

# آفاق الاقتصاد العالمي

## التحديات أمام النمو المطرد

٢٠١٨ أكتوبر



دراسات استقصائية للأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية

# آفاق الاقتصاد العالمي

## أكتوبر ٢٠١٨

## التحديات أمام النمو المطرد

.....



©2018 International Monetary Fund  
الطبعة العربية © صندوق النقد الدولي ٢٠١٨

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

#### Cataloging-in-Publication Data

#### Joint Bank-Fund Library

الاسم: صندوق النقد الدولي  
العنوان: آفاق الاقتصاد العالمي (صندوق النقد الدولي)  
العناوين الأخرى: آفاق الاقتصاد العالمي | دراسة عرضية (صندوق النقد الدولي) | دراسات  
استقصائية للأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية.  
الوصف: واشنطن العاصمة: صندوق النقد الدولي ١٩٨٠ | يصدر مرتين في السنة | بعض  
الأعداد لها أسماء مواضيعية | بدأ إصداره بعدد مايو ١٩٨٠ | ١٩٨١-١٩٨٤: دراسة  
عرضية/ صندوق النقد الدولي، 0251-6365 | ١٩٨٦- : دراسات استقصائية للأوضاع  
الاقتصادية والمالية العالمية، 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 978-1-48437-679-9 (English paper)  
978-1-48438-282-0 (Arabic paper)  
978-1-48438-304-9 (Arabic Web PDF)  
978-1-48438-300-1 (Arabic ePub)  
978-1-48438-301-8 (Arabic Mobipocket)

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 ٢٠ سبتمبر  
٢٠١٨. 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 - ٢٠١٨. آفاق الاقتصاد  
العالمي: التحديات أمام النمو المطرد. واشنطن العاصمة، أكتوبر.

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

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

International Monetary Fund, Publication Services  
P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, U.S.A.  
هاتف: 623-7430 (202) فاكس: 623-7201 (202)  
بريد إلكتروني: publications@imf.org  
إنترنت: www.imfbookstore.org  
www.elibrary.imf.org

# المحتويات

ط الافتراضات والأعراف المتبعة

ي مزيد من المعلومات

ك البيانات

ل تمهيد

م تقديم

ع ملخص واف

## ١ الفصل ١: الآفاق والسياسات العالمية

- ١ آخر التطورات والآفاق المتوقعة
- ٩ القوى المؤثرة على الآفاق
- ١٢ التنبؤات
- ٢٣ أولويات السياسات
- ٣٣ إطار السيناريو ١: الاضطرابات التجارية العالمية
- ٣٦ الإطار ١-١: زيادة القوة السوقية
- ٣٩ الإطار ٢-١: آفاق النمو: الاقتصادات المتقدمة
- ٤٠ الإطار ٣-١: آفاق النمو: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
- ٤٢ الإطار ٤-١: آفاق التضخم: المناطق والبلدان
- ٤٣ الإطار ٥-١: تراجع حادة في إجمالي الناتج المحلي: بعض الحقائق المبسطة
- ٤٨ الإطار ٦-١: التنبؤ بحالات الركود والتباطؤ — مهمة صعبة
- ٥٢ تقرير خاص: تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية، مع التركيز على أحدث اتجاهات الطلب على الطاقة
- ٦٠ الإطار ١-ت خ-١: عرض الطاقة المتجددة والطلب عليها
- ٦٨ المراجع

## ٧١ الفصل ٢: تعافي الاقتصاد العالمي بعد مرور ١٠ سنوات على الانهيار المالي في عام ٢٠٠٨

- ٧١ مقدمة
- ٧٣ استمرار انحرافات الناتج في فترة ما بعد الأزمة المالية العالمية
- ٧٨ أطر السياسات، والإجراءات المتخذة، وأداء الناتج في فترة ما بعد الأزمة
- ٨٤ ملخص
- ٨٦ الإطار ١-٢: الأزمة المالية العالمية والهجرة ومعدلات الخصوبة
- الإطار ٢-٢: تأثير الأتمتة على مستويات توظيف العمالة عقب الأزمة المالية العالمية: دراسة
- ٩٠ حالة الروبوتات الصناعية
- ٩٣ الإطار ٣-٢: تأثير إصلاحات القطاع المالي على وتيرة التعافي
- ٩٧ المراجع

### الفصل ٣: تحديات السياسة النقدية في الأسواق الصاعدة في ظل عودة الأوضاع المالية العالمية إلى طبيعتها

١٠١	مقدمة
١٠١	مدى التحسن في نتائج التضخم
١٠٣	محددات التضخم في الأسواق الصاعدة
١٠٥	ثبات التوقعات التضخمية
١٠٨	انعكاسات ثبات التوقعات على السياسة النقدية
١١١	الملخص والانعكاسات على السياسات
١١٦	الإطار ٣-١: ديناميكيات التضخم في مجموعة أوسع نطاقاً من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
١١٨	الإطار ٣-٢: الإفصاح الواضح من البنك المركزي ودرجة ثبات التوقعات التضخمية
١٢١	المراجع
١٢٣	

### الملحق الإحصائي

١٢٧	الافتراضات
١٢٧	ما الجديد
١٢٨	البيانات والأعراف المتبعة
١٢٨	الملحوظات القطرية
١٢٩	تصنيف البلدان
١٣٠	الخصائص العامة للمجموعات وتكوينها وفقاً لتصنيف تقرير آفاق الاقتصاد العالمي
١٣٠	الجدول ألف - التصنيف حسب المجموعات المستخدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وحصصها في إجمالي الناتج المحلي المجمع، وصادرات السلع والخدمات، وعدد السكان في عام ٢٠١٧
١٣١	الجدول باء - الاقتصادات المتقدمة حسب المجموعات الفرعية
١٣٢	الجدول جيم - الاتحاد الأوروبي
١٣٢	الجدول دال - السوق الصاعدة والاقتصادات النامية حسب المنطقة والمصدر الرئيسي لإيرادات التصدير
١٣٣	الجدول هاء - السوق الصاعدة والاقتصادات النامية حسب المنطقة، وصافي المركز الخارجي، والبلدان الفقيرة المثقلة بالديون، والبلدان النامية منخفضة الدخل
١٣٤	الجدول واء - الاقتصادات التي لديها فترات إبلاغ استثنائية
١٣٦	جدول زاي - توثيق البيانات الرئيسية
١٣٧	الإطار ألف-١: افتراضات السياسات الاقتصادية التي استندت إليها التوقعات بشأن بعض الاقتصادات المختارة
١٤٧	قائمة بالجدول
١٥١	الناتج (الجدول ألف ١ - ألف ٤)
١٥٢	التضخم (الجدول ألف ٥ - ألف ٧)
١٥٩	السياسات المالية (الجدول ألف ٨)
١٦٤	التجارة الخارجية (الجدول ألف ٩)
١٦٥	معاملات الحساب الجاري (الجدول ألف ١٠ - ألف ١٢)
١٦٧	ميزان المدفوعات والتمويل الخارجي (الجدول ألف ١٣)
١٧٤	تدفق الأموال (الجدول ألف ١٤)
١٧٨	السيناريو الأساسي متوسط الأجل (الجدول ألف ١٥)
١٨١	

### آفاق الاقتصاد العالمي، موضوعات مختارة

١٨٣	مناقشة المجلس التنفيذي للآفاق المتوقعة، أكتوبر ٢٠١٨
١٩٣	

## الجدول

١٤	الجدول ١-١: عرض عام لتوقعات آفاق الاقتصاد العالمي
٤٤	الجدول ١-٥-١: فترات تراجع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بأكثر من ٢٠٪
٤٦	الجدول ١-٥-٢: التراجع في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي: حقائق مبسطة
٤٧	الجدول ١-٥-٣: تداعيات ما بعد الأزمة وعمق الأزمة
٥٥	الجدول ١-٨-١: محددات مجموع الطلب لأغراض إعداد المواصفة الأساسية
	جدول المرفق ١-١-١: الاقتصادات الأوروبية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين
٦١	ورصيد الحساب الجاري والبطالة
	جدول المرفق ١-١-٢: اقتصادات آسيا والمحيط الهادئ: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين
٦٢	ورصيد الحساب الجاري والبطالة
	جدول المرفق ١-١-٣: اقتصادات نصف الكرة الغربي: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين
٦٣	ورصيد الحساب الجاري والبطالة
	جدول المرفق ١-١-٤: اقتصادات كومنولث الدول المستقلة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين
٦٤	ورصيد الحساب الجاري والبطالة
	جدول المرفق ١-١-٥: اقتصادات منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: إجمالي
٦٥	الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين وورصيد الحساب الجاري والبطالة
	جدول المرفق ١-١-٦: اقتصادات منطقة إفريقيا جنوب الصحراء: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
٦٦	وأسعار المستهلكين وورصيد الحساب الجاري والبطالة
٦٧	جدول المرفق ١-١-٧: ملخص نصيب الفرد الحقيقي من الناتج في العالم
	الجدول ١-٢: انحرافات الإنتاج الكلية لعوامل الإنتاج تمثل نسبة كبيرة من انحرافات مساهمة
٧٧	العامل في إجمالي الناتج المحلي
	الجدول ٢-٢: تأثير أوضاع ما قبل الأزمة على انحرافات إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٣
٨٠	عن اتجاهات ما قبل الأزمة
٨٣	الجدول ٢-٣: دعم القطاع المالي والتنشيط المالي الاستثنائي في اقتصادات مجموعة العشرين

## الأشكال البيانية

م	الشكل البياني ١- نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، حسب مجموعات البلدان
٢	الشكل البياني ١-١: مؤشرات النشاط العالمي
٣	الشكل البياني ١-٢: أسعار السلع الأولية والنفط
٤	الشكل البياني ١-٣: التضخم العالمي
٦	الشكل البياني ١-٤: الاقتصادات المتقدمة: أوضاع النقد والأسواق المالية
٦	الشكل البياني ١-٥: التغيرات في أسعار الصرف الفعلية الحقيقية، فبراير — سبتمبر ٢٠١٨
٧	الشكل البياني ١-٦: اقتصادات الأسواق الصاعدة: أسعار الفائدة وفروق العائد
٨	الشكل البياني ١-٧: اقتصادات الأسواق الصاعدة: أسواق الأسهم والائتمان
	الشكل البياني ١-٨: اقتصادات الأسواق الصاعدة: التدفقات الرأسمالية
١٠	الشكل البياني ١-٩: تأثير تغيرات أسعار السلع الأولية
١٠	الشكل البياني ١-١٠: الاستثمار والتجارة على مستوى العالم

١١	الشكل البياني ١-١١: المساهمات في نمو إجمالي الناتج المحلي
١٢	الشكل البياني ١-١٢: نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
١٣	الشكل البياني ١-١٣: مؤشرات المالية العامة
١٧	الشكل البياني ١-١٤: رصيد الحساب الجاري العالمي
١٨	الشكل البياني ١-١٥: أرصدة الحساب الجاري بالنسبة إلى أسس الاقتصاد
١٨	الشكل البياني ١-١٦: صافي وضع الاستثمار الدولي
١٩	الشكل البياني ١-١٧: النمو في البلدان الدائنة والمدينة
٢٢	الشكل البياني ١-١٨: عدم اليقين بشأن السياسات والاضطرابات التجارية
٢٣	الشكل البياني ١-١٩: مؤشر المخاطر الجغرافية-السياسية
٢٣	الشكل البياني ١-٢٠: المخاطر التي تواجه الآفاق العالمية
٢٥	الشكل البياني ١-٢١: التغير المتوقع في الدين العام
٣٠	الشكل البياني ١-٢٢: التغير في عدد السكان في سن العمل (١٥ - ٦٤ عاما) مقارنة بمستويات عام ٢٠١٥
٣٥	الشكل البياني ١ في السيناريو: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في سيناريو الاضطرابات التجارية
٣٦	الشكل البياني ١-١-١: قوة السوق بمرور الوقت
٣٦	الشكل البياني ١-١-٢: الزيادة في الأرباح الإجمالية، حسب القطاع الفرعي
٣٧	الشكل البياني ١-١-٣: الاقتصادات المتقدمة: توزيع الأرباح الإجمالية للشركات
٣٧	الشكل البياني ١-١-٤: الاقتصادات المتقدمة: توزيع الأرباح الإجمالية للشركات، حسب القطاع
٤٦	الشكل البياني ١-١-٥: الفترات الحالية التي تشهد تراجعاً كبيراً في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي
٤٨	الشكل البياني ١-١-٦: بيانات آفاق الاقتصاد العالمي: فترات الركود، الفعلية والمتوقعة
٤٩	الشكل البياني ١-١-٦-٢: البيانات الصادرة عن مؤسسة Consensus Economics: فترات الركود، الفعلية والمتوقعة
٥٠	الشكل البياني ١-١-٦-٣: فترات التباطؤ الحاد الفعلية والمتوقعة
٥٠	الشكل البياني ١-١-٦-٤: أخطاء التنبؤ خلال فترات التباطؤ الحاد
٥١	الشكل البياني ١-١-٦-٥: أداء التنبؤات
٥٢	الشكل البياني ١-١-٦-١: تطورات سوق السلع الأولية
٥٤	الشكل البياني ١-١-٦-٢: استهلاك وعرض الطاقة الأولية
٥٦	الشكل البياني ١-١-٦-٣: كفاءة الطاقة
٥٧	الشكل البياني ١-١-٦-٤: الطلب على الطاقة ونصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي
٥٧	الشكل البياني ١-١-٦-٥: الكتلة الحيوية
٥٨	الشكل البياني ١-١-٦-٦: أنصبة مصادر الطاقة الأولية
٥٨	الشكل البياني ١-١-٦-٧: تفكيك عناصر التغير في الكثافة العالمية للفحم
٦٠	الشكل البياني ١-١-٦-٨: السعة الإنتاجية للطاقة المتجددة
٧٣	الشكل البياني ٢-١: الارتباط بين انحرافات إجمالي الناتج المحلي عبر الفترات
٧٤	الشكل البياني ٢-٢: التغير في مستويات عدم المساواة في أعقاب الأزمة
٧٤	الشكل البياني ٢-٣: انحرافات الناتج في فترة ما بعد الأزمة عن اتجاهات ما قبل الأزمة، ٢٠١٥-٢٠١٧
٧٥	الشكل البياني ٢-٤: انحرافات الناتج بعد الأزمة عن اتجاه ما قبل الأزمة حسب مجموعات البلدان، ٢٠١٥-٢٠١٧
٧٦	الشكل البياني ٢-٥: انحرافات الاستثمار بعد الأزمة عن اتجاه ما قبل الأزمة: مسار المتوسطات
٧٦	الشكل البياني ٢-٦: انحرافات رصيد رأس المال بعد الأزمة عن اتجاه ما قبل الأزمة، ٢٠١٥-٢٠١٧
٧٧	الشكل البياني ٢-٧: انحرافات الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج بعد الأزمة عن اتجاه ما قبل الأزمة، ٢٠١٥-٢٠١٧
٧٨	الشكل البياني ٢-٨: التغيرات في مصروفات البحوث والتطوير، حسب خسائر الناتج ومجموعات البلدان
٧٨	الشكل البياني ٢-٩: متوسط التغير في كثافة استخدام الروبوتات، حسب خسائر الناتج ومجموعات البلدان، ٢٠١٠-٢٠١٤

٨١	الشكل البياني ١٠-٢: احتمالية وقوع الأزمات المصرفية
٨٢	الشكل البياني ١١-٢: انحرافات ما بعد الأزمة في منطقة اليورو والاقتصادات المتقدمة الأخرى
٨٤	الشكل البياني ١٢-٢: تأثير زيادة العناصر الدافعة بمقدار انحراف معياري واحد على انحرافات إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٧
٨٦	الشكل البياني ١-١-٢: الهجرة الدولية والأزمة المالية العالمية
٨٧	الشكل البياني ٢-١-٢: تأثير زيادة الدوافع بمقدار انحراف معياري واحد على معدل الهجرة الخارجة خلال آفاق زمنية مختلفة
٨٨	الشكل البياني ٣-١-٢: إجمالي معدل الخصوبة
٨٨	الشكل البياني ٤-١-٢: تأثير التعرض للأزمة على معدل الخصوبة خلال آفاق زمنية مختلفة
٨٨	الشكل البياني ٥-١-٢: تأثير زيادة الدوافع بمقدار انحراف معياري واحد على معدل الخصوبة خلال آفاق زمنية مختلفة
٨٩	الشكل البياني ١-٢-٢: تأثير انتشار استخدام الروبوتات على نمو مستويات التوظيف
٩١	الشكل البياني ٢-٢-٢: تأثير الفجوة الناتجة عن انتشار استخدام الروبوتات على نمو مستويات التوظيف
٩٢	الشكل البياني ٣-٢-٢: سياسات سوق العمل وتأثير انتشار استخدام الروبوتات على نمو مستويات التوظيف
٩٣	الشكل البياني ١-٣-٢: الاحتواء والتسوية
٩٤	الشكل البياني ٢-٣-٢: توقيت إعادة الرسملة
٩٤	الشكل البياني ٣-٣-٢: إصدارات الأسهم المصرفية الجديدة
٩٥	الشكل البياني ٤-٣-٢: نسبة القروض المتعثرة
٩٦	الشكل البياني ٥-٣-٢: مسارات ما بعد الأزمة
١٠٢	الشكل البياني ١-٣: تضخم مؤشر أسعار المستهلكين الكلي
١٠٢	الشكل البياني ٢-٣: التغيرات في المؤسسات والسياسات، والصدمات العالمية، والأوضاع المالية
١٠٤	الشكل البياني ٣-٣: الفروق الإقليمية والتشتت في تضخم مؤشر أسعار المستهلكين الكلي في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
١٠٤	الشكل البياني ٤-٣: مقاييس تضخم الأسعار الأخرى في الأسواق الصاعدة
١٠٥	الشكل البياني ٥-٣: ديناميكيات التضخم
١٠٦	الشكل البياني ٦-٣: تقديرات المعاملات من مواصفة منحني فيليبس الأساسية
١٠٦	الشكل البياني ٧-٣: المساهمات في انحراف التضخم الأساسي عن المستوى المستهدف
١٠٨	الشكل البياني ٨-٣: الآثار الثابتة الزمنية والمحركات المشتركة، حسب الفترة الفرعية
١٠٩	الشكل البياني ٩-٣: تطور درجة ثبات التوقعات التضخمية، ٢٠٠٠-٢٠١٧
١١٠	الشكل البياني ١٠-٣: عدم التجانس في درجة ثبات التوقعات التضخمية بين البلدان، ٢٠٠٤-٢٠١٧
١١١	الشكل البياني ١١-٣: ثبات التوقعات التضخمية وأطر السياسات، ٢٠٠٤-٢٠١٧
١١٣	الشكل البياني ١٢-٣: المكاسب المتحققة من ثبات التوقعات التضخمية
١١٤	الشكل البياني ١٣-٣: الاستجابة لنوبة الاضطراب الذي صاحب إعلان عودة السياسة النقدية العادية
١١٤	الشكل البياني ١٤-٣: الأثر التراكمي لانتقال تغيرات سعر الصرف
١١٥	الشكل البياني ١٥-٣: الارتباط بين سعر الفائدة الأساسي المجرد من الاتجاه العام وفجوة الناتج، ٢٠٠٤:
١١٥	الربع الأول - ٢٠١٨: الربع الأول
١١٦	الشكل البياني ١٦-٣: آثار التوقعات التضخمية الأقل ثباتاً: نتائج الانحدار، ٢٠٠٤: الربع الأول - ٢٠١٨:
١١٦	الربع الأول
١١٨	الشكل البياني ١-١-٣: المقارنة بين الخصائص الكلية في مجموعات البلدان
١١٩	الشكل البياني ٢-١-٣: ديناميكيات التضخم



١٢٠	الشكل البياني ٣-١-٣: التضخم، وحصص الغذاء، وأسعار السلع الأولية
١٢٠	الشكل البياني ٤-١-٣: شفافية البنك المركزي
١٢١	الشكل البياني ١-٢-٣: تواتر مفاجآت السياسة النقدية، ٢٠١٠-٢٠١٣ مقابل ٢٠١٤-٢٠١٨
١٢٢	الشكل البياني ٢-٢-٣: وضوح مسار السياسة النقدية وثبات التوقعات التضخمية
١٢٢	الشكل البياني ٣-٢-٣: إفصاح البنك المركزي ووضوح مسار السياسة النقدية

# 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 ١٧ يوليو إلى ١٤ أغسطس ٢٠١٨، باستثناء تلك المتعلقة بالعملات المشاركة في آلية سعر الصرف الأوروبية الثانية، والتي يُفترض أنها ظلت ثابتة بالقيمة الاسمية قياساً إلى اليورو؛ وأن السلطات الوطنية ستواصل تطبيق سياساتها القائمة (راجع الإطار ألف) في الملحق الإحصائي للاطلاع على الافتراضات المحددة بشأن سياسات المالية العامة والسياسات النقدية لاقتصادات مختارة؛ وأن متوسط سعر النفط سيكون ٦٩,٣٨ دولاراً للبرميل في عام ٢٠١٨ و ٦٨,٧٦ دولاراً للبرميل في عام ٢٠١٩، وسيظل ثابتاً بالقيمة الحقيقية على المدى المتوسط؛ وأن متوسط سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن لستة أشهر على الودائع بالدولار الأمريكي سيبلغ ٢,٥٪ في عام ٢٠١٨ و ٣,٤٪ في عام ٢٠١٩؛ وأن متوسط سعر الفائدة لستة أشهر على الودائع بالين الياباني سيبلغ ٠,٣٪ في عام ٢٠١٨ و ٠,٢٪ في عام ٢٠١٩؛ 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 ١٨ سبتمبر ٢٠١٨.

