦	٢٠,٢	٢٩	الوقود
٧٤,٨	٨٧,٦	٢٨,٧	٧٨,٢	٤٥,٩	٧٩,٨	١٢٢	غير الوقود
٦,٥	٧,٦	١,٧	٤,٥	٢,٧	٤,٨	٢٩	منها: منتجات أولية
							حسب مصدر التمويل الخارجي
٥٧,٧	٦٧,٦	١٧,٧	٤٨,٢	٢٩,٨	٥١,٨	١١٨	اقتصادات المركز المدين الصافي
							اقتصادات المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين
٣,٤	٤,٠	٠,٧	١,٩	١,٧	٢,٩	١٧	اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠١٠-٢٠١٤
							مجموعات أخرى
٩,٦	١١,٢	٠,٧	١,٩	١,٤	٢,٤	٣٨	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون
١٩,٢	٢٢,٥	٢,٤	٦,٥	٤,٢	٧,٤	٥٩	البلدان النامية منخفضة الدخل

^١ تستند حصص إجمالي الناتج المحلي إلى تقييم إجمالي الناتج المحلي للاقتصادات المعنية حسب تعادل القوى الشرائية. ويُعبّر عدد الاقتصادات الذي تتألف منه كل مجموعة عن الاقتصادات التي أدرجت بياناتها في مجملات المجموعة.

^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 استبعدت سوريا من مصدر إيرادات التصدير واستبعد جنوب السودان من الأرقام المجمع لمجموعات المركز الخارجي الصافي لنقص البيانات.

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	كوريا	سنغافورة
الجمهورية التشيكية	إقليم ماكاو الإداري الخاص ^٢	السويد
الدانمرك	نيوزيلندا	سويسرا
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة ^١	النرويج	مقاطعة تايوان الصينية
آيسلندا	بورتوريكو	
إسرائيل	سان مارينو	

^١ أعيدت هونغ كونغ إلى جمهورية الصين الشعبية في الأول من يوليو ١٩٩٧ وأصبحت منطقة إدارية خاصة تابعة للصين.

^٢ أعيد إقليم ماكاو إلى جمهورية الصين الشعبية في ٢٠ ديسمبر ١٩٩٩ وأصبح منطقة إدارية خاصة تابعة للصين.

الجدول جيم – الاتحاد الأوروبي

النمسا	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
كومنولث الدول المستقلة	
أذربيجان	أوزبكستان
كازاخستان	
روسيا	
تركمانيستان ^١	
آسيا الصاعدة والنامية	
بروني دار السلام	جزر مارشال
تيمور-ليشتي	منغوليا
	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-بيساو
	ليبيريا
	ملاوي
	مالي
	النيجر
	سيراليون
	جنوب إفريقيا
	زامبيا

^١ تدخل تركمانستان، وهي ليست عضواً في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

الجدول هاء - السوق الصاعدة والاقتصادات النامية حسب المنطقة، وصافي المركز الخارجي، والبلدان الفقيرة المثقلة بالديون، والبلدان النامية منخفضة الدخل

البلدان النامية منخفضة الدخل	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون ^٢	صافي المركز الخارجي ^١	البلدان النامية منخفضة الدخل	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون ^٢	صافي المركز الخارجي ^١
			كومنولث الدول المستقلة		
		*			أرمينيا
		*			أذربيجان
		*			بيلاروس
		*			جورجيا ^٣
		*			كازاخستان
		*	*		جمهورية قيرغيزستان
		*	*		مولدوفا
		*			روسيا
		*	*		طاجيكستان
		*			تركمستان ^٣
		*			أوكرانيا ^٣
		*			أوزبكستان
			آسيا الصاعدة والنامية		
			*		بنغلاديش
			*		بوتان
					بروني دار السلام
*	•	•	*		كمبوديا
		*			الصين
		*			فجي
		*			الهند
		*			إندونيسيا
		*	*		كيريباتي
		*	*		جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
		*			ماليزيا
		*			ملديف
		*			جزر مارشال
		*			ميكرونيزيا
	•	*	*		منغوليا
*	•	*	*		ميانمار
*	•	*	*		نيبال
		*			بالاو
		*	*		بابوا غينيا الجديدة
	•	*			الفلبين
		*			ساموا
		*	*		جزر سليمان
		*			سري لانكا
		*			تایلند
		*			تيمور-ليشتي
		*			تونغا
		*			توفالو
		*			فانواتو
		•	*		فييت نام
		*			أوروبا الصاعدة والنامية
		•			ألبانيا
		•			البوسنة والهرسك

الجدول هاء - الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية حسب المنطقة، وصافي المركز الخارجي، والبلدان الفقيرة المثقلة بالديون، والبلدان النامية منخفضة الدخل (تتمة)

البلدان النامية منخفضة الدخل	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون ^٢	صافي المركز الخارجي ^١	البلدان النامية منخفضة الدخل	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون ^٢	صافي المركز الخارجي ^١
*	•	*	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان		
*	•	•	أفغانستان	•	•
*	•	*	الجزائر	•	•
*	*	*	البحرين	•	•
*	•	*	جيبوتي	*	*
*	•	•	مصر	*	*
*	•	*	جمهورية إيران الإسلامية	•	•
*	•	*	العراق	•	•
*	•	*	الأردن	*	*
*	•	*	الكويت	•	•
*	•	*	لبنان	*	*
*	•	*	ليبيا	•	•
*	•	*	موريتانيا	*	*
*	•	*	المغرب	*	*
*	•	*	عمان	•	•
*	•	*	باكستان	*	*
*	•	•	قطر	•	•
*	•	*	المملكة العربية السعودية	•	•
*	•	*	السودان	*	*
*	•	*	الجمهورية العربية السورية	*	*
*	•	*	تونس	*	*
*	•	*	الإمارات العربية المتحدة	•	•
*	•	*	الجمهورية اليمنية	*	*
*	•	*	إفريقيا جنوب الصحراء		
*	•	*	أنغولا	•	•
*	•	*	بنن	*	*
*	•	*	بوتسوانا	•	•
*	•	*	بوركينافاسو	•	•
*	•	*	بوروندي	•	•
*	•	*	كابو فيردي	*	*
*	•	*	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 المجمع لمجموعات المركز الخارجي الصافي لعدم وجود قاعدة بيانات متكاملة.

الجدول واو- الاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية^١

مالية الحكومة	الحسابات القومية	
يوليو/ يونيو		جزر البهاما
يوليو/ يونيو		بنغلاديش
إبريل/ مارس		بربادوس
إبريل/ مارس		بليز
يوليو/ يونيو	يوليو/ يونيو	بوتان
إبريل/ مارس		بوتسوانا
يوليو/ يونيو		دومينيكا
يوليو/ يونيو	يوليو/ يونيو	مصر
يوليو/ يونيو	يوليو/ يونيو	إثيوبيا
أكتوبر/ سبتمبر	أكتوبر/ سبتمبر	هايتي
إبريل/ مارس		منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
إبريل/ مارس	إبريل/ مارس	الهند
إبريل/ مارس	إبريل/ مارس	إيران
إبريل/ مارس		جامايكا
أكتوبر/ سبتمبر		جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
إبريل/ مارس		ليسوتو
يوليو/ يونيو		ملاوي
أكتوبر/ سبتمبر	أكتوبر/ سبتمبر	جزر مارشال
أكتوبر/ سبتمبر	أكتوبر/ سبتمبر	ميكرونيزيا
إبريل/ مارس	إبريل/ مارس	ميانمار
إبريل/ مارس		ناميبيا
أغسطس/ يوليو	أغسطس/ يوليو	نيبال
يوليو/ يونيو	يوليو/ يونيو	باكستان
أكتوبر/ سبتمبر	أكتوبر/ سبتمبر	بالاو
يوليو/ يونيو	يوليو/ يونيو	بورتوريكو
يوليو/ يونيو	يوليو/ يونيو	ساموا
إبريل/ مارس		سنغافورة
إبريل/ مارس		سانت لوسيا
إبريل/ مارس		سوازيلند
أكتوبر/ سبتمبر		تايلند
أكتوبر/ سبتمبر		ترينيداد وتوباغو

^١ تشير كل البيانات إلى السنة التقويمية، ما لم يذكر خلاف ذلك.

الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية						
أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	استخدام منهجية الترجيح بالسلسلة ^٢	نظام الحسابات القومية	سنة الأساس ^٢	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	العملة	البلد
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٢	٢٠١٤	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	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دينار جزائري	الجزائر
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ١٩٩٥	٢٠٠٢	٢٠١٤	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	كوانزا أنغولي	أنغولا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٤	البنك المركزي	دولار شرق الكاريبي	أنتيغوا وبربودا
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٤	٢٠١٤	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	بيزو أرجنتيني	الأرجنتين
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	درام أرميني	أرمينيا
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٤/٢٠١٣	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	دولار أسترالي	أستراليا
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	يورو	النمسا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٤	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٣	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	مانات أذربيجان	أذربيجان
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دولار بهاما	جزر البهاما
٢٠١٥	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	١٩٧٤	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
٢٠١٥	البنك المركزي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٣	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	٢٠٠٧	٢٠١٢	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	بنن
٢٠١٥/٢٠١٤	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٢/٢٠١١	مكتب الإحصاء القومي	نغولتروم بوتاني	بوتان
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		أخرى	١٩٩٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	بوليفيانو بوليفيا	بوليفيا
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	ماركا بوسنية للتحويل	البوسنة والهرسك
٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٢	مكتب الإحصاء القومي	بولا بوتسواني	بوتسوانا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	١٩٩٥	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	ريال برازيلي	البرازيل
٢٠١٥	NSO and PMO		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٤	NSO and PMO	دولار برونائي	بروني دار السلام
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٦	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	ليف بلغاري	بلغاريا
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٩	٢٠١٢	NSO and MEP	فرنك إفريقي	بوركينافاسو
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٢	مكتب الإحصاء القومي	فرنك بوروندي	بوروندي
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١١	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	إيسكودو كابو فيردي	كابو فيردي
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
٢٠١٥	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
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٣	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٨	٢٠١٤	البنك المركزي	بيزو شيلي	شيلي
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	يوان صيني	الصين
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	أخرى	٢٠٠٥	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	بيزو كولومبي	كولومبيا
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		أخرى	٢٠٠٠	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	فرنك جزر القمر	جزر القمر
٢٠١٥	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٣	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
٢٠١٥	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٢	٢٠١٥	البنك المركزي	كولون كوستاريكي	كوستاريكا

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 ^٥	تغطية القطاعات الفرعية ^٤	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	البلد
BPM 5	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	أفغانستان
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	أخرى	CG,LG,SS,MPC,NFPC	١٩٨٦	٢٠١٤	خبراء الصندوق	ألبانيا
BPM 5	٢٠١٥	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	البنك المركزي	الجزائر
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	أخرى	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	أنغولا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	أنتيغوا وبربودا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٥	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	الأرجنتين
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	أرمينيا
BPM 6	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,SG,LG,TG	٢٠٠١	٢٠١٥/٢٠١٤	وزارة المالية	أستراليا
BPM 6	٢٠١٥	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٥	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 6	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	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		٢٠١٤	البنك المركزي	بلجيكا
					النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠			
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية/الاستحقاق	CG,MPC	١٩٨٦	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	بليز
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	٢٠١٤	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 6	٢٠١٤	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	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	٢٠١٣	البنك المركزي	أخرى	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	بوركينافاسو
BPM 6	٢٠١٢	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	بوروندي
BPM 5	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	الحكومة المركزية، صناديق الضمان الاجتماعي	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	كابو فيردي
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	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٥	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	٢٠١٥	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	٢٠٠١	٢٠١٥	وزارة المالية	شيلي
BPM 6	٢٠١٥	الهيئة العامة للنقد الأجنبي	النقدية	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	٢٠٠١	٢٠١٥	وزارة المالية	الصين
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي ومكتب الإحصاء القومي	النقدية/الاستحقاق	CG, SG, LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	كولومبيا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي وخبراء الصندوق	النقدية/الاستحقاق	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	جزر القمر
BPM 5	٢٠١٥	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	٢٠٠١	٢٠١٥	وزارة المالية	جمهورية الكونغو الديمقراطية
BPM 5	٢٠٠٧	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	جمهورية الكونغو
BPM 5	٢٠١٥	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٥	وزارة المالية و البنك المركزي	كوستاريكا

الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية	
أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	منهجية الترجيح بالسلسلة ^٢	نظام الحسابات القومية
البلد	العملة	مصدر البيانات التاريخية ^١	أحدث البيانات السنوية الفعلية
كوت ديفوار	فرنك إفريقي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٤
كرواتيا	كونا كرواتى	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٤
قبرص	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
الجمهورية التشيكية	كورونا تشيكي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
الدانمرك	كرونة دانمركى	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
جيبوتي	فرنك جيبوتي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٤
دومينيكا	دولار شرق الكاريبي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٤
الجمهورية الدومينيكية	بيزو دومينيكي	البنك المركزي	٢٠١٤
إكوادور	دولار أمريكي	البنك المركزي	٢٠١٤
مصر	جنيه مصري	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	٢٠١٥/٢٠١٤
السلفادور	دولار أمريكي	البنك المركزي	٢٠١٤
غينيا الاستوائية	فرنك إفريقي	MEP and CB	٢٠١٣
إريتريا	ناكفا إريترية	خبراء الصندوق	٢٠٠٦
إستونيا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
إثيوبيا	بير إثيوبي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٤/٢٠١٣
فيجي	دولار فيجي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٣
فنلندا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
فرنسا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
غابون	فرنك إفريقي	وزارة المالية	٢٠١٣
غامبيا	دلاسي غامبيا	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٢
جورجيا	لاري جورجي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٤
ألمانيا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
غانا	سیدی غانى	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٤
اليونان	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
غرينادا	دولار شرق الكاريبي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٤
غواتيمالا	غويتزال غواتيمالي	البنك المركزي	٢٠١٤
غينيا	فرنك غيني	مكتب الإحصاء القومي	٢٠٠٩
غينيا-بيساو	فرنك إفريقي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٣
غيانا	دولار غيانا	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٢
هايتي	غورد هايتي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥/٢٠١٤
هندوراس	لمبيرا هندوراسي	البنك المركزي	٢٠١٥
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة	دولار هونغ كونغ	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
هنغاريا	فورينت هنغاري	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
آيسلندا	كرونا آيسلندي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
الهند	روبية هندية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥/٢٠١٤
إندونيسيا	روبية اندونيسية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٤
إيران	ريال إيراني	البنك المركزي	٢٠١٥/٢٠١٤
العراق	دينار عراقي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٤
آيرلندا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥

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	٢٠١٣	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	كرواتيا
BPM 5	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	النقدية/ الاستحقاق	CG,LG,SS	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	قبرص
BPM 6	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٥	وزارة المالية	الجمهورية التشيكية
BPM 6	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	الدانمرك
BPM 5	٢٠١٥	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٥	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	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG, SG,LG,SS,NFPC	١٩٨٦	٢٠١٥	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	٢٠١٥	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	٢٠١٥	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١/١٩٨٦	٢٠١٥	وزارة المالية	إستونيا
BPM 5	٢٠١٥/٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG, SG,LG,NFPC	١٩٨٦	٢٠١٥/٢٠١٤	وزارة المالية	إثيوبيا
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	فيجي
BPM 6	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	فنلندا
BPM 6	٢٠١٥	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	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	ألمانيا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	غانا
BPM 6	٢٠١٥	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	٢٠١٤	CB and MEP	أخرى	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٥	وزارة المالية	غينيا
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	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	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS,NFPC	١٩٨٦	٢٠١٥	وزارة المالية	هندوراس
BPM 6	٢٠١٥	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	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٤	MEP and NSO	هنغاريا
BPM 6	٢٠١٥	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	آيسلندا
BPM 6	٢٠١٥/٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	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	٢٠١٥	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	منهجية الترتيب باستخدام السلسلة ^٢	نظام الحسابات القومية	سنة الأساس ^٢	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	العملة
٢٠١٥	Haver Analytics	من ١٩٩٥	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	شيكيل إسرائيلي جديد
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	يورو
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٣	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دولار جامايكا
٢٠١٥	قسم الإدارة العامة	من ١٩٨٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٥	قسم الإدارة العامة	ين ياباني
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٤	أخرى	١٩٩٤	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دينار أردني
٢٠١٤	البنك المركزي	من ١٩٩٤	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	تنغ كازاخستاني
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٨	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	شلن كيني
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٨	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٦	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دولار استرالي
٢٠١٥	وزارة المالية	من ١٩٨٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٤	البنك المركزي	وون كوريا الجنوبية
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٣	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	يورو
٢٠١٤	NSO and MEP	من ١٩٩٣	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٤	MEP and NSO	دينار كويتي
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٥	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	سوم فيرغيزستان
٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٣	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٢	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	كب لاوي
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	يورو
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	ليرة لبنانية
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٤	أخرى	٢٠٠٤	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	لوتي ليسوتو
٢٠١٥	البنك المركزي	من ١٩٩٣	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٣	٢٠١٤	البنك المركزي	دولار أمريكي
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٣	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٣	٢٠١٤	وزارة الاقتصاد والتخطيط	دينار ليبي
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	يورو
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	يورو
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠١	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٣	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	باتاكا مكاوية
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٠٥	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دينار مقدوني
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٦٨	٢٠٠٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	أرياري مالاغاشي
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٨	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١١	مكتب الإحصاء القومي	كواشا مالاوي
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٨	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	رينجت ماليزي
٢٠١٤	البنك المركزي	من ١٩٩٣	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٣	٢٠١٤	MoF and NSO	روبية مالايديفية
٢٠١٥	وزارة المالية	من ١٩٩٣	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٩	٢٠١٣	وزارة المالية	فرنك إفريقي
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	يورو
٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٤/٢٠٠٣	أخرى	٢٠٠٤/٢٠٠٣	٢٠١٣/٢٠١٢	مكتب الإحصاء القومي	دولار أمريكي
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٣	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٤	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	أوقية موريتانية
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٩	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	روبية موريشيوس
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٨	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٨	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	بيزو مكسيكي
٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٤	أخرى	٢٠٠٤	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	دولار أمريكي
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٣	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٥	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	لاو مولدوفي
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	توغروج منغولي
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٦	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ١٩٩٥	٢٠٠٦	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	يورو
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٨	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	درهم مغربي
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٩	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٩	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	موتيكال موزمبيقي
٢٠١٥/٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١١/٢٠١٠	أخرى	٢٠١١/٢٠١٠	٢٠١٥/٢٠١٤	وزارة الاقتصاد والتخطيط	كيات ميانمار
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دولار ناميبي
٢٠١٥/٢٠١٤	البنك المركزي	من ٢٠٠١/٢٠٠٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠١/٢٠٠٠	٢٠١٥/٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	روبية نيبالية
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	يورو
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٧	أخرى	٢٠١٠/٢٠٠٩	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	دولار نيوزيلندي
٢٠١٥	البنك المركزي	من ١٩٩٤	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٤	خبراء الصندوق	كوردوبا نيكاراغوا

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	٢٠١٥	Haver Analytics	أخرى	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٥	وزارة المالية	إسرائيل
BPM 6	٢٠١٥	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	٢٠١٥	وزارة المالية	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	قسم الإدارة العامة	اليابان
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	الأردن
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG	٢٠٠١	٢٠١٥	خبراء الصندوق	كازاخستان
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	كينيا
BPM 6	٢٠١٤	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	٢٠١٥	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	أخرى	٢٠١٥	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 6	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS,NFPC	أخرى	٢٠١٥	وزارة المالية	لاتفيا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي وخبراء الصندوق	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	لبنان
BPM 6	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	٢٠٠١	٢٠١٥/٢٠١٤	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	٢٠١٥	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠١٤	وزارة المالية	ليتوانيا
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	لكسمبرغ
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٥	وزارة المالية	إقليم مأكاو الإداري الخاص
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 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	جزر المالديف
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية/الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٥	وزارة المالية	مالي
BPM 6	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,SS	٢٠٠١	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	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	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	موريشيوس
BPM 5	٢٠١٥	البنك المركزي	النقدية	CG,SS,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٥	وزارة المالية	المكسيك
Other	٢٠١٣	مكتب الإحصاء القومي	أخرى	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	ميكرونيزيا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٥	وزارة المالية	مولدوفا
BPM 5	٢٠١٥	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٥	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 والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	المغرب
BPM 6	٢٠١٥	البنك المركزي	النقدية/الاستحقاق	CG,SG	٢٠٠١	٢٠١٥	وزارة المالية	موزامبيق
Other	٢٠١٥/٢٠١٤	خبراء الصندوق	النقدية/الاستحقاق	CG,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٥/٢٠١٤	وزارة المالية	ميانمار
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٥/٢٠١٤	وزارة المالية	ناميبيا
BPM 5	٢٠١٥/٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٥/٢٠١٤	وزارة المالية	نيبال
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٥	وزارة المالية	هولندا
BPM 6	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٥/٢٠١٤	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 ¹	نظام الحسابات القومية	سنة الأساس ²
البلد	العملة	مصدر البيانات التاريخية ¹	أحدث البيانات السنوية الفعلية
النيجر	فرنك إفريقي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٤
نيجيريا	نيرا نيجيري	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
النرويج	كرون نرويجي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
عمان	ريال عماني	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٢
باكستان	روبية باكستاني	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥/٢٠١٤
بالاو	دولار أمريكي	وزارة المالية	٢٠١٤/٢٠١٣
بنما	دولار أمريكي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٤
بابوا غينيا الجديدة	كينيا بابوا غينيا الجديدة	NSO and MOF	٢٠١٣
باراغواي	غواراني باراغواي	البنك المركزي	٢٠١٤
بيرو	سول بيروفي الجديد	البنك المركزي	٢٠١٥
الفلبين	بيزو فلبيني	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
بولندا	زلوتي بولندي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
البرتغال	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
بورتوريكو	دولار أمريكي	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	٢٠١٤/٢٠١٣
قطر	ريال قطري	NSO and MEP	٢٠١٤
رومانيا	اللوروماني	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
روسيا	روبل روسي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
رواندا	فرنك رواندي	وزارة المالية	٢٠١٤
ساموا	تالا ساموا	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥/٢٠١٤
سان مارينو	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٤
ساو تومي وبرينسيبي	دوبرا ساو تومي وبرينسيبي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٢
المملكة العربية السعودية	ريال سعودي	NSO and MEP	٢٠١٥
السنغال	فرنك إفريقي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٣
صربيا	دينار صربي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
سيشيل	روبية سيشيل	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٣
سيراليون	ليون سيراليون	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٤
سنغافورة	دولار سنغافورة	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٤
الجمهورية السلوفاكية	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
سلوفينيا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
جزر سليمان	دولار جزر سليمان	البنك المركزي	٢٠١٤
جنوب أفريقيا	راند جنوب أفريقيا	البنك المركزي	٢٠١٤
جنوب السودان	جنيه جنوب السودان	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٤
إسبانيا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
سري لانكا	روبية سريلانكية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥
سانت كيتس ونيفيس	دولار شرق الكاريبي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٣
سانت لوسيا	دولار شرق الكاريبي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٤

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	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٥	وزارة المالية	النيجر
BPM 5	٢٠١٥	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٥	وزارة المالية	نيجيريا
BPM 6	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي ووزارة المالية	النرويج
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	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 والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	بنما
BPM 5	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٣	وزارة المالية	بابوا غينيا الجديدة
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS,MPC NMPC,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٥	وزارة المالية	باراغواي
BPM 5	٢٠١٥	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٥	وزارة المالية	بيرو
BPM 6	٢٠١٥	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٥	وزارة المالية	الفلبين
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٤	وزارة المالية ومكتب الإحصاء القومي	بولندا
BPM 6	٢٠١٥	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	البرتغال
...	...	...	الاستحقاق	أخرى	٢٠٠١	٢٠١٥/٢٠١٤	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	بورتوريكو
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي وخبراء الصندوق	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٥	وزارة المالية	قطر
BPM 6	٢٠١٥	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٥	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	٢٠١٥/٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٥/٢٠١٤	وزارة المالية	ساموا
...	...	...	أخرى	الحكومة المركزية	أخرى	٢٠١٤	وزارة المالية	سان مارينو
BPM 6	٢٠١٥	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٥	وزارة المالية والجمارك	ساو تومي وبرينسيبي
BPM 5	٢٠١٥	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٥	وزارة المالية	المملكة العربية السعودية
BPM 5	٢٠١١	البنك المركزي وخبراء الصندوق	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١١	وزارة المالية	السنگال
BPM 6	٢٠١٥	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS	أخرى	٢٠١٥	وزارة المالية	صربيا
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,SS	١٩٨٦	٢٠١٥	وزارة المالية	سيشيل
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	سيراليون
BPM 6	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	سنغافورة
BPM 6	٢٠١٥	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	الجمهورية السلوفاكية
BPM 6	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	CG,SG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٥	وزارة المالية	سلوفينيا
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	جزر سليمان
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,SS	٢٠٠١	٢٠١٥/٢٠١٤	وزارة المالية	جنوب أفريقيا
BPM 5	٢٠١٥	MoF, NSO, and MEP	النقدية	الحكومة المركزية	أخرى	٢٠١٥	وزارة المالية ووزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	جنوب السودان
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية ومكتب الإحصاء القومي	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

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
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦ ^٥	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دولار شرق الكاريبي	سانت فنسنت وجزر غرينادين
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		أخرى	٢٠٠٧	٢٠١٠	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	٢٠١١	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	ليلانجيني سوازيلاند	سوازيلاند
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٣	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٤	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	كرونة سويدي	السويد
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	فرنك سويسري	سويسرا
٢٠١١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	ليرة سورية	سوريا
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١١	٢٠١٥	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
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	شلن تنزاني	تنزانيا
٢٠١٥	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	من ١٩٩٣	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٢	٢٠١٤	المجلس الوطني للتطورات الاجتماعية والاقتصادية	البات التايلندي	تايلند
٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		أخرى	٢٠١٠ ^٥	٢٠١٣	وزارة المالية	دولار أمريكي	تيمور-ليشتي
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٠	وزارة المالية ومكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	توغو
٢٠١٣	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٣	البنك المركزي	بانغا توغني	توغا
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
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ١٩٩٣	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		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٢	مستشاري PFTAC	دولار أسترالي	توفالو
٢٠١٥/٢٠١٤	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	شلن أوغندي	أوغندا
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٥	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٥	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
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٢	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	جنيه إسترليني	المملكة المتحدة
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	أخرى	٢٠٠٩	٢٠١٥	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 أوزبكستان	أوزبكستان
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	فاتو فانواتو	فانواتو
٢٠١٣	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	١٩٩٧	٢٠١٣	البنك المركزي	بوليفار فنزويلي	فنزويلا
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	دونغ فيتنامي	فيتنام
٢٠٠٩	NSO and CB		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٠	٢٠٠٨	خبراء الصندوق	ريال يمني	اليمن
٢٠١٥	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	٢٠١٥	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	سانت فنسنت وجزر غرينادين
BPM 5	٢٠١٥	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٥	وزارة المالية	السودان
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	سورينام
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٥/٢٠١٤	وزارة المالية	سوازيلاند
BPM 6	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٥	وزارة المالية	السويد
BPM 6	٢٠١٥	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٣	وزارة المالية	سويسرا
BPM 5	٢٠٠٩	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٠٩	وزارة المالية	سوريا
BPM 6	٢٠١٥	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	مقاطعة تايوان الصينية
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٥	وزارة المالية	طاجيكستان
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	تنزانيا
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,BCG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤/٢٠١٣	وزارة المالية	تايلند
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	٢٠١٥	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	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	أوغندا
BPM 6	٢٠١٥	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٥	وزارة المالية	أوكرانيا
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	CG,BCG,SG,SS	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة المالية	الإمارات العربية المتحدة
BPM 6	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG	٢٠٠١	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	المملكة المتحدة
BPM 6	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,SG,LG	٢٠٠١	٢٠١٤	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	الولايات المتحدة
BPM 6	٢٠١٤	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS,MPC, NFPC	١٩٨٦	٢٠١٤	وزارة المالية	أوروغواي
BPM 5	٢٠١٤	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	النقدية	CG,SG,LG,SS	أخرى	٢٠١٤	وزارة المالية	أوزبكستان
BPM 5	٢٠١٤	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٥	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	٢٠١٥	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٥	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 والإقليمية؛ SNA = نظام الحسابات القومية.

^١ CB = البنك المركزي؛ FEO = مكتب النقد الأجنبي؛ GAD = قسم الإدارة العامة؛ IEO = المنظمات الاقتصادية الدولية؛ MEP = وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية؛ MoF = وزارة المالية و/أو الخزانة؛ NESDB = المجلس الوطني للتطورات الاجتماعية والاقتصادية؛ NSO = مكتب الإحصاء القومي؛ 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 قياس 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 هياكل الحكومة تغطية أكبر من المحددة للحكومة العامة. التغطية: BCG = الحكومة المركزية المدرجة في الموازنة؛ CG = الحكومة المركزية؛ EUA = الوحدات/ الحسابات خارج الموازنة؛ LG = الحكومة المحلية؛ MPC = هيئات القطاع العام النقدي، بما فيها البنك المركزي؛ NFPC = هيئات القطاع العام المالي غير النقدي؛ NMPC = هيئات القطاع العام غير المالي؛ 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-1: افتراضات السياسات الاقتصادية التي تستند 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-5» إلى «باء-9» في القسم الإلكتروني من الملحق الإحصائي للاطلاع على البيانات المتعلقة بصافي الإقراض والاقتراض في أرصدة المالية العامة والأرصدة الهيكلية).¹

الأرجنتين: تستند توقعات المالية العامة إلى المعلومات المتاحة عن نتائج ميزانية الحكومة الفيدرالية وتدابير المالية العامة التي أعلنت عنها السلطات وموازنات المقاطعات والتوقعات الاقتصادية الكلية التي أعدها خبراء صندوق النقد الدولي.

أستراليا: تستند توقعات المالية العامة إلى بيانات مكتب الإحصاءات الأسترالي، وتقرير الآفاق الاقتصادية والمالية لمنتصف عام 2016-2015، وإلى تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

النمسا: بالنسبة لعام 2014، 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 4,2 نقطة مئوية وزيادة التأثير الناتج عن ذلك على مستوى العجز إلى 1,4 نقطة مئوية.

بلجيكا: تعكس التوقعات تقييمات خبراء الصندوق للسياسات والتدابير الواردة في موازنة عام 2016 وبرنامج الاستقرار خلال الفترة 2015-2018 المدرج في الإطار الاقتصادي الكلي الذي وضعه خبراء صندوق النقد الدولي.

¹ تعرف فجوة الناتج بأنها الناتج الفعلي ناقصا الناتج الممكن كنسبة مئوية من الناتج الممكن. ويعبر عن الأرصدة الهيكلية كنسبة مئوية من الناتج الممكن. والرصيد الهيكلي هو صافي الإقراض/الاقتراض الفعلي ناقصا 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 ومرونة الإيرادات والنفقات (راجع عبد أكتوبر 1993 من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، الملحق الأول). ويحسب صافي الدين بأنه إجمالي الدين ناقصا الأصول المالية المقابلة لأدوات الدين. وتحيط بتقديرات فجوة الناتج والرصيد الهيكلي أجواء كثيفة من عدم اليقين.

البرازيل: بالنسبة لعام 2015، تستند تقديرات النتائج الأولية إلى المعلومات المتاحة في يناير 2016. وبالنسبة لعام 2016 تستند التوقعات إلى أداء الموازنة العامة حتى 31 ديسمبر 2015، وقانون الموازنة لعام 2016 الذي أقره الكونغرس في 18 ديسمبر 2015. ولا تشمل التوقعات على الهدف المعدل أو تدابير المالية العامة التي أعلنت عنها الحكومة في 19 فبراير 2016.

كندا: تحدد التوقعات باستخدام تنبؤات السيناريو الأساسي في تقرير مستجدات التوقعات الاقتصادية والمالية لعام 2015 (نوفمبر 2015)، وتقرير المعلومات المرجعية: تقرير الآفاق الاقتصادية الكندية (فبراير 2016)، وتحديثات موازنات المقاطعات لعام 2015، وموازنات المقاطعات لعام 2016 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 عام 2015.

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 2014-2015 مع أحدث التقديرات الرسمية للموازنة والتوقعات الاقتصادية الأساسية، المعدلة حسبما يكون ملائماً وفق الافتراضات الاقتصادية الكلية لخبراء الصندوق. وبالنسبة للفترة 2016-2020، تشمل التوقعات أهم سمات خطة المالية العامة متوسطة الأجل حسبما وردت في «برنامج التقارب 2014» (2014 Convergence Program) الذي أعدته السلطات وقدمته للاتحاد الأوروبي.

فرنسا: تمثل توقعات عام 2016 انعكاساً لقانون الموازنة الفرنسية. وبالنسبة للفترة 2017-2018، فهي تستند إلى الموازنة متعددة السنوات وبرنامج الاستقرار المعلن في إبريل 2015، وقد تم تعديلها لمراعاة الفروق في الافتراضات المتعلقة بالمتغيرات 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 2015.

ألمانيا: تعكس توقعات خبراء الصندوق لعام 2016 والأعوام اللاحقة خطة الموازنة العامة الأساسية للحكومة الفيدرالية التي اعتمدها السلطات وتحديثات عام 2015 في برنامج الاستقرار الألماني، وقد تم تعديلها لمراعاة الفروق في الإطار الاقتصادي الكلي الذي وضعه خبراء الصندوق. وتشمل تقديرات إجمالي الدين وحافظات الأصول متراجعة القيمة والأعمال الثانوية المحولة

الإطار ألف-١ (تابع)

الاستهلاكية، وزيادة بمعدل مخفض في إبريل ٢٠١٧، 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 للقواعد التي نص عليها قانون المسؤولية المالية.

هولندا: تستند توقعات المالية العامة للفترة ٢٠٢١-٢٠١٦ 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 تقرير نصف العام للمستجدات الاقتصادية والمالية لعام ٢٠١٥ الذي أعدته السلطات وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

البرتغال: تعكس تقديرات عام ٢٠١٥ نتائج التدفقات النقدية وبيانات من يناير حتى سبتمبر على أساس الحسابات القومية؛ وتعكس التوقعات لعام ٢٠١٦ مشروع الموازنة الذي أعدته السلطات والتنبؤات الاقتصادية الكلية التي أعدها خبراء الصندوق. وتستند التوقعات بعد ذلك إلى افتراض عدم حدوث أي تغييرات في السياسات.

روسيا: التوقعات للفترة ٢٠١٦-٢٠١٨ هي توقعات خبراء الصندوق. وتستند توقعات الفترة ٢٠١٩-٢٠٢١ 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. وتأخذ توقعات النفقات موازنة عام ٢٠١٦ كنقطة بداية، وتفترض، للتكيف مع انخفاض أسعار النفط، أن ينخفض الإنفاق الرأسمالي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي في الأجل المتوسط.

سنغافورة: بالنسبة للسنتين الماليتين ٢٠١٤/٢٠١٥ و ٢٠١٥/٢٠١٦ تستند التوقعات إلى أرقام الموازنة. ويفترض خبراء الصندوق عدم تغير السياسات بالنسبة لبقية فترة التوقعات. جنوب إفريقيا: تستند توقعات المالية العامة إلى تقرير «مراجعة موازنة ٢٠١٦» الذي أعدته السلطات.

إسبانيا: بالنسبة لعام ٢٠١٥ والأعوام التالية، تستند توقعات المالية العامة إلى التدابير المنصوص عليها في «تحديث برنامج الاستقرار» ٢٠١٥-٢٠١٨، والتدابير الأخرى المتضمنة في موازنة ٢٠١٦ المعتمدة في أكتوبر ٢٠١٥، وموازنة ٢٠١٥ المعتمدة في ديسمبر ٢٠١٤.

إلى المؤسسات المالية التي في سبيلها إلى التصفية وغيرها من العمليات المساندة للقطاع المالي والاتحاد الأوروبي.

اليونان: بالنسبة لعام ٢٠١٥، تعكس البيانات التقديرات الأولية لخبراء الصندوق بشأن نتائج المالية العامة، والتي تخضع للمراجعة، في ضوء عدم اليقين المتعلق باحتمال إجراء تصحيحات كبيرة للاستحقاقات. وتوقعات المالية العامة ليست متاحة في الوقت الحالي، نظرا للمفاوضات الجارية مع السلطات والشركاء الأوروبيين بشأن أهداف المالية العامة وتدابير المالية العامة الأساسية التي يمكن إدراجها في برنامج تصحيح جديد محتمل. 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 ٢٠١٦.

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 يستكمل إعداد بيانات الحكومة العامة في صيغتها النهائية إلا بعد فترة ليست بالقليلة من إعداد بيانات الحكومة المركزية. وتختلف البيانات التي يعرضها الصندوق عن تلك التي تعرضها الهند، لاسيما فيما يتعلق بعائدات تصفية الاستثمارات ومزادات التراخيص، وقيد الإيرادات على أساس صاف مقابل قيدها على أساس إجمالي بالنسبة لفئات معينة قليلة، وبعض أنشطة الإقراض التي يجريها القطاع العام.

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 تماشيا 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 ٢٠١٦. وتتضمن تقديرات الرصيد المعدل لاستبعاد العوامل الدورية نفقات تسوية متأخرات الحساب الرأسمالي في ٢٠١٣، والمستبعدة من الرصيد الهيكلي. وبالنسبة للسنوات بعد ٢٠١٦، يتوقع خبراء الصندوق تقارب الرصيد الهيكلي تماشيا مع قاعدة المالية العامة في إيطاليا، والتي تنطوي على اتخاذ تدابير تصحيحية في سنوات معينة لم تحد بعد.

اليابان: تنطوي التوقعات على تدابير المالية العامة التي أعلنتها الحكومة بالفعل، والتي تتضمن زيادات الضرائب

الإطار ألف-١ (تابع)

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 نظرا لأن البيانات المعدة وفقا 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. وهذا يعني ضمنا، في معظم الحالات، عدم مساندة 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 ٠,٩٪ في ٢٠١٦ و ١,٥٪ في عام ٢٠١٧ (راجع الجدول ١-١). ويفترض أن يبلغ متوسط سعر الفائدة على الودائع باليورو لمدة ثلاثة أشهر -٠,٣٪ في عام ٢٠١٦ و -٠,٤٪ في عام ٢٠١٧. أما متوسط سعر الفائدة على الودائع بالين الياباني لمدة ستة أشهر، فمن المتوقع أن يبلغ -٠,١٪ في عام ٢٠١٦ و -٠,٣٪ في عام ٢٠١٧. 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 ملائما.

الهند: تتفق افتراضات سعر (الفائدة) الأساسي مع معدل التضخم في حدود النطاق المستهدف من بنك الاحتياطي الهندي.

إندونيسيا: تتماشى افتراضات السياسة النقدية مع تراجع التضخم إلى مستويات في حدود النطاق المستهدف من البنك المركزي بنهاية ٢٠١٥.

السويد: تراعي توقعات المالية العامة التوقعات التي وضعتها السلطات استنادا إلى مشروع قانون موازنة ٢٠١٦. ويحسب أثر التطورات الدورية على حسابات المالية العامة باستخدام معيار قياس المرونة لعام ٢٠٠٥ الذي وضعته «منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي» لمراعاة 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 متمشية مع البرنامج متوسط الأجل الذي وضعته السلطات للفترة ٢٠١٤-٢٠١٦ على أساس الاتجاهات العامة والسياسات الحالية.

المملكة المتحدة: تستند توقعات المالية العامة إلى موازنة ٢٠١٦، والتي نُشرت في مارس ٢٠١٦. غير أنه على جانب الإيرادات، تخضع 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، وفقا لخبراء الصندوق، مماثلاً لتوقعات «مكتب مسؤولية الموازنة البريطاني».

الولايات المتحدة: تستند توقعات المالية العامة إلى السيناريو الأساسي لشهر يناير ٢٠١٦ والذي وضعه مكتب الموازنة التابع للكونغرس والمعدل لمراعاة افتراضات خبراء الصندوق بشأن السياسات والاقتصاد الكلي. ويتضمن هذا السيناريو الأساسي أهم أحكام قانون الموازنة لعام ٢٠١٥ الذي يدعمه الحزبان الجمهوري والديمقراطي، بما في ذلك التراجع الجزئي في تخفيضات الإنفاق بموجب آلية تخفيض الإنفاق التلقائية ("sequester") في السنة المالية ٢٠١٦. وفي السنوات المالية من ٢٠١٧ وحتى ٢٠٢١، يفترض خبراء الصندوق أن تخفيضات الإنفاق التلقائية سيجري استبدالها جزئياً، على نحو تناسبي مماثل للنسب المنفذة بالفعل في السنتين الماليتين ٢٠١٤ و ٢٠١٥، بينما تعمل التدابير الأكثر تركيزاً على الفترة القادمة على توليد الوفورات في البرامج الإلزامية والإيرادات الإضافية. وتتضمن التوقعات أيضاً قانون حماية الأمريكيين من زيادة الضرائب لعام ٢٠١٥ الذي وسع نطاق بعض التخفيضات الضريبية القائمة على المدى القصير وبصورة دائمة في بعض الحالات. وأخيراً، تُعدّل توقعات المالية العامة لكي تكون انعكاساً لتنبؤات خبراء الصندوق بشأن أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية

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: تفترض التوقعات عدم حدوث تغيير في سعر الفائدة الأساسي في ٢٠١٦-٢٠١٧.

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 ٢٠١٩.