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

- ... للإشارة إلى عدم توافر البيانات أو عدم انطباقها؛
- فيما بين السنوات أو الشهور (٢٠١٧-٢٠١٨ أو يناير-يونيو، على سبيل المثال) للإشارة إلى السنوات أو الشهور المشمولة، بما فيها سنوات أو شهور البداية والنهاية؛
- / بين السنوات أو الشهور (٢٠١٧/٢٠١٨)، على سبيل المثال) للإشارة إلى السنة المالية.
- «مليار» تعني ألف مليون، بينما «ترليون» تعني ألف مليار.
- «نقاط الأساس» تشير إلى ٠,٠١ نقطة مئوية (مثلاً، ٢٥ نقطة أساس تعادل ربع نقطة مئوية).
- وتشير البيانات المذكورة إلى السنوات التقويمية، فيما عدا في حالة عدد قليل من البلدان التي تستخدم السنة المالية. ويعرض الجدول (واو) في الملحق الإحصائي قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية لبيانات الحسابات القومية ومالية الحكومة لكل بلد. وبالنسبة لبعض البلدان، تستند الأرقام المسجلة لعام ٢٠١٧ وما قبله إلى التقديرات وليس النتائج الفعلية. ويحتوي الجدول (زاي) في الملحق الإحصائي على قائمة بأخر النتائج الفعلية للمؤشرات في الحسابات القومية والأسعار ومؤشرات مالية الحكومة وميزان المدفوعات في كل بلد.
- ما الجديد في هذه المطبوعة:
- أسعار المستهلكين في الأرجنتين، التي كانت مستبعدة سابقاً من البيانات المجمعة لمجموعات البلدان بسبب قلة البيانات المتاحة، أصبحت مدرجة حالياً اعتباراً من عام ٢٠١٧ والأعوام التالية.
- بيانات أوروبا مدرجة ضمن البيانات المجمعة لاقتصادات السواق الصاعدة والاقتصادات النامية.
- بيانات التنبؤات بشأن مصر المستخدمة في حساب فرضيات سعر الصرف الاسمي أصبحت متاحة الآن للاطلاع العام وكانت مستبعدة من قبل لأن سعر الصرف الاسمي كان من القضايا المؤثرة على السوق في مصر.
- سوازيلند تسمى حالياً إسواتيني.
- أعادت فنزويلا تقويم عملتها في ٢٠ أغسطس ٢٠١٨ بإحلال أوراق البنكنوت الجديدة من فئة ١ «بوليفار سوبيرانو» (VES) محل أوراق البنكنوت القديمة من فئة ١٠٠ ألف «بوليفار فويرتي» (VEF). ويتم التعبير عن بيانات العملة المحلية، بما فيها البيانات التاريخية، في فنزويلا بالعملة الجديدة اعتباراً من البيانات في قاعدة بيانات عدد أكتوبر ٢٠١٨ من 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 ويحتفظ بها على أساس منفصل ومستقل.
- ويتضمن التقرير بيانات مجمعة لمجموعات البلدان المختلفة حسب خصائصها الاقتصادية أو الإقليم التابعة له. وما لم يذكر خلاف ذلك، فإن البيانات المجمعة للمجموعة القطرية يتم التعبير عنها بسلسلة حسابات تستند إلى ٩٠٪ أو أكثر من البيانات المرجحة لهذه المجموعة.
- ولا تنطوي الحدود والألوان والتسميات ولا غيرها من المعلومات المستخدمة في الخرائط الواردة في هذا التقرير على أي استنتاجات من جانب صندوق النقد الدولي بشأن الوضع القانوني لأي إقليم ولا أي تأييد أو قبول لهذه الحدود.

## التصحیحات والتنقيحات

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

## الطباعات المطبوعة والرقمية

يمكن طلب النسخ المطبوعة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي هذا من خلال العنوان التالي: <https://www.bookstore.imf.org/books/title/world-economic-outlook-october-2018>. ويُعرض تقرير آفاق الاقتصاد العالمي على موقع صندوق النقد الدولي على شبكة الإنترنت في العنوان التالي: (<http://www.imf.org/publications/WEO>). ويحتوي هذا الموقع على نسخة بصيغة PDF من التقرير ومجموعات البيانات لكل الرسوم البيانية المدرجة فيه. وتتيح مكتبة صندوق النقد الدولي الإلكترونية عدة طباعات رقمية من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، بما في ذلك صيغ ePub و enhanced PDF و Mobi و HTML في العنوان التالي: <http://elibrary.imf.org/OCT18WEO>.



## حقوق النشر وإعادة الاستخدام

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

يمكن الاطلاع على النص الكامل لهذه النسخة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي في موقع مكتبة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، وعنوانه ([www.elibrary.imf.org](http://www.elibrary.imf.org)) وموقع صندوق النقد الدولي على شبكة الانترنت، وعنوانه ([www.imf.org](http://www.imf.org)). ويصاحب نشر 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 البرامجيات.

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

وتُعرض البيانات والبيانات الوصفية في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي «كما هي» و«لدى توافرها» وتبذل قصارى الجهود للتأكد، دونما ضمان، من دقتها 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](http://www.elibrary.imf.org)) وفي موقع صندوق النقد الدولي على شبكة الانترنت، وعنوانه ([www.imf.org](http://www.imf.org)). ويمكن الاطلاع على قائمة تفصيلية بالتغييرات الجوهرية في جداول محتويات الطبعة الإلكترونية. وللإطلاع على تفاصيل شروط استخدام قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، يرجى الرجوع إلى الموقع الإلكتروني «حقوق النشر والاستخدام» في العنوان التالي: ([www.imf.org/external/terms.htm](http://www.imf.org/external/terms.htm)). ويرجى إرسال أي استفسارات حول محتوى تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وقاعدة بياناته بالبريد العادي أو الفاكس أو من خلال منبر النقاش على شبكة الانترنت (لا تقبل الاستفسارات الهاتفية) إلى العنوان التالي:

World Economic Studies Division

Research Department

International Monetary Fund

700 19th Street, N.W.

Washington, D.C. 20431, U.S.A.

فاكس: 623-6343 (202)

عنوان منبر النقاش على شبكة الانترنت: [www.imf.org/weoforum](http://www.imf.org/weoforum)

تشكل 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 أوبستفلد، 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 بيمز، وكريستيان بوغمانز، وفرانيسكا كاسيلي، ووينجي شن، وفرانيسكو غريغولي، وبرتراند غراس، وتشوكا كوتسان، وتوه كوان، وويتشنغ ليان، وأكيكو ماتسوموتو، وميتشو مراكيتش، ومالهار نابار، وناتاليا نوفا، وأندريا بيسكاتوري، وبيتيا توبالوفا.

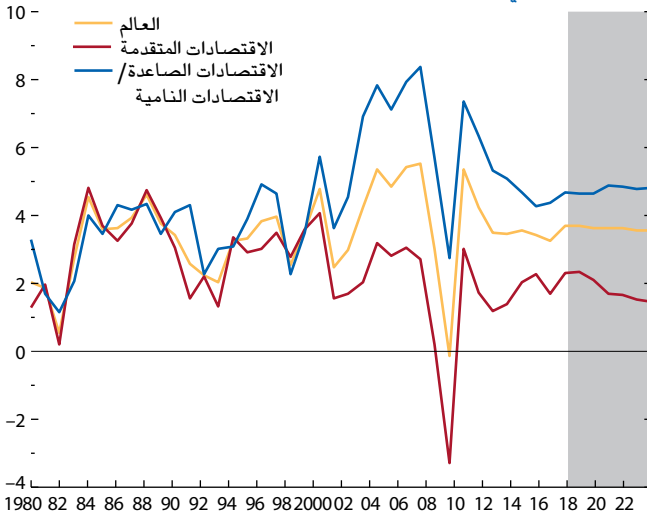
ومن المساهمين الآخرين ميشال أندرلا، وغافين أسدوريان، ولويزا كالكستو، ويان كاريير-سوالو، وفردريكو ديان، وأنغيلا إسبيريتو، وراشيل يوتينغ فان، وغريغ فورتني، وميرون هيلي، وماندني هيماتي، وبنجامين هيلغنستوك، وآفا بيبين هونغ، وبنجامين هنت، ودينيز إيغن، وكريستوفر جونز، ولمي قياسه، وجونغ جين لي، ودانييل ليه، ودانييلا موهاج، وسوزانا مورشولا، وسينثيا نياشاما نياكري، وإيموري أوكس، ورفاييل بورتيللو، وإفجينيا بوغاتشيفا، وأدريان روبلز فيلاميل، وسوزي جاوي سون، وسوشانان تامبونلارتشاي، ونيكولاس تونغ، وجوليا شوليانغ وانغ، وشان وانغ، وجيلون جينغ، وخوان بيبز، ويوان زينغ، وكايوكيو زانغ، وكانديس هيويوان زاو، وكارولين شينكي شو، وجيليان فاي زيرنهلت.

وتولى جوزيف بروكوبيو من إدارة التواصل قيادة فريق تحرير هذا التقرير، بدعم في مجالي الإنتاج والتحرير من كريستين إبراهيم زاده، وليندا كين، وقدم المساعدة التحريرية كل من جيمس أنوين، ولوسي سكوت موراليس، وشيري براون، وشركة “Vector Talent Resources”.

وقد أفاد هذا التحليل من التعليقات والمقترحات من الخبراء في إدارات الصندوق الأخرى، وكذلك من المديرين التنفيذيين بعد مناقشتهم للتقرير في ٢٠ سبتمبر ٢٠١٨. غير أن التوقعات الواردة في التقرير والاعتبارات المتعلقة بالسياسات الاقتصادية هي من إعداد خبراء الصندوق وينبغي ألا تنسب إلى المديرين التنفيذيين أو إلى السلطات الوطنية التي يمثلونها.



## الشكل البياني ١- نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، حسب مجموعات البلدان (على أساس سنوي مقارن)



المصدر: صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر ٢٠١٨.  
ملحوظة: المساحات المظللة باللون الرمادي تشير إلى التوقعات.

بالذكر أن تقريرنا يتنبأ للاقتصادات المتقدمة بمعدلات نمو مستقبلية أقل من المستويات الحالية على المدى الأطول. ثانياً، جاءت بداية الألفية الجديدة مصحوبة بطفرة نمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، مما جعلها تحقق مركزاً متفوقاً بوضوح مقارنة بالنمو في الاقتصادات المتقدمة. وكان النمو السريع في الصين هو المسؤول عن بعض هذا الانفصال بين الأداءين، وإن لم يكن كله بالتأكيد، نظراً لبقاء النمط السائد حتى بعد استبعاد مساهمة نمو الصين من المعادلة الجبرية للنمو (وكذلك مساهمة الهند من نفس المنطلق). ويأتي تسارع النمو كنتيجة راسخة لزيادة قوة أطر السياسات في كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، بما في ذلك اعتناقها سياسة تجارية أكثر انفتاحاً. ولأن هذا التسارع يأتي أيضاً من زيادة وزن هذه الاقتصادات سريعة النمو في الاقتصاد العالمي، فإن احتفاظها بميزة النمو المتفوق على الاقتصادات المتقدمة يبدو أمراً مرجحاً ما لم تتمكن الاقتصادات المتقدمة من مواجهة تحدياتها الاقتصادية الهيكلية.

ومن خلال الأزمة الآسيوية وانفجار فقاعة الدوت كوم — والأحداث التي تخللتهما مثل الإنقاذ الاضطراري لصندوق استثمار «إدارة رؤوس الأموال طويلة الأجل» (LTCM) في عام ١٩٩٨، الذي نجح في تجنب انهيار مالي نظامي كان ممكناً

اعتدنا في التقديم لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي أن نسلط الضوء على مدى تغير افتراضاتنا الأساسية للنمو تمثيلاً مع البيانات التي أعقبت صدور توقعاتنا السابقة. ويهتم التقديم بتفاصيل آخر التطورات العالمية ويفسر انعكاساتها على السياسات في الفترة القادمة. لكننا في هذا التقديم — وهو الأخير بالنسبة لي — نسعى إلى وضع الفترة الحالية في سياق تاريخي أوسع، وهو منهج أفضل في استخلاص الدروس للمستقبل.

والظرف الراهن يبرر هذا المنهج غير المعتاد الذي أثرته هذه المرة. فهذا العدد من التقرير يصدر بعد الذكرى العاشرة لانتهاء بنك ليمان براذرز بفترة قصيرة، وفي وقت تتكثف فيه أجواء عدم اليقين — ليس فقط حول السياسات الاقتصادية، بل أيضاً حول الإطار العالمي للعلاقات الدولية الذي توضع بمقتضاه هذه السياسات.

وقد جلب العقد المنصرم منذ الأزمة المالية العالمية في ٢٠٠٨-٢٠٠٩ تطورات اقتصادية وسياسية حادة بالفعل، وهو اتجاه عام لا يبدو من المرجح أن ينحسر في أي وقت قريب. فكيف لصناع السياسات توجيه دفة اقتصاداتهم عبر الأمواج المتلاطمة في الفترة المقبلة؟ كيف يمكنهم تقوية وتحديث النظام متعدد الأطراف الذي أعقب الحرب العالمية الثانية وكان داعماً لفترة غير مسبقة من السلام والرخاء دامت ٧٠ عاماً؟ الإجابة هي أننا يجب أن ننظر ليس فقط في تأثير الأزمة ذاتها، إنما أيضاً في السنوات التي سبقتها مباشرة، حين ظهرت بعض الأنماط الأساسية التي ميزت فترة ما بعد الأزمة.

## عقد ما قبل الأزمة

شهدت الفترة السابقة على الأزمة أول ظهور لبعض مواطن الضعف التي تشوب اقتصادنا الحالي. ويتتبع الرسم البياني مسار النمو العالمي الحقيقي منذ عام ١٩٨٠، إلى جانب مساهمات الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وبعد الأزمة الآسيوية (١٩٩٧-١٩٩٨) وانهيار فقاعة الدوت كوم (٢٠٠٠-٢٠٠١)، حدث تسارع كبير في معدلات نمو اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية بينما سجلت الاقتصادات المتقدمة، رغم تعافيتها، معدلات نمو أقل من مستوياتها السابقة.

وهناك أمران بارزان في هذا السياق. أولاً، يسير نمو الاقتصادات المتقدمة في اتجاه هبوطي بوجه عام منذ منتصف الألفينات. ومصدر هذا التراجع طويل الأجل هو شيخوخة القوى العاملة وتباطؤ نمو الإنتاجية، بالتزامن مع تراجع ديناميكية الاقتصاد وتزايد تركّز الأسواق. ومن الجدير

نهاية عام ٢٠١٥، حدث اهتزاز في الأسواق المالية العالمية وزاد انخفاض أسعار السلع الأولية. وكان معدل النمو العالمي الذي بلغ ٣,٣٪ في عام ٢٠١٦ هو الأدنى منذ عام ٢٠٠٩. ثم بدأ التفاؤل الاقتصادي يعود في منتصف عام ٢٠١٦، رغم تأثير النتائج المفاجئة لاستفتاء خروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي في شهر يونيو. وفي أواخر ذلك العام، حدثت طفرة في نشاط الصناعة التحويلية وتحسن النمو في كثير من بلدان العالم، مما أدى إلى انتعاش عالمي هو الأكثر توازناً منذ عام ٢٠١٠. وبعد أن سجلت التجارة العالمية نمواً بطيئاً بصورة استثنائية في الفترة ٢٠١٢-٢٠١٦، عاودت التحسن بدورها مع بداية تعافي الاستثمار. وقد توقعنا في عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي أن يرتفع النمو العالمي إلى ٣,٩٪ في كل من ٢٠١٨ و ٢٠١٩. ولأول مرة منذ فترة، خلّص تقييمنا إلى أن المخاطر المحيطة بتنبؤاتنا للنمو على المدى القصير تتسم بالتوازن المتكافئ بين احتمالية المفاجآت الإيجابية والمفاجآت السلبية.

والآن في أكتوبر ٢٠١٨، تشير آفاق الاقتصاد إلى توسع أقل توازناً وأكثر مبدئية مما كنا نأمل في إبريل الماضي. فلا يزال النمو في الولايات المتحدة قوياً للغاية حتى الآن، مدفوعاً بتوسع المالية العامة المسائر للاتجاهات الدورية والذي قد يشكل رغم ذلك عبئاً على النمو في الولايات المتحدة والعالم فيما بعد. لكننا خفضنا توقعاتنا للنمو على المدى القصير في منطقة اليورو وكوريا والمملكة المتحدة. ويشير تقييمنا المعدل إلى توقعات أكثر حدة بالنسبة للأسواق الصاعدة كمجموعة، حيث تنبأ بتراجع النمو في بلدان أمريكا اللاتينية (وأبرزها الأرجنتين والبرازيل والمكسيك)، والشرق الأوسط (ولا سيما إيران)، وأوروبا الصاعدة (ولا سيما تركيا). كذلك فإن تنبؤاتنا لنمو الصين في ٢٠١٩ أقل أيضاً مما كانت عليه في إبريل، نظراً للجولة الأخيرة من التعريفات الجمركية التي فرضتها الولايات المتحدة على واردات الصين، وهو ما ينطبق على تنبؤاتنا للهند أيضاً. ونتيجة لهذه التغيرات، خفضنا توقعات النمو على المستوى الدولي للعامين الحالي والقادم إلى أقل من تقييماتنا الأخيرة ونفس المعدل المسجل في عام ٢٠١٧ بمقدار ٣,٧ و ٠,٢ نقطة مئوية. وعلى مستوى الاقتصاد العالمي، تشير البيانات الأخيرة إلى تراجع التجارة والصناعة التحويلية والاستثمار. ولا يزال النمو العالمي قوياً على وجه الإجمال مقارنة بأوائل العقد الحالي، لكنه يبدو ثابتاً عند مستواه الحالي.

وأحد الأسباب وراء أرقام النمو الأكثر اعتدالاً والبيانات الأضعف التي تقوم عليها هو الارتفاع الحاد في درجة عدم اليقين بشأن السياسات على مدار العام الماضي — وهو تطور لم تظهر آثاره بعد في الأسواق المالية للاقتصادات المتقدمة ولكنه واضح في مقاييس عدم اليقين القائمة على الأخبار المتداولة. ويظهر عدم اليقين بشأن السياسة التجارية على نحو بارز عقب الإجراءات التي اتخذتها الولايات المتحدة (أو هددت باتخاذها) على عدة أصعدة، كما يظهر في ردود الأفعال الصادرة عن شركائها التجاريين، والتراجع العام في المشاورات متعددة الأطراف حول القضايا التجارية. وهناك مصدر خطر آخر يتمثل في احتمال فشل المفاوضات المتعلقة بخروج المملكة المتحدة من

— يتضح بجلاء كيف يمكن لمواطن الضعف في الميزانيات العمومية وفقاعات أسعار الأصول أن تدمر مؤسسات مالية واقتصادات كاملة. وفي عام ١٩٩٨، كان ألكسندر لامفالوسي نافذ البصيرة حين كتب في محاضرة هنري لويس ستيمسون التي ألقاها في جامعة ييل عن اضطرابات السوق الأمريكية التي أعقبت توقف روسيا عن سداد الديون في ذلك العام، فقال: «إذا أمكن حدوث مثل هذه التطورات في اقتصاد يعتبر نموذجاً لاقتصادات العالم، فما القيمة العملية لتوصية الأسواق الصاعدة بمحاكاة هذا النموذج؟»

وقد استخلص العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية دروساً من هذه الأزمات بالفعل كما طبقتها في الواقع العملي، وذلك مثلاً باعتماد استراتيجية استهداف التضخم وتطبيق نظم أكثر مرونة لسعر الصرف وتنفيذ سياسات احترازية كلية — وهي دروس جديدة بأن نتذكرها اليوم. غير أن الاقتصادات المتقدمة كانت أكثر تهواناً في هذا الصدد؛ فغالباً ما كانت تعتبر الأزمات المالية مشكلات تتعرض لها اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية فقط — رغم الأدلة المناقضة التي أكدت عدة أزمات كانت وشيكة الحدوث، بما فيها واقعة صندوق استثمار «إدارة رؤوس الأموال طويلة الأجل». وكانت النتيجة هي الأزمة المالية العالمية، التي وضعت نهاية للانتعاش العالمي في منتصف العقد. وبالنظر إلى حدة الأزمة، يمكن القول بأن اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية تمكنت من تجاوزها بشكل جيد كمجموعة، كما واصلت النمو بسرعة أكبر مما حققته في الثمانينيات والتسعينات.