الولايات المتحدة: بعد أن رفع الاحتياطي الفيدرالي سعر الفائدة بمقدار ٢٥ نقطة أساس في منتصف ديسمبر، تشددت الأوضاع المالية أكثر من المتوقع، ولم يفرض نمو الأجور ضغوطا كبيرة حتى الآن على الأسعار. ويتوقع خبراء الصندوق أن يرتفع سعر الفائدة المستهدف على الأموال الفيدرالية بمقدار ٥٠ نقطة أساس في عام ٢٠١٦ وأن يرتفع تدريجيا بعد ذلك.

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 بالجداول

النتائج

- 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									
٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧-١٩٩٨	
٣,٩	٣,٥	٣,٢	٣,١	٣,٤	٣,٣	٣,٥	٤,٢	٥,٤	٠,١-	٣,٠	٤,٢	العالم
١,٨	٢,٠	١,٩	١,٩	١,٨	١,٢	١,٢	١,٧	٣,١	٣,٤-	٠,٢	٢,٨	الاقتصادات المتقدمة
٢,٠	٢,٥	٢,٤	٢,٤	٢,٤	١,٥	٢,٢	١,٦	٢,٥	٢,٨-	٠,٣-	٢,٠	الولايات المتحدة
١,٥	١,٦	١,٥	١,٦	٠,٩	٠,٣-	٠,٩-	١,٦	٢,١	٤,٥-	٠,٥	٢,٤	منطقة اليورو
٠,٧	٠,١-	٠,٥	٠,٥	٠,٠	١,٤	١,٧	٠,٥-	٤,٧	٥,٥-	١,٠-	١,٠	اليابان
٢,٤	٢,٣	٢,٠	١,٩	٢,٨	٢,٣	١,٩	٣,٠	٤,٥	٢,٠-	١,١	٢,٦	اقتصادات أخرى متقدمة ^٢
٥,١	٤,٦	٤,١	٤,٠	٤,٦	٤,٩	٥,٣	٦,٣	٧,٤	٣,٠	٥,٨	٥,٨	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
٢,٤	١,٣	١,١-	٢,٨-	١,١	٢,١	٣,٥	٤,٨	٤,٦	٦,٤-	٥,٣	٦,٢	المجموعات الإقليمية
٦,٤	٦,٣	٦,٤	٦,٦	٦,٨	٦,٩	٦,٩	٧,٨	٩,٦	٧,٥	٧,٢	٧,٦	كومنولث الدول المستقلة ^٢
٣,٣	٣,٣	٣,٥	٣,٥	٢,٨	٢,٨	١,٢	٥,٤	٤,٧	٣,٠-	٣,١	٤,٢	آسيا الصاعدة والنامية
٢,٨	١,٥	٠,٥-	٠,١-	١,٣	٣,٠	٣,٢	٤,٩	٦,١	١,٢-	٢,٩	٣,١	أوروبا الصاعدة والنامية
٣,٨	٣,٥	٣,١	٢,٥	٢,٨	٢,٣	٥,٠	٤,٥	٤,٩	١,٥	٤,٨	٥,٣	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٣,٦	٣,٣	٢,٩	٢,٣	٢,٦	٢,١	٥,١	٤,٦	٥,٢	١,٥	٤,٨	٥,٣	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان
٥,٠	٤,٠	٣,٠	٣,٤	٥,١	٥,٢	٤,٣	٥,٠	٦,٦	٤,٠	٦,٠	٥,٣	وباكستان
												منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
												إفريقيا جنوب الصحراء
												للتذكرة
١,٨	١,٩	١,٨	٢,٠	١,٤	٠,٣	٠,٤-	١,٨	٢,٠	٤,٣-	٠,٧	٢,٧	الاتحاد الأوروبي
٥,٨	٥,٥	٤,٧	٤,٥	٦,١	٦,١	٥,٢	٥,٣	٧,١	٥,٩	٥,٩	٦,١	البلدان النامية منخفضة الدخل
												المجموعات التحليلية
												حسب مصدر إيرادات التصدير
٢,٨	٢,١	٠,٨	٠,١	٢,٤	٢,٥	٤,٨	٥,٠	٥,١	١,٤-	٥,١	٥,٦	الوقود
٥,٦	٥,٢	٤,٩	٥,٠	٥,٢	٥,٦	٥,٤	٦,٦	٨,١	٤,٣	٦,٠	٥,٩	غير الوقود
٣,٦	٢,٩	١,٤	٢,٤	٢,٥	٤,٠	٣,١	٥,٦	٦,٥	١,٠	٣,٨	٣,٨	منها: منتجات أولية
												حسب مصدر التمويل الخارجي
٥,٣	٤,٦	٣,٩	٣,٧	٤,١	٤,٥	٤,٢	٥,١	٦,٨	٢,١	٤,٤	٤,٧	اقتصادات المركز المدين الصافي
												اقتصادات المركز المدين الصافي
												حسب تجربة خدمة الدين
٤,٥	٣,٢	٢,٤	١,٠	٠,٩	٢,٣	١,٩	٣,١	٣,٦	٠,٤-	٥,٣	٥,٧	اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠١٠-٢٠١٤
												للتذكرة
												معدل النمو الوسيط
٢,١	٢,٢	١,٨	١,٦	٢,٢	١,٤	١,١	٢,٠	٢,٣	٣,٨-	٠,٨	٣,٥	الاقتصادات المتقدمة
٤,٠	٣,٥	٣,٢	٣,٠	٣,٧	٤,٠	٤,١	٤,٥	٤,٥	١,٧	٥,٠	٤,٦	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
٥,٤	٤,٨	٤,٤	٤,٠	٥,٣	٥,٤	٥,٢	٥,٨	٦,٢	٣,٩	٥,٦	٤,٧	البلدان النامية منخفضة الدخل
												حصة الفرد من الناتج
١,٣	١,٤	١,٢	١,٣	١,٢	٠,٦	٠,٧	١,٢	٢,٥	٤,٠-	٠,٦-	٢,١	الاقتصادات المتقدمة
٤,١	٣,٦	٣,٠	٢,٩	٣,٣	٣,٨	٤,٠	٥,١	٦,٣	١,٨	٤,٢	٤,٤	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
٣,٩	٣,٥	٢,٦	٢,٥	٤,٠	٤,٠	٢,٩	٤,١	٤,٩	٣,٧	٣,٨	٣,٨	البلدان النامية منخفضة الدخل
												معدل النمو العالمي على أساس أسعار
٣,١	٢,٩	٢,٥	٢,٤	٢,٧	٢,٤	٢,٥	٣,٠	٤,١	٢,٠-	١,٥	٣,١	الصرف السائدة في السوق
												قيمة الناتج العالمي
												(بمليارات الدولارات الأمريكية)
٩٦,٣٨٧	٧٧,٧٧٩	٧٣,٩٩٤	٧٣,١٧١	٧٧,٨٢٥	٧٥,٩٠٥	٧٤,١٨٦	٧٢,٦٨١	٦٥,٥٧١	٥٩,٩٢١	٦٣,٢٦٨	٤٠,٣٠٥	بأسعار الصرف السائدة في السوق
١٥٥,٧٥٢	١٢٣,٩٧٣	١١٨,١٧٠	١١٣,٥٢٤	١٠٩,١٤٣	١٠٣,٩١٩	٩٩,٠٨٩	٩٤,٣٣٧	٨٨,٨٣٠	٨٣,٣٥١	٨٣,٠١٤	٥٨,٥٠٦	على أساس تعادل القوى الشرائية

^١ إجمالي الناتج المحلي الحقيقي.^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.

الجدول ألف ٢- الاقتصادات المتقدمة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ومجموع الطلب المحلي
(التغير السنوي %)

	الربع الرابع ^١		متوسط												
	توقعات		توقعات												
	Q4:٢٠١٧	Q4:٢٠١٦	٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧-١٩٩٨	
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي	١,٩	٢,١	١,٨	١,٨	٢,٥	١,٩	١,٩	١,٨	١,٢	١,٢	١,٧	٣,١	٣,٤-	٥,٢	٢,٨
الاقتصادات المتقدمة	٢,٤	٢,٦	٢,٥	٢,٥	٢,٤	٢,٤	٢,٤	٢,٤	١,٥	٢,٢	١,٦	٢,٥	٢,٨-	٥,٣-	٢,٥
منطقة اليورو	١,٥	١,٦	١,٦	١,٥	١,٦	١,٥	١,٦	٠,٩	٠,٣-	٠,٩-	١,٦	٢,١	٤,٥-	٥,٥	٢,٤
ألمانيا	١,٦	١,٦	١,٣	١,٢	١,٦	١,٥	١,٥	١,٦	٠,٤	٠,٦	٣,٧	٢,٩	٥,٦-	٥,٨	١,٧
فرنسا	١,٥	١,٣	١,٤	١,٩	١,٣	١,١	١,١	٠,٢	٠,٧	٠,٢	٢,١	٢,٥	٢,٩-	٠,٢	٢,٤
إيطاليا	١,٥	١,٣	١,٥	٠,٨	١,١	١,٥	٠,٨	٠,٣-	١,٧-	٢,٨-	٠,٦	١,٧	٥,٥-	١,١-	١,٥
إسبانيا	٢,٥	٢,١	٣,٥	١,٦	٢,٢	٢,٦	٣,٢	١,٤	١,٧-	٢,٦-	١,٥-	٠,٥	٣,٦-	١,١	٣,٩
هولندا	١,٢	٢,٦	١,٥	٢,١	١,٩	١,٨	١,٩	١,٥	٠,٥-	١,١-	١,٧	١,٤	٣,٨-	١,٧	٢,٨
بلجيكا	١,٥	١,٢	١,٤	١,٤	١,٤	١,٢	١,٤	١,٣	٠,٥	٠,٢	١,٨	٢,٧	٢,٣-	٠,٧	٢,٤
النمسا	١,٣	١,٦	١,٢	١,١	١,٤	١,٢	٠,٩	٠,٤	٠,٣	٠,٨	٢,٨	١,٩	٣,٨-	١,٥	٢,٦
اليونان	٣,٢	٠,٥	٠,٨-	١,٥	٢,٧	٠,٦-	٠,٢-	٠,٧	٣,٢-	٧,٣-	٩,١-	٥,٥-	٤,٣-	٠,٣-	٣,٩
البرتغال	١,٢	١,٦	١,٣	١,٢	١,٣	١,٤	١,٥	٠,٩	١,١-	٤,٥-	١,٨-	١,٩	٣,٥-	٠,٢	٢,١
أيرلندا	٥,٧	٢,١	٩,٣	٢,٧	٣,٦	٥,٥	٧,٨	٥,٢	١,٤	٠,٢	٢,٦	٠,٤	٥,٦-	٢,٢-	٦,٨
فنلندا	١,٥	١,٣	٠,٧	١,٦	١,١	٠,٩	٠,٤	٠,٧-	٠,٨-	١,٤-	٢,٦	٣,٥	٨,٣-	٠,٧	٣,٨
الجمهورية السلوفاكية	٣,٥	٣,٤	٤,٥	٣,٢	٣,٤	٣,٣	٣,٦	٢,٥	١,٤	١,٥	٢,٨	٥,١	٥,٥-	٥,٧	٤,٩
ليتوانيا	٩,٥-	٠,٤-	٢,٧	٣,٣	٣,١	٢,٧	١,٦	٣,٥	٣,٨	٦,٥	١,٦	١٤,٨-	٢,٦	٢,٦	٦,٧
سوليفيا	٢,٢	١,٦	٢,٦	١,٥	٢,٥	٢,٩	٣,٥	١,١-	٢,٧-	٠,٦	١,٢	٣,٨-	٣,٣	٤,٣	٤,٣
لكسمبرغ	٢,٢	٥,٥	١,١	٣,٥	٣,٤	٣,٥	٤,٥	٤,١	٤,٣	٠,٨-	٢,٦	٥,٧	٥,٤-	٠,٨-	٥,١
لاتفيا	٣,٥	٤,٥	٢,٥	٤,٥	٣,٦	٣,٢	٢,٧	٢,٤	٣,٥	٤,٥	٦,٢	٣,٨-	١٤,٣-	٣,٦-	٧,٧
إستونيا	٣,٥	٢,٤	٠,٨	٣,٤	٢,٨	٢,٢	١,١	٢,٩	١,٦	٥,٢	٧,٦	٢,٥	١٤,٧-	٥,٤-	٦,٧
قبرص	٢,٣	١,٥	٢,٧	٢,٥	١,٦	١,٦	٢,٥-	٥,٩-	٢,٤-	٠,٤	١,٤	٢,٥	٢,٥-	٣,٧	٤,٣
مالطة	٢,٨	٣,٦	٣,٥	٢,٨	٣,٥	٣,٥	٥,٤	٤,١	٤,٥	٢,٩	٢,٥	٣,٦	٢,٥-	٣,٣	٢,٢
اليابان	٠,٨-	١,١	٠,٨	٠,٧	٠,١-	٠,٥	٠,٥	٠,٥	١,٤	١,٧	٠,٥-	٤,٧	٥,٥-	١,٥-	١,٥
المملكة المتحدة	٢,٢	٢,٥	١,٩	٢,١	٢,٢	١,٩	٢,٢	٢,٩	٢,٢	١,٢	٢,٥	١,٥	٤,٢-	٠,٥-	٣,٥
كوريا	٣,٥	٢,٤	٣,٥	٢,٩	٢,٧	٢,٦	٣,٣	٢,٩	٢,٣	٣,٧	٢,٥	٦,٥	٠,٧	٢,٨	٤,٨
كندا	٣,٥	١,٧	٠,٥	٢,٥	١,٩	١,٥	١,٢	٢,٥	٢,٢	١,٧	٣,١	٣,١	٢,٩-	١,٥	٣,٢
أستراليا	٣,٢	٢,٣	٣,٥	٢,٨	٣,٥	٢,٥	٢,٦	٢,٥	٣,٥	٢,٧	٢,٣	٢,٣	١,٨	٢,٦	٣,٦
مقاطعة تايوان الصينية	٢,٣	١,٢	٠,١-	٢,٩	٢,٢	١,٥	٠,٧	٣,٩	٢,٢	٢,١	٣,٨	١,٥	١,٦-	٠,٧	٥,٥
سويسرا	١,٥	١,٥	٠,٣	١,٨	١,٥	١,٢	٠,٩	١,٩	١,٨	١,١	١,٩	٢,٩	٢,١-	٢,٢	٢,٤
السويد	٢,٩	٢,٧	٤,٥	٢,١	٢,٨	٢,٧	٤,١	٢,٣	١,٢	٠,٣-	٢,٧	٦,٥	٥,٢-	٠,٦-	٣,٥
سنغافورة	٢,٢	١,٨	١,٧	٢,٨	٢,٢	١,٨	٢,٥	٣,٣	٤,٧	٢,٧	٦,٢	١,٥٢	٠,٦-	١,٨	٥,٥
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة	٢,٥	٢,٧	٢,٥	٢,١	٢,٤	٢,٢	٢,٤	٢,٦	٣,١	١,٧	٤,٨	٦,٨	٢,٥-	٢,١	٣,٨
النرويج	١,٥	٢,٥	٠,٣	٢,١	١,٥	١,٥	١,٦	٢,٢	١,٥	٢,٧	١,٥	٠,٦	١,٦-	٠,٤	٢,٤
الجمهورية التشيكية	٢,٥	٣,٢	٤,٥	٢,٢	٢,٤	٢,٥	٤,٢	٢,٥	٠,٥-	٠,٩-	٢,٥	٢,٣	٤,٨-	٢,٧	٣,٧
إسرائيل	٣,٢	٢,٩	٢,٤	٢,٩	٣,٥	٢,٨	٢,٦	٢,٦	٣,٣	٢,٩	٥,٥	٥,٥	١,٣	٣,١	٣,٩
الدانمرك	١,٨	٢,٦	٠,٦	٢,١	١,٨	١,٦	١,٢	١,٣	٠,٢-	٠,١-	١,٢	١,٦	٥,١-	٠,٧-	٢,٥
نيوزيلندا	٢,٩	٠,٨	٣,٧	٢,٤	٢,٥	٢,٥	٣,٤	٣,٥	١,٧	٢,٨	١,٨	٢,٥	٠,٣	٠,٤-	٣,٥
بورتوريكو	...	...	...	٠,٥-	١,٤-	١,٣-	...	٠,٥	٠,٥	٠,٥-	٠,٤-	٢,٥-	٢,٥-	١,٨-	٢,٥
إقليم ماكاو الإداري الخاص	...	...	...	٣,٥	٠,٧	٧,٢-	٢٥,٣-	٠,٩-	١١,٢	٩,٢	٢١,٧	٢٥,٣	١,٣	٣,٤	٥,٥
آيسلندا	٢,٧	٧,٦	٢,٧	٢,٤	٣,٢	٤,٢	٤,٥	٢,٥	٤,٤	١,٢	٢,٥	٣,٦-	٤,٧-	١,٥	٤,٦
سان مارينو	...	...	...	١,٣	١,٢	١,١	١,٥	١,٥-	٣,٥-	٧,٥-	٩,٥-	٤,٦-	١٢,٨-	١,٧	...
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية	١,٧	٢,١	١,٦	١,٧	١,٩	١,٨	١,٨	١,٧	١,٢	١,٤	١,٦	٢,٨	٣,٨-	٠,٣-	٢,٤
مجموع الطلب المحلي الحقيقي	٢,٥	٢,٣	٢,١	٢,٥	٢,١	٢,٥	٢,١	١,٨	٠,٩	٠,٨	١,٤	٣,٥	٣,٧-	٠,٣-	٢,٨
الاقتصادات المتقدمة	٢,٧	٢,٢	٢,٥	٢,٢	٢,٩	٢,٨	٢,٥	٢,٥	١,٢	٢,١	١,٦	٢,٩	٣,٨-	١,٣-	٣,٤
منطقة اليورو	١,٧	١,٣	٢,٢	١,٥	١,٧	١,٧	١,٨	٠,٩	٠,٧-	٢,٤-	٠,٧	١,٥	٣,٩-	٠,٣	٢,٤
ألمانيا	١,٩	٢,٥	١,٨	١,٦	١,٩	٢,١	١,٤	١,٣	٠,٩	٠,٩-	٣,٥	٢,٢	٢,٢-	١,٥	١,٥
فرنسا	١,٦	٠,٥	٢,٤	١,٨	١,٤	١,٣	١,٤	٠,٦	٠,٧	٠,٣-	٢,٥	٢,١	٢,٥-	٠,٥	٢,٧
إيطاليا	١,٢	١,١	١,٩	٠,٧	١,٢	١,١	١,١	٠,٤-	٢,٦-	٥,٦-	٠,٦-	٢,٥	٤,١-	١,٢-	١,٨
إسبانيا	٠,٩-	٢,٢	٤,٣	١,٢	٢,١	٢,٨	٣,٨	١,٦	٣,١-	٤,٧-	٣,١-	٠,٥-	٦,٥-	٠,٤-	٤,٩
اليابان	٢,٣	١,٣	٠,٨	٠,٦	٠,٥	٠,٤	٠,٥	٠,٥	١,٧	٢,٦	٢,١	٤,٩	٤,٥-	١,٣-	٤,٦
المملكة المتحدة	٢,٣	١,٦	٢,٧	٢,٢	٢,٢	١,٩	٢,٧	٣,٢	٢,٦	٢,٣	٠,٢-	٢,٢	٤,٧-	١,٦-	٣,٥
كندا	١,٨	١,٦	١,٢-	٢,٥	١,٨	٠,٣	٠,٢	١,٣	١,٩	٢,٥	٣,٤	٥,١	٣,٥-	٢,٦	٣,٤
اقتصادات أخرى متقدمة ^٢	٢,٨	٢,٢	٢,٢	٢,٩	٢,٥	٢,٢	٢,٢	٢,٤	١,٤	١,٩	٢,١	٦,١	٢,٧-	١,٥	٣,٤
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية	١,٩	٢,٣	٢,٥	١,٨	٢,١	٢,٥	٢,٥	١,٧	١,١	١,٢	١,٤	٢,٨	٣,٧-	٠,٨-	٢,٥

^١ من الربع الرابع للسنة السابقة.
^٢ Q4: الربع الرابع.

^٣ 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									
٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧-٢٠٠٨	١٩٩٨-٢٠٠٧
الإنفاق الاستهلاكي الخاص											
الاقتصادات المتقدمة											
٢,١	٢,١	٢,٢	١,٧	١,٢	٠,٩	١,٤	١,٩	١,٢-	٠,١	١,٢	٢,٩
٢,٧	٢,٩	٢,١	٢,٧	١,٧	١,٥	٢,٣	١,٩	١,٦-	٠,٣-	١,٧	٢,٧
١,٦	١,٦	١,٧	٠,٨	٠,٦-	١,٢-	٠,٠	٠,٨	١,١-	٠,٣	٠,٤	٢,١
١,٧	١,٦	١,٩	١,٠	٠,٨	٠,٩	١,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٥	١,٠	٠,٩
١,٥	١,٥	١,٤	٠,٦	٠,٤	٠,٢-	٠,٥	١,٨	٠,٢	٠,٤	٠,٨	٢,٧
١,١	١,٠	٠,٩	٠,٦	٢,٤-	٤,٠-	٠,٠	١,٢	١,٥-	١,١-	٠,٤-	١,٤
٢,٣	٢,٠	٢,١	١,٢	٢,١-	٣,٥-	٢,٤-	٠,٣	٢,٦-	٠,٧-	٠,٤-	٢,٩
٠,٢-	٠,٣	١,٣-	٠,٩-	١,٧	٢,٣	٠,٣	٢,٨	٠,٧-	٠,٩-	٠,٣	٠,٩
٢,٣	٢,٤	٢,٩	٢,٥	١,٩	١,٨	٠,١	٠,٠	٢,٢-	٠,٧-	١,٠	٢,٧
١,٩	١,٤	١,٩	٢,٥	٢,٤	١,٩	٢,٣	٢,٦	٠,٠	٢,٩	٢,١	٣,٥
٢,٧	٢,٥	٢,٦	٢,٣	٢,٣	٢,١	٢,٠	٢,٧	٠,٠	١,١	٢,٢	٣,٥
الاقتصادات المتقدمة أخرى متقدمة ^١											
للتذكيرة											
٢,٠	٢,١	٢,١	١,٧	١,٣	١,١	١,٤	١,٧	١,٢-	٠,٢-	١,٢	٢,٧
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											
الاستهلاك العام											
الاقتصادات المتقدمة											
١,٠	١,٤	١,٢	٠,٦	٠,٣-	٠,٢	٠,٦-	٠,٩	٣,٠	٢,٣	١,٠	٢,٢
١,٢	١,٣	٠,٤	٠,٥-	٢,٥-	٠,٩-	٢,٧-	٠,١	٢,٧	٢,٥	٠,٣	٢,٠
٠,٧	١,١	١,٣	٠,٨	٠,٢	٠,٢-	٠,١-	٠,٨	٢,٤	٢,٤	٠,٩	١,٩
١,٦	٢,٥	٢,٤	١,٧	٠,٨	١,٣	٠,٩	١,٣	٣,٠	٢,٤	١,٩	٠,٩
٠,٤	٠,٩	١,٦	١,٥	١,٧	١,٦	١,٠	١,٣	٢,٤	١,١	١,٤	١,٤
٠,١-	٠,٨	٠,٧-	١,٠-	٠,٣-	١,٤-	١,٨-	٠,٦	٠,٤	١,٠	٠,٣-	١,٤
٠,٣	٠,٦	٢,٧	٠,٠	٢,٨-	٤,٥-	٠,٣-	١,٥	٤,١	٥,٩	٠,٧	٤,٩
١,١-	١,٢	١,١	٠,١	١,٩	١,٧	١,٢	١,٩	٢,٢	٠,١-	١,٠	٢,١
٠,٦	٠,١	١,٧	٢,٥	٠,٥	١,٨	٠,١	٠,٢	١,٢	٢,٢	١,١	٢,٠
١,٤	١,١	١,٤	٠,٣	٠,٣	٠,٧	١,٣	٢,٣	٢,٧	٢,٨	١,٥	٢,٤
٢,٢	٢,٣	٢,٥	٢,٢	٢,٢	٢,٠	١,٥	٢,٨	٢,٤	٢,٩	٢,٤	٢,٨
الاقتصادات المتقدمة أخرى متقدمة ^١											
للتذكيرة											
٠,٨	١,٣	٠,٩	٠,٢	٠,٧-	٠,١	١,٠-	٠,٧	٢,٩	٢,١	٠,٧	١,٩
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											
إجمالي تكوين رأس المال الثابت											
الاقتصادات المتقدمة											
٣,٢	٢,٥	٢,٥	٢,٨	٠,٩	٢,٣	٢,٩	١,٩	١١,١-	٢,٧-	٠,٤	٣,١
٤,٤	٢,٦	٢,٧	٤,١	٢,٤	٦,٣	٣,٧	١,١	١٣,١-	٤,٨-	١,٠	٣,٧
٢,٨	٢,٦	٢,٧	١,٣	٢,٦-	٢,٣-	١,٦	٠,٣-	١١,٢-	٠,٧-	٠,٨-	٢,٣
٢,٣	٢,٢	١,٧	٢,٥	١,٣-	٠,١	٧,٤	٥,٠	٩,٩-	٠,٨	١,١	١,٣
٢,١	١,١	٠,٢-	١,٢-	٠,٦-	٠,٢	٢,١	٢,١	٩,١-	٠,٨	٠,٣-	٢,٩
٢,٦	١,٩	٠,٨	٣,٤-	٦,٦-	٩,٣-	١,٩-	٠,٥-	٩,٩-	٣,١-	٣,٠-	٣,٠
٢,٩	٤,٥	٦,٤	٣,٥	٢,٥-	٧,١-	٦,٩-	٤,٩-	١٦,٩-	٣,٩-	٢,٧-	٦,٩
٠,٩	٠,٨	٠,١-	١,٣	٢,٥	٢,٤	١,٤	٠,٢-	١٠,٦-	٤,١-	٠,٥-	١,١-
٢,٩	٢,٥	٤,٢	٧,٣	٢,٦	١,٥	٢,٠	٥,٠	١٤,٤-	٥,٩-	٠,٧	٢,٢
١,٨	١,٩	٣,٦-	٠,٧	٠,٤-	٤,٩	٤,٦	١١,٤	١١,٨-	١,٥	٠,٦	٥,١
٢,٧	١,٦	١,١	١,٩	٢,٣	٢,٩	٤,٠	٦,٠	٥,٢-	٠,٠	١,٧	٢,٧
الاقتصادات المتقدمة أخرى متقدمة ^١											
للتذكيرة											
٣,٣	٢,٥	٢,٢	٢,٩	١,١	٢,٣	٢,٢	٢,٠	١١,٩-	٣,٤-	٠,٤	٢,٧
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											

الجدول ألف-٣ الاقتصادات المتقدمة: مكونات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (تتمة)
(التغير السنوي %)

توقعات	متوسطات											
	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠١٧-٢٠٠٨	٢٠٠٧-١٩٩٨
الطلب المحلي النهائي												
الاقتصادات المتقدمة												
٢,١	٢,١	٢,١	١,٧	٠,٩	١,٠	١,٣	١,٧	٢,٦-	٠,٢-	١,٠	٢,٨	
٢,٨	٢,٨	٢,٨	٢,٥	١,٢	١,٩	١,٧	١,٥	٣,١-	٠,٩-	١,٣	٣,٤	
١,٦	١,٧	١,٨	٠,٩	٠,٩-	١,٥-	٠,٣	٠,٥	٢,٧-	٠,٥	٠,٢	٢,٣	
١,٨	١,٩	١,٩	١,٧	٠,٣	٠,٨	٢,٥	١,٤	١,٤-	١,١	١,٢	١,٠	
١,٤	١,٣	١,١	٠,٥	٠,٥	٠,٣	٠,٩	١,٨	١,٥-	٠,٧	٠,٧	٢,٦	
١,١	١,١	٠,٦	٠,٤-	٢,٧-	٤,٥-	٠,٨-	٠,٧	٢,٩-	١,٢-	٠,٩-	١,٨	
٢,٠	٢,٩	٣,٧	١,٤	٢,٩-	٤,٥-	٣,٠-	٠,٧-	٥,٩-	٠,٥-	٠,٨-	٤,٩	
٠,٢-	٠,٦	٠,٥-	٠,٣-	١,٩	٢,٤	٠,٧	٢,٠	٢,٣-	١,٦-	٠,٣	٠,٦	
٢,٢	٢,٠	٢,٩	٣,٢	١,٧	١,٨	٠,٤	٠,٨	٤,٢-	١,١-	٠,٩	٣,٥	
١,٨	٠,٦	٠,٥	١,٦	١,٣	٢,٤	٢,٦	٥,٠	٢,٢-	٢,٨	١,٦	٣,٧	
٢,٦	٢,٣	٢,٣	٢,٢	٢,٢	٢,٢	٢,٩	٤,٣	٠,٧-	١,١	٢,١	٣,٣	
الاقتصادات أخرى متقدمة ^١												
للتذكرة												
٢,٠	٢,٠	١,٩	١,٧	٠,٩	١,٣	١,٤	١,٦	٢,٧-	٠,٥-	١,٠	٢,٦	
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية												
بناء المخزون^٢												
الاقتصادات المتقدمة												
٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٢-	٠,١	١,٣	١,١-	٠,٢-	٠,٠	٠,٠	
٠,٠	٠,٠	٠,٢	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١-	١,٥	٠,٨-	٠,٥-	٠,١	٠,٠	
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٢	٠,٩-	٠,٤	٠,٩	١,٢-	٠,٢-	٠,١-	٠,٠	
٠,١	٠,٢	٠,٥-	٠,٣-	٠,٥	١,٦-	٠,٥	١,٤	١,٧-	٠,١-	٠,٢-	٠,٠	
٠,٠	٠,٠	٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٦-	١,١	٠,٣	١,١-	٠,٢-	٠,٠	٠,١	
٠,٠	٠,١-	٠,٥	٠,٠	٠,٢	١,١-	٠,٢	١,٣	١,٢-	٠,١-	٠,٠	٠,٠	
٠,٠	٠,١-	٠,١	٠,٣	٠,٣-	٠,٣-	٠,١-	٠,٢	٠,٢-	٠,١	٠,٠	٠,٠	
٠,١	٠,١-	٠,٥	٠,٢	٠,٢-	٠,٢	٠,٢-	٠,٩	١,٥-	٠,٢	٠,٠	٠,٠	
٠,٠	٠,٢	٠,٤-	٠,٢	٠,٧	٠,٤	٠,٦-	١,٥	٠,٥-	٠,٥-	٠,١	٠,٠	
٠,١	٠,٣-	٠,٢-	٠,٤-	٠,٥	٠,٣-	٠,٧	٠,١	٠,٧-	٠,٠	٠,٠	٠,٠	
٠,١-	٠,٠	٠,٠	٠,٣	٠,٨-	٠,٣-	٠,٢	١,٩	١,٩-	٠,٣	٠,٠	٠,١	
الاقتصادات أخرى متقدمة ^١												
للتذكرة												
٠,١	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,٢	٠,٢-	٠,٠	١,٢	١,٠-	٠,٣-	٠,٠	٠,٠	
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية												
الميزان الخارجي^٢												
الاقتصادات المتقدمة												
٠,٢-	٠,٢-	٠,٣-	٠,٠	٠,٣	٠,٤	٠,٣	٠,١	٠,٣	٠,٥	٠,١	٠,١-	
٠,٥-	٠,٥-	٠,٦-	٠,٢-	٠,٢	٠,١	٠,٠	٠,٥-	١,٢	١,١	٠,٠	٠,٥-	
٠,٠	٠,٢-	٠,١-	٠,٠	٠,٤	١,٥	٠,٩	٠,٦	٠,٦-	٠,١	٠,٣	٠,١	
٠,٢-	٠,٥-	٠,١	٠,٤	٠,٤-	١,٥	٠,٩	١,١	٢,٦-	٠,١-	٠,٠	٠,٦	
٠,١-	٠,٢-	٠,٢-	٠,٥-	٠,٠	٠,٥	٠,٠	٠,١-	٠,٤-	٠,٣-	٠,١-	٠,٣-	
٠,٠	٠,١-	٠,٣-	٠,١	٠,٨	٢,٨	١,٢	٠,٣-	١,٣-	٠,٢	٠,٣	٠,٣-	
٠,٢	٠,١-	٠,٥-	٠,٢-	١,٤	٢,١	٢,١	٠,٥	٢,٨	١,٦	١,٠	٠,٩-	
٠,٠	٠,٠	٠,٤	٠,٣	٠,٢-	٠,٨-	٠,٨-	٢,٠	٢,٠-	٠,٢	٠,١-	٠,٤	
٠,٠	٠,٣-	٠,٥-	٠,٤-	٠,٥-	٠,٧-	١,٥	٠,٩-	٠,٣	٠,٩	٠,١-	٠,٥-	
٠,١	١,١	٠,٩	١,١	٠,٤	٠,٤-	٠,٣-	٢,١-	٠,٠	١,٩-	٠,١-	٠,٣-	
٠,١	٠,٠	٠,٢-	٠,٤	٠,٨	٠,٥	٠,٥	١,٥	٠,٣	٠,٤	٠,٠	٠,٦	
الاقتصادات أخرى متقدمة ^١												
للتذكرة												
٠,٣-	٠,٣-	٠,٣-	٠,٠	٠,٠	٠,٢	٠,٢	٠,٠	٠,١-	٠,٥	٠,٠	٠,٢-	
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية												

^١ ما عدا بلدان مجموعة السبعة (كندا، وفرنسا، وألمانيا، وإيطاليا، واليابان، والمملكة المتحدة، والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.
^٢ التغيرات كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي في الفترة السابقة.

الجدول ألف-٤ السوق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
(التغير السنوي %)

توقعات			متوسط									
٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧-١٩٩٨	
٢,٤	١,٣	١,١-	٢,٨-	١,١	٢,١	٣,٥	٤,٨	٤,٦	٦,٤-	٥,٣	٦,٢	كومنولث الدول المستقلة^{٢,١}
١,٥	٠,٨	١,٨-	٣,٧-	٠,٧	١,٣	٣,٥	٤,٣	٤,٥	٧,٨-	٥,٢	٥,٨	روسيا
٤,٢	٣,٣	٠,٩	٠,٦-	١,٩	٤,٢	٣,٦	٦,٢	٥,٠	٢,٥-	٥,٦	٧,٥	ما عدا روسيا
٤,٠	٢,٥	١,٩	٣,٠	٣,٥	٣,٣	٧,١	٤,٧	٢,٢	١٤,١-	٦,٩	١٠,٤	أرمينيا
١,٨	١,٠	٣,٠-	١,١	٢,٨	٥,٨	٢,٢	٠,١	٥,٠	٩,٣	١٠,٨	١٤,١	أذربيجان
١,٢	٠,٤	٣,٧-	٣,٩-	١,٦	١,٠	١,٧	٥,٥	٧,٧	٠,١	١٠,٣	٧,٣	بيلاروس
٥,٠	٤,٥	٢,٥	٢,٨	٤,٦	٣,٤	٦,٤	٧,٢	٦,٢	٣,٧-	٢,٤	٦,٦	جورجيا
٤,٩	١,٠	٠,١	١,٢	٤,٣	٦,٠	٥,٠	٧,٥	٧,٣	١,٢	٣,٣	٨,١	كازاخستان
٤,٥	٢,٧	٣,٥	٣,٥	٣,٦	١٠,٥	٠,٩-	٦,٠	٠,٥-	٢,٩	٧,٦	٤,٢	جمهورية قيرغيزستان
٣,٨	٢,٥	٠,٥	١,١-	٤,٨	٩,٤	٠,٧-	٦,٨	٧,١	٦,٠-	٧,٨	٣,٤	مولدوفا
٤,٥	٣,٥	٣,٠	٣,٠	٦,٧	٧,٤	٧,٥	٧,٤	٦,٥	٣,٩	٧,٩	٧,٩	طاجيكستان
٦,٢	٤,٥	٤,٣	٦,٥	١٠,٢	١٠,٢	١١,١	١٤,٧	٩,٢	٦,١	١٤,٧	١٤,٤	تركمانستان
٤,٠	٢,٥	١,٥	٩,٩-	٦,٦-	٠,٠	٠,٢	٥,٥	٠,٣	١٥,١-	٢,٢	٥,٨	أوكرانيا ^٣
٦,٠	٥,٥	٥,٠	٨,٠	٨,١	٨,٠	٨,٢	٨,٣	٨,٥	٨,١	٩,٠	٥,٦	أوزبكستان
٦,٤	٦,٣	٦,٤	٦,٦	٦,٨	٦,٩	٦,٩	٧,٨	٩,٦	٧,٥	٧,٢	٧,٦	آسيا الصاعدة والنامية
٦,٥	٦,٩	٦,٦	٦,٤	٦,٣	٦,٠	٦,٣	٦,٥	٦,٠	٥,٣	٥,٥	٥,٧	بنغلاديش
٧,٥	٨,٦	٨,٤	٧,٧	٦,٤	٤,٩	٦,٤	١٠,١	٩,٣	٥,٧	١٠,٨	٧,٧	بوتان
٦,٨	٣,٠	٢,٠-	٠,٣-	٢,٣-	٢,١-	٠,٩	٣,٧	٢,٧	١,٨-	٢,٠-	٢,٠	بروني دار السلام
٦,٧	٧,٠	٧,٠	٦,٩	٧,١	٧,٤	٧,٣	٧,١	٦,٠	٠,١	٦,٧	٩,٣	كمبوديا
٦,٠	٦,٢	٦,٥	٦,٩	٧,٣	٧,٧	٧,٧	٩,٥	١٠,٦	٩,٢	٩,٦	٩,٩	الصين
٣,٦	٣,٩	٢,٥	٤,٣	٥,٣	٤,٧	١,٤	٢,٧	٣,٠	١,٤-	١,٠	٢,٣	فيجي
٧,٨	٧,٥	٧,٥	٧,٣	٧,٢	٦,٦	٥,٦	٦,٦	١٠,٣	٨,٥	٣,٩	٧,١	الهند
٦,٠	٥,٣	٤,٩	٤,٨	٥,٠	٥,٦	٦,٠	٦,٢	٦,٤	٤,٧	٧,٤	٢,٧	إندونيسيا
٢,٠	٢,٥	٢,٧	٤,٢	٢,٤	٥,٨	٥,٢	٠,٥	١,٦-	٠,٣	١,٨-	١,٩	كيريباتي
٧,٣	٧,٤	٧,٤	٧,٠	٧,٤	٨,٠	٧,٩	٨,٠	٨,١	٧,٥	٧,٨	٦,٣	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
٥,٠	٤,٨	٤,٤	٥,٠	٦,٠	٤,٧	٥,٥	٥,٣	٧,٥	١,٥-	٤,٨	٤,٢	ماليزيا
٤,٧	٣,٩	٣,٥	١,٩	٦,٥	٤,٧	٢,٥	٨,٧	٧,٢	٥,٣-	١٢,٧	٨,٨	ملاييا
١,٣	١,٨	١,٨	١,٦	١,٠	١,١-	١,٩	٤,٠	١,٣	٦,٢	١,٧-	١,٨	جزر مارشال
٠,٦	٠,٧	١,١	٠,٢-	٣,٤-	٣,٦-	٠,٥-	١,٨	٣,٥	١,٠	٢,٢-	١,٠	ميكرونيزيا
٧,٢	٢,٥	٠,٤	٢,٣	٧,٩	١١,٦	١٢,٣	١٧,٣	٧,٣	٢,١-	٧,٨	٥,٧	منغوليا
٧,٧	٧,٧	٨,٦	٧,٠	٨,٧	٨,٤	٧,٣	٥,٦	٥,٣	٥,١	٣,٦	١٢,٠	ميانمار
٣,٨	٤,٥	٠,٥	٣,٤	٥,٤	٤,١	٤,٨	٣,٤	٤,٨	٤,٥	٦,١	٣,٨	نيبال
٣,٠	٥,٠	٢,٠	٩,٤	٤,٢	٢,٤-	٣,٢	٥,٠	٣,٣	٩,١-	٥,٦-	...	بالاو
٣,٣	٤,٤	٣,١	٩,٠	٨,٥	٥,٥	٨,١	١٠,٧	٧,٧	٦,١	٦,٦	٢,٤	بابوا غينيا الجديدة
٦,٥	٦,٢	٦,٠	٥,٨	٦,١	٧,١	٦,٧	٣,٧	٧,٦	١,١	٤,٢	٤,٢	الفلبين
١,٩	٠,١-	١,٢	١,٧	١,٢	١,٩-	٠,٤	٥,٤	١,٤-	٦,٤-	٢,٩	٣,٧	ساموا
٣,٢	٣,٣	٣,٠	٣,٣	٢,٠	٣,٠	٤,٧	١٢,٩	٦,٩	٤,٧-	٧,١	١,١	جزر سليمان
٥,٠	٥,٠	٥,٠	٥,٢	٤,٥	٣,٤	٩,١	٨,٤	٨,٠	٣,٥	٦,٠	٤,٣	سري لانكا
٣,٠	٣,٢	٣,٠	٢,٨	٠,٨	٢,٧	٧,٢	٠,٨	٧,٥	٠,٧-	١,٧	٣,٨	تايلاند
٥,٥	٥,٥	٥,٠	٤,٣	٥,٥	٢,٨	٦,٤	٩,٥	٩,٤	١٣,٠	١٤,٢	...	تيمور-ليشتي ^٤
١,٨	٢,٦	٢,٨	٢,٦	٢,٠	٠,٦-	١,١-	١,٨	٣,٢	٣,٠	٢,٧	١,٢	تونغا
١,٧	١,٩	٣,٩	٢,٦	٢,٢	١,٣	٠,٢	٨,٥	٢,٧-	٤,٤-	٨,٠	...	توفالو
٢,٥	٤,٠	٤,٥	٠,٨-	٢,٢	٢,٠	١,٨	١,٢	١,٦	٣,٣	٦,٥	٢,٥	فانواتو
٦,٢	٦,٢	٦,٣	٦,٧	٦,٠	٥,٤	٥,٢	٦,٢	٦,٤	٥,٤	٥,٧	٦,٨	فييت نام
٣,٣	٣,٣	٣,٥	٣,٥	٢,٨	٢,٨	١,٢	٥,٤	٤,٧	٣,٠-	٣,١	٤,٢	أوروبا الصاعدة والنامية
٤,١	٣,٨	٣,٤	٢,٦	٢,٠	١,١	١,٤	٢,٥	٣,٧	٣,٤	٧,٥	٧,٠	ألبانيا
٤,٠	٣,٢	٣,٠	٢,٨	١,١	٢,٤	٠,٩-	٠,٩	٠,٨	٠,٨-	٥,٦	٦,٢	البوسنة والهرسك
٢,٦	٢,٢	٢,٣	٣,٠	١,٥	١,٣	٠,٢	١,٦	٠,١	٤,٢-	٥,٦	٥,٣	بلغاريا
٢,٠	٢,١	١,٩	١,٦	٠,٤-	١,١-	٢,٢-	٠,٣-	١,٧-	٧,٤-	٢,١	٣,٨	كرواتيا
٢,١	٢,٥	٢,٣	٢,٩	٣,٧	١,٩	١,٧-	١,٨	٠,٧	٦,٦-	٠,٨	٣,٧	هنغاريا
٤,٠	٤,٢	٣,٤	٣,٣	١,٢	٣,٤	٢,٨	٤,٤	٣,٣	٣,٦	٤,٥	...	كوسوفو
٣,٨	٣,٦	٣,٦	٣,٧	٣,٥	٢,٩	٠,٥-	٢,٣	٣,٤	٠,٤-	٥,٥	٣,٤	جمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة
٤,٢	٢,٥	٤,٧	٤,١	١,٨	٣,٥	٢,٧-	٣,٢	٢,٥	٥,٧-	٦,٩	...	الجيل الأسود
٣,٥	٣,٦	٣,٦	٣,٦	٣,٢	١,٣	١,٦	٥,٠	٣,٧	٢,٦	٣,٩	٤,٢	بولندا
٣,٣	٣,٦	٤,٢	٣,٧	٣,٠	٣,٥	٠,٦	١,١	٠,٨-	٧,١-	٨,٥	٤,٠	رومانيا
٤,٠	٢,٣	١,٨	٠,٧	١,٨-	٢,٦	١,٠-	١,٤	٠,٦	٣,١-	٥,٤	٣,٨	صربيا
٣,٥	٣,٤	٣,٨	٣,٨	٢,٩	٤,٢	٢,١	٨,٨	٩,٢	٤,٨-	٠,٧	٤,٠	تركيا