## عقد ما بعد الأزمة

هبط النمو العالمي في ٢٠٠٩ على نحو قلم حدث من قبل، لكن كل مناطق العالم تعافت من الهبوط في الفترة ٢٠١٠-٢٠١١، مدعومة بإجراءات قوية مضادة للاتجاهات الدورية اتخذتها كل بلدان مجموعة العشرين. فقد بادرت اقتصادات متقدمة عديدة بتخفيض أسعار الفائدة الأساسية إلى الحد الأدنى الصفري وبدأت تجرب الاعتماد على سياسات نقدية غير تقليدية.

وبعد الفترة ٢٠١٠-٢٠١١ وقعت صدمات متعاقبة حالت دون استمرار النمو القوي والمتزامن — أزمة منطقة اليورو والتراجع عن سياسة التنشيط المالي في الاقتصادات الكبرى وحدوث اهتزازات في نمو الاقتصاد الصيني وتراجع أسعار السلع الأولية. ونظراً لأساسيات الاقتصاد المواتية نسبياً في الولايات المتحدة بات من المرجح أن يكون مجلس الاحتياطي الفيدرالي هو أول البنوك المركزية الكبرى التي تعود إلى السياسة النقدية العادية، وأن يرتفع الدولار بدءاً من صيف ٢٠١٤. وفزعت الأسواق العالمية بعد مرور عام حين بدأت الصين السماح لعمليتها بالانخفاض أمام الدولار، نتيجة شعورها بالضغط التي نجمت عن هذه الإجراءات على سعر صرفها الذي يُدار بصرامة. ولم تنحسر التوترات بسرعة. ففي غضون شهر من قيام الاحتياطي الفيدرالي برفع سعر الفائدة لأول مرة بعد عشر سنوات تقريباً في

ويحتاج معظم البلدان أيضاً إلى بناء هوامش أمان في مالياتها العامة لإفساح مجال أمام إجراءات السياسة اللازمة لمواجهة موجة الركود القادمة حين تأتي، وتخفيض التكاليف الضريبية طويلة الأجل التي تترتب على خدمة الدين العام المرتفع. ويجب على العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إجراء إصلاحات في المالية العامة لضمان استمرارية مواردها العامة وتحسين مزاج السوق. وقد عززت الإجراءات العالمية والوطنية الاستقرار المالي بعد الأزمة، لكن المهمة لم تكتمل بعد من عدة أوجه، ومنها على سبيل المثال حماية القطاع المالي غير المصرفي وتسوية الأوضاع في حالات الإعسار، وخاصة بالنسبة للبنوك الدولية ذات الأهمية النظامية، حيث توجد حاجة ماسة لإطار ينظم التعاون الدولي. ويمكن تبسيط بعض إجراءات الإشراف المالي التي تبلورت إبان الأزمة، لكن التراجع عن هذه الإجراءات برمتها يجلب خطر عدم الاستقرار في المستقبل. وحتى التخفيف التدريجي للقيود التنظيمية يجب أن يكون حذراً ويخضع لدراسة دقيقة، لأن اتخاذ سلسلة من الإجراءات الصغيرة يمكن أن يؤدي في نهاية المطاف إلى إضعاف النظام بما يكفي لتحويله إلى نظام هش. بل إن ضرورة الحفاظ على السياسة النقدية التيسيرية حيثما كان التضخم دون المستويات المستهدفة، وأهمية التقدم بحذر في المجالات الأخرى هما بالذات ما يدعو إلى استمرار وجود الروافع الاحترازية الكلية والجزئية الفعالة.

ويعني تزايد وزن اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في الاقتصاد العالمي أن الاقتصادات المتقدمة تحتفظ بقدر أقل من المكاسب العالمية المحققة من دعمها للتعاون متعدد الأطراف. وترى الاقتصادات المتقدمة أن تسرب المنافع إلى بلدان أخرى زاد عما كان عليه في الماضي، مقارنة بالمنافع التي تحققها هي. وهذا التغيير قد يسول للبعض التراجع إلى حالة يتخللون أنها تحقق الاكتفاء الذاتي. لكن الاعتماد الاقتصادي المتبادل أكبر من أي وقت مضى — من خلال التجارة والتمويل وانتقال المعرفة والهجرة والآثار البيئية، على سبيل المثال لا الحصر — وهو ما يجعل التعاون في مجالات الاهتمام المشترك أهم من أي وقت سابق أيضاً، حتى في الاقتصادات المتقدمة.

ويجب أن يتطور العمل متعدد الأطراف لكي يراه كل بلد في صالحه الخاص، حتى في عالم متعدد الأقطاب. لكن هذا سيتطلب دعماً سياسياً محلياً لمنهج تعاوني دولي. وفي هذا الصدد، لا تعتبر السياسات الاحتوائية التي تضمن اقتسام مكاسب النمو الاقتصادي على نطاق واسع أمراً مرغوباً في ذاته فقط، بل إنها يمكن أن تساعد على إقناع المواطنين بأن التعاون الدولي يحقق صالحهم أيضاً. وإنني أشعر بالفخر لأن فترة عملي في الصندوق شهدت مؤازرة متزايدة من الصندوق لهذه السياسات مع دعم الحلول متعددة الأطراف لمواجهة التحديات العالمية. فبدون سياسات أكثر شمولاً للجميع، لن يتسنى استمرار العمل على أساس متعدد الأطراف. وبدون عمل متعدد الأطراف، سيصبح العالم أفقر وأكثر خطورة.

موريس أوبستفيلد  
المستشار الاقتصادي

منطقة اليورو. ووسط أجواء عدم اليقين المحيطة بالتجارة، يزداد تضيق الأوضاع المالية بالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية التي تسعى للتكيف مع رفع أسعار الفائدة التدريجي من جانب الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة، وإيقاف البنك المركزي الأوروبي لعمليات شراء الأصول. ومقارنة بعشر سنوات مضت، نلاحظ ارتفاع مستويات مديونية الشركات والكيانات السيادية في كثير من هذه الاقتصادات، مما يجعلها أكثر عرضة للخطر. ونظراً للتوترات الجغرافية/السياسية المؤثرة في عدة مناطق أيضاً، فإن احتمالية المفاجآت غير السارة تعتبر أكبر في تقديرنا من احتمالية الأخبار السارة غير المنظورة، حتى على المدى القصير.

## تحديات السياسة

ولعل أكبر تحد مستمر بالنسبة لكثير من الاقتصادات المتقدمة هو المعدل البطيء لنمو دخل العاملين، والتراجع المتصور في درجة الحركية الاجتماعية، بالإضافة إلى عدم كفاية إجراءات السياسة المتخذة في بعض البلدان لمواجهة التغير الاقتصادي الهيكلي. ولا يقتصر الأمر على اتخاذ النمو اتجاهاً عاماً تنازلياً على المدى الطويل في الاقتصادات المتقدمة، بل إن المكاسب المحققة رغم تراجعها تذهب في الأساس إلى الفئة الثرية نسبياً في العديد من البلدان. ففي الولايات المتحدة على سبيل المثال، كان دخل الأسر الحقيقي الأوسط في ٢٠١٦ مساوياً تقريباً لما كان عليه في ١٩٩٩. ومن الواضح أن هذا النمط ظهر في تاريخ سابق على الأزمة المالية العالمية وأزمة منطقة اليورو. لكن الأزمات ذاتها، فضلاً على بعض جوانب إجراءات السياسة المتخذة لمواجهة، تسببت في إفساد المزاج العام. وساعد السخط العام بدوره في ظهور التوترات الحالية بشأن السياسة التجارية واتساع نطاق الشكوك في السياسات الوسطية والقادة المعتدلين الذين دأبوا على دعم التعاون العالمي باعتباره الإجراء المناسب لمواجهة التحديات المشتركة.

ويجب على صناع السياسات اعتماد منظور طويل الأجل في معالجة هذا الاعتلال. فيمكن الحد من عدم المساواة من خلال سياسات المالية العامة الاحتوائية، والاستثمار في التعليم، وضمان إتاحة الرعاية الصحية الملائمة، وكلها تمثل أولويات أساسية. ومن الأولويات الأساسية أيضاً وجود شبكات للأمان الاجتماعي تتيح مستوى أعلى من الأمان للمستفيدين، فتستطيع مساعدة العمالة على التكيف مع مجموعة من الصدمات الهيكلية، سواء بسبب العولمة أو التغير التكنولوجي أو (في بعض البلدان) تغير المناخ. ومن المهم بوجه خاص انتهاز سياسات تشجع المشاركة في سوق العمل وإدماج النساء والشباب في الاقتصاد. وتختلف أولويات الإصلاح الهيكلي باختلاف البلدان، لكن معالجتها ستؤدي عموماً إلى زيادة الناتج والنمو على المدى المتوسط. ومع ذلك، يتعين توجيه الاهتمام الكافي للفئات المحرومة حالياً لكنها يمكن أن تتكبد خسائر أكبر فيما بعد. وقد أوضح العديد من الدراسات ذات الصلة أن هناك فرصاً واعدة لرفع معدلات النمو من خلال دعم أنشطة البحوث والتطوير والأبحاث العلمية الأساسية والتطبيقية. وتنطبق أولويات السياسة هذه أيضاً على اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.



لا يزال التوسع المطرد جارياً منذ منتصف ٢٠١٦، ويتوقع أن يظل النمو العالمي في ٢٠١٨-٢٠١٩ عند مستواه المحقق عام ٢٠١٧. وفي نفس الوقت، أصبح هذا التوسع أقل توازناً من ذي قبل وربما يكون قد بلغ مستوى الذروة في بعض الاقتصادات الكبرى. وفي الستة أشهر الماضية، زادت مخاطر التطورات السلبية التي تهدد النمو العالمي بينما قلت احتمالات حدوث تطورات إيجابية مفاجئة. ومن المتوقع أن يبلغ النمو العالمي ٣,٧٪ في ٢٠١٨-٢٠١٩ — بانخفاض قدره ٠,٢ نقطة مئوية للعامين مقارنة بالمعدل المتنبأ به في إبريل الماضي. ولا يزال الزخم قوياً في الولايات المتحدة مع استمرار زيادة الدفعة التشغيلية من المالية العامة، لكن تنبؤات عام ٢٠١٩ تم تخفيضها على أثر الإجراءات التجارية التي أعلنت مؤخراً، بما في ذلك التعريفات الجمركية التي فرضت على سلع بقيمة ٢٠٠ مليار دولار تستوردها الولايات المتحدة من الصين. وتم أيضاً تخفيض توقعات النمو لمنطقة اليورو والمملكة المتحدة، عقب التطورات المفاجئة التي كبحت النشاط في أوائل ٢٠١٨. وفي مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، تم رفع توقعات النمو لكثير من البلدان المصدرة للطاقة في ضوء ارتفاع أسعار النفط، مع خفض توقعات النمو للأرجنتين والبرازيل وإيران وتركيا وبلدان أخرى انعكاساً لعوامل تخص كل بلد، بالإضافة إلى زيادة ضيق الأوضاع المالية، والتوترات الجغرافية/السياسية، وارتفاع فواتير استيراد النفط. ومن المتوقع أيضاً أن يشهد النمو بعض التراجع في الصين وعدد من الاقتصادات الآسيوية في عام ٢٠١٩، عقب الإجراءات التجارية المعلنة مؤخراً. وبعد العامين القادمين، مع سد فجوات الناتج واستمرار مسيرة العودة إلى أوضاع السياسة النقدية العادية، من المتوقع أن ينخفض النمو في معظم الاقتصادات المتقدمة إلى مستوى المعدلات الممكنة — أقل بكثير من المتوسطات المحققة قبل الأزمة المالية العالمية التي مر عليها عشر سنوات. ويأتي انخفاض معدلات النمو على المدى المتوسط متأثراً بعوامل أساسية تتمثل في تباطؤ الزيادة العددية للسكان في سن العمل ومكاسب الإنتاجية الباهتة حسيماً تشير التوقعات. وسوف ينخفض النمو في الولايات المتحدة مع البدء في سحب إجراءات التنشيط المالي عام ٢٠٢٠، وهو وقت يتوقع أن تكون فيه دورة التشديد النقدي عند مستوى الذروة. وسيظل النمو قوياً في الصين لكنه من المتوقع أن ينخفض بالتدريج، كما تظل الآفاق المتوقعة دون المتوسط في بعض اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، وخاصة بالنسبة لنصيب الفرد من النمو، وهو ما يشمل البلدان المصدرة للسلع الأولية التي لا تزال تواجه احتياجات كبيرة على صعيد الضبط المالي أو ترزح تحت وطأة الحرب والصراع. ويميل ميزان المخاطر المحيطة بالنمو العالمي إلى جانب التطورات السلبية في سياق يسوده ارتفاع عدم اليقين بشأن السياسات. فهناك عدة مخاطر من هذا القبيل ألقي عليها الضوء في عدد إبريل

٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي — مثل تصاعد الحواجز التجارية وانعكاس مسار التدفقات الرأسمالية التي كانت تتجه إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة ذات الأساسيات الاقتصادية الأضعف والمخاطر السياسية الأعلى — وأصبحت الآن أكثر وضوحاً أو تحققت بصورة جزئية. ولا تزال أوضاع الأسواق المالية في الاقتصادات المتقدمة محتفظة بطابعها التيسيري، لكنها قد تشدد بسرعة إذا ما تكثفت التوترات التجارية وزاد عدم اليقين بشأن السياسات، على سبيل المثال. وتمثل السياسة النقدية مؤثراً محتملاً آخر في هذا الخصوص. فقد تجاوز الاقتصاد الأمريكي مستوى التشغيل الكامل، لكن مسار زيادات أسعار الفائدة الذي تتوقعه الأسواق أقل حدة مما يتوقعه الاحتياطي الفيدرالي. وعلى ذلك، فقد يؤدي ارتفاع قراءات التضخم على نحو غير متوقع في الولايات المتحدة إلى قيام المستثمرين بإعادة تقييم مفاجئة للمخاطر. ويمكن أن يتسبب تشديد الأوضاع المالية في الاقتصادات المتقدمة إلى تعديلات مربكة في المحافظ الاستثمارية، وحركات حادة في أسعار الصرف، ومزيد من التخفيضات في التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى الأسواق الصاعدة، ولا سيما التي تعاني من مواطن ضعف أكثر من غيرها. وقد ساعد التعافي على زيادة التوظيف والدخل، وأدى إلى تقوية الميزانيات العمومية، وأتاح فرصة لإعادة بناء هوامش الأمان. ولكن مع تحول ميزان المخاطر إلى جانب التطورات السلبية، زادت الحاجة الملحة إلى سياسات تعزز احتمالات النمو القوي والاحتوائي. وللحفاظ على التوسع العالمي ومد نطاقه، يظل من الضروري اجتناب ردود الأفعال الحمائية إزاء التغير الهيكلي والتوصل إلى حلول تعاونية تشجع النمو المستمر في تجارة السلع والخدمات. وفي ظل النمو الذي تجاوز المستوى الممكن في كثير من الاقتصادات، ينبغي أن يستهدف صناع السياسات إجراء إصلاحات تقود إلى رفع الدخل على المدى المتوسط حتى تتحقق الاستفادة للجميع. ومع انكماش الطاقة الإنتاجية الزائدة وتصاعد مخاطر التطورات السلبية، يحتاج كثير من البلدان إلى إعادة بناء هوامش الأمان في المالية العامة وتعزيز صلابتها أمام بيئة قد تتعرض لتضييق الأوضاع المالية بشكل مفاجئ وحاد. فقد النشاط الاقتصادي بعض الزخم في الاقتصادات المتقدمة خلال النصف الأول من ٢٠١٨، بعد أن بلغ الذروة في النصف الثاني من ٢٠١٧. وجاءت النتائج دون المستوى المتوقع في منطقة اليورو والمملكة المتحدة، وانخفض نمو التجارة والإنتاج الصناعي عالمياً، وحدث تراجع في بعض المؤشرات عالية التواتر. ولا يزال التضخم الأساسي متبايناً إلى حد كبير عبر الاقتصادات المتقدمة — فهو أقل بكثير من الأهداف الموضوعية في منطقة اليورو واليابان، لكنه قريب من الهدف في المملكة المتحدة والولايات المتحدة. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، لا يزال النشاط

فقد انحسرت احتمالية التطورات الإيجابية المفاجئة، نظراً لانكماش زخم النمو وتضييق الأوضاع المالية في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وفي نفس الوقت، هناك عدة تطورات سلبية محتملة أبرزها عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي — مثل تصاعد الحواجز التجارية وانعكاس مسار التدفقات الرأسمالية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة بعد تراجع مراكزها الخارجية، مثلما حدث في الأرجنتين وتركيا — وقد أصبحت الآن أكثر بروزاً أو تحققت جزئياً بالفعل.

ومن المخاطر الأساسية التي تهدد آفاق الاقتصاد العالمي تصاعد التوترات التجارية والتحول المحتمل عن النظام التجاري متعدد الأطراف القائم على قواعد ثابتة. فمنذ عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، نلاحظ تحول النبرة الحمائية إلى إجراءات فعلية متزايدة، حيث فرضت الولايات المتحدة تعريفات جمركية على مجموعة متنوعة من الواردات منها واردات من الصين بقيمة ٢٠٠ مليار دولار، وطبق شركاؤها التجاريون أو هددوا بتطبيق إجراءات انتقامية وتدابير وقائية أخرى. وإذا زاد احتدام التوترات التجارية وزادت كثافة عدم اليقين المصاحب لها فيما يتعلق بالسياسات، يمكن أن يتأثر مزاج الأعمال والأسواق المالية، ويحدث تقلب في الأسواق المالية، ويتباطأ الاستثمار والتجارة. وإذا ارتفعت الحواجز التجارية، يمكن أن يحدث ارتباك في سلاسل العرض العالمية ويتباطأ نشر التكنولوجيا الجديدة، مما يسفر في نهاية المطاف عن تخفيض الإنتاجية والحد من الرخاء على مستوى العالم. ومن شأن زيادة قيود الاستيراد أن تؤدي إلى جعل أسعار السلع الاستهلاكية التجارية في غير المتناول، مما يلحق الضرر بالأسر منخفضة الدخل أكثر من أي فئة أخرى.

ومن الممكن حدوث تضيق حاد للأوضاع المالية العالمية التي لا تزال ميسرة حتى الآن، وذلك إذا ما حدث تشديد أكثر حدة للسياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة أو إذا تحققت مخاطر أخرى فأحدثت تحولاً في مزاج الأسواق. ومن شأن هذه التطورات أن تكشف مواطن الضعف التي تراكمت على مدار سنوات، وتؤثر سلباً على الثقة، وتقوض الاستثمار (وهو محرك رئيسي وراء تنبؤات النمو الأساسية). وعلى المدى المتوسط، تنبع المخاطر من احتمال أن يستمر تراكم مواطن الضعف المالي، وتنفيذ سياسات اقتصادية كلية غير مستدامة في ظل آفاق محدودة للنمو، وزيادة مستمرة في عدم المساواة، وتراجع الثقة في السياسات الاقتصادية الرئيسية. وهناك مجموعة من المخاطر غير الاقتصادية ولكنها مؤثرة أيضاً. وإذا تحققت هذه المخاطر، سترتفع احتمالات حدوث التطورات المعاكسة الأخرى. وتتيح بيئة التوسع المستمر فرصة متضائلة للتقدم في السياسات والإصلاحات التي تطيل أمد الزخم الحالي وترفع النمو على المدى المتوسط بما يعود بالنفع على الجميع، مع بناء هوامش أمان لمواجهة الهبوط الاقتصادي القادم وزيادة الصلابة أمام بيئة يمكن أن تشهد تضيقاً مفاجئاً وحاداً في الأوضاع المالية.

يتحسن بالتدريج في البلدان المصدرة للطاقة لكنه تراجع في بعض البلدان المستوردة. وتباطأ النشاط بدرجة أوضح في الأرجنتين والبرازيل وتركيا، تحت تأثير العوامل الخاصة بكل بلد بالإضافة إلى التحول السلبي في مزاج المستثمرين. وقد ارتفع التضخم بوجه عام في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، وهو ما يرجع في جانب منه إلى انتقال آثار تخفيض قيم العملات. وبينما ضاقت الأوضاع المالية في كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، فلا تزال هذه الأوضاع تيسيرية في الاقتصادات المتقدمة، رغم استمرار الارتفاع في سعر الفائدة على القروض الفيدرالية في الولايات المتحدة.