الجدول ألف-٤ السوق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (تابع)
(التغير السنوي %)

توقعات			متوسط									
٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧-١٩٩٨	
٢,٨	١,٥	٠,٥-	٠,١-	١,٣	٣,٠	٣,٢	٤,٩	٦,١	١,٢-	٣,٩	٣,١	أمريكا اللاتينية والكاريبية
٢,٧	٢,٤	٢,٠	٢,٢	٤,٢	١,٥	٣,٦	١,٩-	٨,٥-	١٠,٧-	١,٥	٤,٦	أنتيغوا وبربودا
٢,٩	٢,٨	١,٠-	١,٢	٠,٥	٢,٩	٠,٨	٨,٤	٩,٥	٠,١	٣,١	٢,٥	الأرجنتين ^٥
١,٥	١,٥	١,٥	٠,٥	١,٠	٠,٠	٢,٢	٠,٦	١,٥	٤,٢-	٢,٣-	٢,٨	جزر البهاما
٢,٠	٢,٣	٢,١	٠,٥	٠,٢	٠,٠	٠,٣	٠,٨	٠,٣	٤,٠-	٠,٤	٢,٢	بربادوس
٢,٠	٢,٧	٢,٥	١,٥	٣,٦	١,٥	٣,٨	٢,١	٣,٣	٠,٧	٣,٢	٥,٧	بليز
٣,٥	٣,٥	٣,٨	٤,٨	٥,٥	٦,٨	٥,١	٥,٢	٤,١	٣,٤	٦,١	٣,٣	بوليفيا
٢,٠	٠,٠	٣,٨-	٣,٨-	٠,١	٣,٠	١,٩	٣,٩	٧,٥	٠,١-	٥,١	٣,٠	البرازيل
٣,٤	٢,١	١,٥	٢,١	١,٨	٤,٠	٥,٥	٥,٨	٥,٧	١,١-	٣,٢	٤,٠	شيلي
٤,٠	٣,٠	٢,٥	٣,١	٤,٤	٤,٩	٤,٠	٦,٦	٤,٠	١,٧	٣,٥	٣,١	كولومبيا
٤,٠	٤,٢	٤,٢	٣,٧	٣,٠	١,٨	٥,٢	٤,٥	٤,٠	١,٠-	٢,٧	٥,٥	كوستاريكا
١,٧	٣,٥	٤,٩	٤,٣-	٣,٩	٠,٦	١,٣-	٠,١-	٠,٧	١,٢-	٧,١	٢,٤	دومينيكا
٤,٥	٤,٥	٥,٤	٧,٠	٧,٣	٤,٨	٢,٦	٢,٨	٨,٣	٠,٩	٣,١	٥,٦	الجمهورية الدومينيكية
١,٠	٤,٣-	٤,٥-	٠,٠	٣,٧	٤,٦	٥,٦	٧,٩	٣,٥	٠,٦	٦,٤	٣,٠	إكوادور
٢,٠	٢,٦	٢,٥	٢,٤	٢,٠	١,٨	١,٩	٢,٢	١,٤	٣,١-	١,٣	٢,٩	السلفادور
٢,٥	٢,٥	٣,٠	٤,٦	٥,٧	٢,٤	١,٢-	٠,٨	٠,٥-	٦,٦-	٠,٩	٤,٨	غرينادا
٤,٠	٣,٩	٤,٠	٤,٠	٤,٢	٣,٧	٣,٠	٤,٢	٣,٩	٠,٥	٣,٣	٣,٨	غواتيمالا
٣,٣	٣,٥	٣,٤	٣,٠	٣,٨	٥,٢	٤,٨	٥,٤	٤,٤	٣,٣	٢,٠	١,٤	غيانا
٣,٥	٣,٣	٣,٣	١,٠	٢,٧	٤,٢	٢,٩	٥,٥	٥,٥-	٣,١	٠,٨	٠,٩	هايتي
٤,٠	٣,٧	٣,٥	٣,٦	٣,١	٢,٨	٤,١	٣,٨	٣,٧	٢,٤-	٤,٢	٤,٤	هندوراس
٢,٧	٢,٥	٢,٢	١,١	٠,٥	٠,٢	٠,٥-	١,٤	١,٥-	٣,٤-	٠,٨-	١,٣	جامايكا
٣,١	٢,٦	٢,٤	٢,٥	٢,٣	١,٣	٤,٠	٤,٠	٥,١	٤,٧-	١,٤	٢,٩	المكسيك
٤,٠	٤,٣	٤,٥	٤,٥	٤,٧	٤,٥	٥,١	٦,٢	٣,٢	٢,٨-	٢,٩	٤,٠	نيكاراغوا
٦,٠	٦,٤	٦,١	٥,٨	٦,١	٦,٦	٩,٢	١١,٨	٥,٨	١,٦	٨,٦	٥,٦	بنما
٤,٠	٣,٢	٢,٩	٣,٠	٤,٧	١٤,٠	١,٢-	٤,٣	١٣,١	٤,٠-	٦,٤	١,٦	باراغواي
٣,٥	٤,١	٣,٧	٣,٣	٢,٤	٥,٩	٦,٠	٦,٥	٨,٥	١,٠	٩,١	٤,١	بيرو
٢,٥	٢,٨	٤,٧	٦,٦	٦,١	٦,٢	٠,٩-	١,٩-	٣,٨-	٣,٨-	٣,٤	٣,٥	سانت كيتس ونيفيس
٢,١	١,٩	١,٤	١,٦	٠,٥	٠,١	١,١-	٠,٧	١,٧-	٠,٥-	٢,٨	٢,٥	سانت لوسيا
٣,١	٣,١	٣,٢	١,٦	٠,٣-	٢,٣	١,٣	٠,٢	٢,٣-	٢,٠-	٠,٥-	٤,٠	سانت فنسنت وجزر غرينادين
٣,٠	٢,٥	٢,٠-	٠,١	١,٨	٢,٨	٣,١	٥,٣	٥,١	٣,٠	٤,١	٣,٩	سورينام
١,٣	١,٨	١,١-	١,٨-	١,٠-	٢,٣	١,٣	٠,٣-	٣,٣	٤,٤-	٣,٤	٨,٢	ترينيداد وتوباغو
٣,١	٢,٦	١,٤	١,٥	٣,٥	٥,١	٣,٣	٥,٢	٧,٨	٤,٢	٧,٢	١,٢	أوروغواي
٠,٠	٤,٥-	٨,٠-	٥,٧-	٣,٩-	١,٣	٥,٦	٤,٢	١,٥-	٣,٢-	٥,٣	٢,٩	فنزويلا
٣,٨	٣,٥	٣,١	٢,٥	٢,٨	٢,٣	٥,٠	٤,٥	٤,٩	١,٥	٤,٨	٥,٣	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
٤,٠	٣,٠	٣,٠	١,٥	١,٣	٣,٩	١٤,٠	٦,٥	٨,٤	٢٠,٦	٣,٩	...	وأفغانستان وباكستان
٣,٤	٢,٩	٣,٤	٣,٧	٣,٨	٢,٨	٣,٣	٢,٨	٣,٦	١,٦	٢,٤	٤,٣	أفغانستان
٢,٢	٢,٠	٢,٢	٣,٢	٤,٥	٥,٤	٣,٦	٢,١	٤,٣	٢,٥	٦,٢	٥,٨	الجزائر
٦,٠	٧,٠	٦,٥	٦,٥	٦,٠	٥,٠	٤,٨	٧,٣	٤,١	١,٦	٥,٨	٢,٨	البحرين
٥,٠	٤,٣	٣,٣	٤,٢	٢,٢	٣,١	٢,٢	١,٨	٥,١	٤,٧	٧,٢	٥,١	جيبوتي
٤,١	٣,٧	٤,٠	٠,٠	٤,٣	١,٩-	٦,٦-	٣,٧	٦,٦	٢,٣	٠,٩	٥,٢	مصر
٤,٨	٣,٣	٧,٢	٢,٤	٢,١-	٦,٦	١٣,٩	٧,٥	٦,٤	٣,٤	٨,٢	...	إيران ^٦
٤,٠	٣,٧	٣,٢	٢,٥	٣,١	٢,٨	٢,٧	٢,٦	٢,٣	٥,٥	٧,٢	٥,٩	العراق
٢,٨	٢,٦	٢,٤	٠,٩	٠,٠	١,٠	٧,٧	١٠,٦	٢,٤-	٧,١-	٢,٥	٦,٠	الأردن
٣,٠	٢,٠	١,٠	١,٠	٢,٠	٢,٥	٢,٨	٠,٩	٨,٠	١٠,٣	٩,١	٣,٢	الكويت
٤,٨	١٢,٢	٢,٠-	٦,٤-	٢٤,٠-	١٣,٦-	١٠٤,٥	٦٢,١-	٥,٠	٠,٨-	٢,٧	٤,٢	لبنان
٣,٢	٣,٩	٤,١	١,٩	٦,٦	٦,٤	٥,٨	٤,٧	٤,٨	١,٠-	١,١	٥,٤	ليبيا
٤,٨	٤,١	٢,٣	٤,٥	٢,٤	٤,٧	٣,٠	٥,٢	٣,٨	٤,٢	٥,٩	٤,٦	موريتانيا
٢,١	١,٧	١,٨	٤,١	٢,٩	٤,٧	٥,٨	٤,١	٤,٨	٦,١	٨,٢	٢,٤	المغرب
٥,٥	٤,٧	٤,٥	٤,٢	٤,٠	٣,٧	٣,٨	٣,٦	٢,٦	٠,٤	٥,٠	٤,٩	عمان
١,٧	٣,٤	٣,٤	٣,٣	٤,٠	٤,٦	٤,٩	١٣,٤	١٩,٦	١٢,٠	١٧,٧	١٠,٧	باكستان
٢,١	١,٩	١,٢	٣,٤	٣,٦	٢,٧	٥,٤	١٠,٠	٤,٨	٢,١-	٦,٢	٢,٩	قطر
٤,١	٤,٠	٣,٧	٣,٥	٣,٣	٣,٩	٣,٤-	١,٣-	٣,٠	٤,٧	٣,٠	١١,٢	المملكة العربية السعودية
...	...	...	...	...	...	...	...	٣,٤	٥,٩	٤,٥	٣,٦	السودان ^٧
٤,٥	٣,٠	٢,٠	٠,٨	٢,٣	٢,٤	٣,٩	١,٩-	٢,٦	٣,١	٤,٥	٤,٩	سوريا ^٨
٣,٤	٢,٦	٢,٤	٣,٩	٤,٦	٤,٣	٧,٢	٤,٩	١,٦	٥,٢-	٣,٢	٥,٧	تونس
٣,٥	١١,٩	٠,٧	٢٨,١-	٠,٢-	٤,٨	٢,٤	١٢,٧-	٧,٧	٣,٩	٣,٦	٤,٣	الإمارات العربية المتحدة
												الجمهورية اليمنية

الجدول ألف-٤ السوق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (تتمة)
(التغير السنوي %)

توقعات	متوسط											
	٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	١٩٩٧-٢٠٠٧
٥,٠	٤,٠	٣,٠	٣,٤	٥,١	٥,٢	٤,٣	٥,٠	٦,٦	٤,٠	٦,٠	٥,٣	إفريقيا جنوب الصحراء
٤,٣	٢,٧	٢,٥	٣,٠	٤,٨	٦,٨	٥,٢	٣,٩	٣,٤	٢,٤	١٣,٨	١٠,٣	أنغولا
٥,٦	٥,٢	٥,٠	٥,٢	٦,٥	٦,٩	٤,٦	٣,٠	٢,١	٢,٣	٤,٩	٤,٤	بنن
٤,٠	٤,٣	٣,٧	٠,٣-	٣,٢	٩,٩	٤,٥	٦,٠	٨,٦	٧,٧-	٦,٢	٤,٧	بوتسوانا
٦,٠	٥,٧	٥,٠	٤,٠	٤,٠	٦,٦	٦,٥	٦,٦	٨,٤	٣,٠	٥,٨	٥,٩	بوركينافاسو
٥,٤	٣,٩	٣,٤	٤,١-	٤,٧	٤,٥	٤,٤	٤,٠	٥,١	٣,٨	٤,٩	٣,١	بوروندي
٤,٠	٣,٥	٢,٩	١,٨	١,٨	١,٠	١,١	٤,٠	١,٥	١,٣-	٦,٧	٧,٥	كابو فيردي
٤,٦	٤,٦	٤,٩	٥,٩	٥,٩	٥,٦	٤,٦	٤,١	٣,٣	١,٩	٢,٩	٣,٨	الكاميرون
٣,٥	٥,٩	٥,٧	٤,٣	١,٠	٣٦,٠-	٤,١	٣,٣	٣,٠	١,٧	٢,١	١,٤	جمهورية إفريقيا الوسطى
٣,٥	١,٦	٠,٤-	١,٨	٦,٩	٥,٧	٨,٩	٠,١	١٣,٦	٤,٢	٣,١	٨,٢	تشاد
٤,٠	٣,٣	٣,٢	١,٠	٢,٠	٣,٥	٣,٠	٢,٢	٢,١	١,٨	١,٠	٢,٠	جزر القمر
٥,٧	٥,١	٤,٩	٧,٧	٩,٢	٨,٥	٧,١	٦,٩	٧,١	٢,٩	٦,٢	١,٤	جمهورية الكونغو الديمقراطية
٢,٤	٤,٣	٤,٤	٢,٥	٦,٨	٣,٣	٣,٨	٣,٤	٨,٧	٧,٥	٥,٦	٣,٣	جمهورية الكونغو
٦,٨	٨,٠	٨,٥	٨,٦	٧,٩	٨,٧	١٠,٧	٤,٤-	٣,٠	٣,٣	٢,٥	٠,٨	كوت ديفوار
١,١-	١,٩-	٧,٤-	١٢,٢-	٠,٣-	٦,٥-	٥,٧	٢,٠	٣,٨-	٤,٥-	٩,٩	٢٧,٣	غينيا الاستوائية
٣,٩	٣,٢	٣,٧	٤,٨	٥,٠	٣,١	٧,٠	٨,٧	٢,٢	٣,٩	٩,٨-	٠,٧	إريتريا
٧,٣	٧,٠	٤,٥	١٠,٢	١٠,٣	٩,٩	٨,٧	١١,٤	١٠,٦	١٠,٠	١١,٢	٦,٥	إثيوبيا
٤,٩	٤,٥	٣,٢	٤,٠	٤,٣	٥,٦	٥,٣	٧,١	٦,٣	٢,٣-	١,٧	٠,١	غابون
٥,٥	٣,٣	٣,٣	٤,٤	٠,٢-	٤,٨	٥,٦	٤,٣-	٦,٥	٦,٤	٥,٧	٣,٨	غامبيا
٤,٦	٧,٧	٤,٥	٣,٥	٤,٠	٧,٣	٩,٣	١٤,٠	٧,٩	٤,٨	٩,١	٤,٩	غانا
٦,٠	٥,٤	٤,١	٠,١	١,١	٢,٣	٣,٨	٣,٩	١,٩	٠,٣-	٤,٩	٣,٠	غينيا
٥,٠	٥,٠	٤,٨	٤,٨	٢,٥	٠,٨	١,٨-	٩,٤	٤,٤	٣,٣	٣,٢	٠,٦	غينيا-بيساو
٦,٥	٦,١	٦,٠	٥,٦	٥,٣	٥,٧	٤,٦	٦,١	٨,٤	٣,٣	٠,٢	٣,٦	كينيا
٣,٨	٤,١	٢,٦	٢,٥	٣,٤	٣,٦	٥,٣	٤,٥	٦,٩	٤,٥	٥,١	٣,٢	ليسوتو
٦,٤	٤,٧	٢,٥	٠,٠	٠,٧	٨,٧	٨,٢	٧,٤	٦,١	٥,١	٦,٠	...	ليبيريا
٥,٠	٤,٥	٤,١	٣,٠	٣,٣	٢,٣	٣,٠	١,٥	٠,٣	٤,٧-	٧,٢	٣,٧	مدغشقر
٥,٥	٤,٠	٣,٠	٢,٩	٥,٧	٥,٢	١,٩	٤,٩	٦,٩	٨,٣	٧,٦	٣,١	ملاوي
٤,٥	٥,٢	٥,٠	٦,١	٧,٥	٢,٣	٠,٨-	٣,٢	٥,٤	٤,٧	٤,٨	٥,١	مالي
٤,٠	٣,٩	٣,٨	٣,٤	٣,٦	٣,٢	٣,٢	٣,٩	٤,١	٣,٠	٥,٥	٤,٤	موريشيوس
٣٨,٩	٦,٨	٦,٠	٦,٣	٧,٤	٧,١	٧,٢	٧,١	٦,٧	٦,٤	٦,٩	٨,٤	موزامبيق
٤,٥	٥,٨	٤,٢	٤,٥	٦,٤	٥,٧	٥,١	٥,١	٦,٠	٠,٣	٢,٦	٤,٢	ناميبيا
٥,٤	٦,٩	٤,٩	٤,٠	٧,٠	٥,٣	١١,٨	٢,٢	٨,٤	٠,٧-	٩,٦	٤,٧	النيجر
٤,٠	٣,٥	٢,٣	٢,٧	٦,٣	٥,٤	٤,٣	٤,٩	١٠,٠	٩,٠	٨,٠	٧,٦	نيجيريا
٧,٥	٦,٧	٦,٣	٦,٩	٧,٠	٤,٧	٨,٨	٧,٨	٧,٣	٦,٣	١١,١	٧,٧	رواندا
٦,٠	٥,٥	٥,٠	٤,٥	٤,٥	٤,٠	٤,٥	٤,٨	٤,٥	٤,٠	٨,١	٣,٨	سان تومي وبرينسيبي
٧,٠	٦,٨	٦,٦	٦,٥	٤,٣	٣,٦	٤,٥	١,٩	٤,٣	٢,٤	٣,٧	٤,٦	السنغال
٣,٣	٣,٥	٣,٣	٤,٤	٦,٢	٥,٠	٣,٧	٥,٤	٥,٩	١,١-	٢,١-	٢,٦	سيشيل
٥,٦	٠,٧-	٥,٣	٢١,٥-	٤,٦	٢٠,٧	١٥,٢	٦,٠	٥,٣	٣,٢	٥,٤	١٢,٠	سيراليون
٢,٤	١,٢	٠,٦	١,٣	١,٥	٢,٢	٢,٢	٣,٢	٣,٠	١,٥-	٣,٢	٣,٧	جنوب إفريقيا
٠,٩	٨,٢	٧,٨-	٠,٢-	٢,٩	٢٩,٣	٥٢,٤-	...	...	...	...	...	جنوب السودان
١,٣	١,١	٠,٥	١,٧	٢,٥	٢,٩	٣,٠	١,٢	١,٤	١,٩	٤,٣	٣,٥	سوازيلند
٦,٥	٦,٨	٦,٩	٧,٠	٧,٠	٧,٣	٥,١	٧,٩	٦,٤	٥,٤	٥,٦	٥,٩	تنزانيا
٥,٤	٥,٢	٥,٢	٥,٣	٥,٤	٥,٤	٥,٩	٤,٨	٤,١	٣,٥	٢,٤	١,١	توغو
٦,٤	٥,٧	٥,٣	٥,٠	٤,٩	٤,٠	٢,٦	٦,٨	٧,٧	٨,١	١٠,٤	٧,٠	أوغندا
٥,٥	٤,٨	٣,٤	٣,٦	٥,٠	٥,١	٧,٦	٥,٦	١٠,٣	٩,٢	٧,٨	٥,٥	زامبيا
٤,٢	٣,٥	٢,٧	١,٥	٣,٨	٤,٥	١٠,٦	١١,٩	١١,٤	٧,٥	١٦,٦-	...	زيمبابوي ^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 راجع الملحوظات القطرية تحت قسم "الملحوظات القطرية" في الملحق الإحصائي.

^٦ تستند بيانات إيران إلى إجمالي الناتج المحلي بأسعار السوق. وتبلغ نسبة البيانات المقابلة لها التي استخدمها خبراء الصندوق لتقدير نمو إجمالي الناتج المحلي بأسعار عوامل الإنتاج ٦,٨٪ لعامي ٢٠١٢/٢٠١٣، و١,٩٪ لعامي ٢٠١٤/٢٠١٥، و٠,٠٪ لعامي ٢٠١٥/٢٠١٦، و٤,٠٪ لعامي ٢٠١٦/٢٠١٧، و٣,٧٪ لعامي ٢٠١٧/٢٠١٨.

^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 لأجواء عدم اليقين المحيطة بأوضاعها السياسية.

^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. وقد تم حساب بيانات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بأسعار ٢٠٠٩ الثابتة.

الجدول ألف-٥ موجز بيانات التضخم (٧)

توقعات			متوسط									
٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧-١٩٩٨	
مخفضات إجمالي الناتج المحلي												
١,٨	١,٤	١,٠	١,١	١,٣	١,٣	١,٢	١,٣	١,٠	٠,٨	١,٩	١,٨	الاقتصادات المتقدمة
٢,١	١,٤	١,٠	١,٠	١,٦	١,٦	١,٨	٢,١	١,٢	٠,٨	٢,٠	٢,٢	الولايات المتحدة
١,٦	١,١	١,١	١,٢	٠,٩	١,٣	١,٢	١,١	٠,٧	١,٠	٢,٠	١,٩	منطقة اليورو
٠,٧	١,٠	١,٠	٢,٠	١,٧	٠,٦-	٠,٩-	١,٩-	٢,٢-	٠,٥-	١,٣-	١,٢-	اليابان
٢,١	١,٧	٠,٨	٠,٩	١,٣	١,٥	١,٣	٢,٠	٢,٤	١,٠	٣,٠	٢,٠	اقتصادات أخرى متقدمة ^١
أسعار المستهلكين												
١,٩	١,٥	٠,٧	٠,٣	١,٤	١,٤	٢,٠	٢,٧	١,٥	٠,٢	٣,٤	٢,٠	الاقتصادات المتقدمة
٢,٢	١,٥	٠,٨	٠,١	١,٦	١,٥	٢,١	٢,١	١,٦	٠,٣-	٣,٨	٢,٦	الولايات المتحدة
١,٧	١,١	٠,٤	٠,٠	٠,٤	١,٣	٢,٥	٢,٧	١,٦	٠,٣	٣,٣	٢,٠	منطقة اليورو ^٢
١,٢	١,٢	٠,٢-	٠,٨	٢,٧	٠,٤	٠,٠	٠,٣-	٠,٧-	١,٣-	١,٤	٠,٢-	اليابان
٢,١	١,٨	١,١	٠,٦	١,٥	١,٧	٢,١	٢,٣	٢,٤	١,٤	٣,٩	١,٩	اقتصادات أخرى متقدمة ^١
٣,٩	٤,٢	٤,٥	٤,٧	٤,٧	٥,٥	٥,٨	٧,١	٥,٦	٥,٠	٩,٢	٧,٩	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية^٣
المجموعات الإقليمية												
٤,٨	٧,٤	٩,٤	١٥,٥	٨,١	٦,٤	٦,٢	٩,٧	٧,٢	١١,١	١٥,٤	١٩,٨	كومنولث الدول المستقلة ^٤
٣,٧	٣,٢	٢,٩	٢,٧	٣,٥	٤,٧	٤,٦	٦,٥	٥,١	٢,٨	٧,٦	٤,٢	آسيا الصاعدة والنامية
٤,٢	٤,٨	٤,١	٢,٩	٣,٨	٤,٣	٥,٩	٥,٤	٥,٦	٤,٨	٨,٠	١٨,٥	أوروبا الصاعدة والنامية
٣,٦	٤,٣	٥,٧	٥,٥	٤,٩	٤,٦	٤,٦	٥,٢	٤,٢	٤,٦	٦,٤	٧,٠	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٤,٠	٤,٨	٥,٢	٥,٧	٦,٨	٩,١	٩,٨	٩,٢	٦,٦	٧,٣	١١,٨	٥,٨	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
٣,٩	٤,٧	٥,٥	٥,٩	٦,٦	٩,٣	٩,٧	٨,٦	٦,٢	٦,١	١١,٧	٥,٧	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
٦,٣	٨,٣	٩,٠	٧,٠	٦,٤	٦,٦	٩,٣	٩,٥	٨,٢	٩,٨	١٣,٠	١٠,١	إفريقيا جنوب الصحراء
للتذكرة												
١,٩	١,٣	٠,٤	٠,٠	٠,٥	١,٥	٢,٦	٣,١	٢,٠	١,٠	٣,٧	٢,٦	الاتحاد الأوروبي
٦,٢	٧,٧	٨,٠	٧,٢	٧,٣	٨,٠	٩,٩	١١,٨	٩,٢	٨,٢	١٤,٦	٩,٣	البلدان النامية منخفضة الدخل
المجموعات التحليلية												
حسب مصدر إيرادات التصدير												
٤,١	٥,٧	٧,٢	٨,٦	٦,٣	٧,٧	٧,٨	٨,٣	٦,٥	٧,٦	١٢,٦	١٢,٢	الوقود
٣,٩	٣,٨	٣,٨	٣,٨	٤,٣	٤,٩	٥,٣	٦,٨	٥,٤	٤,٣	٨,٢	٦,٧	غير الوقود
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	منها: منتجات أولية ^٥
حسب مصدر التمويل الخارجي												
٤,٦	٥,٣	٥,٤	٥,٤	٥,٧	٦,٢	٦,٨	٧,٥	٦,٦	٧,٠	٩,٣	٨,٧	اقتصادات المركز المدين الصافي
اقتصادات المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين												
٦,١	٨,٧	٩,٨	١٦,٠	١١,٤	٦,٩	٨,٢	١٠,١	١٠,١	١٣,٦	١٥,٢	٨,٩	اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠١٠-٢٠١٤
للتذكرة												
معدل التضخم الوسيط												
٢,٠	١,٤	٠,٧	٠,١	٠,٧	١,٣	٢,٦	٣,٢	١,٩	٠,٩	٤,١	٢,١	الاقتصادات المتقدمة
٣,١	٣,٤	٣,٢	٢,٩	٣,٣	٤,٠	٤,٦	٥,٤	٤,٢	٣,٧	١٠,٣	٤,٩	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية ^٣

^١ ما عدا الولايات المتحدة وبلدان منطقة اليورو واليابان.

^٢ على أساس المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي.

^٣ ما عدا الأرجنتين وفنزويلا. راجع الملحوظات القطرية بشأن الأرجنتين تحت قسم "الملحوظات القطرية" في الملحق الإحصائي.

^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 البيانات ناقصة بسبب الأرجنتين، التي تمثل أكثر من ٣٠٪ من حجم المجموعة. راجع الملحوظات القطرية بشأن الأرجنتين تحت قسم "الملحوظات القطرية" في الملحق الإحصائي.

الجدول ألف-٦ الاقتصادات المتقدمة: أسعار المستهلكين^١

(التغير السنوي %)

نهاية الفترة ^٢			توقعات			متوسط									
توقعات			توقعات			٢٠٠٧-١٩٩٨									
٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧-١٩٩٨	
١,٨	٠,٩	٠,٦	١,٩	١,٥	٠,٧	٠,٣	١,٤	١,٤	٢,٠	٢,٧	١,٥	٠,٢	٣,٤	٢,٠	
٢,٢	٠,٨	٠,٨	٢,٢	١,٥	٠,٨	٠,١	١,٦	١,٥	٢,١	٣,١	١,٦	٠,٣-	٣,٨	٢,٦	
١,٢	٠,٩	٠,٢	١,٧	١,١	٠,٤	٠,٠	٠,٤	١,٣	٢,٥	٢,٧	١,٦	٠,٣	٣,٣	٢,٠	
١,٥	١,٢	٠,٣	٢,٠	١,٤	٠,٥	٠,١	٠,٨	١,٦	٢,١	٢,٥	١,١	٠,٢	٢,٨	١,٥	
١,٣	١,١	٠,٣	١,٧	١,١	٠,٤	٠,١	٠,٦	١,٠	٢,٢	٢,٣	١,٧	٠,١	٣,٢	١,٧	
٠,٨	٠,٥	٠,١	١,٣	٠,٧	٠,٢	٠,١	٠,٢	١,٢	٢,٣	٢,٩	١,٦	٠,٨	٣,٥	٢,٣	
٠,٧	٠,٧	٠,٠	١,٦	١,٠	٠,٤-	٠,٥-	٠,١-	١,٤	٢,٤	٣,٢	١,٨	٠,٣-	٤,١	٣,٠	
٠,٨	٠,٥	٠,٣	١,٢	٠,٧	٠,٣	٠,٢	٠,٣	٢,٦	٢,٨	٢,٥	٠,٩	١,٠	٢,٢	٢,٣	
١,٦	٠,٦	١,٥	١,٥	١,١	١,٢	٠,٦	٠,٥	١,٢	٢,٦	٢,٤	٢,٣	٠,٠	٤,٥	١,٩	
١,٨	١,٨	١,٢	٢,٠	١,٨	١,٤	٠,٨	١,٥	٢,١	٢,٦	٣,٦	١,٧	٠,٤	٣,٢	١,٧	
٠,٩	٠,٢	٠,٤	١,٩	٠,٦	٠,٠	١,١-	١,٤-	٠,٩-	١,٠	٣,١	٤,٧	١,٣	٤,٢	٣,٣	
١,٥	٠,٨	٠,٣	١,٨	١,٢	٠,٧	٠,٥	٠,٢-	٠,٤	٢,٨	٣,٦	١,٤	٠,٩-	٢,٧	٢,٩	
١,٢	٠,٥	٠,٠	٢,٠	١,٤	٠,٩	٠,٠	٠,٣	٠,٥	١,٩	١,٢	١,٦-	١,٧-	٣,١	٢,٣	
١,٥	٠,٨	٠,٣-	٢,٠	١,٤	٠,٤	٠,٣-	١,٢	٢,٢	٢,٢	٣,٣	١,٧	١,٦	٣,٩	١,٥	
١,٨	٠,٧	٠,٤-	٢,٠	١,٤	٠,٢	٠,٣-	٠,١-	١,٥	٣,٧	٤,١	٠,٧	٠,٩	٣,٩	٦,٤	
٢,٣	١,٤	٠,٣-	٢,٣	١,٩	٠,٦	٠,٧-	٠,٢	١,٢	٢,٢	٤,١	١,٢	٤,٢	١١,١	٢,٢	
٠,٨	٠,٧	٠,٤-	٢,٠	١,٠	٠,١	٠,٥-	٠,٢	١,٨	٢,٦	١,٨	١,٨	٠,٩	٥,٧	٥,٦	
١,١	١,٠	٠,٩	٢,١	١,٣	٠,٥	٠,١	٠,٧	١,٧	٢,٩	٣,٧	٢,٨	٠,٠	٤,١	٢,٥	
٢,١	١,٦	٠,٤	١,٨	١,٥	٠,٥	٠,٢	٠,٧	٠,٠	٢,٣	٤,٢	١,٢-	٣,٢	١٥,٢	٤,٦	
٢,٩	٢,١	٠,٢-	٢,٧	٢,٩	٢,٠	٠,١	٠,٥	٣,٢	٤,٢	٥,١	٢,٧	٠,٢	١٠,٦	٤,٤	
١,٣	٠,٦	٠,٤-	١,٩	١,٣	٠,٦	١,٥-	٠,٣-	٠,٤	٣,١	٣,٥	٢,٦	٠,٢	٤,٤	٢,٥	
١,٨	١,٨	١,٣	١,٨	١,٨	١,٦	١,٢	٠,٨	١,٠	٢,٢	٢,٥	٢,٠	١,٨	٤,٧	٢,٥	
١,٦	٠,٢-	٠,٣	١,٢	١,٢	٠,٢-	٠,٨	٢,٧	٠,٤	٠,٠	٠,٣-	٠,٧-	١,٣-	١,٤	٠,٢-	
١,٩	١,٣	٠,١	٢,٠	١,٩	٠,٨	٠,١	١,٥	٢,٦	٢,٨	٤,٥	٣,٣	٢,٢	٣,٦	١,٦	
٢,٤	١,٧	١,٣	٢,٠	٢,٢	١,٣	٠,٧	١,٣	١,٣	٢,٢	٤,٠	٢,٩	٢,٨	٤,٧	٢,٦	
٢,٠	١,٤	١,٣	٢,٠	١,٩	١,٣	١,١	١,٩	٠,٩	١,٥	٢,٩	١,٨	٠,٣	٢,٤	٢,١	
٢,٢	٢,٥	١,٧	٢,٥	٢,٤	٢,١	١,٥	٢,٥	٢,٥	١,٧	٣,٣	٢,٩	١,٨	٤,٣	٢,٨	
١,١	٠,٨	٠,١	٢,٢	١,١	٠,٧	٠,٣-	١,٢	٠,٨	١,٩	١,٤	١,٠	٠,٩-	٣,٥	٠,٩	
٠,١	٠,٣-	١,٣-	١,٠	٠,١-	٠,٦-	١,١-	٠,٠	٠,٢-	٠,٧-	٠,٢	٠,٧	٠,٥-	٢,٤	٠,٨	
١,٧	١,٤	٠,٧	٢,١	١,٤	١,١	٠,٧	٠,٢	٠,٤	٠,٩	١,٤	١,٩	١,٩	٣,٣	١,٥	
١,٩	١,٣	٠,٧-	١,٩	١,٣	٠,٢	٠,٥-	١,٠	٢,٤	٤,٦	٥,٢	٢,٨	٠,٦	٦,٦	٠,٧	
٢,٦	٢,٥	٣,٠	٣,٠	٢,٦	٢,٥	٣,٠	٤,٤	٤,٣	٤,١	٥,٣	٢,٣	٠,٦	٤,٣	٠,٨-	
٢,٥	٢,٥	٢,٣	٢,٥	٢,٥	٢,٨	٢,٢	٢,٠	٢,١	٠,٧	١,٣	٢,٤	٢,٢	٣,٨	١,٩	
٢,٦	١,٥	٠,١	٢,٠	٢,٢	١,٠	٠,٣	٠,٤	١,٤	٣,٣	١,٩	١,٥	١,٠	٦,٣	٣,٣	
١,٢	٠,٥	١,٠-	٢,٠	٠,٩	٠,١-	٠,٦-	٠,٥	١,٥	١,٧	٣,٥	٢,٧	٣,٣	٤,٦	٢,٣	
١,٤	٠,٨	٠,٥	٢,٠	١,٤	٠,٨	٠,٥	٠,٦	٠,٨	٢,٤	٢,٨	٢,٣	١,٣	٣,٤	٢,١	
١,٧	٢,٥	٠,١	٢,٠	١,٩	١,٥	٠,٣	١,٢	١,١	١,١	٤,٠	٢,٣	٢,١	٤,٠	٢,٢	
١,٢	٠,٦-	٠,٢-	١,٨	١,٢	٠,٦-	٠,٨-	٠,٦	١,١	١,٣	٢,٩	٢,٥	٠,٣	٥,٢	٢,٣	
٣,٠	٣,٠	٣,٧	٣,٠	٣,٠	٣,٠	٤,٦	٦,٠	٥,٥	٦,١	٥,٨	٢,٨	١,٢	٨,٥	...	
٤,١	٣,٢	١,٩	٢,٥	٣,٩	٢,٦	١,٦	٢,٠	٣,٩	٥,٢	٤,٠	٥,٤	١٢,٠	١٢,٧	...	
١,١	٠,٩	٠,٤	١,٥	١,١	٠,٩	٠,٤	١,١	١,٣	٢,٨	٢,٠	٢,٦	٢,٤	٤,١	٤,٢	
١,٩	٠,٨	٠,٦	١,٩	١,٤	٠,٦	٠,٢	١,٥	١,٣	١,٩	٢,٦	١,٤	٠,١-	٣,٢	١,٩	

^١ يشار إلى حركات أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية.

^٢ التغيرات 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.

الجدول ألف-٧ السوق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين^١

(التغير السنوي %)

نهاية الفترة ^٢		توقعات		متوسط											
توقعات		توقعات		٢٠٠٧-١٩٩٨											
٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧-١٩٩٨	
٦,٤	٨,٧	١٣,٩	٤,٨	٧,٤	٩,٤	١٥,٥	٨,١	٦,٤	٦,٢	٩,٧	٧,٢	١١,١	١٥,٤	١٩,٨	
٥,٩	٧,٩	١٢,٩	٤,٠	٦,٥	٨,٤	١٥,٥	٧,٨	٦,٨	٥,١	٨,٤	٦,٩	١١,٧	١٤,١	٢١,٢	
٧,٧	١٠,٨	١٦,٤	٦,٦	٩,٤	١١,٩	١٥,٤	٨,٧	٥,٦	٩,١	١٣,٢	٨,١	٩,٦	١٩,٣	١٥,٤	
٤,٠	٣,٥	٠,١-	٤,٠	٤,٠	٢,٦	٣,٧	٣,٠	٥,٨	٢,٥	٧,٧	٧,٣	٣,٥	٩,٠	٣,٢	
١,٠	١٨,٠	٧,٦	٤,٠	٩,٥	١٢,٨	٤,٠	١,٤	٢,٤	١,٠	٧,٩	٥,٧	١,٦	٢٠,٨	٣,٨	
١١,٣	١٤,٥	١٢,٠	٩,٣	١٢,١	١٣,٦	١٣,٥	١٨,١	١٨,٣	٥٩,٢	٥٣,٢	٥٣,٢	١٣,٠	١٤,٨	٥٥,٣	
٤,٠	٥,٠	٤,٩	٣,٠	٤,٥	٤,٣	٤,٠	٣,١	٠,٥-	٠,٩-	٨,٥	٧,١	١,٧	١٠,٠	٧,٣	
٩,٠	٩,٠	١٢,٠	٧,١	٩,٣	١٣,١	٦,٥	٦,٧	٥,٨	٥,١	٨,٣	٧,١	٧,٣	١٧,١	٨,٣	
٦,٥	٧,٠	٣,٤	٥,١	٦,٩	٥,٥	٦,٥	٧,٥	٦,٦	٢,٨	١٦,٦	٧,٨	٦,٨	٢٤,٥	٩,٧	
٦,٤	٨,١	١٣,٥	٦,٠	٧,٤	٩,٨	٩,٦	٥,١	٤,٦	٤,٦	٧,٦	٧,٤	٦,٠	١٢,٧	١٥,٠	
٦,٤	١١,٠	٥,١	٦,٠	٨,٥	٩,٢	٥,٨	٦,١	٥,٠	٥,٨	١٢,٤	٦,٥	٦,٠	٢٠,٤	٢٠,٢	
٤,٥	٤,٣	٦,٥	٦,١	٤,٤	٥,٤	٥,٥	٦,٠	٦,٨	٥,٣	٥,٣	٤,٤	٢,٧-	١٤,٥	١٠,٤	
٨,٥	١٣,٠	٤٣,٣	٥,٠	١١,٠	١٥,١	٤٨,٧	١٢,١	٠,٣-	٠,٦	٨,٠	٩,٤	١٥,٩	٢٥,٢	١٢,١	
٩,٨	٨,٠	٨,٤	١٠,٠	٩,٤	٨,٥	٨,٥	٩,١	١١,٧	١١,٩	١٢,٤	١٢,٣	١٢,٣	١٣,١	١٨,٩	
٣,٢	٣,٠	٢,٧	٣,٧	٣,٢	٢,٩	٢,٧	٣,٥	٤,٧	٤,٦	٦,٥	٥,١	٢,٨	٧,٦	٤,٢	
٧,٠	٧,٠	٦,٥	٥,٧	٦,٩	٦,٧	٦,٤	٧,٠	٧,٥	٦,٢	١١,٥	٩,٤	٤,٩	٨,٩	٥,٧	
٦,٩	٧,٦	٦,٥	٥,٦	٦,٠	٦,١	٦,٢	٩,٦	٨,٦	١٠,١	٨,٦	٤,٨	٧,١	٦,٣	٥,٠	
٠,١	٠,٢	١,٠-	٠,٠	٠,١	٠,٢	٠,٤-	٠,٢-	٠,٤	٠,١	٠,١	٠,٢	١,٠	٢,١	٠,٢	
٢,٩	٢,٤	٢,٨	٢,٢	٢,٨	٢,١	١,٢	٢,٩	٣,٠	٢,٩	٥,٥	٤,٠	٠,٧-	٢٥,٠	٣,٨	
٢,٠	١,٨	١,٦	٢,٠	٢,٠	١,٨	١,٤	٢,٠	٢,٦	٢,٦	٥,٤	٣,٣	٠,٧-	٥,٩	١,١	
٢,٨	٢,٣	٢,٨	٢,٨	٢,٨	٢,٣	٢,٨	٠,٥	٢,٩	٣,٤	٧,٣	٣,٧	٣,٧	٧,٧	٣,٠	
٥,٤	٥,١	٥,٤	٤,٩	٥,٣	٥,٣	٤,٩	٥,٩	٩,٤	٩,٩	٩,٥	٩,٥	١٠,٦	٩,٢	٥,٢	
٤,٤	٤,٥	٣,٤	٤,٠	٤,٥	٤,٣	٦,٤	٦,٤	٦,٤	٤,٠	٥,٣	٥,١	٥,٠	٩,٨	١٤,١	
٠,٨	٠,٣	١,٤	٢,١	٠,٧	٠,٣	١,٤	٢,١	١,٥-	٣,٠-	١,٥	٣,٩-	٩,٨	١٣,٧	١,٨	
٢,٣	١,٢	٥,٥	٣,١	٢,٣	١,٥	٥,٣	٥,٥	٦,٤	٤,٣	٧,٦	٦,٠	٠,٠	٧,٦	٢٤,٠	
٢,٩	٣,١	٢,٧	٣,٠	٢,٩	٣,١	٢,١	٣,١	٢,١	١,٧	٣,٢	١,٧	٠,٦	٥,٤	٢,٤	
٣,٢	٢,٠	١,٩	٤,٢	٢,٦	٢,١	١,٤	٢,٥	٤,٠	١٠,٩	١١,٣	٦,٢	٤,٥	١٢,٠	١,٨	
٠,٨	١,٣-	٤,٠-	٢,١	٠,٨	١,٣-	٤,٠-	١,١	١,٩	٤,٣	٥,٤	١,٨	٠,٥	١٤,٧	...	
١,٣	١,٩	١,٠-	٢,٠	١,٣	١,٩	١,٠-	٠,٦	٢,٠	٦,٣	٤,٣	٣,٧	٧,٧	٦,٦	٢,٠	
٦,٥	٣,٧	١,١	٦,٤	٤,٣	١,٩	٥,٩	١٢,٩	٨,٦	١٥,٠	٧,٧	١٠,٢	٦,٣	٢٦,٨	٧,٣	
٧,٧	٨,٧	١٠,٥	٦,٤	٨,٢	٩,٦	١١,٥	٥,٩	٥,٧	٢,٨	٢,٨	٨,٢	٢,٢	١١,٥	٢٣,٤	
٩,٣	١٢,٩	٧,٦	٥,٦	١١,١	١٠,٢	٧,٢	٩,٠	٩,٩	٨,٣	٩,٦	٩,٦	١٢,٦	٦,٧	٥,٥	
٢,٦	٢,٣	٢,٧	٢,٠	٢,٥	٢,٥	٢,٢	٤,٠	٢,٨	٥,٤	٢,٦	١,١	٤,٧	٩,٩	...	
٥,٠	٦,٠	٦,٠	٥,٠	٥,٠	٦,٠	٦,٠	٥,٣	٤,٥	٤,٥	٤,٤	٥,١	٦,٩	١٠,٨	٨,٦	
٣,٢	٢,٩	١,٥	٣,٥	٣,٤	٢,٠	١,٤	٤,٣	٢,٩	٣,٣	٤,٧	٣,٨	٤,٢	٨,٢	٥,٢	
٢,٠	٢,٠	٠,٤	٢,٠	١,٢	١,٢	٠,٩	٠,٤-	٠,٦	٢,٠	٥,٢	٠,٨	٦,٣	١١,٦	٤,٥	
٢,٦	٢,٩	٢,٢	٢,١	٢,٦	٢,١	٠,٤-	٥,٣	٥,٤	٥,٩	٧,٤	٠,٩	٧,١	١٧,٣	٨,٧	
٥,٠	٤,١	٢,٨	٥,٠	٤,٥	٣,٤	٠,٩	٣,٣	٦,٩	٧,٥	٦,٧	٦,٢	٣,٥	٢٢,٤	٩,٨	
١,٨	١,٦	٠,٩-	٢,٥	٢,٠	٠,٢	٠,٩-	١,٩	٢,٢	٣,٠	٣,٨	٣,٣	٠,٩-	٥,٥	٢,٨	
٤,٠	٣,٦	٠,٦-	٤,٠	٣,٨	١,٥	٠,٦	٠,٧	٩,٥	١٠,٩	١٣,٢	٥,٢	٠,٢	٧,٤	...	
١,٧	٠,٤-	٠,٤-	٢,٤	٠,٧	٠,٣-	٠,١-	١,٢	١,٥	٢,٠	٤,٦	٣,٩	٣,٥	٧,٥	٧,٦	
٢,٩	٣,٠	٣,٣	٢,٥	٢,٩	٣,٠	٣,٣	١,١	٢,٠	١,٤	٠,٥	١,٩-	٠,٣-	١٠,٤	...	
٣,٣	٣,٠	٣,٥	٣,٠	٣,٢	٢,٥	٣,٢	١,٠	١,٣	١,٤	٠,٧	٢,٧	٥,٢	٤,٢	٢,٥	
٢,٦	٢,٠	٠,٦	٤,٠	٢,٣	١,٣	٠,٦	٤,١	٦,٦	٩,١	١٨,٧	٩,٢	٦,٧	٢٣,١	٤,٩	
٤,٠	٥,١	٣,٥	٤,٢	٤,٨	٤,١	٢,٩	٣,٨	٤,٣	٥,٩	٥,٤	٥,٦	٤,٨	٨,٠	١٨,٥	
٢,٧	٢,٢	٢,٠	٢,٥	١,٩	١,٩	١,٩	١,٦	١,٩	٢,٠	٣,٤	٣,٦	٢,٣	٣,٤	٤,١	
١,٥	٠,٣-	١,٢-	٢,١	١,١	٠,٧-	١,٠-	٠,٩-	٠,١-	٢,٠	٣,٧	٢,١	٠,٤-	٧,٤	٢,٤	
١,٣	١,١	٠,٩-	٢,١	١,٢	٠,٢	١,١-	١,٦-	٠,٤	٢,٤	٣,٤	٣,٠	٢,٥	١٢,٠	٧,٣	
١,٥	٠,٨	٠,٢-	٢,٠	١,٣	٠,٤	٠,٥-	٠,٢-	٢,٢	٣,٤	٢,٣	١,٠	٢,٤	٦,١	٣,٤	
٢,٦	١,٢	٠,٩	٣,٠	٢,٤	٠,٥	٠,١-	٠,٢-	١,٧	٥,٧	٤,٠	٤,٩	٤,٢	٦,١	٧,٥	
١,٧	١,٢	٠,١-	٢,٢	١,٥	٠,٢	٠,٥-	٠,٤	١,٨	٢,٥	٧,٣	٣,٥	٢,٤-	٩,٤	...	
١,٦	١,٤	٠,٣-	٢,٠	١,٥	٠,٥	٠,٢-	٠,١-	٢,٨	٣,٣	٣,٩	١,٧	٠,٦-	٧,٢	١,٩	
١,٤	١,٤	١,٤	١,٨	١,٣	٠,٩	١,٦	٠,٧-	٢,٢	٣,٦	٣,١	٠,٧	٣,٦	٩,٠	...	
١,٧	٠,٥	٠,٥-	٢,٥	١,٣	٠,٢-	٠,٩-	٠,٠	٠,٩	٣,٧	٤,٣	٢,٦	٣,٤	٤,٢	٤,٦	
٣,٤	١,٥	٠,٩-	٢,٥	٣,١	٠,٤-	٠,٦-	١,١	٤,٠	٣,٣	٥,٨	٦,١	٥,٦	٧,٨	٢٤,٢	
٣,٣	٢,٦	١,٦	٤,٠	٣,١	١,٧	١,٤	٢,١	٧,٧	٧,٣	١١,١	٦,١	٨,١	١٢,٤	٢٥,٣	
٦,٥	١٠,٩	٨,٨	٦,٥	٨,٨	٩,٨	٧,٧	٨,٩	٧,٥	٨,٩	٦,٥	٨,٦	٦,٣	١٠,٤	٣٣,٩	
كومنولث الدول المستقلة^٣															
روسيا															
ما عدا روسيا															
أرمينيا															
أذربيجان															
بيلاروس															
جورجيا															
كازاخستان															
جمهورية قيرغيزستان															
مولدوفا															
طاجيكستان															
تركمناستان															
أوكرانيا ^٤															
أوزبكستان															
آسيا الصاعدة والنامية															
بنغلاديش															
بوتان															
بروني دار السلام															
كمبوديا															
الصين															
فيجي															
الهند															
إندونيسيا															
كيريباتي															
جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية															
ماليزيا															
ملاييف															
جزر مارشال															
ميكرونيزيا															
منغوليا															
ميانمار															
نيبال															
بالاو															
بابوا غينيا الجديدة															
الفلبين															
ساموا															
جزر سليمان															
سري لانكا															
تاييلند															
تيمور-ليشتي															
تونغا															
توفالو															
فانواتو															
فييت نام															
أوروبا الصاعدة والنامية															
ألبانيا															
البوسنة والهرسك															
بلغاريا															
كرواتيا															
هنغاريا															
كوسوفو															
جمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة															
الجبل الأسود															
بولندا															
رومانيا															
صربيا															
تركيا															

جدول ألف-٧ السوق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين^١ (تابع)
(التغير السنوي %)

نهاية الفترة ^٢			متوسط												
توقعات			توقعات												
٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧-١٩٩٨	
٤,٢	٥,٠	٦,٢	٣,٦	٤,٣	٥,٧	٥,٥	٤,٩	٤,٦	٤,٦	٥,٢	٤,٢	٤,٦	٦,٤	٧,٠	
٢,٢	١,٤	٠,٩	٢,٥	١,٨	١,٤	١,٠	١,١	١,١	٣,٤	٣,٥	٣,٤	٠,٦-	٥,٣	١,٨	
٢٠,٠	٢٥,٠	...	٤,٨	١٩,٩	...	...	...	١٠,٦	١٠,٠	٩,٨	١٠,٥	٦,٣	٨,٦	٦,٨
١,١	٠,٨	٢,٠	١,٤	١,١	٠,٨	١,٩	١,٢	٠,٤	١,٩	٣,١	١,٦	١,٧	٤,٤	١,٩	
١,٩	٠,٤	٠,٧-	٣,٥	١,٢	٠,٢-	٠,٥	١,٩	١,٨	٤,٥	٩,٤	٥,٧	٣,٧	٨,١	٢,٤	
٢,٣	٠,٨	٠,٧-	٢,٠	١,٥	٠,٠	٠,٦-	١,٢	٠,٥	١,٢	١,٧	٠,٩	١,١-	٦,٤	١,٨	
٥,٠	٥,٠	٣,٠	٥,٠	٥,٠	٤,٠	٤,١	٥,٨	٥,٧	٤,٥	٩,٩	٢,٥	٣,٣	١٤,٠	٤,١	
٦,٠	٧,١	١٠,٧	٤,٥	٦,١	٨,٧	٩,٠	٦,٣	٦,٢	٥,٤	٦,٦	٥,٠	٤,٩	٥,٧	٦,٦	
٣,٠	٣,٥	٠,٤	٣,٠	٣,٠	٤,١	٤,٣	٤,٤	١,٩	٣,٠	٣,٣	١,٤	١,٥	٨,٧	٣,٣	
٣,٣	٥,٣	٦,٨	٣,٠	٣,٤	٧,٣	٥,٠	٢,٩	٢,٠	٣,٢	٣,٤	٢,٣	٤,٢	٧,٠	٨,٠	
٣,٠	٣,٠	٠,٨-	٣,٠	٣,٠	١,١	٠,٨	٤,٥	٥,٢	٤,٥	٤,٩	٥,٧	٧,٨	١٣,٤	١٠,٩	
١,٨	٠,١-	٠,١-	٢,٢	١,٦	٠,٢-	٠,٨-	٠,٨	٠,٠	١,٤	١,١	٢,٨	٠,٠	٦,٤	١,٦	
٤,٠	٣,٣	٢,٣	٤,٠	٤,٠	٣,٦	٠,٨	٣,٠	٤,٨	٣,٧	٨,٥	٦,٣	١,٤	١٠,٦	١٢,٢	
٠,٠	٠,٨	٣,٤	٠,٤	٠,٢	١,٦	٤,٠	٣,٦	٢,٧	٥,١	٤,٥	٣,٦	٥,٢	٨,٤	٢٢,٤	
٢,٠	١,٩	١,٠	٢,٠	١,٩	٢,١	٠,٧-	١,١	٠,٨	١,٧	٥,١	١,٢	٠,٥	٧,٣	٣,١	
٢,٨	٠,١-	١,٢-	٢,١	٢,٢	٠,٩-	١,٣-	٠,٨-	٠,٠	٢,٤	٣,٠	٣,٤	٠,٣-	٨,٠	٢,٣	
٤,٠	٤,٠	٣,١	٤,٠	٣,٨	٤,٠	٢,٤	٣,٤	٤,٣	٣,٨	٦,٢	٣,٩	١,٩	١١,٤	٦,٩	
٢,١	٢,١	١,٨-	٣,٠	٢,١	٠,١	٠,٣-	١,٠	٢,٢	٢,٤	٤,٤	٤,٣	٣,٠	٨,١	٦,٢	
٧,٠	١٠,٤	١١,٣	٥,٠	٨,٢	١٢,٦	٧,٥	٣,٩	٦,٨	٦,٨	٧,٤	٤,١	٣,٤	١٤,٤	١٥,١	
٥,٤	٤,٠	٢,٤	٥,٤	٣,٤	٤,٢	٣,٢	٦,١	٥,٢	٥,٢	٦,٨	٤,٧	٥,٥	١١,٤	٩,١	
٦,٥	٥,٣	٣,٠	٥,٩	٥,٩	٤,٢	٤,٧	٨,٣	٩,٤	٦,٩	٧,٥	١٢,٦	٩,٦	٢٢,٠	٩,٣	
٣,٠	٣,٣	٢,١	٣,٠	٣,٠	٢,٩	٢,٧	٤,٠	٣,٨	٤,١	٣,٤	٤,٢	٥,٣	٥,١	٧,٣	
٦,٨	٦,١	٣,١	٧,٧	٦,٨	٦,١	٤,٠	٦,٠	٧,١	٧,٢	٨,١	٥,٥	٣,٧	١٩,٨	٩,٠	
٢,٠	٠,٨	٠,٣	٢,٠	٢,٠	٠,٨	٠,١	٢,٦	٤,٠	٥,٧	٥,٩	٣,٥	٢,٤	٨,٨	١,٥	
٤,٥	٤,٥	٢,١	٤,٥	٤,٥	٣,٨	٢,٩	٥,٠	٢,٧	٣,٧	٨,٣	٤,٧	٢,٦	١٠,٢	٨,٨	
٢,٥	٣,٤	٤,٢	٢,٥	٢,٥	٣,١	٣,٥	٣,٢	٢,٨	٣,٧	٣,٤	١,٥	٢,٩	٥,٨	٢,٨	
١,٣	٠,٢	٢,٩-	١,٨	٠,٨	١,٣-	٢,٨-	٠,٧	١,٠	١,٤	٧,١	٠,٧	٢,١	٥,٣	٣,٤	
٢,٣	٠,٧-	٢,١-	٢,٣	٠,٢	٠,٨-	٠,٧-	٣,٥	١,٥	٤,٢	٢,٨	٣,٣	٠,٢-	٥,٥	٢,٨	
١,٧	١,١	١,٧-	١,٩	١,١	٠,٤	١,٧-	٠,٢	٠,٨	٢,٦	٣,٢	٦,٨	٠,٤-	١٠,١	٢,٢	
٨,٠	٢٦,٠	٢٥,٠	٤,٠	١٢,٣	٣٦,٨	٦,٩	٣,٤	١,٩	٥,٠	١٧,٨	٦,٧	٠,٤-	١٤,٦	٢٠,٥	
٤,٧	٤,٦	١,٥	٤,٦	٤,٧	٤,١	٤,٧	٥,٧	٥,٣	٩,٢	٥,١	١٠,٥	٧,٠	١٢,١	٥,٣	
٨,١	٩,١	٩,٤	٦,٢	٨,٤	٩,٤	٨,٧	٨,٩	٨,٦	٨,١	٨,١	٦,٧	٧,١	٧,٩	٨,٦	
٢٠,٢٠٠,٠	٧٢٠,٠	١٨٠,٩	٤,٥٠٥,٠	١,٦٤٢,٨	٤٨١,٥	١٢١,٧	٦٢,٢	٣٩,٥	٢١,٥	٢٦,٨	٢٨,٠	٢٧,١	٣٠,٤	٢١,٠	
٤,٨	٥,٦	٥,٢	٤,٠	٤,٨	٥,٢	٥,٧	٦,٨	٩,١	٩,٨	٩,٢	٦,٦	٧,٣	١١,٨	٥,٨	
٤,٨	٢,٩	٠,١	٦,٠	٤,٥	٣,٠	١,٥-	٤,٧	٧,٤	٦,٤	١١,٨	٢,٢	٦,٨-	٢٦,٤	...	
٤,٠	٤,٣	٤,٤	٤,٠	٤,٠	٤,٣	٤,٨	٢,٩	٣,٣	٨,٩	٤,٥	٣,٩	٥,٧	٤,٩	٢,٩	
٢,٣	٣,١	٠,٧	٢,٤	٢,٣	٣,٢	١,٨	٢,٧	٣,٣	٢,٨	٠,٤-	٢,٠	٢,٨	٣,٥	٠,٨	
٣,٠	٣,٠	١,٩	٣,٠	٣,٥	٣,٥	٢,١	٢,٩	٢,٤	٣,٧	٥,١	٤,٠	١,٧	١٢,٠	٢,٣	
١٠,٤	١٠,٢	١١,٤	٧,٢	٩,٥	٩,٦	١١,٠	١٠,١	٦,٩	٨,٦	١١,١	١١,٧	١٦,٢	١١,٧	٥,١	
٧,٥	٩,٠	٩,٤	٥,٠	٨,٢	٨,٩	١٢,٠	١٥,٦	٣٤,٧	٣٠,٨	٢١,٢	١٢,٤	١٠,٧	٢٥,٣	١٤,٩	
٢,٠	٢,٠	٢,٣	٢,٠	٢,٠	٢,٠	١,٤	٢,٢	١,٩	٦,١	٥,٦	٢,٤	٢,٢-	٢,٧	...	
٣,٥	١,٧	١,٦-	٢,٥	٢,١	٠,٢	٠,٩-	٢,٩	٤,٨	٤,٥	٤,٢	٤,٨	٠,٧-	١٤,٠	٢,٧	
٣,٥	٣,٤	٣,٤	٣,٦	٣,٥	٣,٤	٣,٤	٢,٩	٣,٢	٢,٧	٤,٩	٤,٥	٤,٦	٦,٣	٢,٢	
٢,٠	٢,٠	٣,٤-	٢,٠	٢,٠	٠,٧-	٣,٧-	١,٩	٤,٨	٦,٦	٥,٠	٤,٠	١,٢	١٠,٨	١,٧	
٥,٠	٧,٢	١١,٧	٠,٠	٦,٠	٩,٢	٨,٠	٢,٨	٢,٦	٦,١	١٥,٩	٢,٥	٢,٤	١٠,٤	٠,٧-	
٤,٩	٣,٨	٢,٨-	٥,١	٤,٩	٣,٨	٠,٥	٣,٨	٤,١	٤,٩	٥,٧	٦,٣	٢,١	٧,٥	٦,٥	
٢,٠	١,٣	١,٦	٢,٠	٢,٠	١,٥	١,٦	٠,٤	١,٩	١,٣	٠,٩	١,٠	١,٠	٣,٩	١,٨	
٢,٨	٠,٣	٠,٢	٢,٧	٢,٨	٠,٣	٠,٢	١,٠	١,٢	٢,٩	٤,٠	٣,٣	٣,٥	١٢,٦	١,٠	
٥,٠	٤,٥	٣,٢	٥,٠	٥,٠	٣,٣	٤,٥	٨,٦	٧,٤	١١,٠	١٣,٧	١٠,١	١٩,٦	١٢,٠	٥,٨	
...	...	...	٢,٤	٢,٧	٢,٤	١,٧	٣,٣	٣,١	١,٩	١,٩	٢,٤-	٤,٩-	١٥,٢	٥,١
١,٠	٣,٨	٢,٣	٢,٠	١,٠	٣,٨	٢,٢	٢,٧	٣,٥	٢,٩	٣,٧	٣,٨	٤,١	٦,١	٠,٤	
١١,٠	١٣,٥	١٢,٦	٩,٠	١٢,٣	١٣,٠	١٦,٩	٣٦,٩	٣٦,٥	٣٥,٥	١٨,١	١٣,٠	١١,٣	١٤,٣	٩,٤	
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	٤,٤	٢,٨	١٥,٢	٢,٦
٣,٩	٤,٠	٤,١	٣,٥	٣,٩	٤,٠	٤,٩	٤,٩	٥,٨	٥,١	٣,٥	٣,٣	٣,٧	٤,٣	٢,٦	
٢,٧	٣,٢	٣,٦	٢,٥	٢,٧	٣,٢	٤,١	٢,٣	١,١	٠,٧	٠,٩	٠,٩	١,٦	١٢,٣	٤,٥	
٢١,٠	٣٢,٠	٢٠,٠	٩,٥	٢٤,٠	٢٧,٥	٣٠,٠	٨,٢	١١,٠	٩,٩	١٩,٥	١١,٢	٣,٧	١٩,٠	١٠,٦	

أمريكا اللاتينية والكاريبي^٦
 أنتيغوا وبربودا
 الأرجنتين^٧
 جزر البهاما
 بربادوس
 بليز
 بوليفيا
 البرازيل
 شيلي
 كولومبيا
 كوستاريكا
 دومينيكا
 الجمهورية الدومينيكية
 إكوادور
 السلفادور
 غرينادا
 غواتيمالا
 هايتي
 هندوراس
 جامايكا
 المكسيك
 نيكاراغوا
 بنما
 باراغواي
 بيرو
 سانت كيتس ونيفيس
 سانت لوسيا
 سانت فنسنت وجزر غرينادين
 سورينام
 ترينيداد وتوباغو
 أوروغواي
 فنزويلا

منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
 وأفغانستان وباكستان
 أفغانستان
 الجزائر
 البحرين
 جيبوتي
 مصر
 إيران
 العراق
 الأردن
 الكويت
 لبنان
 ليبيا
 موريتانيا
 المغرب
 عمان
 باكستان
 قطر
 المملكة العربية السعودية
 السودان^٨
 سوريا^٩
 تونس
 الإمارات العربية المتحدة
 الجمهورية اليمنية

الجدول ألف-٧ السوق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين^١ (تتمة)
(التغير السنوي %)

نهاية الفترة ^٢			توقعات			متوسط										
توقعات			توقعات			٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧-١٩٩٨		
٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧-١٩٩٨		
٧,٨	٩,٢	٨,١	٦,٣	٨,٣	٩,٠	٧,٠	٦,٤	٦,٦	٩,٣	٩,٥	٨,٢	٩,٨	١٣,٠	١٠,١	إفريقيا جنوب الصحراء	
١٤,٠	١٩,٢	١٤,٣	٩,٠	١٥,٢	١٩,١	١٠,٣	٧,٣	٨,٨	١٠,٣	١٣,٥	١٤,٥	١٣,٧	١٣,٥	٩٣,١	أنغولا	
٢,٤	٢,٢	٢,٣	٢,٨	٢,٣	٢,٠	٠,٣	١,١-	١,٠	٦,٧	٢,٧	٢,٢	٠,٩	٧,٤	٢,٩	بنن	
٣,٦	٣,٦	٣,١	٤,٥	٣,٦	٣,٣	٣,٠	٤,٤	٥,٩	٧,٥	٨,٥	٦,٩	٨,١	١٢,٦	٨,١	بوتسوانا	
٢,٠	١,٦	١,٣	٢,٠	٢,٠	١,٦	٠,٩	٠,٣-	٠,٥	٣,٨	٢,٨	٠,٦-	٠,٩	١٠,٧	٢,١	بوركينافاسو	
٢,٦	١٠,٧	٧,١	٥,٠	٦,٢	٧,٦	٥,٦	٤,٤	٧,٩	١٨,٢	٩,٦	٦,٥	١٠,٦	٢٤,٤	٨,٩	بوروندي	
١,٥	١,٠	٠,٥-	٢,٠	١,٣	٠,٨	٠,١	٠,٢-	١,٥	٢,٥	٤,٥	٢,١	١,٠	٦,٨	٢,١	كابو فيردي	
٢,٢	٢,٢	٢,٨	٢,٢	٢,٢	٢,٢	٢,٧	١,٩	٢,١	٢,٤	٢,٩	١,٣	٣,٠	٥,٣	٢,٢	الكاميرون	
٢,٥	٢,٥	٦,٥	٢,٤	٤,٣	٤,٩	٥,٤	١١,٦	٦,٦	٥,٩	١,٢	١,٥	٣,٥	٩,٣	١,٨	جمهورية إفريقيا الوسطى	
٣,٠	٣,٠	١,٠-	٣,٠	٣,١	٣,٢	٣,٦	١,٧	٠,٢	٧,٧	١,٩	٢,١-	١٠,١	٨,٣	١,٣	تشاد	
٢,٢	٢,٢	٣,٤	٢,٢	٢,٢	٢,٢	٢,٠	١,٣	١,٦	٥,٩	٢,٢	٣,٩	٤,٨	٤,٨	٣,٦	جزر القمر	
٢,٥	٢,٥	٠,٩	٢,٧	٢,٥	١,٧	١,٠	١,٠	٠,٨	٢,١	١٥,٥	٢٣,٥	٤٦,٢	١٨,٠	٧٩,٦	جمهورية الكونغو الديمقراطية	
٢,٥	٢,٣	٢,٢	٢,١	٢,٤	٢,٣	٢,٠	٠,٩	٤,٦	٥,٠	١,٨	٥,٠	٤,٣	٦,٠	٢,٥	جمهورية الكونغو	
٢,٠	٢,١	١,٣	٢,٠	٢,٠	٢,١	١,٢	٠,٤	٢,٦	١,٣	٤,٩	١,٤	١,٠	٦,٣	٢,٨	كوت ديفوار	
٢,٨	٢,٠	٢,٠	٢,٨	٢,٨	٢,٠	٣,٢	٤,٣	٣,٢	٣,٤	٤,٨	٥,٣	٥,٧	٤,٧	٥,٤	غينيا الاستوائية	
٩,٠	٩,٠	٩,٠	٩,٠	٩,٠	٩,٠	٩,٠	١٠,٠	٦,٥	٦,٠	٣,٩	١١,٢	٣٣,٠	١٩,٩	١٥,٣	إريتريا	
٨,٥	١٤,٠	١٠,٠	١١,٦	١١,٦	١٠,٦	١٠,١	٧,٤	٨,١	٢٤,١	٣٣,٢	٨,١	٨,٥	٤٤,٤	٦,٦	إثيوبيا	
٢,٥	٢,٥	٠,١	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٠,١	٤,٥	٠,٥	٢,٧	١,٣	١,٤	١,٩	٥,٣	٠,٣	غابون	
٥,٢	١٠,٠	٦,٧	٥,٠	٧,٦	٨,٣	٦,٨	٦,٢	٥,٢	٤,٦	٤,٨	٥,٠	٤,٦	٤,٥	٦,١	غامبيا	
٧,١	١٢,٤	١٧,٧	٦,٠	٨,٩	١٥,٧	١٧,٢	١٥,٥	١١,٧	٧,١	٧,٧	٦,٧	١٣,١	١٦,٥	١٧,٩	غانا	
٧,٥	٨,٥	٧,٣	٥,٠	٨,٠	٧,٩	٨,٢	٩,٧	١١,٩	١٥,٢	٢١,٤	١٥,٥	٤,٧	١٨,٤	١٣,٧	غينيا	
٢,٥	٢,٥	٢,٩	٣,٠	٢,٨	٢,٦	١,٥	١,٠-	٠,٨	٢,١	٥,١	١,١	١,٦-	١٠,٤	٢,٦	غينيا-بيساو	
٥,٥	٥,٨	٨,٠	٥,٠	٦,٠	٦,٣	٦,٦	٦,٩	٥,٧	٩,٤	١٤,٠	٤,٣	١٠,٦	١٥,١	٥,٩	كينيا	
٦,٠	٦,٤	٥,٥	٥,٠	٦,٠	٦,٥	٤,٨	٤,٠	٥,٠	٥,٥	٦,٠	٣,٤	٥,٩	١٠,٧	٧,٢	ليسوتو	
٧,٧	٨,٣	٨,٠	٧,٤	٨,٠	٨,٢	٧,٧	٩,٩	٧,٦	٦,٨	٨,٥	٧,٣	٧,٤	١٧,٥	...	ليبيريا	
٧,٠	٧,١	٧,٦	٥,٥	٧,٠	٧,٢	٧,٤	٦,١	٥,٨	٥,٧	٩,٥	٩,٢	٩,٠	٩,٣	١٠,٠	مدغشقر	
٩,٦	١٦,٠	٢٤,٩	٧,٦	١٣,٩	١٩,٧	٢١,٩	٢٣,٨	٢٨,٣	٢١,٣	٧,٦	٧,٤	٨,٤	٨,٧	١٩,٥	ملاوي	
١,٥	١,٠	١,٠	٢,٥	١,٣	١,٠	١,٤	٠,٩	٠,٦-	٥,٣	٣,١	١,٣	٢,٢	٩,١	١,٧	مالي	
٢,٢	٢,٠	١,٣	٢,٦	٢,١	١,٥	١,٣	٣,٢	٣,٥	٣,٩	٦,٥	٢,٩	٢,٥	٩,٧	٦,١	موريشيوس	
٥,٦	٥,٦	١١,١	٥,٦	٥,٦	٦,٠	٢,٤	٢,٣	٤,٢	٢,١	١٠,٤	١٢,٧	٢,٣	١٠,٣	٩,٦	موزامبيق	
٥,٧	٥,٠	٣,٥	٥,٨	٦,٠	٥,٢	٣,٤	٥,٣	٥,٦	٦,٧	٥,٠	٤,٩	٩,٥	٩,١	٧,٤	ناميبيا	
١,٧	١,٢	٢,٢	٢,٠	١,٥	١,٥	١,٠	٠,٩-	٢,٣	٠,٥	٢,٩	٢,٨-	٤,٣	١١,٣	١,٨	النيجر	
١٢,٥	١٢,٠	٩,٦	٨,٥	١٢,٤	١٠,٤	٩,٠	٨,٠	٨,٥	١٢,٢	١٠,٨	١٣,٧	١٢,٥	١١,٦	١١,٣	نيجيريا	
٥,٠	٥,٠	٤,٥	٥,٠	٥,٠	٤,٨	٢,٥	١,٨	٤,٢	٥,٧	٦,٣	٢,٣	١٠,٣	١٥,٤	٥,٩	رواندا	
٣,٠	٤,٠	٤,٠	٣,٠	٣,٥	٣,٠	٥,٣	٧,٠	٨,١	١٠,٦	١٤,٣	١٣,٣	١٧,٠	٣٢,٠	١٦,٢	سان تومي وبرينسيبي	
٠,١-	١,٢	٠,٤	١,٢	١,٢	١,٢	٠,١	١,١-	٠,٧	١,٤	٣,٤	١,٢	٢,٢-	٦,٣	١,٨	السنغال	
٣,١	٢,٨	٣,٢	٣,٠	٢,٦	٢,٢	٤,٠	١,٤	٤,٣	٧,١	٢,٦	٢,٤-	٣,١,٨	٣,٧,٠	٣,٢	سيشيل	
٩,٠	٩,٥	١٠,١	٦,٥	٩,٠	٩,٥	٩,٠	٨,٣	٩,٨	١٣,٨	١٨,٥	١٧,٨	٩,٢	١٤,٨	١١,٦	سيراليون	
٥,٨	٦,٩	٤,٩	٥,٦	٦,٣	٦,٥	٤,٦	٦,١	٥,٨	٥,٧	٥,٠	٤,٣	٧,١	١١,٥	٥,٤	جنوب إفريقيا	
٧,٥	١١٩,١	١٠٩,٩	٧,٥	٢١,٦	٢١٢,٤	٥٢,٨	١,٧	٠,٠	٤٥,١	...	...	...	...	...	جنوب السودان
٣,٤	٨,٩	٤,٩	٥,٨	٥,٩	٦,٦	٥,٠	٥,٧	٥,٦	٨,٩	٦,١	٤,٥	٧,٤	١٢,٧	٧,٠	سوازيلند	
٥,٠	٥,٤	٦,٨	٥,١	٥,١	٦,١	٥,٦	٦,١	٧,٩	١٦,٠	١٢,٧	٧,٢	١٢,١	١٠,٣	٦,٣	تنزانيا	
٢,٥	٢,٣	١,٨	٢,٠	٢,٥	٢,١	١,٨	٠,٢	١,٨	٢,٦	٣,٦	١,٤	٣,٧	٨,٧	٢,٠	توغو	
٥,١	٦,٨	٦,٦	٥,٠	٥,٩	٦,٧	٥,٨	٤,٦	٤,٨	١٤,٠	١٨,٧	٤,٠	١٣,١	١٢,٠	٤,٥	أوغندا	
٨,٧	١٤,٣	٢١,١	٥,٠	٩,٩	٢٢,٥	١٠,١	٧,٨	٧,٠	٦,٦	٨,٧	٨,٥	١٣,٤	١٢,٤	١٩,٧	زامبيا	
١,٢	١,١-	٢,٤-	٢,٠	١,٢	١,٢-	٢,٤-	٠,٢-	١,٦	٣,٧	٣,٥	٣,٠	٦,٢	١٥٧,٠	١٨,٥-	زيمبابوي ^{١٠}	

^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، يُقاس 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 كرميا وسيفاستوبول اعتباراً من عام ٢٠١٤.

^٦ ما عدا الأرجنتين وفنزويلا.

^٧ راجع الملحوظات القطرية بشأن الأرجنتين تحت قسم "الملحوظات القطرية" في الملحق الإحصائي.

^٨ يستبعد جنوب السودان من بيانات عام ٢٠١١ بعد ٩ يوليو. أما بيانات ٢٠١٢ والأعوام التالية فتتعلق بالسودان الحالي.

^٩ تستبعد بيانات سوريا لعام ٢٠١١ والأعوام التالية، نظراً لأجواء عدم اليقين المحيطة بأوضاعها السياسية.

^{١٠} 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 يُذكر خلاف ذلك)

توقعات			متوسط						
٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٧-١٩٩٨
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية									
٢,٤-	٣,٠-	٣,٤-	٣,٤-	٣,٨-	٤,٣-	٦,٤-	٧,٤-	٨,٨-	٣,٢-
٠,١-	٠,٨-	١,١-	١,٥-	١,٩-	٢,٢-	٢,١-	٢,٣-	٢,٩-	٠,٩
٢,٤-	٢,٧-	٢,٩-	٢,٧-	٣,١-	٣,٧-	٥,١-	٦,٤-	٧,٣-	٣,٦-
الولايات المتحدة									
٣,٩-	٣,٧-	٣,٨-	٣,٧-	٤,١-	٤,٤-	٧,٩-	٩,٦-	١٠,٩-	٣,١-
٠,٠	٠,٦-	١,١-	١,٦-	٢,٢-	٢,٩-	٢,٧-	٣,٤-	٣,٧-	١,٨
٣,٩-	٣,٤-	٣,٤-	٣,٠-	٣,٥-	٤,٠-	٦,١-	٨,١-	٩,٤-	٣,٦-
٨١,٦	٨٢,٢	٨٢,٢	٨٠,٦	٨٠,٦	٨٠,٩	٧٩,٤	٧٥,٩	٦٩,٥	٤١,٧
١٠٦,٠	١٠٧,٥	١٠٧,٥	١٠٥,٨	١٠٥,٠	١٠٤,٨	١٠٢,٥	٩٩,٠	٩٤,٧	٦٠,٧
منطقة اليورو									
٠,٣-	١,٥-	١,٩-	٢,٠-	٢,٦-	٣,٠-	٣,٧-	٤,٢-	٦,٢-	٢,٠-
٠,١	١,٠-	١,٥-	٢,٠-	٢,٦-	٣,٨-	٢,٠-	٠,٧-	١,٦-	٠,٤
٠,٣-	٠,٩-	١,١-	٠,٩-	١,٠-	١,٢-	٢,٠-	٣,٧-	٤,٥-	٢,٣-
٦٢,٦	٦٨,٦	٦٩,٣	٦٩,٤	٧٠,٣	٦٩,٢	٦٦,٩	٥٨,٨	٥٠,٦	٤٨,٣
٨٣,٢	٩١,٣	٩٢,٥	٩٣,٢	٩٤,٥	٩٣,٤	٩١,٣	٨٦,٦	٨٤,٠	٦٧,٩
ألمانيا									
٠,٧	٠,١	٠,١	٠,٦	٠,٣	٠,١	٠,١	٠,٩-	٤,١-	٢,٢-
٠,٢	٠,٣	٠,٠	٠,١-	٠,٢-	٠,٤-	٠,٤	١,٠	١,٣-	٠,٢-
٠,٧	٠,٢-	٠,١	٠,٧	٠,٧	٠,٤	٠,٠	١,٣-	٢,٢-	٢,٢-
٣٧,٣	٤٤,٩	٤٦,٧	٤٨,٨	٥١,٩	٥٣,٤	٥٤,٤	٥٥,٠	٥٦,٧	٤٥,١
٥٦,٠	٦٥,٩	٦٨,٢	٧١,٠	٧٤,٩	٧٧,٤	٧٩,٧	٧٨,٤	٨١,٠	٦١,٩
فرنسا									
٠,٤-	٢,٩-	٣,٤-	٣,٦-	٣,٩-	٤,١-	٤,٨-	٥,١-	٦,٨-	٢,٥-
٠,٢	١,٧-	٢,٠-	٢,٢-	٢,٥-	١,٨-	١,٥-	٠,٨-	١,٨-	٠,٣
٠,٥-	١,٨-	٢,١-	٢,١-	٢,٤-	٢,٨-	٣,٧-	٤,٦-	٥,٧-	٢,٨-
٨٤,٩	٩١,١	٩٠,٥	٨٩,١	٨٧,٩	٨٤,٦	٨١,٧	٧٦,٤	٧٣,٧	٥٣,٨
٩٢,٦	٩٨,٨	٩٨,٢	٩٦,٨	٩٥,٦	٩٢,٣	٨٩,٤	٨٥,٠	٨١,٥	٦٢,٢
إيطاليا									
٠,٠	١,٦-	٢,٧-	٢,٦-	٣,٠-	٢,٩-	٢,٩-	٣,٥-	٤,٢-	٢,٩-
٠,٠	١,٦-	٢,٥-	٣,٣-	٤,١-	٤,١-	٢,٨-	٠,٥-	١,٣-	٠,٢-
٠,٠	٠,٨-	١,٣-	٠,٨-	١,٠-	٠,٦-	١,٦-	٣,٩-	٣,٧-	٣,٥-
١٠٢,٢	١١٠,٧	١١١,٨	١١١,٤	١١٢,٦	١٠٩,٧	١٠٤,٩	١٠٠,٤	٩٨,٣	٨٨,٥
١٢١,٦	١٣١,٧	١٣٣,٠	١٣٢,٦	١٣٢,٥	١٢٨,٩	١٢٣,٣	١١٦,٥	١١٥,٤	١٠٣,٧
اليابان									
٣,٣-	٣,٩-	٤,٩-	٥,٢-	٦,٢-	٨,٥-	٨,٨-	٩,٨-	٩,٣-	٥,٨-
١,٢-	٢,٠-	١,٦-	١,٦-	١,٦-	١,١-	٢,٠-	٣,٣-	٢,٦-	٠,٧-
٣,١-	٣,٥-	٤,٥-	٤,٩-	٥,٨-	٨,٢-	٧,٩-	٨,٥-	٧,٩-	٥,٦-
١٢٢,٠	١٣١,٢	١٢٩,٦	١٢٨,١	١٢٦,٢	١٢٤,٢	١٢٩,٠	١٢٧,٢	١١٣,١	٧٠,٠
٢٥١,٧	٢٥٠,٩	٢٤٩,٣	٢٤٨,١	٢٤٩,١	٢٤٤,٥	٢٣٨,٠	٢٣١,٦	٢١٥,٨	١٦٢,٤
المملكة المتحدة									
٠,٦	٢,٢-	٣,٢-	٤,٤-	٥,٦-	٥,٦-	٧,٧-	٧,٧-	٩,٦-	١,٦-
٠,٠	٠,٠	٠,٢-	٠,٣-	٠,٧-	١,٧-	٢,٣-	٢,٠-	٢,٥-	١,٠
٠,٦	٢,٢-	٣,١-	٤,١-	٤,٩-	٤,٢-	٦,٠-	٦,٠-	٦,٦-	٢,٣-
٦٧,٢	٧٩,٣	٨٠,٦	٨٠,٧	٧٩,٧	٧٧,٨	٧٦,٦	٧٣,٣	٦٩,٢	٣٥,٦
٧٥,٨	٨٧,٩	٨٩,١	٨٩,٣	٨٨,٢	٨٦,٢	٨٥,٣	٨١,٨	٧٦,٦	٤٠,١
كندا									
٠,١-	١,٨-	٢,٤-	١,٧-	٠,٥-	١,٩-	٢,٥-	٣,٣-	٤,٧-	١,١
٠,٠	٠,٥-	٠,٨-	٠,٧-	٠,٤-	٠,٩-	١,٢-	١,١-	٢,٤-	١,٣
٠,١-	١,٥-	٢,٠-	١,٣-	٠,٥-	١,٤-	١,٩-	١,٧-	٣,٤-	٠,٤
١٥,٨	٢٥,٨	٢٧,٥	٢٦,٧	٢٨,١	٢٩,٤	٢٨,٢	٢٧,١	٢٦,٨	٣٨,٢
٨٠,٦	٩٠,٦	٩٢,٣	٩١,٥	٨٦,٢	٨٦,١	٨٤,٨	٨١,٥	٨١,١	٧٨,١

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 المبلغ من الهيئات الإحصائية الوطنية في البلدان التي اعتمدت نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨ (وهي، أستراليا وكندا ومنطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة والولايات المتحدة) لاستيعاب التزامات معاشات التقاعد غير الممولة لنظم المزايا التقاعدية المحددة لموظفي الحكومة. وتبدأ بيانات المالية العامة للاقتصادات المتقدمة الرئيسية المجمع والولايات المتحدة من الفترة ٢٠٠١-٢٠٠٧.