وتشير التنبؤات إلى أن النمو العالمي سيبلي ٣,٧٪ للفترة ٢٠١٨-٢٠١٩، بانخفاض قدره ٠,٢ نقطة مئوية عن المتوقع في عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، ومن المتوقع أن يشهد بعض التراجع على المدى المتوسط. ومن المتوقع أيضاً أن تضيق الأوضاع المالية العالمية مع عودة السياسة النقدية العادية، وأن تؤثر الإجراءات التجارية التي تم تنفيذها منذ إبريل الماضي على النشاط في عام ٢٠١٩ وما بعده، ويقل الزخم المتولد عن سياسة المالية العامة الأمريكية اعتباراً من عام ٢٠٢٠، ويتباطأ النشاط في الصين نتيجة لتراجع النمو الائتماني وتصاعد الحواجز التجارية. وفي الاقتصادات المتقدمة، سيؤدي التباطؤ الملحوظ في زيادة عدد السكان في سن العمل والتقدم الواهن في مستوى الإنتاجية إلى كبح تحسن الناتج الممكن على المدى المتوسط. وتبدو الآفاق متباينة على المدى المتوسط في مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. فلا تزال التوقعات مواتية بالنسبة لآسيا الصاعدة وأوروبا الصاعدة، ما عدا تركيا، لكنها ضعيفة بالنسبة لأمريكا اللاتينية والشرق الأوسط وإفريقيا جنوب الصحراء، حيث تظل الآفاق متوسطة الأجل ضعيفة عموماً بين البلدان المصدرة للسلع الأولية — رغم التعافي الجاري — مع وجود حاجة لزيادة تنوع الاقتصاد وإجراء المزيد من التصحيح لأوضاع المالية العامة. وتم إجراء خفض حاد في التوقعات الموضوعة لإيران بالنسبة للفترة ٢٠١٨-٢٠١٩، لمراعاة أثر عودة العقوبات المفروضة من الولايات المتحدة. وبالنسبة لتركيا، سيتأثر الاستثمار والطلب الاستهلاكي باضطرابات السوق والخفض الحاد لسعر العملة وارتفاع عدم اليقين، مما يبرر بدوره إجراء خفض حاد لتوقعات النمو. وقد تم أيضاً تخفيض توقعات النمو للصين وعدد من الاقتصادات الآسيوية عقب الإجراءات التجارية المعلنة مؤخراً. ومن المتوقع أن يكون نصيب الفرد من النمو في نحو ٤٥ من الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية — وهي التي تساهم في إجمالي الناتج المحلي العالمي بنسبة ١٠٪ على أساس تعادل القوى الشرائية — أقل منه في الاقتصادات المتقدمة خلال الفترة ٢٠١٨-٢٠٢٣، ومن ثم يتوقع لها أن تسجل مزيداً من التراجع في مستوياتها المعيشية.

ويميل ميزان المخاطر المحيطة بتنبؤات النمو العالمي إلى جانب التطورات السلبية، سواء على المدى القصير أو ما بعده.

توثيق التعاون: ينبغي للبلدان أن تعمل معاً لمعالجة التحديات التي تتجاوز حدودها الخاصة. وللحفاظ على المكاسب التي حققتها عقود من الاندماج التجاري العالمي القائم على القواعد وتوسيع نطاقها، ينبغي للبلدان أن تتعاون معاً لزيادة تخفيض تكاليف التجارة وتسوية الخلافات دون زيادة الحواجز التشويهية. وتعتبر الجهود التعاونية ضرورة أيضاً لاستكمال جدول أعمال إصلاحات التنظيم المالي، وتعزيز العمل الضريبي الدولي، وتقوية الأمن الإلكتروني، ومعالجة الفساد، وتخفيف آثار تغير المناخ والتكيف معه.

تخفيض التضخم إلى المستوى المستهدف، وبناء هوامش الأمان، وكبح الاختلالات المفرطة: ينبغي مواصلة التيسير النقدي حيثما كان التضخم ضعيفاً، ولكن العودة إلى السياسة العادية بشكل حذر وعلى أساس من الإفصاح الجيد والبيانات الكافية ينبغي أن تستمر حيثما كان التضخم قريباً من الهدف. وينبغي أن تهدف سياسة المالية العامة إلى إعادة بناء هوامش الأمان تحسباً للهبوط الاقتصادي القادم، كما ينبغي تصميم مكونات النفقات والإيرادات العامة على نحو يعزز الناتج الممكن ويدعم طابعه الاحتوائي. وفي البلدان التي بلغت مستوى التشغيل الكامل أو تقترب منه، مع عجز مفرط في الحساب الجاري وأوضاع غير قابلة للاستمرار على صعيد المالية العامة (ولا سيما الولايات المتحدة)، ينبغي أن يستقر مستوى الدين العام وصولاً إلى تخفيضه في نهاية المطاف، كما ينبغي سحب الإجراءات التنشيطية المسيرة للاتجاهات الدورية والتي تساهم في تصاعد الاختلالات العالمية وزيادة المخاطر التي تواجه الولايات المتحدة واقتصادات العالم. أما البلدان ذات الفوائض الزائدة في حساباتها الجارية والحيز الكافي في مآليتها العامة (مثل ألمانيا)، فينبغي أن تزيد من استثماراتها العامة لإعطاء دفعة للنمو الممكن وتخفيض الاختلالات الخارجية.

تعزيز إمكانات النمو الأعلى والأكثر احتواءً للجميع: ينبغي لكل البلدان أن تغتني الفرصة لاعتماد إصلاحات هيكلية وسياسات ترفع الإنتاجية وتكفل تحقيق مكاسب واسعة النطاق — وذلك مثلاً بتشجيع الابتكار التكنولوجي ونشر التكنولوجيا، وزيادة المشاركة في سوق العمل (وخاصة من جانب النساء والشباب)، ودعم العمالة المُسرَّحة بسبب التغير الهيكلي، والاستثمار في التعليم والتدريب لزيادة فرص العمل.

بناء الصلابة: تواجه سياسات السلامة الاحترازية الكلية والجزئية تحديات بناء هوامش الأمان المالي، والحد من نسب الرفع المالي المتزايدة، والحد من المخاطرة المفرطة، واحتواء المخاطر التي تهدد الاستقرار المالي (بما في ذلك التهديدات التي يتعرض لها الأمن الإلكتروني). ففي منطقة اليورو، لا تزال الحاجة قائمة لمعالجة خلل الميزانيات العمومية. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة، ينبغي العمل على إبقاء الالتزامات الاحتمالية وأوجه عدم الاتساق في الميزانيات العمومية تحت السيطرة. وبالبناء على الجهود المبذولة مؤخراً، ينبغي أن تواصل الصين كبح النمو الائتماني ومعالجة المخاطر المالية، حتى إذا تباطأ النمو بصفة مؤقتة. ومن بين النتائج الأساسية التي يخلص إليها الفصل الثاني أن البلدان التي كانت مآليتها العامة أقوى قبل الأزمة المالية العالمية، والبلدان ذات النظم الأكثر مرونة لسعر الصرف، تكبدت خسائر أقل في الناتج. ومما يؤكد أهمية سياسات السلامة الاحترازية الكلية والرقابة الفعالة أن البلدان التي اتسمت بجوانب ضعف مالي أكثر من غيرها قبل الأزمة المالية العالمية تكبدت خسائر أكبر في الناتج. ويبرز التحليل الوارد في الفصل الثالث عدداً من الطرق المهمة التي يمكن أن تساعد اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية على حصد الثمار المرجوة من تقوية المؤسسات. وفي الوقت الراهن، حيث بدأت الأوضاع المالية العالمية تعود إلى نمطها المعتاد، يمكن تعزيز صلابة الاقتصاد في مواجهة الصدمات الخارجية المعاكسة باعتماد أطر أكثر مصداقية للسياسة النقدية تعمل على تثبيت توقعات التضخم بشكل فعال، نظراً لما يحققه ذلك من تحسين الموازنة بين التضخم والناتج.

زيادة تقارب الآفاق المتوقعة للبلدان النامية منخفضة الدخل: يتعين استمرار التقدم نحو أهداف التنمية المستدامة التي حددتها الأمم المتحدة لعام ٢٠٣٠ من أجل تشجيع المزيد من الأمن الاقتصادي وتحسين مستويات المعيشة لنسبة متزايدة من سكان العالم. ونظراً لمستويات الدين العام المرتفعة عموماً في البلدان النامية منخفضة الدخل، ينبغي لهذه البلدان أن تحقق تقدماً فارقاً لتعزيز مراكز مآليتها العامة، مع إعطاء أولوية للإجراءات الموجهة بدقة لتخفيض الفقر، وتعزيز صلابة النظم المالية. ويمكن أن يؤدي الاستثمار في رأس المال البشري، وتحسين فرص الحصول على الائتمان، وتخفيض ثغرات البنية التحتية إلى دعم تنويع الاقتصاد وتحسين القدرة على التكيف مع صدمات المناخ.

## الآفاق والسياسات العالمية

أن يؤدي إلى تصحيحات مفاجئة في حجم المحافظ، وتحركات حادة في أسعار الصرف، ومزيد من التراجع في التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى الأسواق الصاعدة، لا سيما التي تكثر فيها مواطن الضعف.

وقد ساعد التعافي في رفع مستويات التوظيف والدخل، وتعزيز الميزانيات العمومية، كما أتاح الفرصة لإعادة بناء الاحتياطات الوقائية. ولكن مع تحول ميزان المخاطر إلى الكفة السلبية، تزداد الحاجة إلى سياسات من شأنها تعزيز الآفاق من أجل تحقيق نمو احتوائي قوي. ولا يزال من الضروري تجنب ردود الفعل الحمائية تجاه التغييرات الهيكلية وإيجاد حلول تشاركية لتشجيع النمو المستمر في السلع والخدمات من أجل الحفاظ على التوسع العالمي وتعزيزه. وفي الوقت الذي يتجاوز فيه النمو مستوياته الممكنة في العديد من الاقتصادات، ينبغي أن يستهدف صناع السياسات إقرار إصلاحات لزيادة الدخول على المدى المتوسط لصالح الجميع. ومع تضائل الطاقة الإنتاجية الفائضة وتنامي مخاطر التداعيات السلبية، يجب على العديد من البلدان إعادة بناء احتياطاتها المالية الوقائية وتعزيز قدرتها على الصمود في بيئة قد تشهد تشديدا مفاجئا وحادا في الأوضاع المالية.

### آخر التطورات والآفاق المتوقعة

#### وتيرة أكثر تباطؤا وأقل توازنا

فقد النمو العالمي خلال النصف الأول من عام ٢٠١٨ بعضا من زخمه القوي المسجل في النصف الثاني من العام الماضي، وأصبح التوسع الاقتصادي أقل توازنا عبر البلدان. وتراجع النشاط بدرجة أكبر من المتوقع في بعض الاقتصادات المتقدمة الكبرى عن وتيرته القوية خلال العام الماضي، بينما تواصل اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية نموها بنفس الوتيرة على غرار عام ٢٠١٧ (الشكل البياني ١-١).

وبالنسبة للاقتصادات المتقدمة، تراجع النمو في منطقة اليورو والمملكة المتحدة. وكان لتباطؤ نمو الصادرات عقب الارتفاع القوي الذي شهده الربع الأخير من عام ٢٠١٧ دور كبير في التباطؤ الاقتصادي في منطقة اليورو. وساعد ارتفاع أسعار الطاقة في تراجع الطلب لدى البلدان المستوردة للطاقة، بينما تأثرت بعض البلدان أيضا بعدم اليقين السياسي أو الإجراءات الصناعية. وفي المملكة المتحدة، انخفض النمو بأكثر من المتوقع، وهو ما يرجع جزئيا إلى الاضطرابات المرتبطة بالطقس في الربع الأول. وفي مقابل هذه التطورات،

من المتوقع أن يظل النمو العالمي خلال ٢٠١٨-٢٠١٩ ثابتا عند مستواه في عام ٢٠١٧، ولكن الوتيرة أكثر تباطؤا عن المتوقع في إبريل وأقل توازنا أيضا. وقد ارتفعت مخاطر التداعيات السلبية المؤثرة على النمو العالمي في الشهور الستة الماضية، وتراجعت إمكانية تجاوز التوقعات.

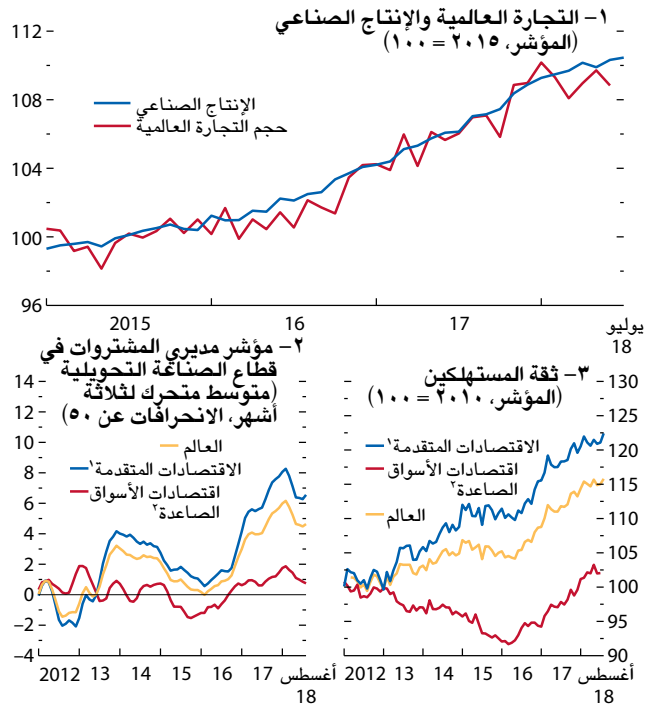
وتشير التوقعات إلى بلوغ النمو العالمي ٣,٧٪ خلال ٢٠١٨-٢٠١٩ — وهو ما يقل عن تنبؤات إبريل للعامين المذكورين بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية. ويعكس تخفيض التوقعات الأحداث المفاجئة التي أدت إلى انحسار النشاط في أوائل عام ٢٠١٨ في بعض الاقتصادات المتقدمة الرئيسية، والآثار السلبية الناجمة عن التدابير التجارية التي تم تنفيذها أو اعتمادها خلال الفترة من إبريل إلى منتصف سبتمبر، وضعف الآفاق في عدد من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الرئيسية بسبب عوامل ذات خصوصية قطرية وتشديد الأوضاع المالية والاضطرابات الجغرافية السياسية وارتفاع فاتورة الواردات النفطية. ومع انغلاق فجوات الناتج وبدء عودة أوضاع السياسة النقدية إلى طبيعتها بعد انقضاء العامين التاليين، يتوقع أن تشهد معظم الاقتصادات المتقدمة تراجعا في النمو إلى المعدلات الممكنة التي تقل كثيرا عن متوسطاته قبل الأزمة المالية العالمية التي وقعت منذ عشر سنوات. ولا تزال الآفاق متوسطة الأجل قوية عموما في آسيا الصاعدة، ولكنها دون المتوسط في بعض اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، لا سيما على جانب نصيب الفرد من النمو، بما في ذلك في البلدان المصدرة للسلع الأولية التي لا تزال في احتياج كبير إلى ضبط أوضاع مالياتها العامة أو التي تبرز تحت وطأة الحروب والصراعات.

وأصبحت الكفة السلبية هي الأرجح في ميزان المخاطر المؤثرة على تنبؤات النمو العالمي بسبب تنامي أوجه عدم اليقين بشأن السياسات. وكان العديد من مخاطر التداعيات السلبية التي أبرزها عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي — مثل تنامي الحواجز التجارية وانعكاس مسار التدفقات الرأسمالية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة ذات الأسس الأضعف والمخاطر السياسية الأكبر — قد اشتدت حدة بعضها أو تحققت جزئيا. وفي الوقت نفسه، تراجعت إمكانية تجاوز التوقعات، بسبب تشديد الأوضاع المالية في أجزاء من العالم، وارتفاع تكلفة التجارة، وبطء تنفيذ الإصلاحات الموصى بها في السابق، وانخفاض زخم النمو. وبينما لا تزال أوضاع الأسواق المالية تيسيرية في الاقتصادات المتقدمة، فإنها قد تشدد سريعا في حالة تنامي الاضطرابات التجارية وأوجه عدم اليقين بشأن السياسات، أو ارتفاع التضخم على نحو غير متوقع في الولايات المتحدة الأمريكية بما يؤدي إلى استجابات أقوى من المتوقع على جانب السياسة النقدية. ومن شأن تشديد الأوضاع المالية في الاقتصادات المتقدمة

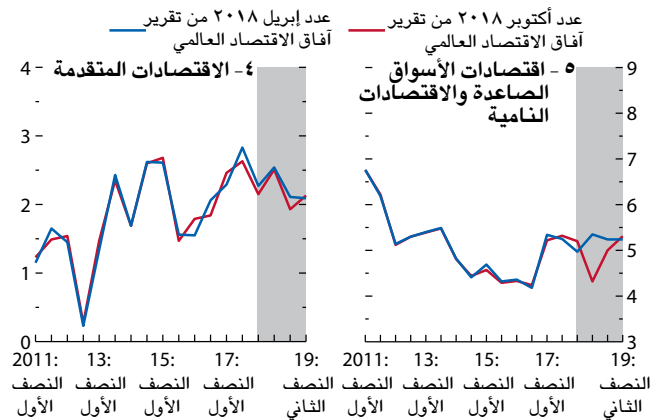


## الشكل البياني ١-١: مؤشرات النشاط العالمي

تراجع النمو العالمي في النصف الأول من عام ٢٠١٨، نتيجة وقوع أحداث سلبية مفاجئة أثرت على النشاط في عدد من الاقتصادات المتقدمة الكبرى. وبعد النمو السريع الذي شهده عام ٢٠١٧، تباطأ حجم التجارة العالمية والإنتاج الصناعي، كما انخفضت بعض المؤشرات عالية التواتر.



## نمو إجمالي الناتج المحلي (التغير نصف السنوي % المحسوب على أساس سنوي)



المصادر: المكتب الهولندي لتحليل السياسات الاقتصادية (CPB)؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ ومؤسسة Markit Economics؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
١ أستراليا وكندا (مؤشر مديري المشتريات فقط) والجمهورية التشيكية والدانمرك ومنطقة اليورو ومنطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة (ثقة المستهلكين فقط) وإسرائيل واليابان وكوريا ونيوزيلندا (مؤشر مديري المشتريات فقط) والنرويج (ثقة المستهلكين فقط) وسنغافورة (مؤشر مديري المشتريات فقط) والسويد (ثقة المستهلكين فقط) وسويسرا ومقاطعة تايوان الصينية والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.  
٢ الأرجنتين (ثقة المستهلكين فقط) والبرازيل والصين وكولومبيا (ثقة المستهلكين فقط) وهنغاريا والهند (مؤشر مديري المشتريات فقط) وإندونيسيا ولافتيا (ثقة المستهلكين فقط) وماليزيا (مؤشر مديري المشتريات فقط) والمكسيك (مؤشر مديري المشتريات فقط) والفلبين (ثقة المستهلكين فقط) وبولندا وروسيا وجنوب إفريقيا وتايلاند (ثقة المستهلكين فقط) وتركيا وأوكرانيا (ثقة المستهلكين فقط).

واصل الاقتصاد الأمريكي نموه القوي، لا سيما في الربع الأول، وازداد تحسن نشاط القطاع الخاص بفضل الدفعات المالية التنشيطية الكبيرة.

وقد استقرت مستويات النمو الكلي في مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في النصف الأول من عام ٢٠١٨. واستمرت آسيا الصاعدة في النمو بقوة مدعومة بتحسين الاقتصاد في الهند بفضل الطلب المحلي بعدما بلغ نموها في عام ٢٠١٧ أدنى مستوياته على الإطلاق خلال أربع سنوات، وذلك بالرغم من تراجع النشاط في الصين خلال الربع الثاني نتيجة التشديد التنظيمي في قطاع العقارات وقطاع الوساطة المالية غير المصرفية. وقد ساهم ارتفاع أسعار النفط في زيادة النمو في الاقتصادات المصدرة للنفط في إفريقيا جنوب الصحراء والشرق الأوسط. واستمر التعافي في أمريكا اللاتينية، ولكن بوتيرة أبطأ من المتوقع نظرا للتأثير السلبي لتشديد الأوضاع المالية والجفاف على النمو في الأرجنتين وتعطل الإنتاج في البرازيل بسبب إضراب سائقي الشاحنات في أنحاء البلاد.

## الاضطرابات التجارية

تعقدت علاقات التجارة العالمية منذ شهر يناير بسبب فرض مجموعة متتالية من التعريفات الجمركية على الألواح الشمسية والغسالات الكهربائية والصلب والألمنيوم ومجموعة من المنتجات الصينية، إلى جانب الإجراءات التأثية من جانب الشركاء التجاريين.<sup>١</sup> ورغم أن الاتفاق المبدئي بين الولايات المتحدة الأمريكية والمكسيك بشأن بعض قضايا التجارة الثنائية يعد خطوة إلى الأمام، لا يزال مستقبل اتفاقية أمريكا الشمالية للتجارة الحرة ثلاثية الأطراف غير مؤكد في الوقت الذي تعمل فيه الولايات المتحدة وكندا على حل بعض القضايا العالقة. ومن المتوقع أيضا تصاعد الاضطرابات التجارية.<sup>٢</sup>

وبالرغم من أن المزاج العام في الأسواق ظل قويا عموما رغم تفاقم النزاعات التجارية، وأن البيانات الكلية عالية التواتر تشير إلى استمرار الزخم، تراجعت بعض البيانات

<sup>١</sup> في أعقاب زيادة التعريفات الجمركية في أوائل عام ٢٠١٨ على الغسالات الكهربائية والخلايا الشمسية والصلب والألمنيوم، أعلنت الولايات المتحدة الأمريكية في ١٥ يونيو فرض تعريفات جمركية بنسبة ٢٥٪ على واردات من الصين بقيمة ٥٠ مليار دولار أمريكي، وفرضت الصين تعريفات تأثية بقيمة مماثلة. وفي ١٧ سبتمبر، أعلنت الولايات المتحدة تعريفات بنسبة ١٠٪ — تزداد إلى ٢٥٪ في نهاية العام — على واردات إضافية من الصين بقيمة ٢٠٠ مليار دولار أمريكي. وفي المقابل، أعلنت الصين عن فرض تعريفات جمركية على واردات إضافية من الولايات المتحدة الأمريكية بقيمة ٦٠ مليار دولار أمريكي.  
<sup>٢</sup> أشارت الولايات المتحدة الأمريكية أيضا إلى أن مجموعة إضافية من السلع الصينية بقيمة ٢٦٧ مليار دولار أمريكي — تغطي تقريبا جميع الواردات الصينية المتبقية — قد تخضع للجمارك، كما أشارت إلى إمكانية فرض جمارك على قطاع السيارات، وهو ما قد يؤثر على العديد من البلدان (راجع إطار السيناريو ١).

## ارتفاع مؤشر أسعار السلع الأولية بسبب ازدياد أسعار الطاقة

ارتفع مؤشر أسعار السلع الأولية الصادر عن صندوق النقد الدولي بنسبة ٣,٣٪ خلال الفترة ما بين فبراير وأغسطس ٢٠١٨ — أي خلال الفترتين المرجعتين لعدد إبريل ٢٠١٨ والعدد الحالي من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي — بسبب زيادة أسعار الطاقة (الشكل البياني ٢-١). وكما يرد في التقرير الخاص بشأن السلع الأولية، ارتفع المؤشر الفرعي لأسعار الطاقة بنسبة ١١,١٪. وتراجعت أسعار الغذاء بنسبة ٦,٤٪، وانخفض المؤشر الفرعي لأسعار المعادن بنسبة ١١,٧٪.

وارتفعت أسعار النفط لتتجاوز ٧٦ دولارا للبرميل في يونيو — وهو أعلى مستوى لها على الإطلاق منذ نوفمبر ٢٠١٤ — مما يعكس انهيار مستويات الإنتاج في فنزويلا، والانقطاعات غير المتوقعة في كندا وليبيا، والتراجع المتوقع في الصادرات الإيرانية عقب فرض العقوبات الأمريكية. وكانت الأسعار قد تراجعت إلى حوالي ٧١ دولارا للبرميل بحلول شهر أغسطس عقب صدور قرار بزيادة إنتاج النفط عن منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك) ومصدري النفط من غير أعضاء أوبك (بما في ذلك روسيا). وارتفع مؤشر أسعار الفحم — متوسط الأسعار في أستراليا وجنوب إفريقيا — بنسبة ٩,٨٪ خلال الفترة من فبراير إلى أغسطس ٢٠١٨، نتيجة تشديد أوضاع العرض. وظلت أسعار الغاز الطبيعي المسال قريبة من أعلى مستوى لها خلال ثلاث سنوات بسبب الطلب القوي على الغاز الطبيعي المسال في الصين والهند وارتفاع أسعار النفط.

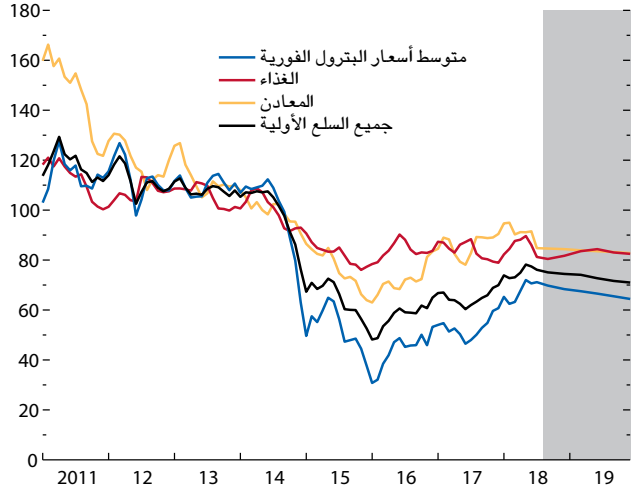
ويعزى جزء كبير من التراجع في مؤشر أسعار المنتجات الزراعية الصادر عن صندوق النقد الدولي بين الفترتين المرجعتين إلى الاضطرابات التجارية والمخاوف بشأن النمو العالمي. كذلك كان النقص في عرض الكاكاو والقطن والقمح نتيجة أحوال الطقس أقل من المتوقع سابقا. ومن بين السلع الأولية التي تأثرت بالاضطرابات التجارية، تراجعت أسعار فول الصويا في يونيو بسبب إعلان الصين عن فرض تعريفات جمركية ثأرية على واردات فول الصويا من الولايات المتحدة الأمريكية. ويتمثل السبب الأكبر وراء تراجع أسعار المعادن خلال الفترة بين فبراير وأغسطس ٢٠١٨ في انخفاض الطلب من الصين. كذلك شهدت أسواق المعادن تقلبات كبيرة، وهو ما يعكس جزئيا التعريفات المطبقة، والعقوبات الأمريكية على شركة الألومنيوم الكبرى روسال، وتزايد حالة عدم اليقين بشأن السياسات التجارية. وانخفض سعر خام الحديد، وهو المدخل الأساسي في صناعة الصلب، بنسبة ١٢,٤٪ خلال الفترتين المرجعتين. وبلغت أسعار الألومنيوم أعلى مستوياتها خلال سبع سنوات في مايو عقب فرض العقوبات على شركة روسال، وذلك قبل أن تتراجع بما يزيد على ١٠٪ في يونيو ويوليو مع تنفيذ الزيادات الجمركية.

## ارتفاع التضخم الكلي، مع استمرار انحسار التضخم الأساسي

أدى ارتفاع أسعار الطاقة إلى زيادة معدلات التضخم الكلي على أساس سنوي مقارنة في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية خلال الشهور الستة

## الشكل البياني ٢-١: أسعار السلع الأولية والنفط (مخفضة باستخدام مؤشر أسعار المستهلكين الأمريكي، المؤشر، ٢٠١٤ = ١٠٠)

ارتفع مؤشر أسعار السلع الأولية خلال الستة أشهر الماضية بسبب ارتفاع أسعار الطاقة. وتراجعت أسعار الغذاء في ظل تزايد الاضطرابات التجارية، بينما تراجعت أسعار المعادن بسبب انخفاض الطلب من الصين.



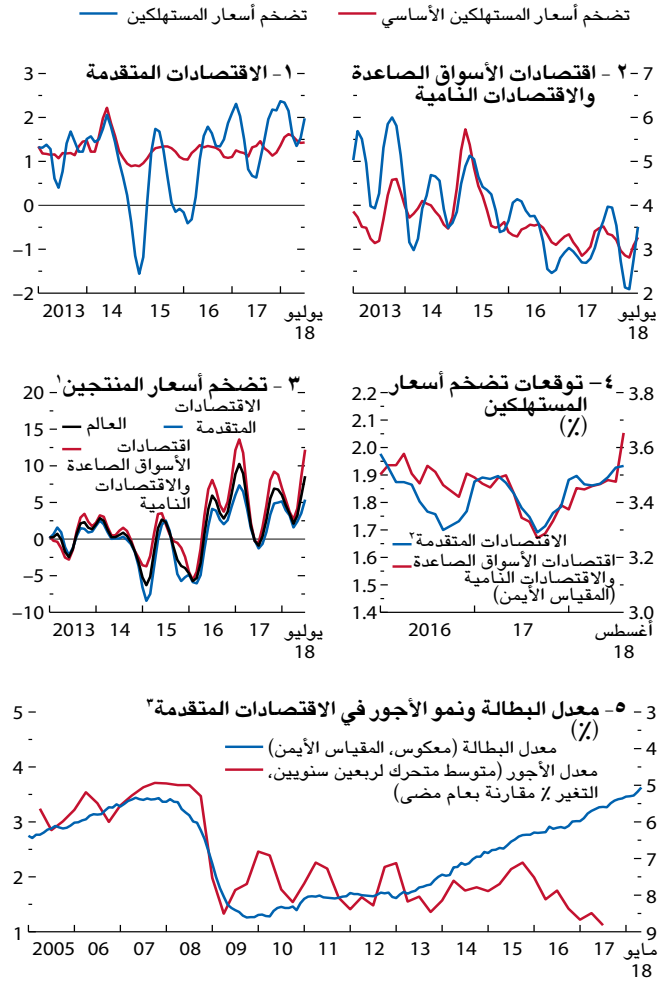
المصادر: نظام أسعار السلع الأولية لدى صندوق النقد الدولي، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

الأكثر ارتباطا بالتجارة منذ بداية العام. وتشير مسوح مديري المشتريات في الصين ومنطقة اليورو واليابان والولايات المتحدة إلى تراجع نمو طلبات التصدير. كذلك تعكس مؤشرات المزاج العام في قطاع صناعة السيارات في ألمانيا واليابان مزيدا من التشاؤم بشأن الآفاق مقارنة ببداية العام. وتشير مؤشرات الإنتاج الصناعي الفرعية للولايات المتحدة الأمريكية واليابان وألمانيا إلى مزيد من التراجع في القطاعات المنتجة للسلع الرأسمالية مقارنة بباقي قطاعات الصناعات التحويلية، وهو ما قد يشير إلى انخفاض الإنفاق الرأسمالي. وتراجعت طلبات التصنيع في ألمانيا بحوالي ٤٪ تقريبا على أساس شهري في يونيو (مما ساهم في حدوث تراجع بنسبة ٦,٥٪ خلال الربع الثاني محسوبا على أساس سنوي)، وأعقب ذلك هبوط بمقدار ١٪ تقريبا في يوليو. واتساقا مع الشواهد على جانب الإنتاج، يبدو أن التجارة الدولية في السلع قد تباطأت منذ أوائل عام ٢٠١٨ عقب نمو سريع للغاية في أواخر عام ٢٠١٧ (الشكل البياني ١-١). كذلك تراجع نمو حجم الواردات في بعض الاقتصادات المتقدمة الرئيسية (الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة اليورو واليابان). ويمكن أن يعكس تباطؤ التجارة عددا من العوامل، مثل التحول العكسي عقب النمو التجاري القوي للغاية في أواخر عام ٢٠١٧ وتراجع الإنفاق الرأسمالي في ظل تفاقم حالة عدم اليقين التي تسيطر على البيئة العالمية.

### الشكل البياني ٣-١: التضخم العالمي

(متوسط متحرك لثلاثة أشهر، التغير % محسوباً على أساس سنوي، ما لم يذكر خلاف ذلك)

أدى ارتفاع أسعار الوقود إلى زيادة التضخم الكلي خلال الشهور الستة الماضية، كما ارتفع التضخم الأساسي ارتفاعاً طفيفاً في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، ولكن نمو الأجور لا يزال ضعيفاً رغم التراجع المستمر في معدلات البطالة.



الماضية. ولا يزال التضخم الأساسي — أي التضخم مستبعداً منه الغذاء والطاقة — دون المستويات المستهدفة من البنوك المركزية في معظم الاقتصادات المتقدمة. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، وباستثناء التضخم المفرط في فنزويلا، لا يزال التضخم الأساسي دون متوسط السنوات الأخيرة، ولكنه ارتفع ارتفاعاً طفيفاً في الشهور الأخيرة (الشكل البياني ٣-١).

وفي الاقتصادات المتقدمة، تجاوز التضخم السنوي الأساسي في أسعار المستهلكين ٢٪ منذ شهر مارس في الولايات المتحدة الأمريكية حيث تقترب معدلات البطالة من أقل مستوياتها على الإطلاق خلال عقود عديدة. كذلك ارتفع مؤشر مصروفات الاستهلاك الشخصي، وهو مؤشر الأسعار المفضل لدى بنك الاحتياطي الفيدرالي، ليقترُب من مستواه المستهدف عند ٢٪. وفي المملكة المتحدة، تجاوز متوسط التضخم الأساسي ٢٪ بقليل في النصف الأول من عام ٢٠١٨، وهو مستوى أقل من العام الماضي، وذلك بسبب الانحسار التدريجي لآثار التراجع الكبير في قيمة الجنيه الإسترليني خلال ٢٠١٦-٢٠١٧ على الأسعار المحلية. وفي منطقة اليورو واليابان، لا يزال التضخم الأساسي ضعيفاً، حيث يبلغ حوالي ١٪ في منطقة اليورو و٣,٣٪ في اليابان.<sup>٣</sup>

ويستمر تباطؤ نمو الأجور الحقيقي في معظم الاقتصادات المتقدمة، وذلك بالرغم من تشدد الأوضاع في أسواق العمل وانغلاق فجوات الناتج (ورغم التحول، في بعض الحالات، إلى فجوة موجبة مع تجاوز الاقتصاد مستوى الإنتاج الممكن). ففي الولايات المتحدة واليابان، على سبيل المثال، حيث بلغت البطالة أقل معدلاتها على الإطلاق منذ عام ٢٠٠٠ وعام ١٩٩٣ على الترتيب، ارتفعت الأجور قليلاً فقط، مما يعكس جزئياً ضعف نمو الإنتاجية وربما تباطؤاً أكبر في سوق العمل مما تعكسه معدلات البطالة الكلية.

وتواصل مجموعة الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية احتواء التضخم الأساسي، إذ يصل إلى حوالي ٢٪ في الصين حيث تباطأ الطلب المحلي نتيجة تشديد التنظيم المالي. وفي الهند، ارتفع التضخم الأساسي (ما عدا بنود الغذاء والطاقة) إلى حوالي ٦٪ نتيجة تضيق فجوة الناتج والآثار الناجمة عن ارتفاع أسعار الطاقة وتراجع سعر الصرف. وانخفض التضخم الأساسي في البرازيل والمكسيك (إلى حوالي ٢,٥٪ و٣,٥٪ على الترتيب)، مما يعكس تراجع مستويات النشاط وتحسن الركائز الثابتة التي تقوم عليها توقعات التضخم. وفي روسيا، انخفض التضخم الأساسي هذا العام (حيث بلغ أقل من ٢٪ في المتوسط حتى شهر مايو، وارتفع ارتفاعاً طفيفاً في يونيو)، وهو ما يرجع إلى تشديد أوضاع السياسة النقدية إلى حد ما، وتراجع توقعات التضخم، وعدم انتقال تغيرات سعر الصرف إلى الأسعار بالدرجة الكافية.

<sup>٢</sup> بالنسبة لليابان، تستبعد الأغذية الطازجة والطاقة من مؤشر أسعار المستهلكين الأساسي.

المصادر: مؤسسة Consensus Economics؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ ومكتب إحصاءات العمل الأمريكي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: الاقتصادات المتقدمة (النمسا وبلجيكا وكندا وسويسرا والجمهورية التشيكية وألمانيا والدانمارك وإسبانيا وإستونيا وفنلندا وفرنسا والمملكة المتحدة واليونان ومنطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة وأيرلندا وإسرائيل وإيطاليا واليابان وكوريا وليتوانيا ولكسمبرغ ولافتيا وهولندا والنرويج والبرتغال وسنغافورة والجمهورية السلوفاكية وسلوفينيا والسويد وتايوان والولايات المتحدة): اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (بلغاريا والبرازيل وشيلي والصين وكولومبيا وهنغاريا وإندونيسيا والهند والمكسيك وماليزيا وبيرو والفلبين وبولندا ورومانيا وروسيا وتايلاند وتركيا وجنوب إفريقيا). وتستند قائمة البلدان إلى الرموز الصادرة عن المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس.

<sup>١</sup> تستثنى من الاقتصادات المتقدمة منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة وإسرائيل وتايوان. وتتضمن اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية أوكرانيا. وتستبعد منها إندونيسيا والهند وبيرو والفلبين.

<sup>٢</sup> تتضمن الاقتصادات المتقدمة أستراليا، وتستبعد منها لكسمبرغ. يتضمن الخط الأزرق أستراليا ونيوزيلندا، ويستبعد بلجيكا. ويتضمن الخط الأحمر أستراليا ومالطة، ويستبعد منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة وسنغافورة وتايوان.

## تشدد الأوضاع المالية إلى حد ما، وضغوط محلية

عند مستوى ١,٥٪ تقريباً. واتسعت فروق العائد على السندات السيادية الإيطالية بدرجة كبيرة منذ أواخر مايو، وكان ذلك في البداية بسبب صعوبة تشكيل حكومة جديدة، ولاحقاً بسبب عدم اليقين بشأن الميزانية القادمة. واعتباراً من منتصف سبتمبر، بلغت فروق العائد حوالي ٢٥٠ نقطة أساس. وفي المقابل، ظلت فروق العائد على السندات السيادية في بلدان أخرى في منطقة اليورو منخفضة. وارتفعت فروق العائد على سندات الشركات ارتفاعاً طفيفاً منذ إبريل، لا سيما فروق أسعار الفائدة على السندات منخفضة التصنيف (الشكل البياني ١-٤، اللوحة ٤). ولا تزال أرباح الشركات في الاقتصادات المتقدمة قوية عموماً، مما أدى إلى ارتفاع طفيف في مؤشرات الأسهم الأمريكية. وظلت مؤشرات الأسهم ثابتة عموماً في البلدان الأخرى (الشكل البياني ١-٤، اللوحة ٥). ووفقاً لعدد أكتوبر ٢٠١٨ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، تبدو أسعار الأسهم الأمريكية في الوقت الحالي أعلى قليلاً مقارنة بالقيم المحسوبة باستخدام النماذج، وذلك استناداً إلى مقاييس بديلة لتوقعات أرباح مؤشر ستاندرد آند بورز ٥٠٠ ومؤشرات بديلة لعامل الخصم وعلاوة مخاطر الأسهم. ولم تطرأ سوى تغيرات طفيفة على نسب السعر إلى الربحية مقارنة بإبريل (الشكل البياني ١-٤، اللوحة ٦).

واعتباراً من منتصف سبتمبر، ارتفعت القيمة الفعلية الحقيقية للدولار الأمريكي بحوالي ٦,٥٪ منذ فبراير (الفترة المرجعية لعدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي)، وذلك اتساقاً مع زيادة سعر الفائدة وفروق النمو المتوقعة (الشكل البياني ١-٥، اللوحة ١). وتراجعت قيمة اليورو والين والجنه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي، ولكن قيمتها الفعلية الحقيقية لم تتغير كثيراً، مما يعكس انخفاض قيمة عملات الأسواق الصاعدة كما يرد في المناقشة أدناه.

وعلى مستوى اقتصادات الأسواق الصاعدة، تعرضت الأرجنتين وتركيا لضغوط سوقية حادة في الأسابيع الأخيرة. ففي الأرجنتين، ازدادت تقلبات السوق المالية بسبب تشديد الأوضاع المالية العالمية، وفضائح الفساد المحلية، واستمرار حالة عدم اليقين بشأن نجاح خطة تحقيق الاستقرار التي يقوم عليها برنامج صندوق النقد الدولي. وبالرغم من الزيادة الكبيرة في سعر الفائدة الأساسي قصير الأجل بمقدار ٢٠٠٠ نقطة أساس، ورفع مستوى الاحتياطي الإلزامي عدة مرات، انخفضت القيمة الفعلية الحقيقية للبيزو الأرجنتيني بأكثر من ٤٠٪ خلال الفترة من فبراير إلى منتصف سبتمبر، وتراجع تقييم الأسهم مجدداً، وارتفعت فروق أسعار الفائدة على السندات السيادية إلى ما يزيد على ٧٠٠ نقطة أساس. وفي تركيا، تراجعت قيمة العملة تراجعاً حاداً (٢٧٪) بين فبراير ومنتصف سبتمبر بالقيمة الفعلية الحقيقية)، وانخفضت أسعار الأصول، واتسعت فروق أسعار الفائدة، وذلك بسبب المخاوف بشأن الأسس الاقتصادية والاضطرابات السياسية مع الولايات المتحدة. ونتيجة لذلك، ضخت السلطات سيولة بالعملة الأجنبية من خلال تخفيض مستوى الاحتياطي الإلزامي، ووضعت قيوداً بغرض الحد من قدرة البنوك على الانخراط في مبادلات العملات والمعاملات الآجلة. وأمكن رفع القيمة الفعلية للعملة

وفقاً لعدد أكتوبر ٢٠١٨ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، تشددت الأوضاع المالية العالمية إلى حد ما خلال الشهور الستة الماضية. وبالرغم من أن الأوضاع المالية العالمية لا تزال مواتية وداعمة عموماً للنمو، ظهرت فروق ملحوظة بين الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة. ففي الاقتصادات المتقدمة، ازدادت التقلبات السوقية في الشهور الأولى من العام لتتخسر لاحقاً، ولا تزال درجة الإقبال على تحمل المخاطر قوية نسبياً. وارتفعت قيمة الدولار الأمريكي منذ شهر إبريل بسبب اتساع فروق النمو بين الولايات المتحدة والاقتصادات المتقدمة الأخرى، وما صاحب ذلك من تباعد في موقف السياسة النقدية والعائد على السندات طويلة الأجل. وعلى هذه الخلفية، ظهرت ضغوط محلية في البلدان التي يزداد فيها ضعف الأسس الاقتصادية الكلية وعدم اليقين السياسي. ولا يزال تأثير الاضطرابات التجارية على الأسواق المالية محصوراً في قطاعات محددة، مثل السيارات والألومنيوم، وبعض العملات التي تتأثر قيمتها بالتجارة.