^٢ ٪ من إجمالي الناتج المحلي الممكن.

^٣ تم تعديل الأرقام المبلغ من قبل الهيئات الإحصائية الوطنية لاستيعاب البنود المتعلقة بالنظام المحاسبي على أساس الاستحقاق لنظم معاشات التقاعد ذات المزايا المحددة لموظفي الحكومة.

^٤ لا يشمل الإجراءات المتخذة لمرحلة واحدة استنادا إلى البيانات المتاحة من السلطات، وفي حالة عدم توافر هذه البيانات، يتم الاستناد إلى مقبوضات بيع الأصول.

^٥ تشمل حصص الملكية، على أساس غير موحد.

الجدول ألف-٩ موجز أحجام وأسعار التجارة العالمية
(التغير السنوي %)

توقعات		متوسطات									
٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	١٧-٢٠٠٨	٢٠٠٧-١٩٩٨
تجارة السلع والخدمات											
التجارة العالمية^١											
٣,٨	٣,١	٢,٨	٣,٥	٣,٤	٢,٨	٧,١	١٢,٤	١٠,٥-	٣,٠	٣,٠	٦,٧
الحجم											
١,٩	٤,٧-	١٢,٩-	١,٨-	٠,٦-	١,٧-	١١,١	٥,٦	١٠,٣-	١١,٤	٠,٥-	٢,٧
مخفض الأسعار											
١,٥	٤,٣-	٥,٤-	١,٧-	٠,٢	١,٣	٧,٤	٦,٧	٨,١-	٨,٠	٠,٤	١,٧
بالدولار الأمريكي											
بوحدة حقوق السحب الخاصة											
حجم التجارة											
الصادرات											
٣,٥	٢,٥	٣,٤	٣,٥	٣,٠	٢,٣	٥,٩	١٢,٠	١١,٢-	٢,٠	٢,٥	٥,٨
الاقتصادات المتقدمة											
٣,٩	٣,٨	١,٧	٣,١	٤,٤	٤,٠	٩,٠	١٣,٣	٨,٢-	٤,٩	٣,٩	٨,٨
السوق الصاعدة والاقتصادات النامية											
الواردات											
٤,١	٣,٤	٤,٣	٣,٥	٢,٢	١,١	٥,٠	١١,٤	١١,٧-	٠,٤	٢,٢	٦,٢
الاقتصادات المتقدمة											
٣,٧	٣,٠	٠,٥	٣,٧	٥,٢	٥,٦	١١,٤	١٤,٠	٨,٥-	٩,٥	٤,٦	٨,٨
السوق الصاعدة والاقتصادات النامية											
معدلات التبادل التجاري											
الاقتصادات المتقدمة											
٠,٣-	١,١	١,٩	٠,٣	٠,٨	٠,٧-	١,٥-	٠,٩-	٢,٦	٢,٣-	٠,١	٠,٢-
السوق الصاعدة والاقتصادات النامية											
٠,٣-	٢,٣-	٣,٩-	٠,٤-	٠,٠	٠,٥	٣,٦	٢,١	٤,٧-	٣,٥	٠,٢-	١,٨
تجارة السلع											
التجارة العالمية^١											
٣,٦	٢,٨	٢,٤	٣,٢	٣,١	٢,٥	٦,٩	١٤,٣	١١,٦-	٢,٥	٢,٨	٦,٩
الحجم											
١,٩	٥,٧-	١٣,٩-	٢,٥-	١,١-	١,٨-	١٢,٥	٦,٦	١١,٧-	١٢,٣	٠,٧-	٢,٦
مخفض الأسعار											
١,٥	٥,٤-	٦,٦-	٢,٤-	٠,٣-	١,٢	٨,٧	٧,٧	٩,٦-	٨,٩	٠,٢	١,٥
بالدولار الأمريكي											
بوحدة حقوق السحب الخاصة											
أسعار التجارة العالمية بالدولار الأمريكي^٢											
المصنوعات											
٠,٧	٢,٧-	٤,٠-	٠,٧-	١,٠-	٠,٥	٦,٤	٢,٤	٥,٦-	٦,٢	٠,١	١,٥
النفط											
١٧,٩	٣١,٦-	٤٧,٢-	٧,٥-	٠,٩-	١,٠	٣١,٦	٢٧,٩	٣٦,٣-	٣٦,٤	٥,٤-	١٤,٠
السلع الأولية غير الوقود											
٠,٧-	٩,٤-	١٧,٥-	٤,٠-	١,٤-	١,٠-	١٨,٠	٢٦,٦	١٦,٠-	٢٩,٩	١,٥-	٣,٩
المواد الغذائية											
٠,٩-	٥,٦-	١٧,١-	٤,١-	٠,٧	٢,٤-	٢٠,٢	١٢,١	١٥,٢-	١٦,٣	٠,٤	٢,١
المشروبات											
٠,٢	١٥,٢-	٣,١-	٢٠,٧	١١,٩-	١٨,٦-	١٦,٦	١٤,١	١,٦	٢٣,٣	١,٧	٠,٦-
المواد الخام الزراعية											
٠,٤	١٠,٣-	١٣,٥-	١,٩	١,٦	١٢,٧-	٢٢,٧	٣٣,٢	١٧,١-	٠,٧-	٠,٥-	٠,٢
المعادن											
١,٥-	١٤,١-	٢٣,١-	١٠,٣-	٤,٣-	١٦,٨-	١٣,٥	٤٨,٢	١٩,٢-	٧,٨-	٥,٣-	١٠,٤
أسعار التجارة العالمية بوحدة حقوق السحب الخاصة^٢											
المصنوعات											
٠,٣	٢,٤-	٤,٢	٠,٦-	٠,٢-	٣,٦	٢,٨	٣,٥	٣,٣-	٢,٩	١,٠	٠,٤
النفط											
١٧,٥	٣١,٤-	٤٢,٧-	٧,٥-	٠,١-	٤,١	٢٧,٢	٢٩,٣	٣٤,٨-	٣٢,٢	٤,٥-	١٢,٧
السلع الأولية غير الوقود											
١,١-	٩,١-	١٠,٤-	٣,٩-	٠,٦-	٧,٣-	١٤,٠	٢٨,٠	١٣,٩-	٤,٦	٠,٦-	٢,٨
المواد الغذائية											
١,٢-	٥,٣-	١٠,٠-	٤,١-	١,٥	٠,٦	١٦,١	١٣,٣	١٣,١-	٢٠,٥	١,٣	١,٠
المشروبات											
٠,٢-	١٤,٩-	٥,٢	٢٠,٨	١١,٢-	١٦,١-	١٢,٧	١٥,٣	٤,١	١٩,٥	٢,٧	١,٦-
المواد الخام الزراعية											
٠,٠	١٠,٠-	٦,١-	٢,٠	٢,٤	١٠,٠-	١٨,٦	٣٤,٦	١٥,١-	٣,٨-	٠,٣	٠,٨-
المعادن											
١,٩-	١٣,٨-	١٦,٦-	١٠,٢-	٣,٥-	١٤,٣-	٩,٧	٤٩,٨	١٧,٢-	١٠,٧-	٤,٤-	٩,٣
أسعار التجارة العالمية باليورو^٢											
المصنوعات											
٠,١-	٢,٨-	١٤,٩	٠,٧-	٤,٢-	٨,٨	١,٥	٧,٥	٠,٣-	١,١-	٢,٢	٠,٤-
النفط											
١٧,١	٣١,٦-	٣٦,٨-	٧,٦-	٤,١-	٩,٣	٣٥,٥	٣٤,٣	٣٢,٧-	٢٧,١	٣,٤-	١١,٨
السلع الأولية غير الوقود											
١,٥-	٩,٥-	١,٢-	٤,٠-	٤,٥-	٢,٦-	١٢,٥	٣٢,٩	١١,٢-	٠,٥	٠,٥	١,٩
المواد الغذائية											
١,٦-	٥,٧-	٠,٧-	٤,٢-	٢,٥-	٥,٦	١٤,٦	١٧,٧	١٠,٤-	١٥,٨	٢,٤	٠,٢
المشروبات											
٠,٦-	١٥,٢-	١٦,١	٢٠,٧	١٤,٧-	١١,٩-	١١,٢	١٩,٨	٧,٣	١٤,٨	٣,٨	٢,٤-
المواد الخام الزراعية											
٠,٤-	١٠,٤-	٣,٦	١,٨	١,٦-	٥,٥-	١٧,٠	٣٩,٨	١٢,٥-	٧,٥-	١,٥	١,٦-
المعادن											
٢,٢-	١٤,٢-	٧,٩-	١٠,٣-	٧,٣-	١٠,٠-	٨,٣	٥٥,٥	١٤,٦-	١٤,١-	٣,٣-	٨,٤

الجدول ألف-٩ موجز أحجام وأسعار التجارة العالمية (تتمة)
(التغير السنوي %)

توقعات	متوسطات											
	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	١٧-٢٠٠٨	٢٠٠٧-١٩٩٨
تجارة السلع												
حجم التجارة												
الصادرات												
٣,٢	٢,١	٢,٩	٣,٣	٢,٦	١,٩	٦,٠	١٤,٧	١٣,١-	١,٧	٢,٣	٥,٩	
٣,٧	٣,٦	١,٥	٣,١	٤,٣	٤,٢	٨,١	١٤,٨	٨,٧-	٤,١	٣,٧	٩,٠	
١,٨	٥,٥	٢,٥	١,٠	١,٢	٣,٩	٧,٧	٥,١	٧,٩-	٤,٢	٢,٤	٥,٢	
٤,١	٣,١	١,١	٤,٠	٥,٧	٤,٣	٨,٣	١٨,٨	٩,١-	٤,٠	٤,٢	١٠,٦	
الواردات												
٤,١	٣,١	٣,٨	٣,٤	١,٨	٠,٣	٥,٣	١٣,١	١٢,٨-	٠,٣-	٢,٠	٦,٣	
٣,٦	٢,٩	٠,٤	٣,٠	٤,٨	٥,٤	١٠,٥	١٥,٣	٩,٦-	٩,٠	٤,٣	٨,٩	
٢,١	١,٧-	٧,٢-	٢,٦	٤,٥	٩,٩	٩,٨	٧,٢	١٣,١-	١٤,٦	٢,٦	٩,٦	
٣,٩	٣,٩	٢,٢	٣,٠	٤,٩	٤,٣	١٠,٧	١٧,٤	٨,٨-	٧,٥	٤,٧	٨,٨	
مخفضات الأسعار بوحدات حقوق السحب الخاصة												
الصادرات												
٠,٨	٣,٤-	٥,٥-	١,٩-	٠,٥	٠,٣-	٦,٤	٤,٤	٧,٢-	٥,٦	٠,٢-	٠,٨	
٢,٢	٨,٤-	٨,٨-	٣,٣-	٠,٧-	٢,٨	١٢,٦	١٣,٢	١٢,٩-	١٤,٦	٠,٧	٤,١	
٨,٧	٢١,٠-	٢٨,٦-	٧,١-	١,٦-	٣,٤	٢٣,٥	٢٢,٧	٢٤,٧-	٢٤,٨	١,٩-	٩,١	
٠,٦	٤,٧-	٠,٧-	١,٦-	٠,٣-	٢,٤	٨,١	٩,٢	٧,٠-	١٠,١	١,٥	٢,١	
الواردات												
١,٢	٤,٦-	٧,٢-	٢,١-	٠,٤-	١,٠	٨,٧	٦,٣	١٠,٥-	٨,٦	٠,١-	١,١	
٢,٢	٦,٦-	٤,٩-	٢,٩-	٠,٨-	٢,٢	٨,٨	١١,٢	٨,٤-	١٠,٠	٠,٩	٢,٤	
٠,٨	٤,٧-	٢,٦-	٣,٥-	٠,٩-	١,٧	٨,٢	٩,٢	٥,٧-	٨,٥	١,٠	٢,٠	
٢,٥	٧,١-	٥,٤-	٢,٨-	٠,٨-	٢,٣	٩,٠	١١,٧	٩,١-	١٠,٤	٠,٨	٢,٥	
معدلات التبادل التجاري												
٠,٤-	١,٢	١,٨	٠,١	٠,٨	١,٣-	٢,١-	١,٨-	٣,٧	٢,٧-	٠,١-	٠,٣-	
٠,٠	١,٩-	٤,١-	٠,٤-	٠,١	٠,٥	٣,٥	١,٨	٤,٩-	٤,٢	٠,٢-	١,٦	
المجموعات الإقليمية												
٥,٨	١٤,٦-	١٩,٩-	٠,٧	١,٦-	٢,٠	١٠,٧	١١,٧	١٦,٨-	١٥,٥	١,٤-	٥,٣	
٢,٢-	٤,١	٩,٢	٢,٤	١,١	١,٢	٢,٤-	٦,٤-	٣,٣	١,٣-	٠,٨	١,٨	
٢,١-	١,٢	٢,٦	١,٠	١,٨	١,٠-	١,٨-	٣,٩-	٣,٣	٠,٤-	٠,١	٠,٠	
٠,٥-	٢,٨-	٩,٨-	٣,١-	٠,٩-	١,٤-	٥,٦	٨,٤	٤,٨-	٤,٧	٠,٦-	٢,٨	
٦,٧	١٤,٧-	٢٥,٣-	٥,٠-	٠,٢-	٠,٢-	١٢,٨	٩,٧	١٧,٦-	١١,٥	٣,١-	٦,١	
٧,٠	١٥,٥-	٢٦,٠-	٥,٠-	٠,٢-	٠,٤	١٢,٩	٩,٦	١٧,٩-	١٢,١	٣,٢-	٦,٤	
٢,٥	٧,١-	١٥,٤-	٣,٥-	٢,١-	٠,٤-	١٠,٧	١٢,٤	١١,٢-	٩,٠	٠,٩-	٣,٠	
المجموعات التحليلية												
حسب مصدر إيرادات التصدير												
٧,٨	١٧,٢-	٢٦,٧-	٣,٧-	٠,٧-	١,٧	١٤,١	١٢,٤	٢٠,٢-	١٥,١	٢,٨-	٧,٠	
١,٩-	٢,٦	٥,٠	١,٢	٠,٥	٠,١	٠,٧-	٢,٢-	٢,٣	٠,٣-	٠,٦	٠,٤-	
الصادرات العالمية بمليارات الدولارات الأمريكية												
٢١,٦٦٣	٢٠,٥٣٢	٢٠,٩٤٢	٢٣,٤٩٤	٢٣,١٤٤	٢٢,٤٤٣	٢٢,٢٠٨	١٨,٦٦٢	١٥,٧٢٥	١٩,٥٨٠	٢٠,٨٣٩	١٠,١٧٢	
١٦,٥٦٤	١٥,٧٣٩	١٦,٢٦٦	١٨,٥٩١	١٨,٤٨٦	١٨,٠٤٩	١٧,٩١٣	١٤,٩٠١	١٢,٢٢٦	١٥,٦٦٦	١٦,٤٤٠	٨,٠٨٤	
١٧,٩	٣١,٦-	٤٧,٢-	٧,٥-	٠,٩-	١,٠	٣١,٦	٢٧,٩	٣٦,٣-	٣٦,٤	٥,٤-	١٤,٠	
٤٠,٩٩	٣٤,٧٥	٥٠,٧٩	٩٦,٢٥	١٠٤,٠٧	١٠٥,٠١	١٠٤,٠١	٧٩,٠٣	٦١,٧٨	٩٧,٠٤	٧٧,٢٧	٣٦,٤٠	
٠,٧	٢,٧-	٤,٠-	٠,٧-	١,٠-	٠,٥	٦,٤	٢,٤	٥,٦-	٦,٢	٠,١	١,٥	

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 الترجيحية لتجارة الاقتصادات المتقدمة (صادرات السلع)، ومتوسط أسعار النفط الخام 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 الخام 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			٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	
٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦									
٥٣,١-	١٨٩,١	٣٠٥,١	٣٠٢,٧	٢٣٢,٩	٢٢٢,١	١٨,٨	٤٠,٤-	٣,٧	٨٥,١-	٥٧٧,٥-	الاقتصادات المتقدمة
٨٧٧,٦-	٦٣٩,١-	٥٤٠,٦-	٤٨٤,١-	٣٨٩,٥-	٣٧٦,٨-	٤٤٩,٧-	٤٦٠,٤-	٤٤٢,٠-	٣٨٤,٠-	٦٩٠,٨-	منطقة اليورو
٣٥٦,٦	٣٩٧,٦	٤١٩,٦	٣٤٤,٧	٣٢٠,١	٢٥٧,٦	١٥٩,٨	٣٣,٢	٣٦,٦	٣٧,٩	١٩٢,٨-	ألمانيا
٢٨١,٩	٢٨٧,٠	٢٩٢,٠	٢٨٥,٢	٢٨٢,٩	٢٥٢,٩	٢٤٨,٩	٢٢٩,٠	١٩٢,٣	١٩٦,٧	٢١٠,٩	فرنسا
٠,٦	٦,٥	١٥,٢	٣,٠-	٢٦,٢-	٢٢,٦-	٣٢,٠-	٢٨,٣-	٢٢,٢-	٢٢,٥-	٢٧,٦-	إيطاليا
١٩,٤	٣٧,٢	٤١,٩	٣٨,٧	٤٠,٩	١٩,٠	٨,٩-	٧٠,١-	٧٤,٠-	٤٢,٥-	٦٨,٨-	إسبانيا
٢٧,٣	٢٥,٨	٢٣,٧	١٦,٥	١٣,٦	٢٠,٧	٣,١-	٤٧,٤-	٥٦,٣-	٦٤,٣-	١٥٢,٠-	اليابان
١٧٩,١	١٦٥,٥	١٦٧,٥	١٣٧,٥	٢٤,٤	٤٠,٧	٥٩,٧	١٢٩,٨	٢٢١,٠	١٤٥,٣	١٤٢,٦	المملكة المتحدة
١١٧,٠-	١١٤,٠-	١١٩,٥-	١٢٣,٥-	١٥٢,٢-	١٢١,٨-	٨٦,٧-	٤٣,٩-	٦٧,٢-	٧٠,٤-	١٠١,٢-	كندا
٤١,٢-	٤٥,٦-	٥١,٧-	٥١,٤-	٤٠,٦-	٥٧,٩-	٦٥,٧-	٤٩,٦-	٥٨,٢-	٤٠,٤-	١,٥	اقتصادات أخرى متقدمة ^١
٣٧٠,٣	٣٥٧,٣	٣٦٤,٦	٣٧٤,٦	٣٦٩,٣	٣٥٧,٢	٢٨٠,٧	٢٦٩,٢	٢٨٥,٧	٢٠٩,٥	١٦٩,٦	
٢٩٨,٧-	١٧٦,٨-	١٦٣,٧-	٧١,٧-	١٤٥,٥	١٨٩,٦	٣٦٠,٦	٣٨٠,٣	٢٨٠,٣	٢٤٣,٩	٦٧٩,٦	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
											المجموعات الإقليمية
١٠٣,٤	٥١,٠	٣٠,٥	٥١,٤	٥٧,٧	١٨,١	٦٧,٢	١٠٧,٩	٦٩,٢	٤٢,٩	١٠٨,٣	كومنولث الدول المستقلة ^٢
١٠٣,٨	٦٤,٣	٤٨,٠	٦٥,٨	٥٩,٥	٣٤,١	٧١,٣	٩٧,٣	٦٧,٥	٥٠,٤	١٠٣,٩	روسيا
٠,٤-	١٣,٣-	١٧,٥-	١٤,٤-	١,٨-	١٦,٠-	٤,١-	١٠,٧	١,٧	٧,٥-	٤,٤	ما عدا روسيا
٤٣,٢-	١٩٢,١	٢٧٠,٥	٢٩٠,٣	٢٠٨,٤	١٠٠,٩	١٢٠,٩	٩٨,١	٢٣٣,٥	٢٧٣,٤	٤٢٤,٥	آسيا الصاعدة والنامية
٩٣,٥	٢٥٢,٦	٢٩٦,٤	٢٩٣,٢	٢١٩,٧	١٤٨,٢	٢١٥,٤	١٣٦,١	٢٣٧,٨	٢٤٣,٣	٤٢٠,٦	الصين
٩٤,٧-	٥١,٨-	٣٤,٥-	٢٦,٢-	٢٦,٧-	٣٢,٤-	٨٨,٢-	٧٨,٢-	٤٨,١-	٣٨,٢-	٢٧,٩-	الهند
١٦,٨-	١١,٠	٢٤,٨	٣٦,٩	٢٢,٤	٣,٩-	٦,٥	٤٨,٩	٤٣,٩	٦٤,٦	٢٩,٩	آسيان-٣
٧٨,٤-	٤٥,٨-	٣٥,٧-	٣٢,٤-	٥٨,٦-	٧٢,٠-	٨١,٧-	١١٩,٣-	٨٦,٥-	٥٣,٩-	١٤٨,٩-	أوروبا الصاعدة والنامية
١٠٢,٣-	١١٢,٦-	١٢٧,٤-	١٨١,١-	١٨٥,١-	١٥٧,٣-	١٣٦,٨-	١١٣,٦-	٩٦,٦-	٣٠,٧-	٤٢,٣-	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٢,٣	٢٣,٦-	٣١,١-	٥٨,٩-	١٠٤,٢-	٧٤,٨-	٧٤,٢-	٧٧,٠-	٧٥,٨-	٢٦,٣-	٣٠,٦-	البرازيل
٣٥,٢-	٢٩,٨-	٢٧,٧-	٣٢,٤-	٢٤,٨-	٣٠,٣-	١٦,٦-	١٣,٤-	٥,٢-	٨,٧-	٢٠,٧-	المكسيك
٧٦,٦-	١٧٣,١-	٢١٠,٥-	١١١,٧-	١٩٢,٦	٣٣٩,٤	٤١٩,٣	٤١٦,٦	١٧١,٢	٤١,٧	٣٣٤,٣	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
١٠١,٦-	٨٨,٤-	٩١,١-	٨٨,٢-	٦٩,٦-	٣٩,٥-	٢٨,٤-	٩,٤-	١٠,٤-	٢٩,٤-	٣,٧	إفريقيا جنوب الصحراء
١٣,١-	١٣,٣-	١١,٦-	١٣,٧-	١٩,١-	٢١,١-	١٩,٧-	٩,٠-	٥,٦-	٨,١-	١٥,٩-	جنوب إفريقيا
											المجموعات التحليلية
											حسب مصدر إيرادات التصدير
٥٥,٣	١٠٨,٩-	١٩١,٣-	٧٨,٦-	٢٨٨,٤	٤٥٤,٨	٥٩١,٧	٦١٦,٩	٣٠٦,١	١٣٢,٥	٥٨٣,٤	الوقود
٣٥٤,٠-	٦٨,٠-	٢٧,٦	٦,٨	١٤٢,٠-	٢٦٥,٢-	٢٣١,٠-	٢٣٦,٦-	٢٤,١-	١١٣,٠	٩٦,٩	غير الوقود
٦٢,٤-	٥١,٦-	٤٥,٧-	٥٥,٨-	٤٨,٦-	٦٠,٣-	٥٥,٣-	٢٣,٢-	١٠,٢-	١,٣-	٢٠,١-	منها: منتجات أولية
٤٥١,٨-	٣٣٨,٨-	٣٠٤,٧-	٣١٤,٧-	٣٧٦,٢-	٤٠٨,٤-	٤٣٨,٧-	٣٦٢,٠-	٢٦٢,٢-	١٤٥,٧-	٢٩٨,٧-	حسب مصدر التمويل الخارجي
											اقتصادات المركز والمدن الصافي
											اقتصادات المركز والمدن الصافي
											حسب تجربة خدمة الدين
٣٥,٣-	٣٥,٠-	٣٤,٩-	٢٩,٧-	٢٢,٩-	٣٨,١-	٣٨,٤-	٢٤,٢-	١٤,٠-	١٥,٥-	١٥,٧-	اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠١٠-٢٠١٤
											للتذكير
٣٥١,٨-	١٢,٣	١٤١,٤	٢٣١,٠	٣٧٨,٤	٤١١,٧	٣٧٩,٤	٣٣٩,٩	٢٨٤,٠	١٥٨,٩	١٠٢,٢	العالم
٣٤٠,١	٣٩٥,٢	٤١٣,١	٣٨٢,٤	٣١٩,١	٣١٤,٩	٢١٦,٢	٨٤,٣	٢,١	١٨,٧-	٢٤١,٥-	الاتحاد الأوروبي
١٢١,٠-	٩٦,٧-	٩٥,٠-	٨٩,٩-	٥٨,٨-	٤٣,٨-	٣٩,٤-	٢٧,٩-	١٨,٤-	٢٤,٧-	١٠,٣-	البلدان النامية منخفضة الدخل
٦٨,٨-	١٦٨,٤-	٢٠٧,٨-	١٠٩,٩-	١٩٤,١	٣٤٠,٣	٤٢٢,٨	٤١٥,٣	١٧٤,٠	٤٩,٤	٣٤٧,٩	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

الجدول ألف-١٠ موجز أرصدة الحساب الجاري (تابع)

(٪ من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	
٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦									
٠,١-	٠,٤	٠,٧	٠,٧	٠,٥	٠,٥	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٢-	١,٣-	الاقتصادات المتقدمة
٣,٩-	٣,٣-	٢,٩-	٢,٧-	٢,٢-	٢,٣-	٢,٨-	٣,٠-	٣,٠-	٢,٧-	٤,٧-	الولايات المتحدة
٢,٦	٣,٢	٣,٥	٣,٠	٢,٤	٢,٠	١,٣	٠,٢	٠,٣	٠,١	١,٤-	منطقة اليورو
٦,٩	٨,٠	٨,٤	٨,٥	٧,٢	٦,٨	٧,٠	٦,١	٥,٦	٥,٧	٥,٦	ألمانيا
٠,٠	٠,٣	٠,٦	٠,١-	٠,٩-	٠,٨-	١,٢-	١,٠-	٠,٨-	٠,٨-	٠,٩-	فرنسا
٠,٩	٢,٠	٢,٣	٢,١	١,٩	٠,٩	٠,٤-	٣,١-	٣,٥-	١,٩-	٢,٩-	إيطاليا
١,٩	٢,٠	١,٩	١,٤	١,٠	١,٥	٠,٢-	٣,٢-	٣,٩-	٤,٣-	٩,٣-	إسبانيا
٣,٧	٣,٧	٣,٨	٣,٣	٠,٥	٠,٨	١,٠	٢,٢	٤,٠	٢,٩	٢,٩	اليابان
٣,٥-	٤,٠-	٤,٣-	٤,٣-	٥,١-	٤,٥-	٣,٣-	١,٧-	٢,٨-	٣,٠-	٣,٦-	المملكة المتحدة
٢,٣-	٣,٠-	٣,٥-	٣,٣-	٢,٣-	٣,٢-	٣,٦-	٢,٨-	٣,٦-	٢,٩-	٠,١	كندا
٤,٩	٥,٥	٥,٩	٦,٠	٥,٤	٥,٣	٤,٣	٤,١	٥,٠	٤,٣	٣,٢	اقتصادات أخرى متقدمة ^١
٠,٧-	٠,٦-	٠,٦-	٠,٢-	٠,٥	٠,٦	١,٣	١,٤	١,٢	١,٣	٣,٤	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
٤,٦	٣,٠	٢,٠	٢,٨	٢,١	٠,٦	٢,٤	٤,١	٣,٣	٢,٥	٤,٧	المجموعات الإقليمية
٦,٥	٥,١	٤,٢	٥,٠	٢,٩	١,٥	٣,٣	٤,٨	٤,١	٣,٩	٥,٩	كومنولث الدول المستقلة ^٢
٠,١-	٢,٩-	٤,٢-	٢,٨-	٠,٣-	٢,٣-	٠,٦-	١,٨	٠,٤	١,٨-	٠,٨	روسيا
٠,٢-	١,١	١,٧	١,٩	١,٤	٠,٧	١,٠	٠,٩	٢,٤	٣,٤	٥,٧	ما عدا روسيا
٠,٥	٢,١	٢,٦	٢,٧	٢,١	١,٦	٢,٥	١,٨	٤,٠	٤,٨	٩,٢	آسيا الصاعدة والنامية
٢,٦-	٢,١-	١,٥-	١,٣-	١,٣-	١,٧-	٤,٨-	٤,٣-	٢,٨-	٢,٨-	٢,٣-	الصين
٠,٥-	٠,٥	١,١	١,٨	١,١	٠,٢-	٠,٣	٢,٥	٢,٦	٤,٨	٢,٢	الهند
٣,٥-	٢,٦-	٢,١-	١,٩-	٣,١-	٣,٨-	٤,٦-	٦,٥-	٥,١-	٣,٥-	٨,٠-	آسيان-٥ ^٣
١,٨-	٢,٤-	٢,٨-	٣,٦-	٣,١-	٢,٦-	٢,٣-	١,٩-	١,٩-	٠,٨-	١,٠-	أوروبا الصاعدة والنامية
٠,١	١,٥-	٢,٠-	٣,٣-	٤,٣-	٣,٠-	٣,٠-	٢,٩-	٣,٤-	١,٦-	١,٨-	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٢,٤-	٢,٦-	٢,٦-	٢,٨-	١,٩-	٢,٤-	١,٤-	١,١-	٠,٥-	١,٠-	١,٩-	البرازيل
١,٨-	٥,٢-	٦,٩-	٣,٦-	٥,٥	١٠,٠	١١,٩	١٢,٩	٦,٢	١,٨	١٢,٦	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
٤,٩-	٥,٥-	٦,٢-	٥,٩-	٤,١-	٢,٤-	١,٨-	٠,٦-	٠,٨-	٢,٨-	٠,٣	إفريقيا جنوب الصحراء
٤,٠-	٤,٩-	٤,٤-	٤,٤-	٥,٤-	٥,٨-	٥,٠-	٢,٢-	١,٥-	٢,٧-	٥,٥-	جنوب إفريقيا
											المجموعات التحليلية
											حسب مصدر إيرادات التصدير
٠,٩	٢,١-	٤,١-	١,٥-	٤,٤	٦,٨	٨,٨	١٠,٠	٦,٠	٣,٢	١١,٥	الوقود
١,٠-	٠,٣-	٠,١	٠,٠	٠,٦-	١,١-	١,١-	١,٢-	٠,١-	٠,٨	٠,٧	غير الوقود
٣,٥-	٣,٦-	٣,٣-	٣,٥-	٣,٠-	٣,٦-	٣,٣-	١,٥-	٠,٧-	٠,١-	١,٨-	منها: منتجات أولية
٢,٤-	٢,٤-	٢,٣-	٢,٤-	٢,٦-	٢,٩-	٣,٢-	٢,٧-	٢,٢-	١,٥-	٢,٩-	حسب مصدر التمويل الخارجي
											اقتصادات المركز والمدین الصافي
											اقتصادات المركز والمدین الصافي
											حسب تجربة خدمة الدين
٣,٧-	٤,٨-	٥,١-	٤,٤-	٣,٤-	٥,٥-	٥,٨-	٣,٩-	٢,٥-	٣,٢-	٣,٠-	اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠١٠-٢٠١٤
											للتكررة
٠,٤-	٠,٠	٠,٢	٠,٣	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٤	٠,٣	٠,٢	العالم
١,٧	٢,٣	٢,٥	٢,٤	١,٧	١,٨	١,٣	٠,٥	٠,٠	٠,١-	١,٣-	الاتحاد الأوروبي
٤,٢-	٤,٥-	٤,٨-	٤,٨-	٣,٠-	٢,٤-	٢,٤-	١,٩-	١,٤-	٢,٢-	٠,٩-	البلدان النامية منخفضة الدخل
١,٨-	٥,٦-	٧,٥-	٣,٩-	٦,٠	١٠,٨	١٢,٩	١٣,٩	٦,٨	٢,٢	١٤,١	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

الجدول ألف-١٠ موجز أرصدة الحساب الجاري (تتمة)

(% من صادرات السلع والخدمات)

توقعات			٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	
٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦									
٠,٣-	١,٤	٢,٣	٢,٣	١,٦	١,٥	٠,١	٠,٣-	٠,٠	٠,٨-	٤,٥-	الاقتصادات المتقدمة
٣٥,١-	٢٩,٧-	٢٥,٤-	٢١,٨-	١٦,٦-	١٦,٥-	٢٠,٣-	٢١,٦-	٢٣,٨-	٢٤,٣-	٣٧,٥-	الولايات المتحدة
...	...	...	١١,٠	٩,٠	٧,٦	٥,٠	١,٠	١,٣	٠,٣	٦,٢-	منطقة اليورو
١٣,٦	١٦,٩	١٨,١	١٨,١	١٦,٠	١٤,٨	١٥,٣	١٣,٦	١٣,٣	١٥,٢	١٢,٩	ألمانيا
٠,١	٠,٨	٢,٠	٠,٤-	٣,٠-	٢,٧-	٤,٠-	٣,٤-	٣,١-	٣,٤-	٣,٣-	فرنسا
٢,٦	٦,٢	٧,٣	٧,١	٦,٥	٣,١	١,٥-	١١,٤-	١٣,٨-	٨,٦-	١٠,٦-	إيطاليا
٤,٩	٥,٩	٥,٧	٤,١	٣,٠	٤,٧	٠,٨-	١١,٠-	١٥,٣-	١٨,٩-	٣٦,٥-	إسبانيا
١٩,١	٢٠,٥	٢١,٦	١٧,٥	٢,٨	٤,٩	٦,٥	١٣,٩	٢٥,٤	٢١,٧	١٦,٠	اليابان
١٢,١-	١٤,٣-	١٦,١-	١٥,٨-	١٨,٠-	١٥,٠-	١٠,٩-	٥,٥-	٩,٨-	١١,٣-	١٣,١-	المملكة المتحدة
٧,٠-	٩,٦-	١١,٦-	١٠,٦-	٧,٢-	١٠,٤-	١١,٩-	٩,١-	١٢,٤-	١٠,٤-	٠,٣	كندا
٨,٤	٩,٦	١٠,٣	١٠,٤	٩,١	٨,٨	٧,٢	٦,٩	٨,٧	٧,٩	٥,٣	اقتصادات أخرى متقدمة ^١
٢,٩-	٢,٠-	٢,٠-	٠,٧-	١,٨	٢,٠	٣,٩	٤,٦	٤,٠	٤,٤	٩,٦	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
١٥,١	٩,٧	٦,٤	٨,٨	٦,٨	٢,٠	٧,٤	١٢,٢	١٠,٣	٨,٢	١٣,٧	المجموعات الإقليمية
٢٣,٢	١٨,٢	١٥,١	١٦,٩	١٠,٦	٥,٨	١٢,١	١٧,٠	١٥,٣	١٤,٧	١٩,٩	كومنولث الدول المستقلة ^٢
٠,٢-	٧,٦-	١٠,٨-	٧,٣-	٠,٦-	٥,٢-	١,٣-	٣,٤	٠,٨	٤,١-	١,٦	روسيا
٠,٩-	٤,٨	٧,١	٧,٦	٥,٢	٢,٦	٣,٣	٢,٨	٨,٣	١٢,٥	١٦,٥	ما عدا روسيا
٣,٣	١٠,٦	١٢,٧	١٢,٣	٨,٩	٦,٣	٩,٩	٦,٨	١٤,٨	١٩,٥	٢٨,١	آسيا الصاعدة والنامية
١٣,٨-	١٠,٨-	٧,٨-	٥,٩-	٥,٦-	٦,٩-	١٩,٥-	١٧,٣-	١٢,٦-	١٣,٧-	٩,٥-	الصين
١,٣-	١,١	٢,٧	٤,١	٢,٣	٠,٤-	٠,٧	٥,٥	٥,٩	١٠,٧	٤,٢	الهند
٧,٩-	٥,٩-	٤,٩-	٤,٥-	٧,٤-	٩,٧-	١١,٨-	١٧,٢-	١٤,٧-	١٠,٣-	٢٢,٨-	آسيان-٣ ^٣
٧,٢-	١٠,٢-	١٢,٤-	١٧,١-	١٥,١-	١٢,٦-	١١,٠-	٩,٣-	٩,٧-	٣,٨-	٤,٢-	أوروبا الصاعدة والنامية
٠,٨	١٠,٣-	١٤,٤-	٢٦,٣-	٣٩,٥-	٢٦,٨-	٢٦,٤-	٢٦,٣-	٣٢,٧-	١٤,٦-	١٣,٥-	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٦,٠-	٦,٧-	٦,٧-	٨,٠-	٥,٩-	٧,٦-	٤,٣-	٣,٧-	١,٧-	٣,٥-	٦,٧-	البرازيل
٤,٨-	١٤,٢-	١٩,٣-	٨,٥-	١٣,٥	٢٠,٧	٢٤,٨	٢٧,٢	١٣,٨	٣,٥	٢٣,٤	المكسيك
٢١,٨-	٢٤,٨-	٢٨,١-	٢٥,٣-	١٥,٣-	٨,٣-	٥,٩-	١,٩-	٢,٧-	٩,٨-	١,٠	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
١١,٥-	١٣,٩-	١٢,٣-	١٤,١-	١٧,٤-	١٨,٦-	١٦,٧-	٧,١-	٥,٢-	٩,٨-	١٥,٥-	إفريقيا جنوب الصحراء
											جنوب إفريقيا
											المجموعات التحليلية
											حسب مصدر إيرادات التصدير
٣,٤	٥,٧-	١٢,٢-	٣,٧-	١٢,٣	١٧,٢	٢١,٨	٢٤,٦	١٦,٠	٨,٥	٢٦,٠	الوقود
٤,٤-	١,١-	٠,٥	٠,١	٢,٢-	٤,٢-	٣,٩-	٤,١-	٠,٥-	٣,٠	٢,١	غير الوقود
١٤,٠-	١٤,٥-	١٣,٥-	١٦,١-	١٢,١-	١٤,٤-	١٣,٢-	٥,٢-	٢,٧-	٠,٤-	٥,٧-	منها: منتجات أولية
٨,٦-	٨,٧-	٨,٤-	٨,٥-	٩,٢-	١٠,٠-	١١,٠-	٩,٢-	٨,٠-	٥,٥-	٩,٣-	حسب مصدر التمويل الخارجي
											اقتصادات المركز المدين الصافي
											اقتصادات المركز المدين الصافي
											حسب تجربة خدمة الدين
١٨,٧-	٢٤,٧-	٢٦,٤-	٢٠,٧-	١٣,٣-	١٩,٨-	١٩,٨-	١٢,٣-	٨,٣-	١٠,٩-	٨,٣-	اقتصادات عليها متأخرات /أو أعيدت
											جدولة ديونها خلال ٢٠١٠-٢٠١٤
											للتذكيرة
١,٣-	٠,١	٠,٨	١,٢	١,٧	١,٧	١,٦	١,٥	١,٤	١,٠	٠,٣	العالم
٣,٦	٥,١	٥,٧	٥,٤	٤,٠	٤,١	٢,٩	١,١	٠,٠	٠,٣-	٣,٢-	الاتحاد الأوروبي
١٣,٩-	١٦,٨-	١٨,٧-	١٨,٠-	١٠,٧-	٨,٢-	٧,٩-	٥,٧-	٤,٨-	٨,٢-	٢,٩-	البلدان النامية منخفضة الدخل
٤,٤-	١٤,١-	١٩,٦-	٨,٦-	١٣,٩	٢١,٣	٢٥,٥	٢٧,٨	١٤,٤	٤,٤	٢٥,٠	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

^١ ما عدا بلدان مجموعة السبعة (كندا، وفرنسا، وألمانيا، وإيطاليا، واليابان، والمملكة المتحدة، والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.

^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 إندونيسيا، وماليزيا، والفلبين، وتايلند، وفيت نام.

الجدول ألف-١١ الاقتصادات المتقدمة: رصيد الحساب الجاري
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	
٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦									
٠,١-	٠,٤	٠,٧	٠,٧	٠,٥	٠,٥	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٢-	١,٣-	الاقتصادات المتقدمة
٣,٩-	٣,٣-	٣,٩-	٣,٧-	٣,٢-	٣,٣-	٣,٨-	٣,٠-	٣,٠-	٢,٧-	٤,٧-	الولايات المتحدة
٢,٦	٣,٢	٣,٥	٣,٠	٢,٤	٢,٠	١,٣	٠,٢	٠,٣	٠,١	١,٤-	منطقة اليورو ^١
٦,٩	٨,٠	٨,٤	٨,٥	٧,٣	٦,٨	٧,٠	٦,١	٥,٦	٥,٧	٥,٦	ألمانيا
٠,٠	٠,٣	٠,٦	٠,١-	٠,٩-	٠,٨-	١,٢-	١,٠-	٠,٨-	٠,٨-	٠,٩-	فرنسا
٠,٩	٢,٠	٢,٣	٢,١	١,٩	٠,٩	٠,٤-	٣,١-	٣,٥-	١,٩-	٢,٩-	إيطاليا
١,٩	٢,٠	١,٩	١,٤	١,٠	١,٥	٠,٢-	٣,٢-	٣,٩-	٤,٣-	٩,٣-	إسبانيا
٨,٨	١٠,٢	١٠,٦	١١,٠	١٠,٦	١١,٠	١٠,٨	٩,١	٧,٤	٥,٨	٤,١	هولندا
٠,٨-	٠,١	٠,٥	٠,٥	٠,٢-	٠,٢-	٠,١-	١,١-	١,٨	١,١	١,٠-	بلجيكا
٣,١	٣,٥	٣,٦	٣,٦	١,٩	٢,٠	١,٥	١,٦	٣,٩	٢,٦	٤,٥	النمسا
٠,٣	٠,٣-	٠,٢-	٠,٠	٢,١-	٢,٥-	٣,٨-	١٠,٠-	١١,٤-	١٢,٤-	١٤,٤-	اليونان
٠,٦-	٠,٤	٠,٩	٠,٥	٠,١	١,٥	١,٩-	٦,٠-	١٠,١-	١٠,٤-	١٢,١-	البرتغال
٣,١	٣,٥	٤,٠	٤,٥	٣,٦	٣,١	١,٥-	٠,٨	٠,٦	٣,٠-	٥,٧-	أيرلندا
٠,٣	٠,١-	٠,٠	٠,١	٠,٩-	١,٧-	١,٩-	١,٨	١,٢	١,٩	٢,٢	فنلندا
٠,٦	١,٠-	١,٠-	١,١-	٠,١	٢,٠	٠,٩	٥,٠-	٤,٧-	٣,٥-	٦,٤-	الجمهورية السلوفاكية
٢,٧-	٢,٩-	٣,٠-	٢,٣-	٢,٦	١,٥	١,٢-	٣,٩-	٠,٣-	٢,١	١٣,٣-	ليتوانيا
٣,٩	٧,١	٧,٦	٧,٣	٧,٠	٥,٦	٢,٦	٠,٢	٠,١-	٠,٦-	٥,٣-	سلوفينيا
٥,٠	٥,٠	٥,١	٥,٢	٥,٥	٥,٧	٦,١	٦,٢	٦,٨	٧,٤	٧,٧	لكسمبرغ
١,٩-	٢,٢-	٢,٠-	١,٦-	٢,٠-	٢,٤-	٣,٣-	٢,٨-	٢,٣	٨,١	١٢,٤-	لاتفيا
٢,٤-	٠,٥	١,٢	١,٩	١,٠	٠,١-	٢,٤-	١,٣	١,٨	٢,٥	٨,٧-	إستونيا
٤,٩-	٤,٧-	٤,٨-	٥,١-	٤,٦-	٤,٥-	٥,٦-	٤,٠-	١٠,٧-	٧,٧-	١٥,٦-	قبرص
٦,٧	٥,٣	٥,٣	٤,١	٣,٩	٣,٦	١,٣	٢,٥-	٤,٧-	٦,٦-	١,١-	مالطة
٣,٧	٣,٧	٣,٨	٣,٣	٠,٥	٠,٨	١,٠	٢,٢	٤,٠	٢,٩	٢,٩	اليابان
٣,٥-	٤,٠-	٤,٣-	٤,٣-	٥,١-	٤,٥-	٣,٣-	١,٧-	٢,٨	٣,٠-	٣,٦-	المملكة المتحدة
٥,٦	٧,٤	٨,٢	٧,٧	٦,٠	٦,٢	٤,٢	١,٦	٢,٦	٣,٧	٠,٣	كوريا
٢,٢-	٣,٠-	٣,٥-	٣,٣-	٢,٣-	٣,٢-	٣,٦-	٢,٨-	٣,٦-	٢,٩-	٠,١	كندا
٣,٢-	٣,٥-	٣,٦-	٤,٦-	٣,٠-	٣,٤-	٤,٣-	٣,٠-	٣,٦-	٤,٧-	٥,٠-	أستراليا
١٤,٠	١٤,٤	١٥,٠	١٤,٥	١٢,٣	١٠,٨	٩,٩	٨,٢	٨,٩	١٠,٩	٦,٦	مقاطعة تايوان الصينية
٨,٨	٨,٨	٩,٣	١١,٤	٨,٨	١١,١	١٠,٣	٧,٧	١٤,٩	٨,٠	٣,٠	سويسرا
٥,٠	٥,٧	٥,٨	٥,٩	٥,٤	٦,٠	٥,٩	٦,١	٦,٠	٥,٩	٨,٥	السويد
١٨,٠	٢٠,٥	٢١,٢	١٩,٧	١٧,٤	١٧,٩	١٧,٢	٢٢,٠	٢٣,٧	١٦,٨	١٤,٤	سنغافورة
٣,٦	٣,٢	٣,١	٣,٠	١,٣	١,٥	١,٦	٥,٦	٧,٠	٩,٩	١٥,٠	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
٨,٣	٧,٣	٦,٥	٩,٠	١١,٩	١٠,٢	١٢,٤	١٢,٤	١٠,٩	١٠,٦	١٥,٧	النرويج
١,٠-	٠,٦	٠,٦	٠,٩	٠,٢	٠,٥-	١,٦-	٢,١-	٣,٧-	٢,٤-	١,٩-	الجمهورية التشيكية
٢,٤	٣,٥	٤,٠	٤,١	٣,٨	٣,١	١,٤	٢,٣	٣,٦	٣,٤	١,١	إسرائيل
٦,١	٦,٥	٦,٦	٦,٩	٧,٧	٧,١	٥,٧	٥,٧	٥,٧	٣,٣	٢,٧	الدانمرك
٢,٩-	٣,٧-	٣,٧-	٣,٠-	٣,١-	٣,١-	٣,٩-	٢,٨-	٢,٢-	٢,٣-	٧,٧-	نيوزيلندا
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	بورتوريكو
٢٤,٥	١٧,٢	٢٠,٠	٢٦,٢	٣٨,٠	٤٢,٦	٤١,٧	٤٣,١	٤٣,٠	٣١,٠	١٩,١	إقليم ماكاو الإداري الخاص
٠,٩	٢,٤	٤,١	٤,٢	٣,٧	٥,٧	٤,٢-	٥,٣-	٦,٦-	٩,٧-	٢٢,٨-	آيسلندا
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	سان مارينو
١,٣-	٠,٨-	٠,٦-	٠,٦-	٠,٧-	٠,٨-	١,٠-	٠,٨-	٠,٨-	٠,٧-	١,٦-	للتذكيرة
٣,١	٣,٨	٤,١	٣,٩	٣,١	٢,٩	٢,٢	٠,٨	٠,٥	٠,٤	٠,٧-	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
											منطقة اليورو ^٢

^١ تم تصحيح البيانات لأغراض إبلاغ أوجه التفاوت في المعاملات داخل كل منطقة.
^٢ تم حساب البيانات على أساس حاصل أرصدة البلدان المنفردة في منطقة اليورو.

الجدول ألف-١٢ السوق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات											
٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	
٤,٦	٣,٠	٢,٠	٢,٨	٢,١	٠,٦	٢,٤	٤,١	٣,٣	٢,٥	٤,٧	كومنولث الدول المستقلة ^١
٦,٥	٥,١	٤,٢	٥,٠	٢,٩	١,٥	٣,٣	٤,٨	٤,١	٣,٩	٥,٩	روسيا
٠,١-	٢,٩-	٤,٢-	٢,٨-	٠,٣-	٢,٣-	٠,٦-	١,٨	٠,٤	١,٨-	٠,٨	ما عدا روسيا
٥,٧-	٥,١-	٤,٣-	٣,٢-	٧,٣-	٧,٦-	١٠,٠-	١٠,٤-	١٣,٦-	١٦,٥-	١٤,٢-	أرمينيا
٥,٩	٠,٢	٠,٢-	٠,٢	١٣,٩	١٦,٤	٢١,٥	٢٦,٥	٢٨,٠	٢٣,٠	٣٥,٥	أذربيجان
٢,٩-	٣,١-	٣,٥-	١,٩-	٦,٨-	١٠,٤-	٢,٩-	٨,٥-	١٥,٠-	١٢,٦-	٨,٢-	بيلاروس
٥,٦-	٩,١-	١٠,٣-	١١,٦-	١٠,٦-	٥,٨-	١١,٧-	١٢,٨-	١٠,٢-	١٠,٥-	٢٢,٠-	جورجيا
٢,٦	١,٥-	٤,٠-	٢,٦-	٢,٨	٠,٤	٠,٥	٥,٤	٠,٩	٣,٦-	٤,٧	كازاخستان
٩,٨-	١٥,٤-	١٨,٤-	١٤,٧-	١٦,٧-	١٥,٠-	١٥,٦-	٩,٦-	٦,١-	٣,٢-	١٥,٣-	جمهورية قيرغيزستان
٤,٨-	٤,٤-	٤,٠-	٦,٦-	٣,٧-	٥,٠-	٧,٤-	١١,٠-	٧,٥-	٨,٢-	١٦,١-	مولدوفا
٢,٩-	٧,٣-	٨,٤-	١٠,٢-	٩,٧-	٢,٩-	٢,٥-	٤,٨-	١,١-	٥,٩-	٧,٦-	طاجيكستان
١,٩-	١١,٦-	١٥,٤-	١٢,٧-	٦,٧-	٧,٢-	٠,٠	٢,٠	١٠,٦-	١٤,٧-	١٦,٥	تركمانيستان
٢,٥-	٢,٣-	٢,٦-	٠,٣-	٤,٠-	٩,٢-	٨,١-	٦,٣-	٢,٢-	١,٤-	٦,٨-	أوكرانيا ^٢
٢,٠	٠,٥	٠,٢	٠,٠	٠,٧	٢,٩	١,٨	٥,٨	٦,٢	٢,٢	٨,٧	أوزبكستان
٥,٢-	١,١	١,٧	١,٩	١,٤	٠,٧	١,٠	٠,٩	٢,٤	٣,٤	٥,٧	آسيا الصاعدة والنامية
٢,١-	١,٥-	١,٣-	١,١-	٠,١-	١,٢	٠,٧	١,٠-	٠,٤	٢,٤	١,٢	بنغلاديش
٤,٥-	٢٦,١-	٢٤,٩-	٢٦,٧-	٢٣,١-	٢٢,٧-	١٩,٠-	٢٣,٥-	٩,٩-	٢,٢-	٢,٢-	بوتان
١٩,٠	٢,٧	٦,٩-	٧,٨	٢٧,٨	٢٠,٩	٢٩,٨	٣٣,٨	٤١,٠	٣٦,٣	٤٤,١	بروني دار السلام
٥,٩-	٨,٠-	٨,٣-	١١,٢-	١٢,١-	١٢,٣-	١١,٠-	١٠,٢-	٦,٨-	٦,٩-	٦,٦-	كمبوديا
٠,٥	٢,١	٢,٦	٢,٧	٢,١	١,٦	٢,٥	١,٨	٤,٠	٤,٨	٩,٢	الصين
٤,٩-	٦,٥-	٧,٩-	٥,٤-	٧,٢-	٩,٨-	١,٣-	٤,٩-	٤,١-	٤,٢-	١٥,٩-	فيجي
٢,٦-	٢,١-	١,٥-	١,٣-	١,٣-	١,٧-	٤,٨-	٤,٣-	٢,٨-	٢,٨-	٢,٣-	الهند
٣,٠-	٢,٨-	٢,٦-	٢,١-	٣,١-	٣,٢-	٢,٧-	٠,٢	٠,٧	١,٨	٠,٠	إندونيسيا
٠,٥	٢,٩-	١٨,٧	٤٥,٧	٢٤,٠	٨,٣	٤,٥-	١٣,٤-	٢,٢-	١٣,٥-	٦,٥-	كيريباتي
١٤,٤-	١٩,٨-	٢١,٠-	٢٢,٢-	٢٣,٢-	٢٨,٩-	٢٩,٣-	١٨,٤-	١٨,٨-	٢٢,٠-	١٩,٣-	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
١,٦	١,٩	٢,٣	٢,٩	٤,٣	٣,٥	٥,٢	١٠,٩	١٠,١	١٥,٠	١٦,٥	ماليزيا
١٠,٦-	١٤,٧-	٧,٨-	٨,٠-	٤,١-	٤,٣-	٧,٤-	١٦,٩-	٨,٢-	١٠,٥-	٢٨,٩-	ملايف
٤,٧-	٣,٣	٢,٧	٠,٨-	٧,٣-	١٤,٧-	٩,٣-	٥,٦-	٢٦,٥-	١٤,٢-	٠,٥	جزر مارشال
٢,٩-	٠,٧-	٠,١-	١,٠	٦,٨	١٠,٠-	١٢,٦-	١٧,٨-	١٥,٠-	١٨,٨-	١٦,٥-	ميكرونيزيا
٨,٥-	١٧,٧-	١٠,٧-	٤,٨-	١١,٥-	٢٥,٤-	٢٧,٤-	٢٦,٥-	١٣,٠-	٦,٩-	٨,٩-	منغوليا
٧,٣-	٨,٠-	٨,٤-	٨,٩-	٥,٦-	٤,٩-	٤,٠-	١,٨-	١,١-	١,٢-	٤,٢-	ميانمار
٣,١-	٠,٥	٦,٢	٥,٠	٤,٦	٣,٢	٤,٨	١,٠-	٢,٤-	٤,٢	٢,٧	نيبال
٤,٧-	١٠,٤-	٠,٢	٠,٥-	١١,٨-	٩,٣-	٨,٧-	٩,٢-	٦,٧-	٧,٧-	٢٠,٠-	بالاو
٠,٥-	٣,٦	٠,٨	٢,٨	٤,٢-	٣١,٨-	٥٣,٦-	٢٣,٦-	٢١,٥-	١٥,٢-	٨,٥	بابوا غينيا الجديدة
١,٦	٢,٤	٢,٦	٢,٩	٣,٨	٤,٢	٢,٨	٢,٥	٣,٦	٥,٠	٠,١	الفلبين
٣,٩-	٣,٨-	٤,١-	٤,٠-	٧,٦-	٠,٢-	٨,٦-	٥,٣-	٧,٨-	٤,٩-	٥,٦-	ساموا
٣,٤-	٧,٨-	٤,٥-	٢,٦-	٤,٣-	٣,٥-	١,٨	٨,٧-	٣٣,٤-	٢١,٩-	١٨,٢-	جزر سليمان
٢,٩-	١,٤-	٠,٨-	٢,٠-	٢,٧-	٣,٨-	٦,٧-	٨,٨-	٣,٢-	٠,٥-	٩,٥-	سري لانكا
١,٤	٥,٧	٨,٠	٨,٨	٣,٨	١,٢-	٠,٤-	٢,٤	٢,٩	٧,٣	٠,٣	تايلند
٧,٨-	١١,٩-	٢,٠	١٦,٥	٢٥,١	٤٢,٧	٤٠,٢	٤٠,٦	٤١,٢	٣٨,٧	٤٦,١	تيمور-ليشتي
٣,٢-	٦,٦-	٦,٦-	٧,٧-	٨,٥-	٦,٢-	٨,٦-	١٥,١-	١٩,١-	٢٠,٩-	١١,٥-	تونغا
١١,٦-	٨,٩-	٥٧,٧-	٢٦,٧-	٢٦,٣-	٢٤,١-	٢٥,٢-	٦١,٣-	٤٢,٠-	١,٠-	٧,١	توفالو
٦,٢-	١٥,١-	١٥,٦-	١٠,١-	٠,٥	١,٤-	٩,٤-	٨,٤-	٦,٥-	٧,٩-	١٠,٨-	فانواتو
٠,٩	٠,٢	٠,٦	١,٤	٥,٠	٤,٦	٦,٠	٠,٢	٣,٨-	٦,٥-	١١,٠-	فييت نام
٣,٥-	٢,٦-	٢,١-	١,٩-	٣,١-	٣,٨-	٤,٦-	٦,٥-	٥,١-	٣,٥-	٨,٠-	أوروبا الصاعدة والنامية
١٠,٩-	١٢,٦-	١٢,٧-	١١,٤-	١٢,٩-	١٠,٨-	١٠,١-	١٣,٢-	١١,٣-	١٥,٩-	١٥,٨-	ألبانيا
٥,٥-	٥,٥-	٥,٨-	٦,٨-	٧,٨-	٥,٥-	٨,٩-	٩,٥-	٦,١-	٦,٤-	١٤,١-	البوسنة والهرسك
١,٧-	٠,٨	١,٧	٢,١	١,٢	١,٨	٠,٣-	٠,٩	٠,٩-	٨,٤-	٢٢,٠-	بلغاريا
٠,٦-	٢,١	٢,٧	٤,٤	٠,٧	٠,٨	٠,١-	٠,٨-	١,١-	٥,١-	٨,٨-	كرواتيا
١,٩	٥,٢	٥,٤	٥,١	٢,٣	٤,٠	١,٨	٠,٧	٠,٣	٠,٨-	٧,١-	هنغاريا
٧,٨-	٨,٩-	٨,٣-	٨,٠-	٧,٩-	٦,٤-	٧,٥-	١٣,٧-	١١,٧-	٩,٢-	١٦,٢-	كوسوفو
٣,٤-	٢,٦-	١,٧-	١,٤-	٠,٨-	١,٦-	٣,٢-	٢,٥-	٢,٠-	٦,٨-	١٢,٨-	جمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة
١١,٠-	١٧,٠-	١٦,٥-	١٣,٢-	١٥,٢-	١٤,٥-	١٨,٥-	١٧,٦-	٢٢,٧-	٢٧,٩-	٤٩,٨-	الجيل الأسود
٣,٠-	٢,١-	١,٨-	٠,٥-	٢,٠-	١,٣-	٣,٧-	٥,٢-	٥,٤-	٤,١-	٦,٨-	بولندا
٣,٥-	٢,٥-	١,٧-	١,١-	٠,٥-	١,١-	٤,٨-	٤,٩-	٥,١-	٤,٨-	١١,٨-	رومانيا
٤,٠-	٤,٣-	٤,٤-	٤,٨-	٦,٠-	٦,١-	١١,٥-	٨,٦-	٦,٤-	٦,٢-	٢١,٠-	صربيا
٤,٦-	٤,١-	٣,٦-	٤,٤-	٥,٥-	٧,٧-	٦,١-	٩,٦-	٦,١-	١,٨-	٥,٤-	تركيا

الجدول ألف-١٢ السوق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري (تابع)
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات												
٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨		
١,٨-	٢,٤-	٢,٨-	٣,٦-	٣,١-	٢,٦-	٢,٣-	١,٩-	١,٩-	٠,٨-	١,٠-	أمريكا اللاتينية والكاريبية	
٩,٥-	٧,٠-	٦,٢-	١٠,٠-	١٤,٥-	١٤,٨-	١٤,٦-	١٠,٤-	١٤,٧-	١٤,٠-	٢٦,٧-	أنتيغوا وبربودا	
٣,٠-	٢,٢-	١,٧-	٢,٨-	١,٤-	٠,٧-	٠,٢-	٠,٧-	٠,٣-	٢,٩	١,٦	الأرجنتين ^٢	
٤,٨-	٨,٩-	٩,٨-	١١,٧-	٢٢,٣-	١٧,٧-	١٨,٣-	١٥,١-	١٠,١-	١٠,٣-	١٠,٦-	جزر البهاما	
٦,٧-	٥,١-	٤,٦-	٥,٢-	٨,٩-	٩,١-	٩,٣-	١٢,٨-	٥,٨-	٦,٧-	١٠,٦-	بربادوس	
٥,٩-	٦,٧-	٦,٨-	١٠,٢-	٧,٦-	٤,٤-	١,٢-	١,١-	٢,٤-	٤,٩-	١٠,٦-	بليز	
٣,٧-	٧,١-	٨,٣-	٦,٩-	٠,٢	٣,٤	٧,٢	٠,٣	٣,٩	٤,٣	١١,٩	بوليفيا	
٠,١	١,٥-	٢,٠-	٣,٣-	٤,٣-	٣,٠-	٣,٠-	٣,٩-	٣,٤-	١,٦-	١,٨-	البرازيل	
٣,٢-	٢,٧-	٢,١-	٢,٠-	١,٣-	٣,٧-	٣,٥-	١,٢-	١,٧	٢,٠	٣,٢-	شيلي	
٣,٦-	٤,٣-	٦,٠-	٦,٥-	٥,٢-	٣,٣-	٣,١-	٣,٩-	٣,٠-	٢,٠-	٢,٦-	كولومبيا	
٤,٤-	٤,٣-	٤,٢-	٤,٠-	٤,٧-	٥,٠-	٥,٢-	٥,٣-	٣,٤-	١,٩-	٩,١-	كوستاريكا	
٧,١-	١٩,٢-	١٦,٦-	١٤,١-	١٣,١-	١٣,٣-	١٨,٨-	١٣,٥-	١٦,٢-	٢٢,٧-	٢٨,٣-	دومينيكا	
٣,٢-	٢,٢-	١,٧-	١,٩-	٣,٢-	٤,١-	٦,٦-	٧,٥-	٧,٤-	٤,٨-	٩,٤-	الجمهورية الدومينيكية	
٠,٢-	٠,٢-	٢,٣-	٢,٩-	٠,٦-	١,٠-	٠,٢-	٠,٥-	٢,٣-	٠,٥	٢,٩	إكوادور	
٥,٠-	٤,١-	٣,٠-	٣,٢-	٤,٧-	٦,٥-	٥,٤-	٤,٨-	٢,٥-	١,٥-	٧,١-	السلفادور	
١٤,٨-	١٣,٨-	١٢,٢-	١٥,١-	١٥,٥-	٢٣,٢-	٢١,١-	٢٣,٦-	٢٣,٧-	٢٤,٣-	٢٩,٠-	غرينادا	
٢,١-	١,٠-	٠,٧-	٠,٥-	٢,١-	٢,٥-	٢,٦-	٣,٤-	١,٤-	٠,٧	٣,٦-	غواتيمالا	
٧,٦-	٧,٦-	٥,٢-	٤,٨-	١٢,٦-	١٤,٣-	١١,٦-	١٣,٠-	٩,٦-	٩,١-	١٣,٧-	غيانا	
٢,٥-	٢,٣-	١,٩-	٢,٤-	٦,٣-	٦,٣-	٥,٧-	٤,٣-	١,٥-	١,٩-	٣,١-	هايتي	
٥,٧-	٥,٩-	٥,٩-	٦,٤-	٧,٤-	٩,٥-	٨,٥-	٨,٠-	٤,٣-	٣,٨-	١٥,٤-	هندوراس	
١,١-	٢,٦-	٢,٩-	٤,٣-	٧,١-	٨,٨-	١٠,٧-	١٢,١-	٨,٠-	١١,٠-	١٧,٧-	جامايكا	
٢,٤-	٢,٦-	٢,٦-	٢,٨-	١,٩-	٢,٤-	١,٤-	١,١-	٠,٥-	١,٠-	١,٩-	المكسيك	
٩,٥-	١٠,٠-	٨,٨-	٨,٨-	٧,١-	١١,١-	١٠,٦-	١١,٨-	٨,٩-	٨,٦-	١٧,٨-	نيكاراغوا	
٢,٥-	٥,٠-	٦,١-	٦,٥-	٩,٨-	٩,٨-	١٠,٥-	١٣,٢-	١٠,٨-	٠,٨-	١٠,٨-	بنما	
٠,٥-	١,١-	١,٢-	١,٨-	٠,٤-	١,٧	٢,٠-	٠,٤	٠,٣-	٣,٠	١,٠	باراغواي	
٢,١-	٣,٣-	٣,٩-	٤,٤-	٤,٠-	٤,٣-	٢,٧-	١,٩-	٢,٤-	٠,٥-	٤,٣-	بيرو	
١٧,٦-	١٩,١-	١٨,٤-	١٣,٠-	٧,٦-	٦,٦-	٩,٨-	١٥,٩-	٢٠,٨-	٢٥,٧-	٢٦,٨-	سانت كيتس ونيفيس	
١٠,٤-	٨,٦-	٧,٩-	٧,٥-	٦,٧-	١١,٢-	١٣,٥-	١٨,٨-	١٦,٢-	١١,٥-	٢٨,٥-	سانت لوسيا	
١٤,٣-	٢٠,٠-	٢١,٣-	٢٤,٨-	٢٩,٦-	٣٠,٩-	٢٧,٦-	٢٩,٤-	٣٠,٦-	٢٩,٢-	٣٣,١-	سانت فنسنت وجزر غرينادين	
١,٣-	٠,٨	٨,٠-	١٥,٦-	٨,٠-	٣,٨-	٣,٣	٥,٧	١٣,٠	٢,٩	٩,٢	سورينام	
٢,٦-	٣,٧-	٤,٤-	٥,٤-	٤,٦	٧,٣	٣,٢	١١,٤	١٨,٩	٨,٥	٣٠,٥	ترينيداد وتوباغو	
٣,٥-	٣,٧-	٣,٩-	٣,٩-	٤,٣-	٤,٩-	٥,٠-	٢,٧-	١,٨-	١,٢-	٥,٧-	أوروغواي	
١,٣	٢,٥-	٦,٦-	٧,٦-	١,٤	٢,٠	٠,٨	٤,٩	١,٩	٠,٢	١٠,٨	فنزويلا	
١,٨-	٥,٢-	٦,٩-	٣,٦-	٥,٥	١٠,٠	١١,٩	١٢,٩	٦,٢	١,٨	١٢,٦	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	
٣,٠-	٠,٢	٣,٣	٤,٥	٧,٨	٧,٩	٥,٩	٦,٠	٧,٥	١٣,١	٢,٧	وأفغانستان وباكستان	
٨,٠-	١٦,٢-	١٧,١-	١٥,٧-	٤,٤-	٠,٤	٥,٩	٩,٩	٧,٥	٠,٣	٢٠,١	أفغانستان	
١,١-	٥,٨-	٦,٧-	٣,٢-	٤,٥	٧,٢	٨,٤	٨,٧	٣,٠	٢,٤	٨,٨	الجزائر	
١٤,٥-	١٤,١-	٢٣,٤-	٢٩,٢-	٢٥,٦-	٢٣,٣-	٢٠,٣-	١٣,٧-	٠,٧	٩,٧-	٢٤,٣-	البحرين	
٣,١-	٥,٣-	٥,٣-	٣,٧-	٠,٨-	٢,٢-	٣,٧-	٢,٥-	١,٩-	٢,٢-	٠,٥	جيبوتي	
١,٢	٠,٠	٠,٨-	٠,٤	٣,٨	٧,٠	٤,٠	١٠,٥	٥,٩	٢,٤	٥,٨	مصر	
١,٩	١١,٠-	١٤,٤-	٦,٤-	٠,٨-	١,٤	٦,٧	١٢,٠	٣,٠	٦,٨-	١٥,٩	إيران	
٦,٤-	٥,٦-	٦,٤-	٨,٨-	٦,٦-	١٠,٣-	١٥,٢-	١٠,٣-	٧,١-	٥,٢-	٩,٤-	العراق	
٥,٥	٣,٣	١,٠-	١١,٥	٣١,٣	٣٩,٥	٤٥,٢	٤٢,٧	٣١,٨	٢٦,٧	٤٠,٩	الأردن	
١٩,٦-	٢١,٢-	٢١,٣-	٢٥,٠-	٢٦,٩-	٢٦,٧-	٢٤,٣-	١٥,١-	٢٠,٧-	١١,٩-	١٠,٥-	الكويت	
١٥,١-	٣٩,٢-	٤٨,٧-	٤٣,٦-	٢٧,٨-	١٣,٥	٢٩,١	٩,١	١٩,٥	١٤,٩	٤٢,٥	لبنان	
١٠,٥-	١٥,٨-	١٣,٦-	١٩,٣-	٢٧,٧-	٢٢,٦-	٢٤,٦-	٦,٠-	٧,٦-	١٣,٤-	١٣,٢-	ليبيا	
٠,٣-	٠,١	٠,٤	١,٤-	٥,٧-	٧,٩-	٩,٥-	٧,٩-	٤,٤-	٥,٣-	٧,١-	موريتانيا	
٨,٥-	١٩,٦-	٢٥,١-	١٢,٦-	٦,٠	٦,٦	١٠,٣	١٣,٢	٨,٩	١,١-	٨,٥	المغرب	
١,٨-	١,٦-	١,١-	١,٠-	١,٣-	١,١-	٢,١-	٠,١	٢,٢-	٥,٥-	٨,١-	عمان	
١,٥-	٤,٩-	٥,٠-	٤,٩	٢٣,٦	٢٩,٩	٣٣,٦	٣٠,٧	١٩,١	٦,٥	٢٣,١	باكستان	
١,٣-	٦,١-	١٠,٢-	٦,٣-	٩,٨	١٨,٢	٢٢,٤	٢٣,٧	١٢,٧	٤,٩	٢٥,٥	قطر	
٤,٩-	٥,٥-	٦,٣-	٧,٧-	٦,٧-	٨,٥-	٩,٣-	٠,٤-	٢,١-	٩,٦-	١,٦-	المملكة العربية السعودية	
...	...	...	...	...	...	...	...	٢,٨-	٢,٩-	١,٣-	السودان ^٤
٤,٥-	٧,٠-	٧,٧-	٨,٩-	٩,١-	٨,٤-	٨,٣-	٧,٤-	٤,٨-	٢,٨-	٣,٨-	سوريا ^٥	
٠,٧	٠,١	١,٠-	٣,٩	١٣,٧	١٨,٤	٢١,٣	١٤,٧	٢,٥	٣,١	٧,١	تونس	
٥,٢-	٤,٨-	٧,٠-	٥,٦-	١,٧-	٣,١-	١,٧-	٣,٠-	٣,٤-	١٠,١-	٤,٦-	الإمارات العربية المتحدة	
											الجمهورية اليمنية	

الجدول ألف-١٢ السوق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري (تتمة)
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات											
٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	
٤,٩-	٥,٥-	٦,٢-	٥,٩-	٤,١-	٢,٤-	١,٨-	٠,٦-	٠,٨-	٢,٨-	٠,٣	إفريقيا جنوب الصحراء
٣,٧-	٨,٨-	١١,٦-	٨,٥-	٢,٩-	٦,٧	١٢,٠	١٢,٦	٩,١	١٠,٠-	٨,٥	أنغولا
٩,٢-	١٠,٦-	١١,١-	١١,١-	٩,٣-	٩,٥-	٩,٥-	٧,٣-	٨,٢-	٨,٣-	٧,٥-	بنن
١٠,٣	٢,٩	٢,٢	٩,٣	١٥,٧	٨,٩	٠,٣	٣,١	٢,٦-	٦,٣-	١,١-	بوتسوانا
٦,٦-	٤,٦-	٥,٣-	٥,٦-	٨,٠-	١١,٠-	٧,٢-	١,٥-	٢,٢-	٤,٧-	١١,٥-	بوركينافاسو
٧,٤-	٦,٤-	٨,٩-	١٥,٤-	١٨,٨-	١٩,٥-	١٨,٦-	١٤,٤-	١٢,٣-	١,٧	١,٠-	بوروندي
٥,٦-	٩,٦-	٩,٩-	٩,٢-	٨,٠-	٤,٩-	١٢,٦-	١٦,٣-	١٢,٤-	١٤,٦-	١٣,٧-	كابوفيردي
٤,٣-	٥,٥-	٥,٧-	٥,٨-	٤,٤-	٣,٩-	٣,٦-	٣,٠-	٣,٨-	٣,٥-	١,٢-	الكامبيون
٦,١-	١٠,٢-	١٠,٩-	١٢,٨-	٥,٥-	٣,٠-	٤,٦-	٧,٦-	١٠,٢-	٩,١-	٩,٩-	جمهورية إفريقيا الوسطى
٦,٣-	٨,٨-	١٣,٠-	١٢,٨-	٨,٩-	٩,٢-	٨,٧-	٥,٦-	٩,٠-	٩,٢-	٣,٧	تشاد
١٢,٤-	١٥,٧-	١٥,٢-	١٠,٢-	١٠,٧-	١٥,٩-	١٧,٦-	١٤,٠-	٥,٨-	١٥,٤-	١٨,٧-	جزر القمر
٩,٦-	١٢,٣-	١٤,٢-	١٢,٢-	٩,٦-	١٠,٦-	٤,٦-	٥,٢-	١٠,٥-	٦,١-	٠,٨-	جمهورية الكونغو الديمقراطية
٦,٢-	١٠,٨-	٢٣,١-	١٤,٢-	٩,٤-	٤,٥-	٢,٤-	٤,٩	٧,٥	١٤,١-	٠,٥-	جمهورية الكونغو
٢,٧-	٢,٧-	١,٨-	١,٧-	٠,٧-	١,٤-	١,٢-	١٠,٥	١,٩	٦,٦	١,٩	كوت ديفوار
٣,٦	٦,٠-	٨,٣-	٦,٦-	٩,٦-	٤,٠-	٢,٢-	٠,١-	٣٤,٤-	٢٣,١-	٢٦,٧	غينيا الاستوائية
١,٤-	٠,٩	٠,٢	٢,٢-	٠,٦	٠,١-	٢,٣	٠,٦	٥,٦-	٧,٦-	٥,٥-	إريتريا
٦,٢-	٩,٧-	١٠,٧-	١٢,٨-	٧,٩-	٥,٩-	٦,٩-	٢,٥-	١,٤-	٦,٧-	٦,٧-	إثيوبيا
٢,٣-	٥,٨-	٧,٢-	٢,٨-	٨,١	١١,٦	١٥,٩	١٥,٢	١٤,٩	٤,٤	٢١,٦	غابون
٨,٣-	١٠,٣-	١٠,٥-	١٥,٢-	١٠,٩-	١٠,٢-	٧,٩-	١٢,٣-	١٦,٣-	١٢,٥-	١٢,٢-	غامبيا
٦,٤-	٥,٤-	٧,٢-	٨,٣-	٩,٦-	١١,٩-	١١,٧-	٩,٠-	٨,٦-	٥,٤-	١١,٩-	غانا
٤٥,٠-	٢٥,٥-	١٣,٥-	٢٢,٤-	٢٥,٧-	٢٦,٨-	٢٦,٠-	٢٥,١-	٩,٣-	٨,٢-	١٠,٢-	غينيا
٤,٦-	١,٠-	١,٨	٠,٩-	٣,٤-	٧,٤-	١١,٨-	٤,٢-	٨,٧-	٥,٤-	٢,٥-	غينيا-بيساو
٦,٩-	٦,٩-	٨,٣-	٨,٢-	١٠,٤-	٨,٩-	٨,٤-	٩,١-	٥,٩-	٤,٦-	٥,٥-	كينيا
١٤,٧-	٩,٧-	١٣,٩-	٢,٦-	٧,٩-	١٠,٣-	٩,٨-	١٤,٧-	١٠,٠-	٣,٩	٢١,١	ليسوتو
٣٦,١-	٣٩,٤-	٣٩,٨-	٣٩,٣-	٣١,٦-	٢٨,٤-	٢١,٥-	٢٧,٥-	٣٢,٠-	٢٣,٢-	٤٦,٦-	ليبيريا
٤,٨-	٤,٤-	٣,٠-	٢,٢-	٠,٣-	٥,٩-	٦,٩-	٦,٩-	٩,٧-	٢١,١-	٢٠,٦-	مدغشقر
٩,٠-	٩,٣-	١١,١-	٨,٩-	٨,٢-	٨,٧-	٩,٣-	٨,٦-	٨,٦-	١٠,٢-	١٥,١-	ملاوي
٦,٤-	٤,٤-	٤,٠-	٢,٨-	٤,٦-	٢,٨-	٢,٢-	٥,١-	١١,١-	٦,٤-	١٠,٩-	مالي
٤,٩-	٤,٦-	٤,٥-	٥,١-	٥,٦-	٦,٣-	٧,٣-	١٣,٨-	١٠,٣-	٧,٤-	١٠,١-	موريشيوس
٨٩,٢-	٧٠,٣-	٤٣,٠-	٤١,٣-	٣٤,٤-	٣٩,١-	٤٤,٧-	٢٥,٣-	١٦,١-	١٠,٩-	٩,٩-	موزامبيق
٢,٧-	٧,٩-	١٤,٥-	٩,٨-	٨,٥-	٤,٠-	٥,٧-	٣,٠-	٣,٥-	١,٥-	٠,١-	ناميبيا
١٣,٧-	١٨,٢-	١٧,٣-	١٨,٠-	١٦,٠-	١٥,٠-	١٤,٧-	٢٢,٣-	١٩,٨-	٢٤,٤-	١٢,٠-	النيجر
٠,٩-	١,٨-	٢,٨-	٢,٤-	٠,٢	٣,٩	٤,٤	٣,٠	٣,٩	٥,١	٩,٠	نيجيريا
٨,٩-	١٢,٥-	١٤,٢-	١٣,٨-	١١,٥-	٧,٤-	١١,٤-	٧,٥-	٧,٣-	٧,١-	٥,١-	رواندا
٩,٥-	٩,٨-	٩,٤-	١١,٣-	٢٧,٥-	٢٣,٤-	٢١,٣-	٢٥,٥-	٢١,٧-	٢٣,٢-	٣٣,١-	سان تومي وبرينسيبي
٤,٨-	٥,٨-	٦,٠-	٧,٦-	٨,٩-	١٠,٤-	١٠,٨-	٨,١-	٤,٤-	٦,٧-	١٤,٢-	السنغال
١٠,٩-	١٢,٩-	١٣,٣-	١٤,٢-	٢٢,٢-	١٢,٣-	٢١,٣-	٢٢,٦-	١٩,١-	١٤,٨-	١٩,١-	سيشيل
١٢,٣-	١٢,٨-	٩,٧-	١٣,٨-	١٩,٢-	١٧,٦-	٣١,٩-	٦٥,٣-	٢٢,٧-	١٣,٣-	٩,٠-	سيراليون
٤,٠-	٤,٩-	٤,٤-	٤,٤-	٥,٤-	٥,٨-	٥,٠-	٢,٢-	١,٥-	٢,٧-	٥,٥-	جنوب إفريقيا
٨,٩-	٦,٥-	٦,١-	١٢,٦-	٢,١	١,٢-	١٥,٩-	١٨,٤	...	...	...	جنوب السودان
٠,٢-	٠,٨-	١,٨-	٠,٥	٣,٣	٥,١	٣,١	٦,٨-	٨,٦-	١١,٦-	٧,١-	سوازيلند
٦,٨-	٧,٤-	٧,٧-	٨,٧-	٩,٥-	١٠,٦-	١١,٦-	١٠,٨-	٧,٧-	٧,٦-	٧,٨-	تنزانيا
١٠,١-	١٠,١-	١٠,١-	١٢,٦-	١٢,٨-	١٣,٠-	٧,٥-	٨,٠-	٦,٣-	٥,٦-	٧,٠-	توغو
١١,٢-	٨,٥-	٨,٤-	٨,٩-	٩,٥-	٧,٠-	٦,٨-	١٠,٠-	٨,٠-	٥,٧-	٦,٨-	أوغندا
٣,٨	١,٧-	٣,٨-	٣,٥-	٢,١	٠,٦-	٥,٤	٤,٧	٧,٥	٦,٠	٣,٣-	زامبيا
١٦,٧-	١٦,٤-	١٦,٣-	١٧,٣-	١٨,٦-	٢٣,٩-	٢٤,٥-	٣٠,٨-	١٦,٠-	٤٧,١-	١٦,٦-	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 راجع الملحوظات القطرية بشأن الأرجنتين تحت قسم «الملحوظات القطرية» في الملحق الإحصائي.