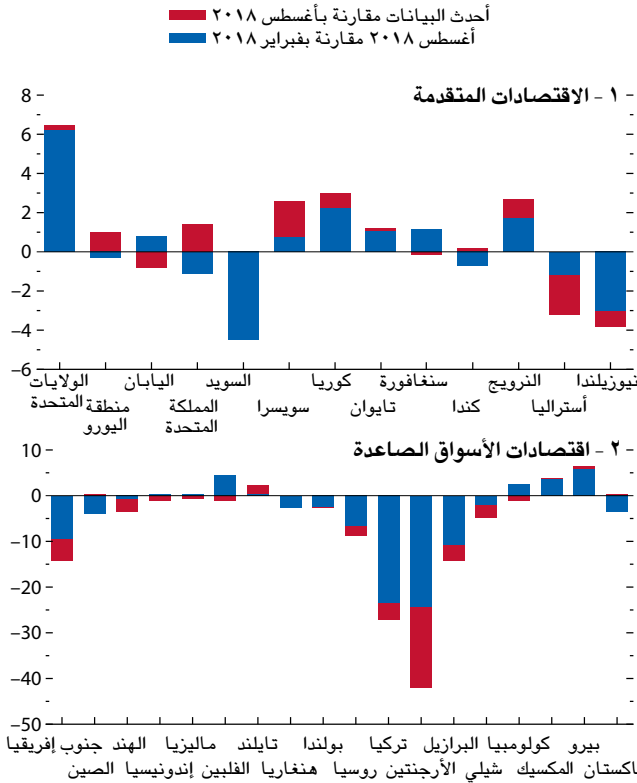
وكما توقعت الأسواق، قام بنك الاحتياطي الفيدرالي برفع النطاق المستهدف لسعر الفائدة على الأموال الفيدرالية إلى ١,٧٥٪ - ٢٪ في يونيو. وفي ظل ازدياد زخم التوسع الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية، وتوقعات بضخ دفعات مالية تنشيطية ضخمة لتعزيز نشاط القطاع الخاص المزدهر بالفعل، أصدر بنك الاحتياطي الفيدرالي تعليمات بإجراء زيادتين في أسعار الفائدة في عام ٢٠١٨ وثلاث زيادات في عام ٢٠١٩. وفي يونيو، أعلن البنك المركزي الأوروبي أيضاً عن مد العمل ببرنامج شراء الأصول حتى نهاية العام، ولكنه أشار إلى تخفيض حد المشتريات الشهرية من ٣٠ مليار يورو إلى ١٥ مليار يورو في أكتوبر. كذلك التزم البنك المركزي بتثبيت أسعار الفائدة عند مستوياتها الحالية حتى صيف ٢٠١٩ على الأقل. وفي يوليو، عدل بنك اليابان سياسة مراقبة منحنى العائد لتوسيع نطاق انحرافات العائد القياسي على السندات ذات أجل استحقاق عشر سنوات عن مستوى مستهدف ثابت يساوي صفراً تقريباً. كذلك أصدر بنك اليابان تعليمات إرشادية استباقية بشأن تثبيت سعر الفائدة الأساسي عند مستويات منخفضة للغاية لفترة زمنية مطولة. ومن بين الاقتصادات المتقدمة الأخرى، رفع بنك كندا المركزي سعر الفائدة الأساسي بمقدار ٢٥ نقطة أساس في يوليو، واتخذ بنك إنجلترا إجراء مماثلاً في أغسطس (وهي الزيادة الثانية في سعر الفائدة على مدار عقد كامل).

وتباعدت معدلات العائد على السندات طويلة الأجل في الاقتصادات المتقدمة منذ فبراير — مارس (الشكل البياني ١-٤). واعتباراً من منتصف سبتمبر، ارتفع العائد على سندات الخزنة الأمريكية ذات استحقاق عشر سنوات إلى حوالي ٣,٠٪، بينما تراجع العائد على السندات الألمانية ذات أجل استحقاق عشر سنوات بمقدار ٢٥ نقطة أساس ليصل إلى ٠,٤٥٪، وظل العائد على سندات الدرجة الأولى في المملكة المتحدة ثابتاً



## الشكل البياني ١-٥: التغيرات في أسعار الصرف الفعلية الحقيقية، فبراير - سبتمبر ٢٠١٨ (%)

ارتفعت القيمة الفعلية الحقيقية للدولار الأمريكي بحوالي ٦,٥٪ منذ فبراير نتيجة اتساع فروق أسعار الفائدة والنمو. فقد تراجعت قيمة عملات الأسواق الصاعدة عموماً، وكان التراجع كبيراً للغاية في تركيا والأرجنتين بسبب تزايد المخاوف بشأن الاختلالات الاقتصادية الكلية، كما طرأ انخفاض ملحوظ في قيمة الراند الجنوب إفريقي - عقب أدائه القوي في الشهور السابقة - والريال البرازيلي.



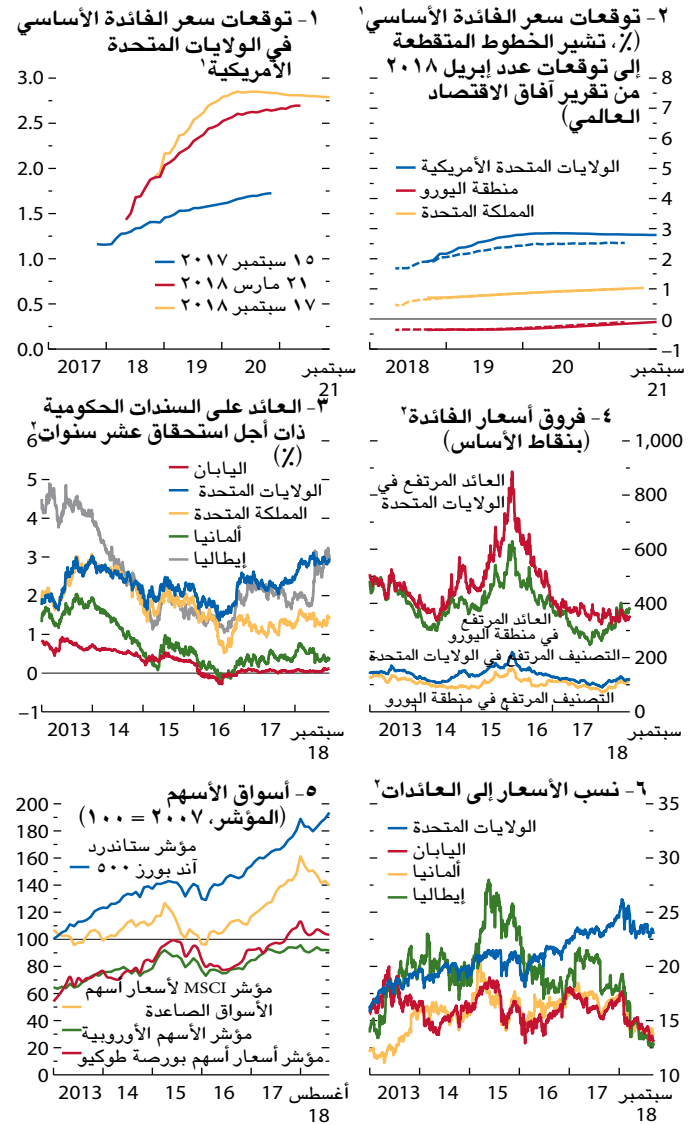
المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: تستند مسميات البيانات في الشكل البياني إلى الرموز الصادرة عن المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس. أحدث البيانات المتاحة في ١٤ سبتمبر ٢٠١٨.

في البداية من خلال توفير السيولة للبنوك بسعر الإقراض الليلة واحدة، والذي يتجاوز سعر إعادة الشراء الأسبوعي، وفي أوائل شهر سبتمبر من خلال رفع سعر الفائدة الأساسي القياسي بمقدار ٦٢٥ نقطة أساس.

كذلك قامت عدة بنوك مركزية أخرى (الهند وإندونيسيا والمكسيك والفلبين) برفع أسعار الفائدة الأساسية في الشهور الأخيرة نظراً لارتفاع التضخم الكلي، والضغط المفروضة على العملات في بعض الحالات (الشكل البياني ١-٦). وفي الصين، قام البنك المركزي بتثبيت سعر الفائدة الأساسي مع تخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي المفروضة على البنوك على مرحلتين (استهدف التخفيض الأول بنوكاً معينة في

## الشكل البياني ١-٤: الاقتصادات المتقدمة: أوضاع النقد والأسواق المالية (%)، ما لم يذكر خلاف ذلك

بالرغم من تشديد أوضاع السياسة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية، لا تزال الأوضاع المالية مواتية للنمو عموماً في الاقتصادات المتقدمة. ومنذ أوائل هذا العام، تباعدت مستويات العائد على السندات الحكومية طويلة الأجل، فقد كان مسار أسعار الفائدة الأساسية أكثر حدة من المتوقع مما أدى إلى ارتفاع العائد على السندات الحكومية الأمريكية ذات أجل استحقاق ١٠ سنوات إلى حد ما، بينما تراجع العائد على السندات طويلة الأجل في ألمانيا والمملكة المتحدة.

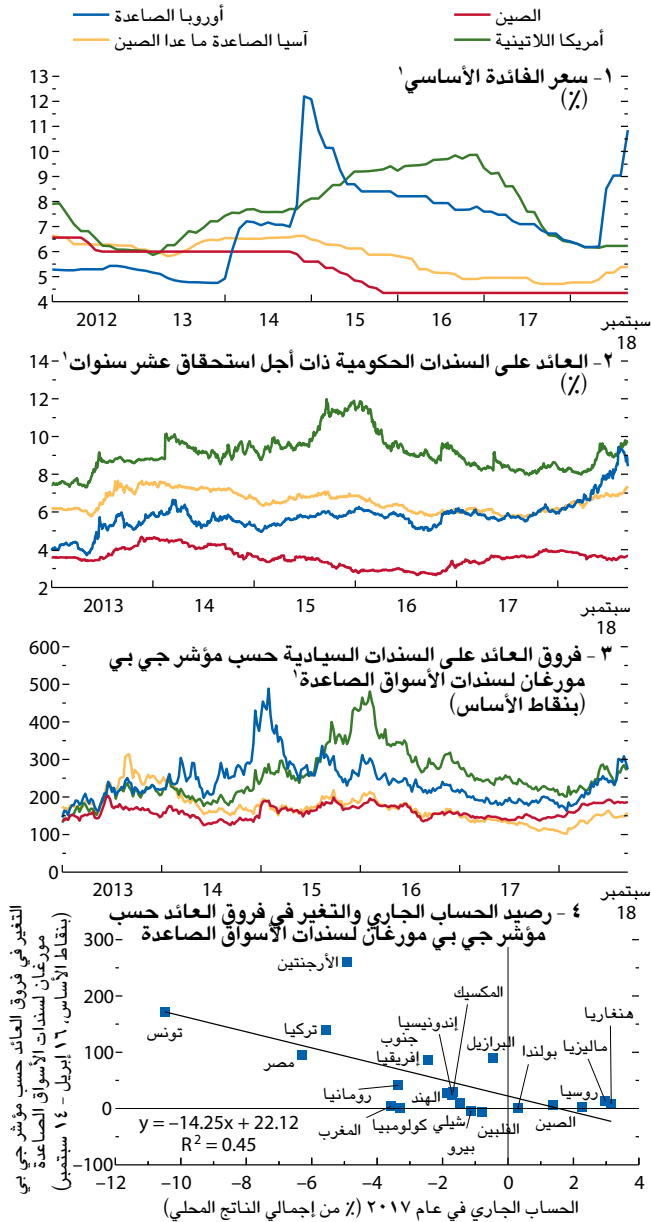


المصادر: مؤسسة Bloomberg L.P.، وقاعدة بيانات Thomson Reuters Datastream، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: MSCI = مؤشر مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال.  
١ تستند التوقعات إلى سعر الفائدة على القروض المستقبلية من بنك الاحتياطي الفيدرالي بالنسبة للولايات المتحدة، وإلى متوسط سعر الفائدة على المعاملات بين البنوك الليلة واحدة بالجنيه الإسترليني بالنسبة للمملكة المتحدة، وإلى أسعار الفائدة الأجلة على المعاملات بين البنوك باليورو بالنسبة لمنطقة اليورو؛ وهي محدثة بتاريخ ١٧ سبتمبر ٢٠١٨.  
٢ تغطي البيانات الفترة حتى ١٧ سبتمبر ٢٠١٨.

## الشكل البياني ٦-١: اقتصادات الأسواق الصاعدة: أسعار الفائدة وفروق العائد

في اقتصادات الأسواق الصاعدة، ارتفعت أسعار الفائدة الأساسية عموماً منذ الربع (يعكس الارتفاع الحاد في أوروبا الصاعدة الزيادة الكبيرة في أسعار الفائدة الأساسية في تركيا). كذلك ارتفعت عائدات السندات الحكومية طويلة الأجل بوجه عام، واتسعت فروق العائد على السندات السيادية خلال السنة أشهر الماضية. واتسعت فروق العائد بدرجة أكبر كثيراً في البلدان الأكثر احتياجاً إلى التمويل الخارجي.



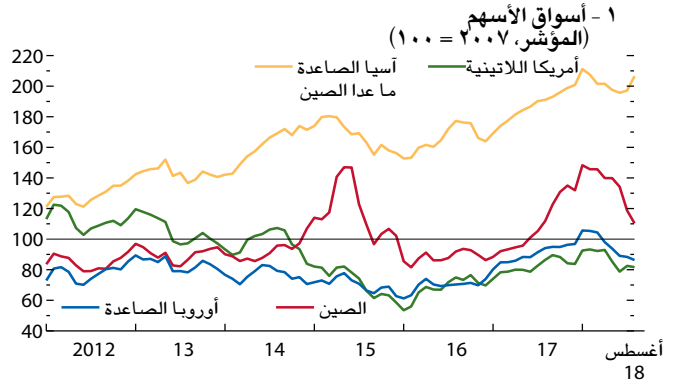
المصادر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P. ومؤسسة Haver Analytics، وقاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية لدى صندوق النقد الدولي، وقاعدة بيانات Thomson Reuters، وDataStream، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: آسيا الصاعدة ما عدا الصين تشمل الهند وإندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلاند (ما عدا فروق العائد حسب مؤشر جي بي مورغان لسندات الأسواق الصاعدة)؛ وأوروبا الصاعدة تشمل بولندا ورومانيا وروسيا وتركيا؛ وأمريكا اللاتينية تشمل البرازيل وشيلي وكولومبيا والمكسيك وبيرو. وتستند تسميات البيانات في الشكل البياني إلى الرموز الصادرة عن المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس. ١ تغطي البيانات الفترة حتى ١٤ سبتمبر ٢٠١٨.

إبريل، وأعقب ذلك تخفيض أوسع نطاقاً في يوليو) بغرض دعم الإقراض. وزاد العائد طويل الأجل عموماً، واتسعت فروق أسعار الفائدة على السندات السيادية، مما يعكس تراجع تدفقات السندات إلى الأسواق الصاعدة في الشهور الأخيرة. ولكن يبدو أن الأسواق تتميز بين البلدان، نظراً لأن فروق أسعار الفائدة اتسعت بدرجة أكبر كثيراً في البلدان التي تحتاج إلى تمويل خارجي أكبر (الشكل البياني ٦-١، اللوحة ٤). وتراجعت مؤشرات الأسهم في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية عموماً، مما يعكس تزايد الاضطرابات التجارية وتشديد الأوضاع المالية الخارجية (الشكل البياني ٧-١). وفي بعض الحالات (مثل الصين)، ساهم التشديد التنظيمي على المستوى المحلي في تراجع أسعار الأسهم.

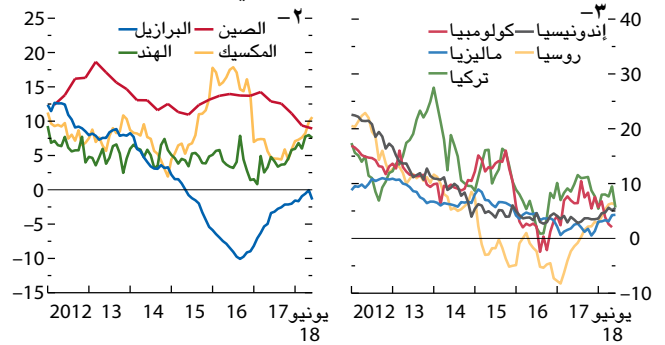
وتعكس معظم تحركات عملات اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية التطورات في الأسس الاقتصادية والتصورات بشأن مسار السياسات المستقبلية (الشكل البياني ٥-١، اللوحة ٢). وخلال الفترة من فبراير إلى منتصف سبتمبر، تراجعت قيمة الريال البرازيلي بنسبة ١٤٪ مع تباطؤ النشاط المحلي وزيادة تشديد الأوضاع المالية الخارجية، بينما تراجعت قيمة الينميني الصيني بنسبة ٣,٥٪ بسبب تحول السياسات الكلية إلى موقف أكثر تيسيراً في الشهور الأخيرة وزيادة الاضطرابات التجارية مع الولايات المتحدة الأمريكية. كذلك انخفضت قيمة الراند الجنوب إفريقي بحوالي ١٤٪ بسبب تراجع أكبر من المتوقع في مستويات النشاط في النصف الأول من العام وتباطؤ تقدم الإصلاحات، مما وازن جزئياً المكاسب التي تحققت في السابق نتيجة تغير القيادة. وعلى العكس، ارتفعت قيمة البيزو المكسيكي بما يزيد على ٣,٥٪ منذ فبراير بعد أن بدأ انحسار المخاوف بشأن احتمالية تحول مسار السياسات عقب الانتخابات، مما وازن بعضاً من المشاعر السلبية الناجمة عن الإجراءات الجمركية الأمريكية وعدم اليقين بشأن مستقبل اتفاقية أمريكا الشمالية للتجارة الحرة قبل اتفاقية أغسطس. ويتضح من مؤشرات التتبع ونشرات البيانات السابقة أن بداية العام كانت قوية، ولكن التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة تراجعت تراجعاً كبيراً لاحقاً في الربع الثاني وما بعده (الشكل البياني ٨-١). وتحديداً، تشير الشواهد المستمدة من تدفقات صناديق الاستثمار وغيرها من مصادر البيانات عالية التواتر إلى أن تدفقات الحافطة من استثمارات غير المقيمين كانت قوية في عام ٢٠١٧ وأوائل عام ٢٠١٨ ولكنها أصبحت سالبة في الفترة مايو-يونيو من عام ٢٠١٨، وهو ما يتسق مع ضغوط أسواق الصرف الأجنبي على عدد من اقتصادات الأسواق الصاعدة. وفي حين يبدو أن تدفقات الحافطة استقرت خلال شهر يوليو، إلى جانب تقييمات العملات، بدأ تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج مجدداً بسبب إحباط المستثمرين عقب تراجع قيمة الليرة التركية والبيزو الأرجنتيني.

## الشكل البياني ٧-١: اقتصادات الأسواق الصاعدة: أسواق الأسهم والائتمان

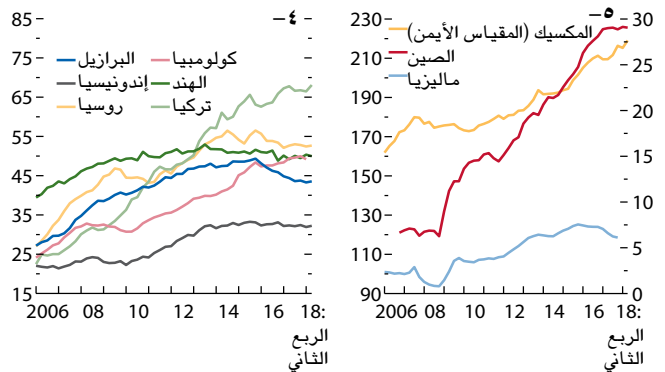
تراجعت مؤشرات الأسهم بسبب تزايد الاضطرابات التجارية وتشدد الأوضاع المالية الخارجية إلى حد ما.