^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 لأجواء عدم اليقين المحيطة بأوضاعها السياسية.

^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									
٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨
الاقتصادات المتقدمة									
رصيد الحساب المالي									
٥٧٤,٧	٦٩١,٩	٦٤٣,٢	٤٥٦,٨	٢٣٧,٣	٧٧,٥-	١٨٥,٦-	٨٢,٨-	٢٠,٤	٦٨٩,٩-
٢٠٣,٥	١٩٢,٣	١١٨,٥	٣٦٢,٩	١٥,٦-	١٤٩,٤	٣٧٠,٩	٣٤٤,٨	٣٠٦,٤	٦٥٥,٩
٢١,٣	٩٥,٣	٣٥٣,٠	١٥٣,٩-	٣٠٩,٩-	٢٠٩,٩-	٨٩٨,٥-	٧٣٧,٨-	٣٧٥,١-	١,٢٠٤,٢-
٣٧,٥	٤١,٨	١٣,٢-	٥٢,٨-	٢٢,٥	٧٨,٥-	٠,٧	١١٨,٢-	٩١,٨-	٣٢٠,٧
٢٥٨,٣	٢٩٧,٦	٠,٧	١٦٥,٤	٣٨٨,٧	٢١٣,٩-	٣٥,٥-	٦٦,٧	٢٨٣,٨-	٥٥٩,٥-
٥٤,٦	٦٤,٩	١٨٢,٨	١٣٥,٣	١٥٢,٧	٢٧٤,١	٣٥٠,٧	٣٥٢,٩	٤٦٩,٥	٧٦,٥
الولايات المتحدة									
رصيد الحساب المالي									
٢٥٥,٤-	١٥٦,٩-	٢٠٩,٢-	٢٣٩,٦-	٣٩٥,٨-	٤٤١,٢-	٥١٥,٨-	٤٣٧,٠-	٢٣١,٠-	٧٣٠,٦-
٨٨,٠	٩٢,٨	٦٤,٨-	٢٣٥,٤	١١٢,٠	١٤٥,٩	١٨٣,٠	٩٥,٢	١٥٩,٩	١٩,٠
٣٥٣,٤-	٢٩٥,٤-	٧٧,٠-	١٦٧,٠-	٢٥,٧-	٥٠٨,٢-	٢٢٦,٣-	٦٢٠,٨-	١٨,٥	٨٠٨,٠-
٢٨,٨-	٢٢,٠-	٢٥,٤-	٥٤,٤-	٢,٢	٧,١	٣٥,٠-	١٤,١-	٤٤,٨-	٣٢,٩
٣٨,٨	٦٧,٧	٣٥,٧-	٢٤٠,١-	٤٨١,٢-	٩٠,٤-	٤٥٣,٤-	١٠٠,٩	٤١٦,٩-	٢٠,٦
٠,٠	٠,٠	٦,٣-	٣,٦-	٣,١-	٤,٥	١٥,٩	١,٨	٥٢,٣	٤,٨
منطقة اليورو									
رصيد الحساب المالي									
...	...	٢٣٩,٦	٤٠٣,٣	٤٢٥,٧	١٦٧,٥	٢٠٦,٦-	١٠١,٩-	٤٣,٨	٥٠٣,٥-
...	...	٣٦,٤	٦١,٩	٩٢,٥-	٢٧,٤	١٤٧,٥	٩٠,٧	٧٢,٢	٣٢٦,٠
...	...	٢٩٩,٠	٩٦,٨	١٢,٨-	١٩٠,٣-	٤٨٧,٢-	١١٩,٥-	٣٥٦,٠-	٣٧٩,٠-
...	...	٤٢,٩	٥٥,٥	١٩,١	٤١,١	٦,٢	٤,٣-	٢٩,٦	٥٦,٤-
...	...	١٥٠,٥-	١٨٣,٣	٥٠٥,٧	٢٧٠,٤	١١٢,٢	٨٢,٩-	٢٤٠,١	٣٩٨,٩-
...	...	١١,٩	٥,٨	٦,٣	١٩,٠	١٤,٧	١٤,١	٥٧,٩	٤,٧
ألمانيا									
رصيد الحساب المالي									
٢٨٧,٠	٢٩٢,٠	٢٨٥,٢	٣٢٣,٣	٢٧٦,٥	٢٠٢,٣	١٦٧,٧	١٢٣,٧	١٨٤,٤	١٨٢,٠
٢٢,٣	٢١,٥	٢٠,٨	١١٠,٣	١١,١	٤٥,٦	١٠,٣	٦٠,٦	٤٣,٠	٦٧,١
١٤٩,٤	١٥٢,٠	١٤٨,٤	١٦٨,٣	٢١٨,١	٧٠,٦	٥١,٤-	١٥٤,١	١١٩,٢	٤٤,٥-
٣٧,٥	٣٨,٢	٣٧,٢	٤٢,٣	٣٢,٣	٣١,٢	٣٩,٨	١٧,٦	٧,٥-	٤٤,٠
٧٧,٨	٨٠,٤	٧٨,٧	٥,٨	١٣,٩	٥٣,١	١٦٥,١	١١٠,٧-	١٧,٤	١١٢,٨
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٣,٣-	١,٢	١,٧	٣,٩	٢,١	١٢,٤	٢,٧
فرنسا									
رصيد الحساب المالي									
٨,٧	١٧,٣	١٠,٣-	١٤,٤-	٢٣,٧-	٥٢,٧-	٧٤,٦-	٣٤,٢-	٣٠,٧-	٢٦,٩-
٢٠,٢	١٥,٣	١٠,٥	٢٧,٧	١٧,٩-	١٤,٧	١٩,٨	٣٤,٣	٧٠,٣	٦٦,٠
٣٧,٩	٥٥,٠	٢٩,٦	٩,٨-	٨٠,٥-	٥٠,٦-	٣٣٣,٧-	١٥٥,٠-	٣٢٨,٧-	٣٧,٨-
١٩,١	١٥,١	١٢,٠	٣١,٨-	٢٢,٣-	١٨,٤-	١٩,٤-	٣٤,٨-	٢٣,٦	٢٤,١
٧٠,٨-	٧٠,٣-	٧٠,٣-	١,٦-	٩٨,٩	٣,٦-	٢٤٠,٣	١٠٥,١	٢١٢,٠	٨٦,٥-
٢,٣	٢,٢	٨,٠	١,٠	١,٩-	٥,٢	٧,٧-	٧,٧	٥,٥-	١٢,٥-
إيطاليا									
رصيد الحساب المالي									
٣٩,١	٤٣,٧	٤٦,١	٦١,٤	١٤,٦	١٥,٥-	٩٢,٦-	١١٣,٧-	٥٤,٥-	٤٥,٧-
٩,٢	٨,٧	٨,٥	٦,٦	٠,٨	٦,٨	١٧,١	٢١,٣	٠,٣-	٧٦,٢
٢٠,٤	٣٠,٥	١٠٦,٨	٥,٩-	١٩,٣-	٣٣,٣-	١٣,٥	٥٦,٤	٥٥,٤-	١١٠,٧-
٠,٠	٠,٠	١,٧	٤,٨-	٤,٠	٧,٥	١٠,١-	٦,٦	٦,٩-	٠,٤-
٩,٥	٤,٥	٧١,٥-	٦٦,٧	٢٧,١	١,٦	١١٤,٥-	١٩٩,٤-	٠,٧-	١٩,٠-
٠,٠	٠,٠	٠,٦	١,٣-	٢,٠	١,٩	١,٣	١,٤	٨,٨	٨,٢

الجدول ألف-١٣ موجز أرصدة الحساب المالي (تابع)
(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات										
٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	
إسبانيا										
٣١,٣	٢٩,٠	٢١,٦	٢٨,١	٤٦,٦	٢,٤	٤١,٤-	٥٦,٩-	٧٠,٨-	١٤٧,٦-	رصيد الحساب المالي
٨,٢	٨,٤	٨,٨	١٢,٤	١٩,١-	٢٧,٢-	١٢,٨	١,٩-	٢,٧	٢,٣-	الاستثمار المباشر، صاف
٢١,٥-	٢٠,٨-	١٨,٨-	١٣,٠-	٥٩,١-	٥٣,٧	٤٣,١	٤٦,٦-	٦٩,٦-	١,٩	استثمارات الحافظة، صاف
٠,٠	٠,٠	٠,٠	١,٥	١,٤	١٠,٧-	٢,٩	١١,٤-	٨,٤	١٠,٤	المشتقات المالية، صاف
٤٤,٦	٤١,٤	٣١,٦	٢٢,٠	١٢٢,٨	١٦,٣-	١١٤,١-	١,٩	١٨,٤-	١٥٨,٦-	استثمارات أخرى، صاف
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٥,٢	٠,٧	٢,٨	١٣,٩	١,١	٦,٠	٠,٩	التغير في الاحتياطيات
اليابان										
١٦٢,٦	١٦٤,٤	١٧٤,٧	٥١,١	٩,٦-	٥٣,٩	١٥٨,٤	٢٤٧,٣	١٦٨,٨	١٨١,٦	رصيد الحساب المالي
١٠٧,٢	١٠٧,٠	١٣٢,٦	١١٠,٩	١٣٩,٤	١١٧,٥	١١٧,٨	٧٢,٥	٦١,٢	٨٩,١	الاستثمار المباشر، صاف
١٥٢,٤	١٤٦,١	١٣١,٢	٤٢,٩-	٢٨٠,٦-	٢٨,٨	١٦٢,٩-	١٤٧,٩	٢١١,٧	٢٨٩,٠	استثمارات الحافظة، صاف
٦٣,٥	٦٢,٠	١٧,٨	٣٢,٩	٥٨,١	٦,٧	١٧,١-	١١,٩-	١٠,٥-	٢٤,٩-	المشتقات المالية، صاف
١٧٠,٦-	١٦٠,٣-	١١١,٩-	٥٨,٢-	٣٤,٨	٦١,١-	٤٣,٤	٥,٥-	١٢٠,٩-	٢٠٢,٣-	استثمارات أخرى، صاف
١٠,٠	٩,٥	٥,١	٨,٥	٣٨,٧	٣٧,٩-	١٧٧,٣	٤٤,٣	٢٧,٢	٣٠,٨	التغير في الاحتياطيات
المملكة المتحدة										
١١٤,٦-	١٢٠,٠-	١٢٤,٠-	١٦٦,٢-	١٠٨,١-	٧١,٠-	٢٩,٢-	٤٦,٨-	٤٥,٢-	٧٢,١-	رصيد الحساب المالي
٦٣,٥-	٧١,٨-	٧٦,٩-	١٣٤,٣-	٦٦,٤-	٣٤,٩-	٥٣,٤	١٠,١-	٦٠,٨-	١٠٥,٨	الاستثمار المباشر، صاف
١٤,٤	١٣,٨	١٤,٢	١٨٨,٩-	٧٩,٣-	٣٣٧,٦	١٩,٧	٢١,٣	٤٨,٣-	٤٥٠,٢-	استثمارات الحافظة، صاف
١٤,٢-	١١,١-	١٦,٣-	٢٤,٣-	٢١,٨	٤٧,٧-	٤,٨	٣٩,٤-	٤٥,٤-	٢٢٣,٢	المشتقات المالية، صاف
٦٠,٥-	٥٩,٨-	٥٤,٤-	١٦٩,٥	٨,٠	٣٣٨,٢-	١١٥,١-	٢٨,٠-	١٠٠,٣	٥١,٦	استثمارات أخرى، صاف
٩,٢	٨,٨	٩,٤	١١,٧	٧,٨	١٢,١	٧,٩	٩,٤	٩,٠	٢,٥-	التغير في الاحتياطيات
كندا										
٤٥,٦-	٥١,٧-	٤٣,٢-	٣٩,١-	٥٤,٦-	٦٢,٧-	٤٩,٤-	٥٨,٣-	٤١,٦-	٣,٠-	رصيد الحساب المالي
٠,٠	١,٩	١٨,٥	٢,٨-	١٦,٩-	١٢,٨	١٢,٥	٦,٣	١٦,٩	١٧,٧	الاستثمار المباشر، صاف
٢٢,١-	٢٧,٨-	٢٧,٥-	١٧,١-	٢١,٤-	٦٣,٨-	١٠٤,٣-	١٠٩,٩-	٩١,٠-	٤٧,٦-	استثمارات الحافظة، صاف
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	المشتقات المالية، صاف
٢٣,٥-	٢٥,٩-	٤٢,٧-	٢٤,٤-	٢١,١-	١٣,٤-	٣٤,٣	٤١,٤	٢٢,٣	٢٥,٣	استثمارات أخرى، صاف
٠,٠	٠,٠	٨,٥	٥,٣	٤,٧	١,٧	٨,١	٣,٩	١٠,٢	١,٦	التغير في الاحتياطيات
اقتصادات أخرى متقدمة^١										
٣٤٦,٥	٣٥٥,٢	٣٧٧,٩	٣٦٧,٨	٣٦٦,١	٢٦٣,١	٢٩٣,٣	٢٩٠,٠	١٤٨,٨	٦٤,٠	رصيد الحساب المالي
١,٦	٢,٢-	١٢,٥	٢٢,٥-	٧,٧	٢٧,٢-	١٣,٧-	٩١,٨	١٤,٩	١٦,٠	الاستثمار المباشر، صاف
٢٠٨,٤	٢٠٥,١	١٩٣,٦	١٨٣,٤	١٢٣,٣	١٣٤,٧	٤٢,٧	٤٨,٧-	١٠٥,٤-	١٨٠,٦	استثمارات الحافظة، صاف
٣٥,٥-	٣٢,٦-	٢٤,٨-	٣٠,٩-	٢٨,٩-	٢٨,٩-	٤١,٠	١٧,٩-	٢٠,٠	١٢,٦-	المشتقات المالية، صاف
١٤٠,١	١٤١,٣	٣٧,٢	١٣١,٥	١٦٤,٢	٩١,٦-	٩٨,٣	١٤,٥-	١١٠,٦-	١٦٥,٧-	استثمارات أخرى، صاف
٣٢,٥	٤٣,٦	١٥٨,٣	١٠٦,٨	١٠١,٠	٢٧٥,٣	١٢٥,١	٢٧٩,٤	٣٣٢,٥	٤٤,٩	التغير في الاحتياطيات
السوق الصاعدة والاقتصادات النامية										
٩٧,٤-	٩٨,٦-	١٨٢,١-	٤٩,٨-	٥٨,٦	١١٩,٦	٢٥٧,٦	١٣٤,٣	٥٥,٢	٥٥٤,٧	رصيد الحساب المالي
٣٢٢,٥-	٣٦٦,٢-	٣٤٤,٦-	٤٥٦,٧-	٤٧٠,٧-	٤٨٦,٥-	٥٣٤,٤-	٤٥٣,٠-	٣٢٩,١-	٤٦٩,٩-	الاستثمار المباشر، صاف
٣٧,٠-	٦٤,٢	٢٠٣,٥	١٣٨,١-	١٤٢,٦-	٢٤٥,٧-	١٢٩,٠-	٢٢٩,٨-	٩١,١-	١٢٠,٦	استثمارات الحافظة، صاف
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	المشتقات المالية، صاف
٢٨٠,٦	٦٧١,١	٥١٤,٨	٤١٥,٧	٩٦,٠	٤٣١,١	١٦٣,٤	٢,٥-	٤٥,٣-	٢١١,٦	استثمارات أخرى، صاف
١٧,٥-	٤٦٨,٥-	٥٥٨,٩-	١٢٦,٨	٥٧٨,٥	٤٣٣,٧	٧٥٦,٦	٨١٧,٨	٥١٩,٥	٦٨٥,٩	التغير في الاحتياطيات

الجدول ألف-١٣ موجز أرصدة الحساب المالي (تابع)
(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات										
٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	
المجموعات الإقليمية										
كومنولث الدول المستقلة^٢										
رصيد الحساب المالي										
٧٠,١	٥٠,٩	٥٨,٥	٦,٠-	٢٤,٥	٤٩,٢	٩٢,٩	٦٦,٠	٢٣,١	٩٢,٧	الاستثمار المباشر، صاف
٨,٠	٦,٧-	١,٩	١٩,٨	٢,٤	٢٧,٨-	١٦,١-	٩,٤-	١٧,٢-	٤٩,٤-	استثمارات الحافظة، صاف
٦,٢-	٠,٠	٦,٩	٢٣,٤	١٧,٤	٣,٥	١٧,٩	١٤,٤-	٦,٣-	٣٥,٨	المشتقات المالية، صاف
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	استثمارات أخرى، صاف
٥٢,٥	٥٤,٩	٨٢,٧	٦٩,٠	٢٨,١	٤٤,٥	٦٦,٠	٣٥,٩	٣٦,٣	١٣١,٨	التغير في الاحتياطيات
١٦,٧	٣,٥	٣٢,٦-	١١٨,٣-	٢٣,٨-	٢٧,٥	٢٣,٩	٥٢,٠	٧,٢	٢٦,٧-	
آسيا الصاعدة والنامية										
رصيد الحساب المالي										
١٩٥,٥	٢٧٣,٨	١٤٧,٠	٥٧,٢	٣٣,٥	١١,٥	٦٥,٦	١٤١,٣	٢١١,٢	٤٤٣,٩	الاستثمار المباشر، صاف
١٠٣,٠-	١٣٨,١-	١٣٨,٧-	٢٦٨,٨-	٢٧٤,٠-	٢٢٢,٩-	٢٧٧,٩-	٢٢٤,٩-	١١٥,٣-	١٥٣,٧-	استثمارات الحافظة، صاف
٩,٤	١٠٣,٥	١٥٩,٢	١٢٥,٤-	٦٤,٧-	١١٥,٧-	٥٨,٧-	٩٦,١-	٧٠,٤-	٥,٩	المشتقات المالية، صاف
٠,٣-	٠,٢-	٠,٨-	٥,٤-	٢,٠	٣,٢-	٠,٣-	٠,٢	...	...	استثمارات أخرى، صاف
٢٥٩,١	٦٣٩,٠	٤٥٤,٥	٢٥٤,٦	٨١,١-	٢١٥,٥	٣٠,٧-	١٠٤,٣-	٦٣,٩-	١١٤,٢	التغير في الاحتياطيات
٣٠,٥	٣٣٠,٤-	٣٢٧,٦-	١٩٦,٦	٤٥١,٧	١٣٥,٢	٤٣٤,٤	٥٦٦,٧	٤٦٢,١	٤٧٦,٥	
أوروبا الصاعدة والنامية										
رصيد الحساب المالي										
٣٦,٧-	٢٤,٢-	٥,٥-	٤٠,٢-	٦٤,٣-	٦٥,٣-	١٠٧,٦-	٨٩,١-	٥٣,٠-	١٦٠,١-	الاستثمار المباشر، صاف
٣٣,٤-	٣١,٠-	٢٩,٦-	٣٠,٥-	٢٥,٢-	٢٧,٢-	٤٠,٠-	٢٧,٠-	٣٠,٧-	٦٣,٣-	استثمارات الحافظة، صاف
١١,٢-	١,٩-	٢٣,٢	١٩,٢-	٣٩,٩-	٧٠,٢-	٥٣,٢-	٤٥,٤-	١٠,١-	١٤,٤	المشتقات المالية، صاف
١,٦-	٠,١	٠,٠	٠,٣	١,٤-	٣,٠-	١,٦	٠,٠	٠,٩	٢,٥	استثمارات أخرى، صاف
٥,٥	٧,٢	٧,٢	٨,٧	١٣,٩-	٧,٢	٣٠,٢-	٥٢,٦-	٤٢,٤-	١٢٠,٠-	التغير في الاحتياطيات
٤,٩	٢,٤	٥,٣-	٠,١-	١٨,٥	٢٧,٩	١٤,٦	٣٥,٩	٣١,٠	٥,٩	
أمريكا اللاتينية والكاريبي										
رصيد الحساب المالي										
١١٠,٦-	١٤٧,٢-	٢١٢,٠-	١٨٥,٦-	٢٠١,٧-	١٦٩,٥-	٩٩,٠-	١٠٤,٦-	٣٣,١-	٥٣,٩-	الاستثمار المباشر، صاف
١٢٢,٢-	١٢٩,٥-	١٣١,٩-	١٤٠,٩-	١٤٢,٩-	١٥٠,٤-	١٤٧,١-	١١١,٩-	٧٢,٧-	١٠٢,٦-	استثمارات الحافظة، صاف
٤٥,٦-	٤٧,٨-	٦٨,٢-	١١٦,٩-	١١٠,٩-	٩٦,٤-	٩٢,٤-	٩٨,٧-	٢٧,٨-	٩,٩-	المشتقات المالية، صاف
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	استثمارات أخرى، صاف
٤٧,٣	٣٧,١	١٥,٦	٣٠,٨	٤٥,٢	١٨,٥	١٥,٨	٣٦,٣	١٢,٤	١٦,٠	التغير في الاحتياطيات
٦,٣	١٠,٥-	٣٣,٥-	٣٧,٩	٦,١	٥٩,٥	١٢٢,٤	٧٩,٠	٥٤,٥	٤١,٣	
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان										
رصيد الحساب المالي										
١٣٥,٦-	١٧٠,٢-	٩٣,٣-	١٩٦,٥	٣١٤,٨	٣١٤,٩	٣١٤,٣	١٢٢,٩	٤٣,٦-	٢٣٧,٩	الاستثمار المباشر، صاف
٣٣,٤-	٢٨,٩-	١٦,١-	١٠,٣-	٩,٢-	٢٦,٦-	٢٢,٧-	٤٦,٠-	٦٤,٠-	٦٤,٦-	استثمارات الحافظة، صاف
٢٤,١	١٧,٦	٩٠,١	١١٢,٨	٧٢,١	٥٧,٢	٧٣,١	٢٥,٠	٣٢,٠	٥١,٠	المشتقات المالية، صاف
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	استثمارات أخرى، صاف
٤٨,٥-	٣٧,٧-	٢٠,٤-	٧٥,٢	١٢٦,٣	١٣٠,٤	١٢٤,٣	٥٩,١	١٥,٩	٨٠,٢	التغير في الاحتياطيات
٧٧,٨-	١٢١,٢-	١٤٦,٨-	١٨,٨	١٢٥,٦	١٥٤,٠	١٣٩,٥	٨٤,٨	٢٧,٦-	١٧١,٤	
إفريقيا جنوب الصحراء										
رصيد الحساب المالي										
٨٠,١-	٨١,٧-	٧٦,٧-	٧١,٧-	٤٨,٢-	٢١,١-	٨,٧-	٢,٢-	٤٩,٣-	٥,٨-	الاستثمار المباشر، صاف
٣٨,٥-	٣٢,٠-	٣٠,٢-	٢٦,١-	٢١,٨-	٣١,٥-	٣٠,٦-	٣٣,٨-	٢٩,٢-	٣٦,٤-	استثمارات الحافظة، صاف
٧,٤-	٧,١-	٧,٦-	١٢,٨-	١٦,٦-	٢٤,٠-	١٥,٨-	٠,٣-	٨,٤-	٢٣,٥	المشتقات المالية، صاف
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	استثمارات أخرى، صاف
٣٥,٤-	٢٩,٤-	٢٤,٨-	٢٢,٦-	٨,٦-	١٤,٨	١٨,١	٣٣,٠	٣,٧-	١٠,٥-	التغير في الاحتياطيات
١,٩	١٢,٢-	١٣,٢-	٨,٠-	٠,٤	١٩,٦	٢١,٧	٠,٥-	٧,٦-	١٧,٥	

الجدول ألف-١٣ موجز أرصدة الحساب المالي (تتمة)
(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات									
٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨
المجموعات التحليلية									
حسب مصدر إيرادات التصدير									
الوقود									
٦٧,٩-	١٤٧,٧-	٦٩,٥-	٢١٣,٠	٣٦٧,٥	٤٦٣,٨	٤٩٩,٧	٢٢١,٣	٢,٠-	٤٢١,١
٢٢,٢-	٣٨,٣-	١٨,٩-	١٢,٢	١,٨	٤٦,٤-	٣٠,٧-	٢٨,٠-	٦٠,٧-	٨٨,٧-
١٢,٦	١٢,٠	٩٧,٨	١٣٢,٢	٧٢,٦	٤٤,٢	٨١,٢	١٦,٩	٩,٤	٨٧,٩
...
٣٠,٣	٤٣,٤	٧٣,١	١٧٣,٨	١٩٠,١	٢٢٨,٢	٢٤٥,١	١٣٣,٨	١٠٢,٠	٢٦٤,٣
٨٧,٦-	١٦٤,٠-	٢٢٢,٧-	١٠٥,٦-	١٠٢,٥	٢٣٧,٠	٢٠٢,٨	٩٧,٠	٥٥,٤-	١٥٦,٥
غير الوقود									
٢٩,٥-	٤٩,١	١١٢,٦-	٢٦٢,٧-	٣٠٨,٨-	٣٤٤,٢-	٢٤٢,١-	٨٥,٣-	٥٩,٧	١٢٩,٢
٣٠٠,٣-	٣٢٧,٩-	٣٢٥,٧-	٤٦٨,٩-	٤٧٢,٥-	٤٤٠,٢-	٥٠٣,٧-	٤٢٢,٧-	٢٦٥,٨-	٣٧٩,٨-
٤٩,٦-	٥٢,٢	١٠٥,٧	٢٧٠,٢-	٢١٥,٢-	٢٨٩,٨-	٢١٠,٢-	٢٤٦,٧-	١٠٠,٧-	٣٢,٦
...
٢٥٠,٣	٦٢٧,٧	٤٤١,٦	٢٤١,٩	٩٤,٠-	٢٠٢,٩	٨١,٨-	١٣٥,٩-	١٤٧,٥-	٥٣,٥-
٧٠,١	٣٠٤,٥-	٣٣٦,٢-	٢٣٢,٥	٤٧٥,٩	١٨٦,٧	٥٥٣,٧	٧١٩,٧	٥٧٥,٢	٥٢٤,٤
حسب مصدر التمويل الخارجي									
اقتصادات المركز المدين الصافي									
٣٠٢,٩-	٢٧٢,٠-	٢٩٩,٥-	٣٧٣,١-	٤١٣,١-	٤٦٧,٤-	٣٥٨,٥-	٢٦٠,٦-	١٨٠,٠-	٣٢١,٥-
٢٩١,١-	٢٧٥,٣-	٢٥٣,٥-	٢٧٤,٥-	٢٦٥,٦-	٢٧٦,٦-	٢٨٤,٥-	٢٢١,٩-	١٩٦,٠-	٢٨٧,١-
٩٠,٩-	٥٢,٠-	٤١,٥-	١٩٧,٥-	١٧٤,٨-	٢٤٨,١-	١٨٣,٠-	٢٣٢,٨-	٨٠,٨-	٧١,٦
...
٩,٠-	٦,٤-	٦,٥-	١١,٦-	٢٨,٤-	٤٥,٦-	٦٢,١-	٤٤,٢-	٦٠,٦-	١٥٩,٩-
٨٨,١	٦٠,٢	١,٤-	١٠٨,١	٥٨,٧	١٠٧,٢	١٧١,٦	٢٣٨,٤	١٥٩,٥	٤٨,٨
اقتصادات المركز المدين الصافي									
حسب تجرية خدمة الدين									
اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت									
جدولة ديونها خلال ٢٠١٠-٢٠١٤									
٢١,٢-	١٨,٣-	١٧,٥-	٣٤,٤-	١٣,٧-	٤٢,٣-	١٩,٨-	١١,٨-	١٢,٣-	١٥,٠-
١٤,٧-	١٢,٦-	١٠,٠-	١٠,١-	٧,٥-	١٩,٧-	١٦,٤-	١٧,٢-	١٦,٥-	٢٨,٣-
٠,٢-	٠,٩	٣,٨-	٥,٥-	٨,٢	٠,٥-	١,٠	١٠,٩-	١٤,٢	٣,٢
...
١٣,٧-	١٣,١-	١٤,٧-	٧,٥-	١١,٢-	٠,٨-	٦,٠	٣,٠	٠,٣-	٠,٧
٧,٧	٧,٠	١١,٦	١٠,٥-	٢,٤-	٢٣,١-	١٠,٠-	١٣,٥	٩,٣-	٩,٣
للمتدكرة									
العالم									
٤٧٧,٣	٥٩٣,٣	٤٦١,١	٤٠٧,٠	٢٩٥,٩	٤٢,١	٧٢,٠	٥١,٥	٧٥,٧	١٣٥,١-

ملحوظة: تستند التقديرات في هذا الجدول إلى إحصاءات الحسابات القومية وميزان المدفوعات للبلدان المنفردة. وتحسب الأرقام المجمع 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. ^١ ما عدا بلدان مجموعة السبعة (كندا، وفرنسا، وألمانيا، وإيطاليا، واليابان، والمملكة المتحدة، والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو، ولكنها تشمل ليتوانيا. ^٢ 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 -٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٧-١٩٩٨	
											الاقتصادات المتقدمة
٠,١	٠,٤	٠,٧	٠,٧	٠,٥	٠,٥	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٨-	٠,٧-	صافي الإقراض والاقتراض
٠,١	٠,٤	٠,٧	٠,٧	٠,٥	٠,٥	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٨-	٠,٧-	رصيد الحساب الجاري
٢١,٦	٢١,٥	٢١,٤	٢١,٩	٢١,٧	٢١,٤	٢١,٢	٢٠,٨	٢٠,٣	٢١,٥	٢٢,٥	الادخار
٢١,٥	٢١,١	٢٠,٨	٢٠,٧	٢٠,٨	٢٠,٦	٢٠,٨	٢٠,٨	٢٠,٤	٢٢,٢	٢٢,٩	الاستثمار
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	رصيد الحساب الرأسمالي
											الولايات المتحدة
٣,٧-	٣,٣-	٢,٩-	٢,٧-	٢,٢-	٢,٣-	٢,٧-	٣,٠-	٣,٠-	٤,٧-	٤,٣-	صافي الإقراض والاقتراض
٣,٧-	٣,٣-	٢,٩-	٢,٧-	٢,٢-	٢,٣-	٢,٨-	٣,٠-	٣,٠-	٤,٧-	٤,٣-	رصيد الحساب الجاري
١٧,٥	١٧,٥	١٧,٥	١٨,٧	١٨,٨	١٨,٢	١٧,٧	١٥,٧	١٥,١	١٧,١	١٨,٩	الادخار
٢١,١	٢٠,٨	٢٠,٤	٢٠,٢	١٩,٩	١٩,٥	١٩,٤	١٨,٥	١٨,٤	٢١,٦	٢٢,٦	الاستثمار
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	رصيد الحساب الرأسمالي
											منطقة اليورو
...	...	...	٢,٩	٢,٦	٢,٢	١,٤	٠,٤	٠,٤	٠,١	...	صافي الإقراض والاقتراض
٢,٨	٣,٢	٣,٥	٣,٠	٢,٤	٢,٠	١,٣	٠,٢	٠,٣	٠,٠	٠,٤-	رصيد الحساب الجاري
٢٣,٧	٢٣,٦	٢٣,٥	٢٢,٢	٢٢,٦	٢٢,٤	٢٢,٣	٢٢,٣	٢١,٥	٢٢,٩	٢٣,٣	الادخار
٢٠,٦	٢٠,٠	١٩,٦	١٩,٦	١٩,٥	١٩,٦	٢٠,١	٢١,٦	٢١,٠	٢٢,٤	٢٢,٦	الاستثمار
...	...	...	٠,١-	٠,٢	٠,٢	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	...	رصيد الحساب الرأسمالي
											ألمانيا
٧,٣	٨,٠	٨,٤	٨,٥	٧,٤	٦,٨	٧,١	٦,١	٥,٧	٤,٥	٢,٠	صافي الإقراض والاقتراض
٧,٣	٨,٠	٨,٤	٨,٥	٧,٣	٦,٨	٧,٠	٦,١	٥,٦	٤,٥	٢,١	رصيد الحساب الجاري
٢٦,٩	٢٧,٤	٢٧,٦	٢٧,٢	٢٦,٦	٢٦,١	٢٦,٣	٢٧,٢	٢٥,٢	٢٤,١	٢٣,٢	الادخار
١٩,٦	١٩,٤	١٩,٢	١٨,٨	١٩,٣	١٩,٤	١٩,٣	٢١,١	١٩,٦	١٩,٦	٢١,١	الاستثمار
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	رصيد الحساب الرأسمالي
											فرنسا
٠,١	٠,٣	٠,٧	٠,٠	٠,٨-	٠,٧-	١,٢-	٠,٩-	٠,٨-	٠,٥	١,٩	صافي الإقراض والاقتراض
٠,٠	٠,٣	٠,٦	٠,١-	٠,٩-	٠,٨-	١,٢-	١,٠-	٠,٨-	٠,٥	١,٩	رصيد الحساب الجاري
٢١,٤	٢١,٠	٢١,٠	٢١,٤	٢١,٢	٢١,٥	٢١,٥	٢٢,٢	٢١,١	٢٢,٩	٢٣,٩	الادخار
٢١,٤	٢٠,٨	٢٠,٤	٢١,٥	٢٢,٢	٢٢,٣	٢٢,٦	٢٣,٢	٢١,٩	٢٢,٤	٢٢,٠	الاستثمار
٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٠	رصيد الحساب الرأسمالي
											إيطاليا
١,٤	٢,١	٢,٤	٢,٢	٢,١	٠,٩	٠,٢-	٣,٠-	٣,٥-	١,٢-	٠,٠	صافي الإقراض والاقتراض
١,٣	٢,٠	٢,٣	٢,١	١,٩	٠,٩	٠,٤-	٣,١-	٣,٥-	١,٣-	٠,٢-	رصيد الحساب الجاري
١٩,٣	١٩,٣	١٩,٠	١٨,٩	١٨,٢	١٧,٩	١٧,٤	١٧,٤	١٧,١	٢٠,٠	٢٠,٨	الادخار
١٨,٠	١٧,٣	١٦,٨	١٦,٨	١٦,٣	١٧,٠	١٧,٩	٢٠,٥	٢٠,٥	٢١,٣	٢١,٠	الاستثمار
٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٢	٠,٠	٠,٢	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,١	رصيد الحساب الرأسمالي
											إسبانيا
٢,٣	٢,٤	٢,٣	١,٨	١,٤	٢,٢	٠,٣	٢,٨-	٣,٥-	٥,٩-	٤,٥-	صافي الإقراض والاقتراض
١,٩	٢,٠	١,٩	١,٤	١,٠	١,٥	٠,٢-	٣,٢-	٣,٩-	٦,٦-	٥,٣-	رصيد الحساب الجاري
٢٣,٢	٢٣,١	٢٢,٨	٢٢,٠	٢٠,٨	٢٠,٧	٢٠,٠	١٨,٧	١٩,٦	٢٢,٢	٢٢,٥	الادخار
٢١,٣	٢١,١	٢٠,٩	٢٠,٧	١٩,٨	١٩,١	٢٠,٢	٢١,٩	٢٣,٥	٢٨,٨	٢٧,٨	الاستثمار
٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٧	٠,٥	٠,٤	٠,٥	٠,٧	٠,٨	رصيد الحساب الرأسمالي
											اليابان
٣,٦	٣,٦	٣,٧	٣,٢	٠,٥	٠,٧	١,٠	٢,٢	٣,٩	٣,٤	٣,١	صافي الإقراض والاقتراض
٣,٦	٣,٧	٣,٨	٣,٢	٠,٥	٠,٨	١,٠	٢,٢	٤,٠	٣,٥	٣,٣	رصيد الحساب الجاري
٢٦,٠	٢٥,٨	٢٥,٦	٢٥,٢	٢٢,٣	٢٢,١	٢١,٩	٢٢,٤	٢٣,٨	٢٥,٨	٢٦,٨	الادخار
٢٢,٤	٢٢,١	٢١,٨	٢٢,٠	٢١,٨	٢١,٢	٢٠,٩	٢٠,٢	١٩,٨	٢٢,٣	٢٣,٦	الاستثمار
٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,٠	٠,٢-	٠,٠	٠,٠	٠,١-	٠,١-	٠,٢-	رصيد الحساب الرأسمالي
											المملكة المتحدة
٣,٥-	٤,٠-	٤,٣-	٤,٤-	٥,١-	٤,٥-	٣,٣-	١,٧-	٢,٨-	٢,٣-	١,٩-	صافي الإقراض والاقتراض
٣,٥-	٤,٠-	٤,٣-	٤,٣-	٥,١-	٤,٥-	٣,٣-	١,٧-	٢,٨-	٢,٣-	١,٩-	رصيد الحساب الجاري
١٥,٨	١٤,٤	١٣,٨	١٣,٨	١٢,٣	١٢,١	١٢,٩	١٢,٤	١٣,٦	١٥,٩	١٧,٣	الادخار
١٩,٤	١٨,٣	١٨,١	١٧,٢	١٧,٤	١٦,٦	١٦,٢	١٦,١	١٦,٤	١٨,٢	١٩,٢	الاستثمار
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	رصيد الحساب الرأسمالي

الجدول ألف-١٤ موجز صافي الإقراض والاقتراض (تابع)
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			متوسطات							
متوسط										
-٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	-٢٠٠٢	٢٠٠٩-١٩٩٨
٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٧-١٩٩٨
كندا										
٢,٥-	٣,٠-	٣,٥-	٣,٣-	٢,٣-	٣,٢-	٣,٦-	٢,٥-	٣,٦-	٠,٨	١,٢
٢,٥-	٣,٠-	٣,٥-	٣,٣-	٢,٣-	٣,٢-	٣,٦-	٢,٨-	٣,٦-	٠,٨	١,٢
٢١,١	٢٠,٣	١٩,٧	٢٠,٥	٢٢,٠	٢١,٥	٢١,٣	٢١,٤	١٩,٩	٢٣,١	٢٢,٧
٢٣,٥	٢٣,٣	٢٣,٢	٢٣,٨	٢٤,٣	٢٤,٦	٢٤,٩	٢٤,٢	٢٣,٥	٢٣,٣	٢١,٤
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٣	٠,٠	٠,٠	٠,٠
اقتصادات أخرى متقدمة^١										
٥,٠	٥,٤	٥,٧	٥,٨	٥,٢	٥,٣	٤,٣	٤,٢	٥,٠	٤,١	٣,٨
٥,٣	٥,٥	٥,٩	٦,٠	٥,٤	٥,٣	٤,٣	٤,١	٥,٠	٤,١	٣,٩
٢٩,٩	٣٠,٠	٣٠,٢	٣٠,٧	٣٠,٦	٣٠,٥	٣٠,٤	٣٠,٧	٣١,٠	٢٩,٩	٢٩,٧
٢٤,٦	٢٤,٤	٢٤,٢	٢٤,٥	٢٥,٢	٢٥,٢	٢٦,١	٢٦,٣	٢٥,٦	٢٥,٦	٢٥,٧
٠,١-	٠,٢-	٠,٢-	٠,١-	٠,١-	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,١-	٠,١-
السوق الصاعدة والاقتصادات النامية										
٠,٥-	٠,٤-	٠,٤-	٠,٠	٠,٥	٠,٧	١,٣	١,٥	١,٥	٣,٠	٢,٠
٠,٧-	٠,٦-	٠,٦-	٠,٢-	٠,٥	٠,٦	١,٣	١,٤	١,٢	٢,٩	٢,٠
٣٠,٥	٣٠,٨	٣١,١	٣١,٤	٣٢,٢	٣٢,١	٣٢,٨	٣٢,٩	٣٢,١	٣٠,١	٢٧,١
٣١,٠	٣١,٢	٣١,٥	٣١,٥	٣١,٧	٣١,٥	٣١,٧	٣١,٥	٣١,٠	٢٧,٥	٢٥,٥
٠,١	٠,١	٠,١	٠,٢	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٣	٠,١	٠,٢
المجموعات الإقليمية										
كومنولث الدول المستقلة^٢										
٤,٤	٣,٠	٢,٠	٢,٨	٠,٦	٠,٦	٢,٢	٤,١	٣,٧	٥,١	٦,٢
٤,٤	٣,٠	٢,٠	٢,٨	٢,١	٠,٦	٢,٤	٤,١	٣,٣	٥,٨	٦,٥
٢٧,٨	٢٥,٦	٢٤,٩	٢٣,٥	٢٤,٠	٢٢,٤	٢٥,٨	٢٧,٦	٢٤,٩	٢٧,٢	٢٦,٦
٢٣,٣	٢٢,٣	٢٢,٥	٢٠,٤	٢١,٧	٢١,٦	٢٣,٤	٢٣,٥	٢١,٥	٢١,٥	٢٠,٤
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	١,٥-	٠,٠	٠,٣-	٠,٠	٠,٤	٠,٧-	٠,٤-
آسيا الصاعدة والنامية										
٠,٢	١,١	١,٧	١,٩	١,٤	٠,٨	١,٠	٠,٩	٢,٥	٤,١	٣,٢
٠,١	١,١	١,٧	١,٩	١,٤	٠,٧	١,٠	٠,٩	٢,٤	٤,٠	٣,٢
٣٦,٨	٣٩,٠	٤٠,٢	٤١,٥	٤٢,٧	٤٣,٥	٤٣,٠	٤٣,٣	٤٤,٥	٣٩,٧	٣٥,٦
٣٦,٦	٣٧,٩	٣٨,٥	٣٩,٦	٤١,٣	٤١,٧	٤٢,٠	٤٢,٤	٤١,٥	٣٦,٠	٣٢,٨
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١
أوروبا الصاعدة والنامية										
٢,٦-	١,٧-	١,١-	٠,٥-	١,٧-	٢,٧-	٣,٦-	٥,٦-	٤,٤-	٥,٠-	٤,٢-
٣,٣-	٢,٦-	٢,١-	١,٩-	٣,١-	٣,٨-	٤,٦-	٦,٥-	٥,١-	٥,٣-	٤,٤-
١٧,٩	١٨,١	١٨,٤	١٩,٠	١٧,٨	١٦,٨	١٦,٦	١٦,٨	١٦,٠	١٦,٩	١٧,٦
٢١,١	٢٠,٧	٢٠,٤	٢٠,٨	٢٠,٩	٢٠,٦	٢١,١	٢٣,٢	٢١,٠	٢٢,٠	٢١,٨
٠,٧	٠,٨	١,٠	١,٤	١,٣	١,٢	١,٠	٠,٨	٠,٧	٠,٣	٠,٢
أمريكا اللاتينية والكاريبي										
٢,٠-	٢,٤-	٢,٨-	٣,٥-	٣,١-	٢,٦-	٢,٣-	١,٩-	١,٧-	٠,٣	٠,٧-
٢,١-	٢,٤-	٢,٨-	٣,٦-	٣,١-	٢,٦-	٢,٣-	١,٩-	١,٩-	٠,٢	٠,٨-
١٩,٥	١٨,٤	١٨,٠	١٧,٦	١٨,٣	١٩,٤	١٩,٩	٢٠,٣	١٩,٩	٢٠,٨	١٩,٢
٢١,٧	٢٠,٩	٢٠,٧	٢١,١	٢١,٥	٢٢,١	٢٢,٢	٢٢,٢	٢١,٨	٢٠,٧	٢٠,١
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٢	٠,١	٠,١
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان										
٢,٠-	٤,٥-	٦,٠-	٢,٩-	٦,١	١٠,٠	١١,٥	١٣,٠	٦,١	٩,١	٧,٥
٢,٥-	٥,٢-	٦,٩-	٣,٦-	٥,٥	١٠,٠	١١,٩	١٢,٩	٦,٢	٩,٥	٧,٨
٢٥,١	٢٢,١	٢٠,٦	٢٣,١	٣٢,٣	٣٥,٥	٣٧,٩	٣٨,٧	٣٤,٤	٣٥,٤	٣١,٨
٢٥,٧	٢٥,٣	٢٥,٤	٢٥,٠	٢٥,٦	٢٤,٨	٢٦,٢	٢٥,٥	٢٩,٠	٢٦,٤	٢٤,٢
٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٢	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٣	٠,٢	٠,٢
إفريقيا جنوب الصحراء										
٤,٦-	٥,١-	٥,٧-	٥,٦-	٣,٨-	٢,٠-	١,٣-	٠,١-	٠,٩	٢,٢	١,٤
٥,٠-	٥,٥-	٦,٢-	٥,٩-	٤,١-	٢,٤-	١,٨-	٠,٦-	٠,٨-	٠,٨	٠,٢
١٤,٨	١٣,٨	١٣,٣	١٣,٧	١٦,٤	١٧,٧	١٨,٥	١٩,٢	١٩,٨	٢٠,١	١٨,٨
١٩,٧	١٩,٢	١٩,٤	١٩,٧	٢٠,٦	٢٠,٣	٢٠,٥	١٩,٩	٢٠,٣	١٩,٧	١٩,١
٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٦	٠,٥	١,٧	١,٤	١,٣