### النمو الائتماني الحقيقي (التغير % على أساس سنوي مقارن)

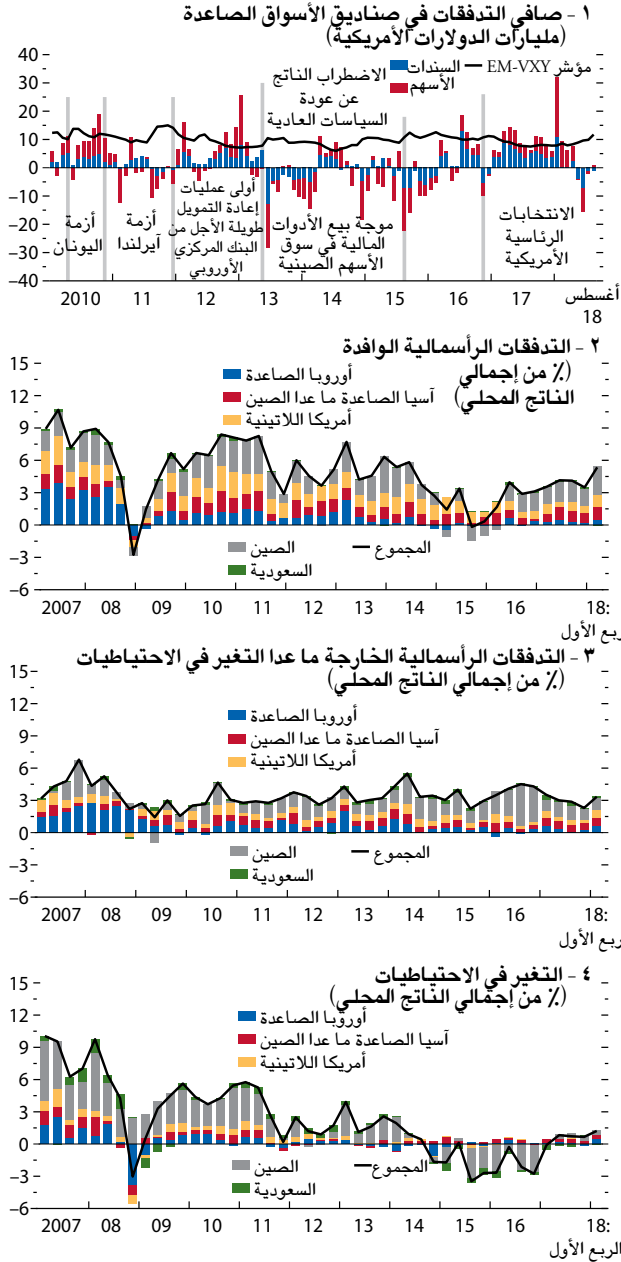


### نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي (%)



## الشكل البياني ٨-١: اقتصادات الأسواق الصاعدة: التدفقات الرأسمالية

يبدو أن التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة تراجعت كثيرا في الربع الثاني من عام ٢٠١٨، وأصبحت تدفقات الحافظة من استثمارات غير المقيمين سلبية في الفترة مايو- يونيو ٢٠١٨.



المصادر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P. وشركة EPFR Global ومؤسسة Haver Analytics؛ وقاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية لدى صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: التدفقات الرأسمالية الوافدة تمثل صافي مشتريات غير المقيمين من الأصول المحلية. والتدفقات الرأسمالية الخارجة تمثل صافي مشتريات المقيمين محليا من الأصول الأجنبية. وآسيا الصاعدة ما عدا الصين تشمل الهند وإندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند؛ وأوروبا الصاعدة تشمل بولندا ورومانيا وروسيا وتركيا؛ وأمريكا اللاتينية تشمل البرازيل وشيلي وكولومبيا والمكسيك وبيرو؛ ومؤشر EM-VXY مؤشر التقلب في الأسواق الصاعدة الصادر عن شركة جي بي مورغان.

المصادر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P. ومؤسسة Haver Analytics، وقاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية لدى صندوق النقد الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تستند مسميات البيانات الواردة في الشكل البياني إلى الرموز الصادرة عن المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس. يمثل الائتمان مطالبات شركات الإيداع الأخرى على القطاع الخاص (وفقا للإحصاءات المالية الدولية)، ما عدا في حالة البرازيل، حيث تستند بيانات ائتمان القطاع الخاص من وثيقة السياسة النقدية وعمليات الائتمان في النظام المالي الصادرة عن بنك البرازيل المركزي، وحالة الصين، حيث يمثل الائتمان مجموع التمويل الاجتماعي بعد استبعاد أثر مبادلات ديون الحكومات المحلية.

التغيرات المفترض في الدخل المتاح (الشكل البياني ١-٩). وتشير مقارنة تعديلات التنبؤات بين عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي والتقارير الحالي إلى زيادة تنبؤات مجموعة من البلدان المصدرة للوقود لعامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩ بمقدار حوالي ١,٠ نقطة مئوية و ٣,٠ نقطة مئوية على الترتيب، ولا تشمل هذه المجموعة البلدان التي تتأثر آفاقها تأثيرا كبيرا بصراعات محلية أو اضطرابات جغرافية سياسية أو انهيار اقتصادي كلي شامل. وعلى العكس، تم تخفيض آفاق النمو عن الفترة نفسها بحوالي ١,٠ — ٣,٠ نقطة مئوية لباقي بلدان العالم، وأغلبها من البلدان المستوردة للوقود (الشكل البياني ١-٩، اللوحة ٣).

## الاستثمار والتجارة والتوسع العالمي

يتمثل أحد العوامل الرئيسية وراء زيادة النمو والتجارة العالميين عام ٢٠١٧ في ارتفاع مستويات الاستثمار في الاقتصادات المتقدمة وتوقف تراجع الاستثمار في بعض البلدان الكبرى المصدرة للسلع الأولية التي عانت من الضغوط. وعموما، بلغ حجم الواردات ونمو الاستثمار العالميين حوالي ٥٪، وهو أعلى مستوى لهما منذ تعافي ٢٠١٠-٢٠١١ عقب الأزمة المالية العالمية. ومن المتوقع تراجع وتيرة التوسع في الاستثمار في عامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩ مقارنة بعام ٢٠١٧، مع حدوث انخفاض أكثر وضوحا في نمو التجارة (الشكل البياني ١-١٠).

ورغم هذا التراجع، يتوقع استمرار نمو الاستثمار بقوة في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية خلال السنوات الخمس القادمة بنسبة ٥,٥٪ تقريبا، مما يساوي أكثر من ثلث معدل نمو إجمالي الناتج المحلي في هذه الاقتصادات خلال تلك الفترة (الشكل البياني ١-١١). وتعد آفاق نمو الاستثمار على المدى المتوسط أكثر ضعفا في الاقتصادات المتقدمة، حيث يُتوقع تباطؤ الإنفاق الرأسمالي تباطؤا كبيرا مع تراجع النمو إلى المعدل الممكن الأقل وبدء انحصار تأثير دفعات التنشيط المالي في الولايات المتحدة.

وفي الوقت نفسه، يؤدي تصاعد الاضطرابات التجارية وعدم اليقين بشأن السياسات — يناقش بمزيد من التفصيل أدناه — إلى زيادة المخاوف بشأن آفاق الاقتصاد العالمي. وهذه العوامل قد تدفع الشركات إلى إرجاء الإنفاق الرأسمالي أو وقفه، مما يؤدي بدوره إلى تباطؤ نمو الاستثمار والطلب. وقد يؤدي هذا التباطؤ أيضا إلى إضعاف نمو التجارة، نظرا لأن السلع الرأسمالية والوسيلة تشكل نسبة مهمة من التجارة العالمية. وكما ذكرنا آنفا، تشير البيانات عالية التواتر إلى تباطؤ التجارة العالمية والإنتاج الصناعي، وتراجع مؤشرات مديري المشتريات في قطاع الصناعة التحويلية إلى حد ما، وانخفاض عدد طلبات التصدير على وجه الخصوص، ولكن لا يزال من غير الواضح مدى تأثير هذه العوامل على الإنفاق الرأسمالي والتجارة. واتساقا مع بوادر تباطؤ إنتاج السلع

## القوى المؤثرة على الآفاق

### تباين الموقف الدوري

بينما يُتوقع استمرار التوسع العالمي في عامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩، يزداد تفاوته بين البلدان بمرور الوقت. ومقارنة بعام ٢٠١٧ الذي شهد الارتفاع الأوسع نطاقا في معدلات النمو السنوية القطرية منذ عام ٢٠١٠، يتوقع أن يشهد عدد أقل من البلدان، لا سيما على مستوى الاقتصادات المتقدمة، تسارعا في مستويات النشاط في عام ٢٠١٨ وما بعده. <sup>٤</sup> ويعكس ذلك جزئيا تباين المواقف الدورية، حيث يزداد النمو في بعض البلدان، بينما لا تزال بلدان أخرى في طور الخروج من حالة الركود العميق. وتؤثر الزيادات الأخيرة في أسعار الوقود تأثيرا متفاوتا أيضا على آفاق البلدان المصدرة والمستوردة للنفط على المدى القصير.

وعقب فترة طويلة تجاوز فيها النمو مستواه الاتجاهي في الاقتصادات المتقدمة خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٧، انغلقت فجوات الناتج أو أوشكت على الانغلاق في معظم الحالات. وفي ظل تقلص الطاقة المعطلة، والقيود المفروضة على العرض بسبب ارتفاع مستوى استخدام الطاقة الإنتاجية، يتوقع أن يبدأ معدل نمو الناتج في التراجع إلى مستواه الممكن، لا سيما في بعض بلدان منطقة اليورو واليابان. ويعد الاقتصاد الأمريكي استثناء مهم من هذا النمط، إذ يُتوقع أن تظل معدلات نموه متجاوزة للمستويات الممكنة حتى ٢٠٢٠، بدعم من دفعات التنشيط المالي الضخمة. ومن المتوقع أن تتراجع وتيرة التوسع دون معدل النمو الممكن للاقتصاد لاحقا مع إلغاء دفعات التنشيط المالي الذي سيعزز تأثير التشديد النقدي الحالي.

### تأثير زيادة أسعار السلع الأولية

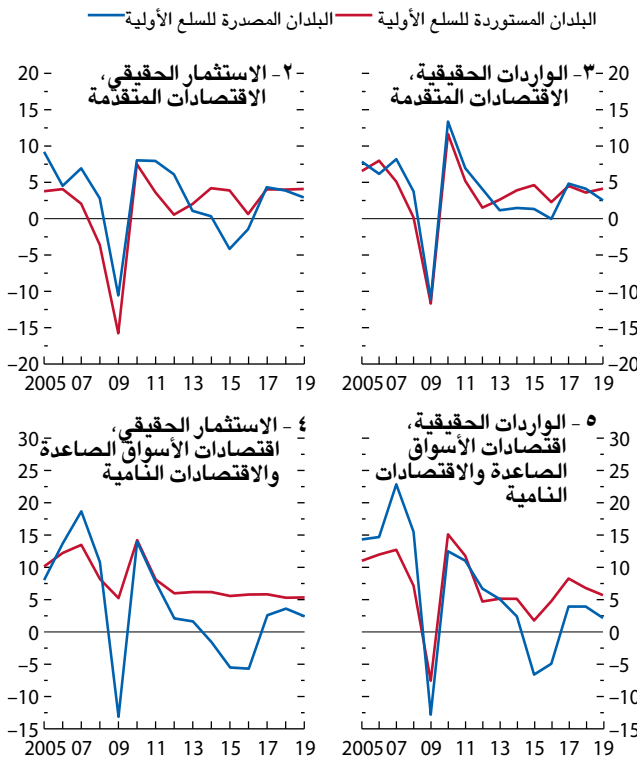
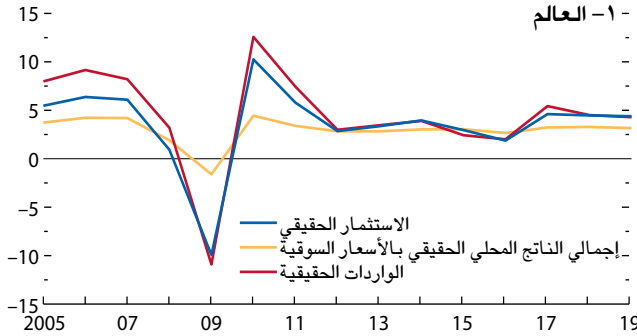
ارتفعت أسعار معظم السلع الأولية غير الغذائية منذ منتصف عام ٢٠١٧. وكانت الزيادة في أسعار النفط منذ يونيو ٢٠١٧ هي الأكثر وضوحا على الإطلاق — حوالي ٣٠ دولارا أمريكيا للبرميل، أو ٧٠٪. ومن المتوقع انحصار هذا الارتفاع جزئيا على المدى المتوسط بسبب زيادة إنتاج النفط الصخري الأمريكي وعرض النفط بموجب اتفاقية أوبك+. ولكن كما يتضح من التقرير الخاص بشأن السلع الأولية، يوجد ارتفاع ملحوظ في منحنيات عقود النفط المستقبلية مقارنة بالعام الماضي.

ويسهم تحسن آفاق أسعار النفط في تعديل آفاق النمو للبلدان المصدرة والمستوردة للوقود — ولكن تأثير هذا التحسن أوضح كثيرا في حالة البلدان المصدرة في ضوء حجم

<sup>٤</sup> في عام ٢٠١٧، شهد ٥٨٪ من البلدان، التي تمثل ٧٥٪ من إجمال الناتج المحلي العالمي على أساس تعادل القوى الشرائية، ارتفاعا في معدلات النمو على أساس سنوي مقارنة. وفي عام ٢٠١٨، يتوقع أن يشهد ٥٢٪ من الاقتصادات، التي تمثل ٤٧٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي، ارتفاعا في معدلات النمو السنوية. أما بالنسبة لعام ٢٠١٩، ترتفع معدلات النمو في ٥٤٪ من الاقتصادات، التي تمثل ٣٢٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي.

## الشكل البياني ١-١٠: الاستثمار والتجارة على مستوى العالم (التغير %)

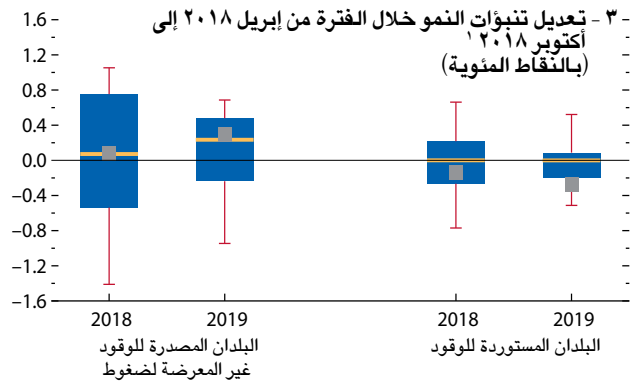
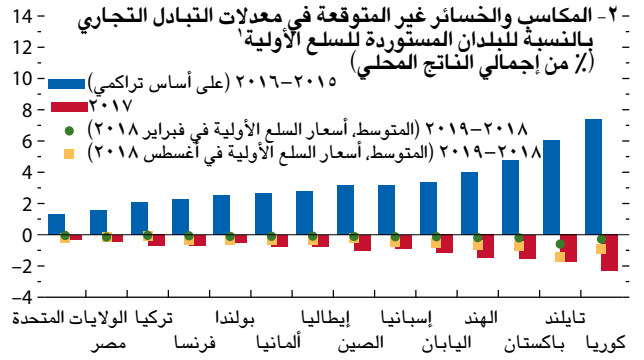
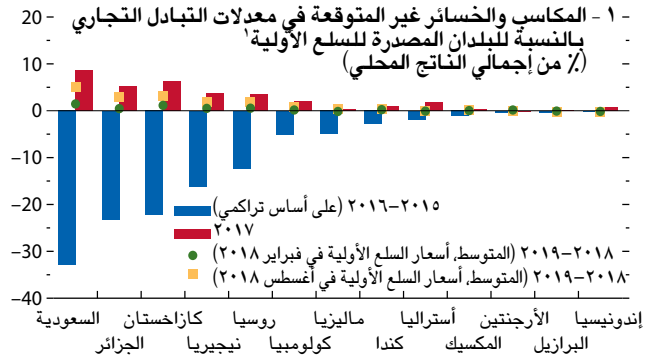
من المتوقع تراجع وتيرة زيادة الاستثمارات العالمية في عامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩ مقارنة بعام ٢٠١٧، مع حدوث انخفاض أكبر في مستويات النمو التجاري.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تستثنى أيرلندا من العالم والاقتصادات المتقدمة. وتتضمن البلدان المصدرة للسلع الأولية البلدان المصدرة للمنتجات الأولية من الوقود وغيره الواردة في الجدول دال في الملحق الإحصائي، وكذلك أستراليا والبرازيل وكندا وكولومبيا ونيوزيلندا والنرويج وبيريو.

## الشكل البياني ١-٩: تأثير تغيرات أسعار السلع الأولية

أدى ارتفاع أسعار النفط إلى زيادة كبيرة في المكاسب والخسائر غير المتوقعة الناتجة عن معدلات التبادل التجاري في الفترة ٢٠١٨-٢٠١٩. ويتضح ذلك من التعديلات التي طرأت على تنبؤات النمو مقارنة بعدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي: فمن المتوقع أن تشهد البلدان المصدرة للنفط التي لم تتعرض لضغوط نمو أسرع في ٢٠١٨-٢٠١٩ مما كان متوقعا في السابق، بينما تم تخفيض توقعات آفاق النمو في الاقتصادات المستوردة للنفط.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تستند تسميات البيانات الواردة في الشكل البياني إلى الرموز الصادرة عن المنظمة الدولية لتوحيد القياس.

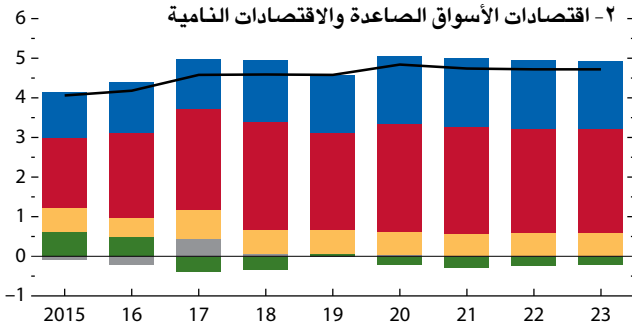
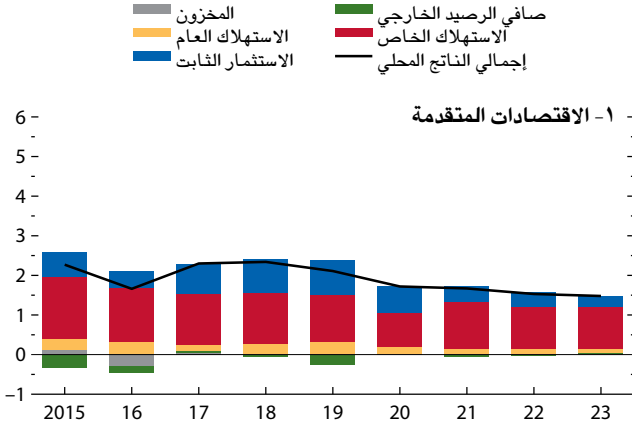
١ المكاسب (الخسائر) للفترة ٢٠١٨-٢٠١٩ هي متوسطات بسيطة للمكاسب (الخسائر) السنوية المتزايدة بالتدريج لعامي ٢٠١٨-٢٠١٩. والمكاسب (الخسائر) غير المتوقعة هي تقدير للتغير في الدخل المتاح للإنفاق الناتج عن التغيرات في أسعار السلع الأولية. والمكسب غير المتوقع في العام  $t$  لبلد ما يصدر سلعة أولية  $A$  بقيمة  $X$  دولار أمريكي ويستورد السلعة  $B$  بقيمة  $m$  دولار أمريكي في العام  $t-1$  يعرف بأنه  $(\Delta p_t^A X_{t-1} - \Delta p_t^B m_{t-1}) / Y_{t-1}$ . حيث  $\Delta p_t^A$  و  $\Delta p_t^B$  هما النسبة المئوية للتغيرات في أسعار  $A$  و  $B$  بين العامين  $t-1$  و  $t$ . و  $Y$  هو إجمالي الناتج المحلي في العام  $t-1$  بالدولار الأمريكي. راجع أيضا دراسة Gruss (2014).

٢ يمثل الخط الأفقي الأصفر داخل كل إطار المستوى الوسيط، ويمثل الطرف الأعلى والطرف الأسفل لكل إطار الربع الأعلى والأدنى، وتمثل العلامات الحمراء العشر الأعلى والعشر الأدنى، ويمثل المربع الرمادي المتوسط المرجح لتعادل القوى الشرائية. وتتضمن البلدان المصدرة للوقود المعرضة للضغط إيران والعراق وليبيا وجنوب السودان وفنزويلا واليمن.