الجدول ألف-١٤ موجز صافي الإقراض والاقتراض (تتمة)

(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			متوسطات							
متوسط			-٢٠٠٢							
٢٠٢١	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٧-١٩٩٨
المجموعات التحليلية										
حسب مصدر إيرادات التصدير										
الوقود										
٠,٦	١,٧-	٣,٦-	١,١-	٤,٠	٦,٨	٨,٥	١٠,٠	٦,٢	٩,٢	٨,٣
٠,٣	٢,١-	٤,١-	١,٥-	٤,٤	٦,٨	٨,٨	١٠,٠	٦,٠	٩,٦	٨,٦
٢٤,٨	٢٢,٣	٢١,١	٢٢,٥	٢٨,٦	٣٠,١	٣٣,٣	٣٤,١	٣٠,٤	٣٢,٨	٣٠,٨
٢٣,٣	٢٣,٠	٢٣,٥	٢٢,٧	٢٣,٥	٢٢,٩	٢٤,٦	٢٤,١	٢٤,٧	٢٣,٧	٢٢,٧
٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٧-	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٣	٠,١-	٠,٠
غير الوقود										
٠,٧-	٠,١-	٠,٣	٠,٢	٠,٤-	١,٠-	٠,٩-	١,٠-	٠,١	١,١	٠,٤
٠,٩-	٠,٣-	٠,١	٠,٠	٠,٦-	١,١-	١,١-	١,٢-	٠,١-	٠,٩	٠,٢
٣١,٥	٣٢,٤	٣٣,٠	٣٣,٣	٣٣,٢	٣٢,٦	٣٢,٧	٣٢,٦	٣٢,٦	٢٩,٤	٢٦,٢
٣٢,٤	٣٢,٧	٣٢,٩	٣٣,٣	٣٣,٨	٣٣,٨	٣٣,٧	٣٣,٦	٣٣,٧	٢٨,٦	٢٦,٢
٠,١	٠,١	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٢	٠,٢
حسب مصدر التمويل الخارجي										
اقتصادات المركز المدين الصافي										
٢,٣-	٢,٢-	٢,١-	٢,١-	٢,٣-	٢,٦-	٣,٠-	٢,٥-	١,٨-	٠,٨-	٠,٨-
٢,٥-	٢,٤-	٢,٣-	٢,٤-	٢,٦-	٢,٩-	٣,٢-	٢,٧-	٢,٢-	١,١-	١,١-
٢٣,٣	٢٢,٣	٢٢,١	٢١,٩	٢١,٨	٢١,٨	٢٢,٢	٢٣,٠	٢٢,٩	٢٢,٤	٢١,٠
٢٥,٨	٢٤,٨	٢٤,٥	٢٤,٤	٢٤,٤	٢٤,٦	٢٥,٤	٢٥,٦	٢٥,٠	٢٣,٦	٢٢,٤
٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٥	٠,٣	٠,٣
اقتصادات المركز المدين الصافي حسب تجرية خدمة الدين										
اقتصادات عليها متأخرات / أو أعيدت										
جدولة ديونها خلال ٢٠١٠-٢٠١٤										
٣,٧-	٤,٦-	٤,٨-	٤,٢-	٣,٢-	٥,٤-	٥,٤-	٣,٦-	٢,١-	٠,٣-	٠,١-
٣,٩-	٤,٨-	٥,١-	٤,٤-	٣,٤-	٥,٥-	٥,٨-	٣,٩-	٢,٥-	٠,٥-	٠,٣-
١٤,٧	١٢,٣	١٢,١	١٣,٠	١٤,١	١٣,٦	١٤,٨	١٧,٣	١٩,٧	٢٢,٧	٢١,٦
١٨,٨	١٧,٢	١٧,٣	١٧,٥	١٧,٦	١٩,٠	٢٠,٦	٢١,٣	٢٢,٢	٢٣,١	٢١,٦
٠,١	٠,١	٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,١	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٢	٠,٢
اللتذكرة										
العالم										
٠,٢-	٠,١	٠,٣	٠,٤	٠,٥	٠,٦	٠,٦	٠,٦	٠,٥	٠,٢	٠,٠
٠,٢-	٠,٠	٠,٢	٠,٣	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٤	٠,٢	٠,١-
٢٥,٣	٢٥,٢	٢٥,٢	٢٥,٦	٢٥,٨	٢٥,٦	٢٥,٦	٢٥,٢	٢٤,٤	٢٣,٨	٢٣,٦
٢٥,٥	٢٥,١	٢٤,٩	٢٤,٩	٢٥,٠	٢٤,٨	٢٤,٩	٢٤,٧	٢٤,٠	٢٣,٦	٢٣,٥
٠,٠	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٠

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. وتستمد تقديرات إجمالي الادخار القومي والاستثمار (أو إجمالي تركز رأس المال) من إحصاءات الحسابات القومية للبلدان المنفردة. وتستمد 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 وأعداد البيانات والتباين في الأرقام المجمعة للمجموعة على مدى توافق البيانات.

١ ما عدا بلدان مجموعة السبعة (كندا، وفرنسا، وألمانيا، وإيطاليا، واليابان، والمملكة المتحدة، والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.

٢ 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		متوسطات						
-٢٠١٨	-٢٠١٤	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٧-٢٠٠٨	٢٠٠٧-١٩٩٨	
٢٠٢١	٢٠١٧							
التغير السنوي %								
٣,٨	٣,٣	٣,٥	٣,٢	٣,١	٣,٤	٣,٢	٤,٢	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي العالمي
١,٩	١,٩	٢,٠	١,٩	١,٩	١,٨	١,١	٢,٨	الاقتصادات المتقدمة
٥,٠	٤,٣	٤,٦	٤,١	٤,٠	٤,٦	٥,٠	٥,٨	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
للتنديرة								
الناتج الممكن								
١,٦	١,٤	١,٥	١,٤	١,٤	١,٣	١,٣	٢,٢	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
٤,٣	٣,٣	٣,٨	٣,١	٢,٨	٣,٥	٣,٠	٦,٧	حجم التجارة العالمية ^١
الواردات								
٤,٣	٣,٨	٤,١	٣,٤	٤,٣	٣,٥	٢,٢	٦,٢	الاقتصادات المتقدمة
٤,٦	٢,٧	٣,٧	٣,٠	٠,٥	٣,٧	٤,٦	٨,٨	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
الصادرات								
٣,٩	٣,٢	٣,٥	٢,٥	٣,٤	٣,٥	٢,٥	٥,٨	الاقتصادات المتقدمة
٤,٦	٣,١	٣,٩	٣,٨	١,٧	٣,١	٣,٩	٨,٨	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
معدلات التبادل التجاري								
٠,٠	٠,٧	٠,٣-	١,١	١,٩	٠,٣	٠,١	٠,٢-	الاقتصادات المتقدمة
٠,٣-	١,٧-	٠,٣-	٢,٣-	٣,٩-	٠,٤-	٠,٢-	١,٨	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
الأسعار العالمية بالدولار الأمريكي								
المصنوعات								
٠,٥	١,٧-	٠,٧	٢,٧-	٤,٠-	٠,٧-	٠,١	١,٥	النفط
٥,٤	٢٠,٨-	١٧,٩	٣١,٦-	٤٧,٢-	٧,٥-	٥,٤-	١٤,٠	السلع الأولية غير الوقود
٠,٤	٨,١-	٠,٧-	٩,٤-	١٧,٥-	٤,٠-	١,٥-	٣,٩	أسعار المستهلكين
الاقتصادات المتقدمة								
١,٩	٠,٩	١,٥	٠,٧	٠,٣	١,٤	١,٥	٢,٠	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
٤,٠	٤,٥	٤,٢	٤,٥	٤,٧	٤,٧	٥,٦	٧,٩	
أسعار الفائدة								
٠,٨	٠,٦-	٠,١-	٠,٤-	٠,٥-	١,٣-	٠,٥-	١,٨	سعر لیبور الحقيقي لستة أشهر ^٢
٠,٥	٠,٨	٠,٤	١,٠	١,٤	٠,٥	١,٠	٢,٣	سعر الفائدة الحقيقي طويل الأجل في العالم ^٣
% من إجمالي الناتج المحلي								
أرصدة الحساب الجاري								
٠,١	٠,٦	٠,٤	٠,٧	٠,٧	٠,٥	٠,١	٠,٧-	الاقتصادات المتقدمة
٠,٧-	٠,٢-	٠,٦-	٠,٦-	٠,٢-	٠,٥	٠,٨	٢,٠	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
مجموع الدين الخارجي								
٢٦,٩	٢٨,٨	٢٨,٧	٢٩,٢	٢٨,٨	٢٨,٤	٢٧,٣	٣٣,٧	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
خدمة الدين								
٩,٣	١١,١	٩,٨	١٠,٩	١٢,٤	١١,٤	٩,٨	٩,٥	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

سبتمبر ٢٠٠٦	آفاق الاقتصاد العالمي: النظم المالية والدورات الاقتصادية
إبريل ٢٠٠٧	آفاق الاقتصاد العالمي: التداعيات 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
	آفاق الاقتصاد العالمي: توترات التعافي مزدوج السرعة
إبريل ٢٠١١	البطالة والسلع الأولية والتدفقات الرأسمالية
سبتمبر ٢٠١١	آفاق الاقتصاد العالمي: تباطؤ في النمو وتصاعد في المخاطر
إبريل ٢٠١٢	آفاق الاقتصاد العالمي: النمو يعود وبعض المخاطر يبقى
أكتوبر ٢٠١٢	آفاق الاقتصاد العالمي: التواء مع الديون المرتفعة والنمو المتباطئ
إبريل ٢٠١٣	آفاق الاقتصاد العالمي: الآمال والواقع والمخاطر
أكتوبر ٢٠١٣	آفاق الاقتصاد العالمي: تحولات وتوترات
إبريل ٢٠١٤	آفاق الاقتصاد العالمي: التعافي يكتسب قوة، لكنه يظل متفاوتا
أكتوبر ٢٠١٤	آفاق الاقتصاد العالمي: تركات وغيوم وعدم يقين
إبريل ٢٠١٥	آفاق الاقتصاد العالمي: نمو غير متوازن — عوامل قصيرة الأجل وطويلة الأجل
أكتوبر ٢٠١٥	آفاق الاقتصاد العالمي: التكيف مع أسعار السلع الأولية المنخفضة
إبريل ٢٠١٦	آفاق الاقتصاد العالمي: بطء شديد لفترة بالغة الطول

أولاً: المنهجية — التجميع وإعداد النماذج والتنبؤ

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

ثانياً: استقصاءات تاريخية

أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٦-٣	المنظور التاريخي للنمو والحساب الجاري
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٤-١	الأزمات المالية الدولية من منظور تاريخي
أكتوبر ٢٠١٢، الفصل الثالث	الحسن والسيء والقبیح: ١٠٠ عام من التعامل مع أعباء الدين العام المفرطة
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ١-١	ما تأثير فترات الركود؟

ثالثاً: النمو الاقتصادي — المصادر والأنماط

- 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
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 وراءه
هل ببطء النمو في الاقتصادات المتقدمة يعني بالضرورة بطئه
في الاقتصادات الصاعدة؟
التعافي العالمي: ما هو الوضع الراهن؟
كيف يؤثر عدم اليقين على الأداء الاقتصادي؟
صلاية 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
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
الإدخار والنمو الاقتصادي
في الطرف المتلقي؟ الأوضاع الخارجية والنمو في الأسواق الصاعدة قبل
الأزمة المالية العالمية وأثناؤها وبعد وقوعها
أثر الأوضاع الخارجية على النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة
على المدى المتوسط
أصول مراجعات تنبؤات صندوق النقد الدولي للنمو منذ عام 2011
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
التطورات والآفاق الاقتصادية الكلية في البلدان النامية منخفضة الدخل: دور العوامل الخارجية
هل حان الوقت لدفعة على جانب العرض؟ الآثار الاقتصادية الكلية لإصلاحات
سوق العمل والمنتجات في الاقتصادات المتقدمة
- سبتمبر 2006، الفصل الثالث
سبتمبر 2006، الإطار 3-1
سبتمبر 2006، الإطار 3-2
إبريل 2007، الفصل الرابع
إبريل 2007، الإطار 4-3
أكتوبر 2007، الإطار 2-1
أكتوبر 2007، الملحق 2-1
أكتوبر 2007، الإطار 7-1
أكتوبر 2007، الإطار 8-1
أكتوبر 2007، الإطار 9-1
أكتوبر 2007، الفصل الخامس
أكتوبر 2007، الإطار 5-1
أكتوبر 2007، الإطار 5-2
أكتوبر 2008، الإطار 2-1
إبريل 2009، الإطار 1-1
إبريل 2009، الإطار 3-1
إبريل 2009، الإطار 3-2
إبريل 2009، الفصل الثالث
أكتوبر 2009، الإطار 3-1
أكتوبر 2009، الفصل الرابع
أكتوبر 2009، الإطار 3-1
إبريل 2010، الفصل الثالث
أكتوبر 2010، الإطار 1-1
إبريل 2012، الإطار 2-1
أكتوبر 2012، الإطار 3-1
أكتوبر 2012، الفصل الرابع
أكتوبر 2012، الإطار 4-1
إبريل 2013، الفصل الثاني
تقرير خاص حول التداعيات
إبريل 2013، الفصل الرابع
أكتوبر 2013، الإطار 2-1
أكتوبر 2013، الفصل الثالث
أكتوبر 2013، الإطار 3-1
أكتوبر 2013، الإطار 3-2
إبريل 2014، الإطار 3-1
إبريل 2014، الفصل الرابع
إبريل 2014، الإطار 4-1
أكتوبر 2014، الإطار 2-1
أكتوبر 2014، الفصل 2،
تقرير خاص حول التداعيات
أكتوبر 2014، الفصل 3
أكتوبر 2014، الإطار 3-4
إبريل 2015، الفصل 3
إبريل 2015، الإطار 3-1
إبريل 2016، الإطار 2-1
إبريل 2016، الفصل الثالث

رابعاً: التضخم والانكماش وأسواق السلع الأولية

سبتمبر ٢٠٠٦، الفصل الخامس

- سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٢-٢
 سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٤
 سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٥-١
 سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٥-٢
 سبتمبر ٢٠٠٦، الملحق ٢-١
 أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-١
 أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٥-١
 أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٦-١
 إبريل ٢٠٠٨، الملحق ٢-١
 إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-١
 إبريل ٢٠٠٨، الملحق ٥-١
 إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٦-١
 إبريل ٢٠٠٨، الفصل الخامس
 إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٥-٢
 أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل الثالث
 أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٣-١
 أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٣-٢
 أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٣-٣
 إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-٣
 إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٥-١
 إبريل ٢٠٠٩، الملحق ١-١
 أكتوبر ٢٠٠٩، الملحق ١-١
 أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٦-١
 أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٧-١
 إبريل ٢٠١٠، الإطار ٢-١
 إبريل ٢٠١٠، الإطار ٣-١
 أكتوبر ٢٠١٠، الملحق ١-١
 أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ٢-١
 أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ٥-١
 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
 إبريل ٢٠١١، الملحق ٢-٣
 سبتمبر ٢٠١١، الملحق ١-١
 سبتمبر ٢٠١١، الإطار ٤-١
 سبتمبر ٢٠١١، الفصل الثالث
 إبريل ٢٠١٢، الفصل الأول
 تقرير خاص
 إبريل ٢٠١٢، الفصل الرابع
 إبريل ٢٠١٢، الإطار ١-٤
 إبريل ٢٠١٢، الإطار ٢-٤

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 يستجب 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 القائمة 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

العامة للدورة الاقتصادية

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 المصدرة لها

الآثار الاقتصادية الكلية لصدات أسعار السلع الأولية على البلدان منخفضة الدخل

تذبذب أسعار السلع الأولية والتحديات الإنمائي في البلدان منخفضة الدخل

- استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية
أكتوبر ٢٠١٢، الفصل الأول
تقرير خاص
- الطاقة غير التقليدية في الولايات المتحدة
أزمة عرض الغذاء - من هم الأشد تأثراً بالأزمة؟
استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية
أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ١-٤
تقرير خاص
- الوحش الذي لم يهاجم: هل كُمن التضخم أم كان في غفوة مؤقتة؟
هل لا يزال استهداف التضخم ضرورياً في ظل استواء منحني فيليبس؟
استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية
إبريل ٢٠١٣، الفصل الثالث
إبريل ٢٠١٣، الإطار ١-٣
أكتوبر ٢٠١٣، الفصل الأول
تقرير خاص
- طفرات الطاقة والحساب الجاري: تجارب قطرية مقارنة
مركبات أسعار النفط وتضييق الفرق بين سعري خام برنت وغرب
تكساس الوسيط
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-١ ت خ-١
تنبؤات 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 ١-١ ت خ-١
إلى أين يتجه مصدر السلع الأولية؟ نمو الناتج في أعقاب طفرة أسعار السلع الأولية
مريض أملت به وعكة بسيطة: طفرات السلع الأولية وظاهرة المرض الهولندي
هل تُصاب اقتصادات البلدان المصدرة للسلع الأولية بظفرة في النشاط أثناء طفرات
السلع الأولية؟
تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية مع التركيز على التحول في استخدام الطاقة
في ظل انخفاض أسعار الوقود الأحفوري

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؟
رصيد الموازنة والميزان التجاري: هل يفصل التوأم عند الولادة؟
هل نسئ 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
- سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٢
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٢
أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل الخامس
- أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٥
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٢-٥
- أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٣-٥
أكتوبر ٢٠١٠، الفصل الثالث
سبتمبر ٢٠١١، الفصل الرابع
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 ٣-٢
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٣-٤
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٣-٥
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٢-٢

سبتمبر ٢٠٠٦، الفصل الرابع
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٤-١
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٤-١
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٤-٢
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٤

أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٢
إبريل ٢٠٠٨، الفصل الثالث
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٣-١
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-١
أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل الرابع
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-١
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٤-١
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٢
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-٢
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٤-١
إبريل ٢٠٠٩، الملحق ٢-٤
إبريل ٢٠٠٩، الفصل الرابع
أكتوبر ٢٠٠٩، الفصل الثالث

أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ١-٢
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٤-١
إبريل ٢٠١١، الملحق ١-١
إبريل ٢٠١١، الإطار ١-١
إبريل ٢٠١١، الإطار ٣-١
سبتمبر ٢٠١١، الإطار ١-٢
سبتمبر ٢٠١١، الإطار ٣-١
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
إبريل ٢٠١٦، الإطار ٢-٢

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

سادسا: السياسة النقدية والأسواق المالية وتدفق الأموال

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
نوبة العسر المالي الأخيرة: كيف تغير الأساسيات التي تركز عليها الآفاق العالمية؟
السياسات السليمة للتخلص من ضغوط النظم المالية واستعادة سلامة الوساطة المالية
أسعار المساكن: التصحيحات والعواقب
ما هي درجة انكشاف الشركات غير المالية أمام المخاطر؟
حالة تبيد 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؟
انتقال تداعيات خفض قروض التمويل من بنوك منطقة اليورو عبر الحدود
انتقال آثار الضغوط المالية في الاقتصاد العالمي

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
السياسة النقدية الأمريكية والتدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة

سابعا: قضايا سوق العمل والفقر وعدم المساواة

عولمة العمالة	إبريل ٢٠٠٧، الفصل الخامس
الهجرة والتجارة: كيف يؤثران على البلدان النامية؟	إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٥-١
إصلاحات سوق العمل في منطقة اليورو والمفاضلة بين الأجور والبطالة	أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٢-٢
العولمة وعدم المساواة	أكتوبر ٢٠٠٧، الفصل الرابع
الازدواجية بين العقود المؤقتة والدائمة: المقاييس والآثار وقضايا السياسات	إبريل ٢٠١٠، الإطار ٣-١
برامج نوبات العمل القصيرة	إبريل ٢٠١٠، الإطار ٣-٢
تباطؤ ضعيف بلا طائل؟ نظرة قطاعية على أسواق العمل في الاقتصادات المتقدمة	سبتمبر ٢٠١١، الإطار ١-١
حصة العمالة في أوروبا والولايات المتحدة في فترة الركود الكبير؟ وبعده	إبريل ٢٠١٢، الإطار ١-١
فرص العمل والنمو: لا يمكن تحقيق أحدهما دون الآخر؟	أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ٤-١
إصلاح نظم التفاوض الجماعي بهدف زيادة معدلات توظيف العمالة	إبريل ٢٠١٦، الإطار ٣-٢
والحفاظ على استقرارها	

ثامنا: قضايا أسعار الصرف

كيف سيتسنى تصحيح الاختلالات العالمية؟	سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٣
أسعار الصرف وتصحيح الاختلالات الخارجية	إبريل ٢٠٠٧، الفصل الثالث
انتقال آثار أسعار الصرف إلى أسعار التجارة وعلاقته بعملية التصحيح الخارجي	إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٣-٣
انخفاض قيمة الدولار الأمريكي: أسبابه وآثاره	إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٢
دروس من الأزمة: حول اختيار نظام سعر الصرف	إبريل ٢٠١٠، الإطار ١-١
نظم سعر الصرف والتعرض للأزمات في الأسواق الصاعدة	إبريل ٢٠١٤، الإطار ١-٤
أسعار الصرف وتدفقات التجارة: صلة مقطوعة؟	أكتوبر ٢٠١٥، الفصل ٣
العلاقة بين أسعار الصرف والتجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية	أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٣-١
قياس أسعار الصرف الفعلية الحقيقية والقدرات التنافسية: دور سلاسل القيمة العالمية	أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٣-٢

تاسعا: المدفوعات الخارجية والتجارة وتحركات رأس المال والديون الأجنبية

التدفقات الرأسمالية إلى بلدان الأسواق الصاعدة: نظرة طويلة الأجل	سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-١
تحسن أداء المالية العامة في بلدان الأسواق الصاعدة: دوري أم هيكلي؟	سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٢-١
إمكانية استمرار المركز الخارجي وعلاقتها بالتكامل المالي	إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٣-١
الاختلالات الكبيرة والمستمرة في الحساب الجاري	إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٣-٢
المشاورات متعددة الأطراف بشأن الاختلالات العالمية	أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٣
إدارة الآثار الاقتصادية الكلية لتدفقات المعونة الكبيرة والمتقلبة	أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٢-٣
إدارة التدفقات الرأسمالية الداخلة الكبيرة	أكتوبر ٢٠٠٧، الفصل الثالث
هل يمكن أن تنجح القيود على رأس المال؟	أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٣-١
المشاورات متعددة الأطراف بشأن الاختلالات العالمية: تقرير مرحلي	إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٣
كيف تؤثر العولمة التجارية والمالية على النمو؟ النظرية والأدلة	إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٥-١
تفاوت أرصدة الحساب الجاري عبر الاقتصادات الصاعدة	أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل السادس
محددات الحساب الجاري في البلدان المصدرة للنفط	أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٦-١
صناديق الثروة السيادية: انعكاساتها على الأسواق المالية العالمية	أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٦-٢
الاختلالات العالمية والأزمة المالية	إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٤-١
التمويل التجاري والتجارة العالمية: أدلة جديدة من المسوح المصرفية	أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ١-١
من العجز إلى الفائض: التحولات الأخيرة في الحساب الجاري العالمي	أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ١-٥
تحقيق التوازن الصحيح: التحول عن فوائض الحسابات الجارية المستمرة	إبريل ٢٠١٠، الفصل الرابع
آسيا الصاعدة في مواجهة التدفقات الرأسمالية الداخلة	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 ١-٤
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ١-١ ت-١ خ-١
أكتوبر ٢٠١٤، الفصل ٤
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ١-٤
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٢-٤
إبريل ٢٠١٥، الإطار ١-٢
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ١-٢
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ١-٣
إبريل ٢٠١٦، الإطار ١-١
إبريل ٢٠١٦، الفصل الثاني
إبريل ٢٠١٦، الإطار ١-٢
إبريل ٢٠١٦، الإطار ٣-٣

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

طفرة الغاز الصخري في الولايات المتحدة وانعكاساتها على التجارة
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
تحليل مكونات التباطؤ في التجارة العالمية
فهم تباطؤ التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة
التدفقات الرأسمالية إلى البلدان النامية منخفضة الدخل
مكاسب الإنتاجية المحتملة نتيجة زيادة تحرير التجارة والاستثمارات الأجنبية المباشرة

عاشرا: قضايا إقليمية

أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٢
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٢-٢
إبريل ٢٠١٢، الإطار ١-٢
إبريل ٢٠١٣، الإطار ٣-١

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 ١-٢

إبريل ٢٠٠٦، الإطار ١-٦

أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٢-٤

إبريل ٢٠١٠، الإطار ١-٤

إبريل ٢٠١٠، الإطار ٢-٤

إبريل ٢٠١١، الإطار ١-٤

إبريل ٢٠١٢، الإطار ١-٣

إبريل ٢٠١٢، الإطار ١-٣

إبريل ٢٠١٢، الإطار ٢-٣

أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-٤

إبريل ٢٠١٤، الإطار ٢-١

أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ١-٣

أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٣-٣

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

اليابان بعد اتفاق بلازا

مقاطعة تايوان الصينية في أواخر الثمانينات

هل أدت اتفاقية بلازا إلى ضياع العقود في اليابان؟

إلى أين يتجه الفائض الخارجي للصين؟

مؤسسة تسليف ملاك المساكن الأمريكية

إعادة هيكلة ديون قطاع الأسر في آيسلندا

سياسات آبينوميكس: مخاطر قائمة عقب نجاح ميكر؟

هل نمط الإنفاق في الصين يتحول (بعيدا عن السلع الأولية)؟

الاستثمار العام في اليابان أثناء العقد المفقود

الصادرات اليابانية: ما العائق؟

ثاني عشر: موضوعات خاصة

إبريل ٢٠٠٨، الفصل الرابع	تغير المناخ والاقتصاد العالمي
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٤	الارتفاع المستمر في ملكية السيارات في الاقتصادات الصاعدة:
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٢-٤	انعكاساته على تغير المناخ
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٣-٤	جنوب آسيا: التأثير التوضيحي لصدمة مناخية مفاجئة
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٤	السياسات الاقتصادية الكلية الرامية إلى التكيف بشكل أكثر سلاسة
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٥-٤	مع صدمات المناخ المفاجئة
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٦-٤	التأمين ضد الكوارث وسندات الكوارث: الأدوات الجديدة للحوط
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٣-٢	من مخاطر الأحوال الجوية المتطرفة
إبريل ٢٠١٦، الإطار ١-٣	المبادرات الأخيرة على مستوى السياسات من أجل تخفيض الانبعاثات
إبريل ٢٠١٦، الإطار ٤-٣	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؟
	كسر حالة الجمود: تحديد الدوافع الاقتصادية السياسية وراء الإصلاحات الهيكلية
	هل يمكن لموجات الإصلاح تغيير الوضع الحالي؟ بعض دراسات الحالة باستخدام
	طريقة المقارنة المصطنعة

المناقشة التي أجراها المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي حول آفاق الاقتصاد، في مارس ٢٠١٦

أدلى رئيس المجلس التنفيذي بالتعليقات التالية في ختام مناقشة المجلس لتقرير الراصد المالي وتقرير الاستقرار المالي العالمي وتقرير آفاق الاقتصاد العالمي في ٢٨ مارس ٢٠١٦.

قطاع الشركات. وبالتالي، هناك حاجة ماسة إلى مزيج من السياسات أكثر توازنا وقوة بحيث ينطوي على الرقابة القوية، والأطر الاحترازية الكلية، وتنفيذ جدول أعمال الإصلاح التنظيمي.

وأكد المديرين الحاجة إلى مزيج من الإصلاحات الهيكلية والسياسات النقدية والمالية الداعمة من أجل زيادة الناتج الفعلي والممكن. وأيدوا عموما التوصيات الرئيسية بشأن السياسات الواردة في التقارير، على الرغم من أنه ينبغي تصميم المزيج السليم بما يناسب ظروف كل بلد. كذلك سلت المديرين الضوء على أهمية التواصل الواضح فيما يتعلق بنوايا البلدان على مستوى السياسات، وخاصة الاقتصادات الكبيرة. ولا يزال التزام صناعات السياسات بتيسير التدفقات التجارية عبر الحدود وتحقيق إعادة التوازن على المستوى العالمي يمثلان مطلباً أساسياً وينبغي متابعته بغية تحقيق النمو العالمي القوي والمتوازن على أساس قابل للاستمرار. وتستدعي هذه الظروف الهشة تضامناً الجهود لتحديد التحركات المحتملة لمواجهة مخاطر التطورات السلبية إذا ما تحققت، وضمان الإشراف المحكم والمنسق بدقة وتوافر شبكات الأمان المالي العالمية، والحيلولة دون انتقال التداعيات من الصدمات غير الاقتصادية.

واتفق المديرين عموماً على أن تأمين النمو الأعلى والقابل للاستمرار في الاقتصادات المتقدمة يتطلب منهجاً جريئاً من ثلاثة محاور تدعم بعضها البعض وتتألف من (١) الإصلاحات الهيكلية و(٢) مواصلة السياسة النقدية التيسيرية و(٣) دعم المالية العامة الرشيد. وإن يدرك المديرين الحاجة لتجنب إثقال كاهل السياسة النقدية بالأعباء والإبقاء على الدين عند مستوى يمكن الاستمرار في تحمله، فقد أعربوا عن رأيهم بأن أحد العناصر الأساسية لهذه الاستراتيجية يتمثل في وضع جدول أعمال للإصلاحات الهيكلية وفق الخصوصيات القطرية بحيث يتوخى الدقة في تصميمها وتسلسلها ويراعي آثار الإصلاحات في الأجلين القصير والمتوسط. ومن شأن الإصلاحات التي تنطوي على دعم المالية العامة وتخفيض الحواجز التي تعرقل الدخول إلى أسواق المنتجات والخدمات أن تكون الأمل في تعزيز الطلب قريب الأجل، كذلك هناك دور مفيد يمكن أن تقوم به السياسات الضريبية وسياسات الإنفاق الموجهة بدقة لتشجيع الابتكار والاستثمار في التعليم.

اتفق المديرين التنفيذيون عموماً مع التقييم الصادر بشأن آفاق ومخاطر الاقتصاد العالمي. وأشاروا إلى أنه رغم مواصلة الاقتصاد العالمي توسعه المحدود، فقد تراجعت آفاق الاقتصاد في مجموعة كبيرة من البلدان وتزايدت مخاطر التطورات السلبية. كذلك زادت المخاطر المحيطة بالاستقرار المالي العالمي في ظل تقلب أسواق الأصول العالمية، وضعف الثقة، والتوترات الجغرافية-السياسية. واتفق المديرين على أن الظروف الحالية تزيد من الحاجة الملحة لتحرك واسع النطاق على صعيد السياسات، سواء على المستوى المنفرد والجماعي بغية رفع معدلات النمو والتعامل مع مواطن الضعف وتعزيز الثقة.

وذكر المديرين أنه من المتوقع أن يظل النمو متواضعا في الاقتصادات المتقدمة، تماشياً مع النتائج المسجلة في ٢٠١٥. ولا يزال تحقيق انتعاش قوي مقيداً بضعف الطلب الخارجي، وانخفاض نمو الإنتاجية، والاتجاهات الديمغرافية غير المواتية، وتزايد عدم المساواة في الدخل، وتركات الأزمة المالية العالمية في ٢٠٠٨-٢٠٠٩. وفي الوقت نفسه، لا تزال مخاطر الانكماش تشكل مصدراً للقلق في اليابان وفي العديد من بلدان منطقة اليورو.

وأشار المديرين إلى تزايد ضعف الآفاق عموماً بالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، مما يرجع إلى ضيق الأوضاع المالية العالمية وضعف التوقعات بالنسبة لأسواق السلع الأولية. وتتباين توقعات النمو بدرجة كبيرة بين مختلف البلدان، حيث أظهر بعضها قدرة أكبر على الصمود أمام الصدمات نتيجة الاحتياطات الوقائية المتوافرة والأساسيات الاقتصادية وأطر السياسات القوية. ويمثل تحول الصين إلى نمو أكثر قدرة على الاستمرار بدعم من الاحتياطات الوقائية الكبيرة التي توفرها السياسات تطوراً جديراً بالترحيب؛ غير أنه بالنظر إلى تزايد أهمية دور الصين في الاقتصاد العالمي والأسواق المالية، فقد تنشأ عن التحديات وأوجه عدم اليقين في هذا السياق بعض الانعكاسات الدولية المحتملة.

واتفق المديرين على أن مخاطر التطورات السلبية تلقي بظلالها على آفاق الاستقرار المالي العالمي. وأشاروا على وجه الخصوص إلى ضغوط السوق على النظم المصرفية وقطاعات التأمين على الحياة في الاقتصادات المتقدمة. وتعاني اقتصادات الأسواق الصاعدة من تقلب التدفقات الرأسمالية وضغوط أسعار الصرف، بالإضافة إلى مواطن الضعف في

لزيادة الإنتاجية وإزالة الاختناقات في الإنتاج. ويمكن أن تساعد مرونة سعر الصرف، حيثما أمكن، في تخفيف أثر الصدمات الخارجية، على الرغم من أن تأثيراتها على التضخم والميزانيات العمومية للقطاعات العام والخاص سوف تستدعي مراقبة وثيقة.

وذكر المديرون أن الآثار الإيجابية على النمو نتيجة انخفاض أسعار السلع الأولية في الاقتصادات المستوردة لهذه السلع كانت أقل وضوحاً مما كان متوقفاً. ومن جهة أخرى، تعرضت البلدان المصدرة للسلع الأولية لضرب بالغ واستنفد العديد منها احتياطاتها الوقائية التي تتيحها السياسات. ويتعين على بعض هذه البلدان تعديل الإنفاق العام للتواءم مع انخفاض إيرادات المالية العامة. ويتعين استكمال هذا التصحيح ببذل مزيد من الجهود لتحسين تنوع الإيرادات والإلغاء التدريجي للإنفاق المهدر للموارد الذي يفترق لدقة التوجيه، بما في ذلك دعم الوقود. وبالنسبة للبلدان المستوردة للسلع الأولية، حسب احتياجاتها، يمكن استخدام جانب من المكاسب الاستثنائية المحققة من انخفاض أسعار النفط في تمويل الإصلاحات الهيكلية الحيوية أو الإنفاق الداعم للنمو. واتفق المديرون على ضرورة استجابة السياسات في البلدان منخفضة الدخل للتحديات وأوجه الضعف المتزايدة الناشئة عن المناخ الخارجي الصعب، مع مراعاة الظروف المحلية. وبالنسبة للعديد من البلدان المصدرة للسلع الأولية التي تتدهور أرصدة المالية العامة والحساب الخارجي لديها، يلزم تشديد موقف السياسة الاقتصادية الكلية للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي الذي تحقق بعد عناء. وشدد المديرون أيضاً على الحاجة إلى تحقيق مزيد من التقدم نحو بلوغ أهداف التنمية المستدامة، ولا سيما من خلال التنوع الاقتصادي، وتعبئة الإيرادات المحلية، والتعميق المالي. وتظل المشورة الملائمة على صعيد السياسات والمساعدة المالية الكافية من صندوق النقد الدولي والشركاء في التنمية من العوامل المهمة في هذا الصدد.

وشدد المديرون على أن السياسة النقدية التيسيرية لا تزال مهمة، ولا سيما في اليابان ومنطقة اليورو. وإن يأخذ المديرون في الاعتبار الآثار الجانبية للانخفاض الحاد في أسعار الفائدة، والسالبة في حالة بعض البلدان، على المؤسسات المالية المحلية وأسعار الصرف، والبلدان الأخرى، فقد شدوا على أهمية بذل الجهود التكميلية لتعزيز انتقال أثر السياسات وتسريع وتيرة إصلاح الخلل في الميزانيات العمومية. ومع تزايد أهمية قطاع التأمين في النظام المالي، في بيئة تتسم بأسعار الفائدة المنخفضة، يستدعي الأمر اعتماد منهج احترازي كلي قوي في مجالي الرقابة والتنظيم. واتفق المديرون على ضرورة أن تكون سياسة المالية العامة في الاقتصادات المتقدمة داعمة للنمو في الأجلين القصير والمتوسط، حيثما دعت الحاجة وحيثما توافر حيز للتصرف من خلال المالية العامة، مع التركيز على إعطاء دفعة للطاقة الإنتاجية في المستقبل، وخاصة من خلال الاستثمار في البنية التحتية، وتمويل الإصلاحات الهيكلية الداعمة للطلب. وللحفاظ على استمرارية تحمل الديون وتثبيت التوقعات، ينبغي أن يكون أي إرخاء لسياسة المالية العامة مستنداً إلى خطة موثوقة لإعادة أوضاع سياسة المالية العامة نحو الأهداف المحددة على المدى المتوسط. وحيثما يكون حيز المالية العامة محدوداً، ينبغي أن ينصب التركيز على مكونات الميزانية الأكثر دعماً للنمو.

وإن يدرك المديرون التحديات المختلفة التي تواجه صناعات السياسات في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، فقد اتفقوا على أن أولويات السياسات المشتركة تتركز في الحد من مواطن الضعف الاقتصادي الكلي والمالي وإعادة بناء القدرة على الصمود. وأكدوا أنه في العديد من البلدان يمكن لتحسين أطر المالية العامة وإدارة الدين التي تركز عليها الخطط طويلة الأجل أن يساهم في التخفيف من أثر السياسة المسائرة للاتجاهات الدورية وبناء القدرة على الصمود، بينما تكون الحاجة ماسة للإصلاحات الهيكلية