## الشكل البياني ١-١١: المساهمات في نمو إجمالي الناتج المحلي (%)

من المتوقع أن يظل نمو الاستثمار قويا في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية على المدى المتوسط. ليسهم بأكثر من ثلث نمو إجمالي الناتج المحلي. وفي الاقتصادات المتقدمة، يتوقع تراجع نمو الاستثمار ترجعا كبيرا على مدار الأعوام الخمسة القادمة.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

(الشكل البياني ١-١٢). وتشير التوقعات إلى أن حوالي ٤٥ اقتصادا من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية — تمثل ١٠٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي — سيقبل نصيب الفرد فيها من النمو عنه في الاقتصادات المتقدمة خلال الفترة ٢٠٢٣-٢٠١٨، مما سيؤدي بالتالي إلى مزيد من التراجع في مستوياتها المعيشية. وبالرغم من الارتفاع الأخير في أسعار السلع الأولية، يُتوقع أن تظل دون المستويات التي شهدتها الفترة قبل ٢٠١١-٢٠١٣. وتواجه البلدان المصدرة للسلع الأولية صعوبة في التكيف مع الانخفاض الهيكلي في الإيرادات عن السابق، مما يستلزم تنويع هذه الاقتصادات بحيث يقل اعتمادها على السلع الأولية، وتعبئة مصادر الإيرادات غير السلعية لتمويل الاحتياجات الإنمائية الملحة. وسوف تؤثر تكلفة التكيف المصاحبة لهذا التحول على آفاق النمو على المدى المتوسط في مجموعة الاقتصادات تلك.

الرأسمالية، تم تخفيض التنبؤات بثبات نمو الاستثمار في عام ٢٠١٨ في الاقتصادات المتقدمة بحوالي ٠,٤ نقطة مئوية مقارنة بعدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، لا سيما في آسيا المتقدمة والمملكة المتحدة. واقترب هذا التخفيض بتخفيضات أخرى في توقعات نمو الصادرات (بما يزيد على نقطة مئوية واحدة) ونمو الواردات خصوصا (بمقدار ١,٤ نقطة مئوية). كذلك تراجعت تنبؤات نمو الاستثمار والتجارة لعام ٢٠١٩. فبالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، تم تخفيض توقعات نمو التجارة تخفيضا طفيفا في عام ٢٠١٨ وبدرجة أكبر في عام ٢٠١٩. وتراجعت تنبؤات نمو الاستثمار للفترة ٢٠١٨-٢٠١٩ مقارنة بإبريل، وذلك بالرغم من زيادة الإنفاق الرأسمالي للهند، وذلك بسبب تقلص مستويات الاستثمار في الاقتصادات التي تعاني من ضغوط، مثل الأرجنتين وتركيا، وهو ما ينعكس أيضا في تخفيض توقعات نمو الواردات، لا سيما لعام ٢٠١٩.

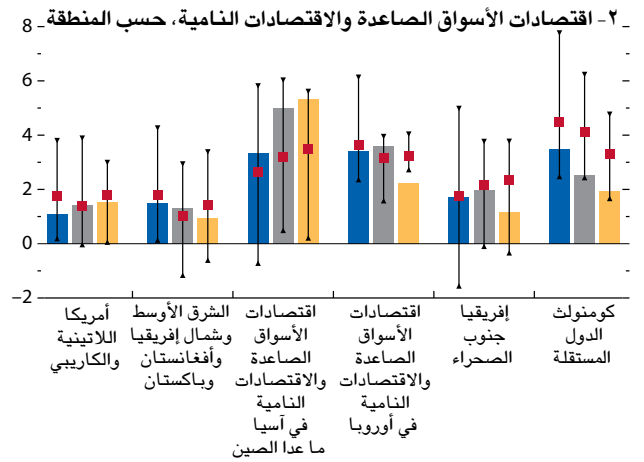
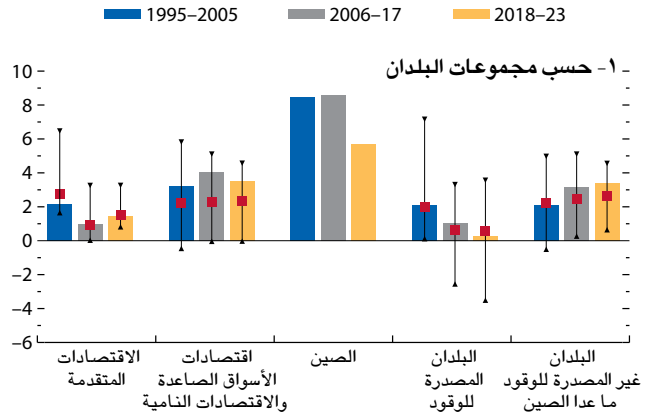
## تأثيرات هيكلية معاكسة

ساعد الارتفاع الدوري في النمو العالمي الذي بدأ في منتصف عام ٢٠١٦ — والذي لا يزال مستمرا حتى الآن — بسبب دفعات التنشيط المالي المسيرة للاتجاهات الدورية في الولايات المتحدة وما نتج عنها من آثار مواتية لدى الشركاء التجاريين — على التصدي للتأثيرات الهيكلية المعاكسة القوية على النمو الممكن. وبعد انقضاء الارتفاع الدوري في الطلب وتأثير دفعات التنشيط المالي في الولايات المتحدة، ومع استمرار تباطؤ النمو في الصين اتساقا مع متطلبات إعادة التوازن الاقتصادي، من المتوقع تراجع النمو العالمي نتيجة الأعباء الهيكلية. كذلك سيسهم ارتفاع تكلفة التجارة في تراجع الآفاق متوسطة الأجل من خلال فرض معوقات على كفاءة تخصيص الموارد والاستثمار والإنتاجية.

- بالنسبة للاقتصادات المتقدمة، يعكس تراجع آفاق النمو الممكن في جزء كبير منه تباطؤ نمو القوة العاملة بسبب زيادة أعداد المسنين (كما ورد في الفصل الثاني من عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). وببينما يُتوقع ارتفاع نمو إنتاجية العمالة على المدى المتوسط، فإن التسارع البطيء لن يوازن التباطؤ في زيادة مدخلات العمل سوى جزئيا. ويناقش الإطار ١-١ زيادة قوة أسواق الشركات في الاقتصادات المتقدمة، وهو اتجاه قد يشكل عبئا إضافيا على الديناميكية التجارية والاستثمار والإنتاجية. وتعد بعض تدابير السياسات التي تدعم النشاط في بعض الاقتصادات على المدى القصير (مثل زيادة عجز المالية العامة في الولايات المتحدة) غير قابلة للاستمرار — وتأتي بالتالي على حساب تراجع النمو المستقبلي نظرا لأنه سيتعين إلغاء هذه التدابير.
- وبالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، تبدو آفاق انغلاق فجوات الدخل بين العديد من الاقتصادات والاقتصادات المتقدمة أكثر ترجعا عن السابق

## الشكل البياني ١-٢: نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (%)

تتفاوت التوقعات فيما بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية بشأن تضيق فجوات المستوى المعيشي بينها وبين الاقتصادات المتقدمة.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تشير الأعمدة إلى المتوسطات المرجحة بإجمالي الناتج المحلي المقيس بتعديل القوى الشرائية، وتشير العلامات الحمراء إلى القيم الوسيطة، بينما تعبر العلامات السوداء عن العشير الأعلى والعشير الأدنى لنمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في المجموعات القطرية. ويحدد الجدول دال في الملحق الإحصائي المجموعتين الفرعيتين للاقتصادات المصدرة للوقود وغير المصدرة للوقود ضمن مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية فقط.

يُتوقع تطبيق سياسة مالية عامة انكماشية في الاقتصادات المتقدمة مع بدء انحسار تأثير دفعات التنشيط المالي في الولايات المتحدة. ومن المفترض أن يكون موقف المالية العامة حيادياً بوجه عام في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية خلال النطاق الزمني للتنبؤات.

ومن المتوقع تباعد موقف السياسة النقدية بين الاقتصادات المتقدمة. إذ يُتوقع رفع سعر الفائدة المستهدف على الأموال الفيدرالية إلى حوالي ٢,٥٪ في نهاية عام ٢٠١٨ وحوالي ٣,٥٪ بنهاية عام ٢٠١٩ (تفترض التنبؤات رفع أسعار الفائدة ثماني مرات خلال ٢٠١٨-٢٠١٩). ويُتوقع تراجع سعر الفائدة الأساسي المستهدف إلى ٢,٩٪ في عام ٢٠٢٢. ومن المتوقع أن تظل أسعار الفائدة الأساسية سالبة في منطقة اليورو حتى منتصف ٢٠١٩، وقرب الصفر في اليابان حتى نهاية ٢٠١٩. ويُتوقع ارتفاعها تدريجياً لاحقاً، ولكنها ستظل منخفضة للغاية خلال النطاق الزمني للتنبؤات في الحالتين. وبالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة، يفترض تفاوت موقف السياسة النقدية حسب الوضع الدوري للاقتصادات.

وتراعي التنبؤات الأساسية تأثير التعريفات الجمركية التي أعلنت الولايات المتحدة تطبيقها اعتباراً من منتصف سبتمبر، وهي عبارة عن تعريفات جمركية بنسبة ١٠٪ على جميع واردات الألومنيوم، و٢٥٪ على جميع واردات الصلب، و٢٥٪ تم فرضها في يوليو وأغسطس على واردات صينية بقيمة ٥٠ مليار دولار أمريكي، و١٠٪ على واردات صينية إضافية بقيمة ٢٠٠ مليار دولار أمريكي في أواخر سبتمبر ترتفع إلى ٢٥٪ في نهاية العام، إلى جانب التدابير الثأرية التي اتخذها الشركاء التجاريون<sup>٦</sup> وتفترض التنبؤات أن جزءاً من التأثير السلبي لهذه الإجراءات التجارية سيتمكن موازنته بفضل دفعات التنشيط المستمدة من السياسات في الصين (وربما اقتصادات أخرى). ولا تعكس التنبؤات تأثير أي تعريفات جمركية أخرى هددت الولايات المتحدة بفرضها على الواردات الصينية أو غيرها دون أن تنفذها بعد، وذلك نظراً لعدم اليقين بشأن حجم هذه التعريفات وتوقيت فرضها والاستجابات الثأرية المحتملة. ويناقش إطار السيناريو ١ التداعيات الاقتصادية المحتملة التي قد تنتج عن أي تصعيد إضافي في الاضطرابات التجارية وزيادة الحواجز التجارية.

## افتراضات حول الأوضاع المالية وأسعار السلع الأولية

تفترض التنبؤات الأساسية تشديد الأوضاع المالية العالمية تدريجياً مع استمرار التوسع في ٢٠١٨-٢٠١٩، ولكنها ستظل داعمة للنمو عموماً. ومن المتوقع استمرار العمل في الولايات

العالمية تراجعاً أقل من التوقعات السابقة في الأرصد الأولية الهيكلية في الولايات المتحدة وفرنسا، والذي يفوق تأثير الموقف الأكثر توسعاً عن التوقعات السابقة في ألمانيا واليونان وإيطاليا.

<sup>٦</sup> تحديداً، أعلنت السلطات الصينية فرض تعريفات جمركية تتراوح من ٥٪ إلى ١٠٪ على واردات أمريكية بقيمة ٦٠ مليار دولار أمريكي رداً على التعريفات الجمركية التي فرضتها الولايات المتحدة في سبتمبر.

## التنبؤات

### افتراضات السياسات

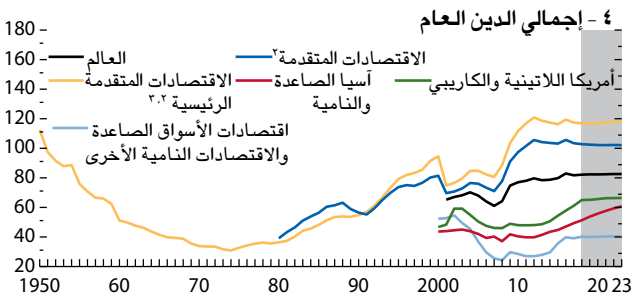
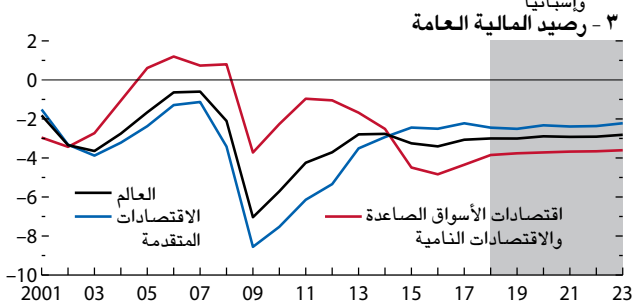
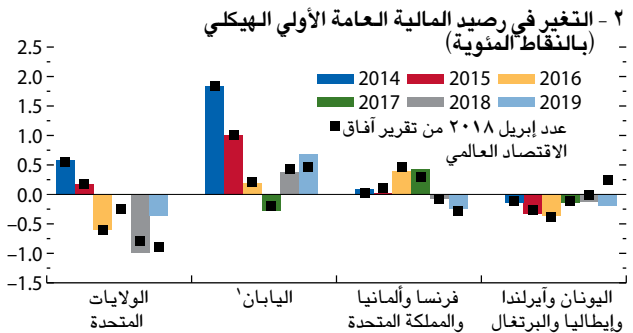
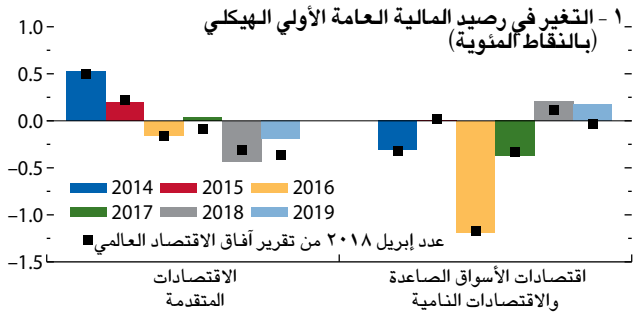
تفترض التنبؤات الأساسية الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي تطبيق سياسة مالية عامة توسعية في الاقتصادات المتقدمة خلال ٢٠١٨، وهو ما يعود في الأساس إلى دفعات التنشيط المالي في الولايات المتحدة الأمريكية، وتطبيق سياسة محايدة لاحقاً في عام ٢٠١٩ (الشكل البياني ١-٣). واعتباراً من عام ٢٠٢٠ وما بعده،

<sup>٥</sup> يعكس تعديل موقف سياسة المالية العامة التوسعية في الاقتصادات المتقدمة في عام ٢٠١٩ مقارنة بعدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد

## الشكل البياني ١-١٣: مؤشرات المالية العامة

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

من المفترض أن يكون موقف سياسة المالية العامة في الاقتصادات المتقدمة توسعياً في عام ٢٠١٨، قبل أن يصبح حادياً في عام ٢٠١٩. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، يفترض أن يكون موقف سياسة المالية العامة حادياً عموماً.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

<sup>١</sup> تعكس أحدث بيانات اليابان تعديلات منهجية شاملة تم اعتمادها في ديسمبر ٢٠١٦.

<sup>٢</sup> البيانات حتى عام ٢٠٠٠ لا تشمل الولايات المتحدة.

<sup>٣</sup> كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.

المتحدة والمملكة المتحدة على عودة السياسة النقدية إلى طبيعتها استناداً إلى البيانات المتاحة، مع الإعلان بوضوح عن الإجراءات المتخذة في هذا الشأن، مما سيؤدي إلى زيادة مطردة في أسعار الفائدة طويلة الأجل. ومن المفترض أن تظل تقلبات الأسواق المالية منخفضة. ويتوقع أن يؤدي ارتفاع العائد على السندات السيادية طويلة الأجل في الاقتصادات المتقدمة إلى إعادة توازن المحافظ العالمية إلى حد ما. ولكن باستثناء بعض الحالات التي زادت فيها الاختلالات الاقتصادية الكلية والمالية في السنوات الأخيرة، يفترض أن تظل فروق العائد على السندات السيادية محدودة في معظم اقتصادات الأسواق الصاعدة.

ومن المتوقع ارتفاع مؤشر أسعار السلع الأولية الصادر عن صندوق النقد الدولي بمقدار ١٨٪ تقريباً في عام ٢٠١٨ عن متوسط مستواه في عام ٢٠١٧ (ارتفاع تراكمي بمقدار ٣٦٪ تقريباً منذ عام ٢٠١٦) لينخفض انخفاضاً طفيفاً لاحقاً في عام ٢٠١٩. ومن المتوقع أن يبلغ متوسط أسعار النفط ٦٩,٣٨ دولار أمريكي للبرميل في عام ٢٠١٨ (أي أعلى من مستوى ٦٢,٣٠ دولار أمريكي المتوقع في عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، ومن سعر البرميل في عام ٢٠١٧ البالغ ٥٢,٨٠ دولار أمريكي). وتشير التوقعات إلى ارتفاع تدريجي في عرض النفط العالمي خلال الإطار الزمني للتنبؤات، مما سيؤدي إلى تراجع أسعار النفط إلى ٦٨,٧٦ دولار أمريكي للبرميل في عام ٢٠١٩، ولاحقاً إلى حوالي ٦٠ دولاراً أمريكياً للبرميل في عام ٢٠٢٣. ومن المتوقع زيادة أسعار المعادن بحوالي ٥,٣٪ في عام ٢٠١٨، قبل تراجعها بنسبة ٣,٦٪ في عام ٢٠١٩ مع تحقق الآثار المتوقعة من التدابير الجمركية الأخيرة وتأثير الطلب على المعادن بعدم اليقين بشأن السياسات التجارية.

## آفاق النمو العالمي

من المتوقع أن يصل النمو العالمي إلى ٣,٧٪ في ٢٠١٨ و٢٠١٩، أي أقل من توقعات عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية، ولكن أعلى كثيراً من مستواه خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٦. وتتفاوت الآفاق تفاوتاً ملحوظاً عبر البلدان والمناطق (راجع الجدول ١-١، والجدول ١-١-١ إلى ١-١-٧ في المرفق، والإطار ٢-١ والإطار ٣-١ للاطلاع على تفاصيل بشأن التوقعات القطرية). ويتوقع أن يظل النمو العالمي ثابتاً عند مستوى ٣,٧٪ في عام ٢٠٢٠، نظراً لأن ارتفاع النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية سيوازن تراجع نمو الاقتصادات المتقدمة الناتج عن إلغاء دفعات التنشيط المالي في الولايات المتحدة وانحسار الآثار المؤاتية للطلب من الولايات المتحدة على شركائها التجاريين. ويتوقع لاحقاً تباطؤ النمو العالمي ليصل إلى ٣,٦٪ بحلول ٢٠٢٢-٢٠٢٣، وهو ما يعكس في جزء كبير منه تراجع النمو في الاقتصادات المتقدمة ليصل إلى المستوى الممكن لهذه المجموعة.

وسيطل النمو في الاقتصادات المتقدمة أعلى بكثير من مستواه الاتجاهي البالغ ٢,٤٪ في عام ٢٠١٨، وذلك قبل أن يتراجع إلى ٢,١٪ في عام ٢٠١٩. وتقل تنبؤات العاميين



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

الاختلاف عن توقعات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي <sup>١</sup> من عدد إبريل ٢٠١٨		الاختلاف عن توقعات تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي في يوليو ٢٠١٨		توقعات		
٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧
٠,٢-	٠,٢-	٠,٢-	٠,٢-	٣,٧	٣,٧	٣,٧
٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٢,١	٢,٤	٢,٣
٠,٢-	٠,٠	٠,٢-	٠,٠	٢,٥	٢,٩	٢,٢
٠,١-	٠,٤-	٠,٠	٠,٢-	١,٩	٢,٠	٢,٤
٠,١-	٠,٦-	٠,٢-	٠,٣-	١,٩	١,٩	٢,٥
٠,٤-	٠,٥-	٠,١-	٠,٢-	١,٦	١,٦	٢,٣
٠,١-	٠,٣-	٠,٠	٠,٠	١,٠	١,٢	١,٥
٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,١-	٢,٢	٢,٧	٣,٠
٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,١	٠,٩	١,١	١,٧
٠,٠	٠,٢-	٠,٠	٠,٠	١,٥	١,٤	١,٧
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٢,٠	٢,١	٢,٠
٠,١-	٠,١	٠,٢-	٠,٠	٢,٥	٢,٨	٢,٨
٠,٤-	٠,٢-	٠,٤-	٠,٢-	٤,٧	٤,٧	٤,٧
٠,٣	٠,١	٠,٢	٠,٠	٢,٤	٢,٣	٢,١
٠,٣	٠,٠	٠,٣	٠,٠	١,٨	١,٧	١,٥
٠,٠	٠,٤	٠,١-	٠,٣	٣,٦	٣,٩	٣,٦
٠,٣-	٠,٠	٠,٢-	٠,٠	٦,٣	٦,٥	٦,٥
٠,٢-	٠,٠	٠,٢-	٠,٠	٦,٢	٦,٦	٦,٩
٠,٤-	٠,١-	٠,١-	٠,٠	٧,٤	٧,٣	٦,٧
٠,٢-	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٥,٢	٥,٣	٥,٣
١,٧-	٠,٥-	١,٦-	٠,٥-	٢,٠	٣,٨	٦,٠
٠,٦-	٠,٨-	٠,٤-	٠,٤-	٢,٢	١,٢	١,٣
٠,١-	٠,٩-	٠,١-	٠,٤-	٢,٤	١,٤	١,٠
٠,٥-	٠,١-	٠,٢-	٠,١-	٢,٥	٢,٢	٢,٠
١,٠-	١,٠-	١,٢-	١,١-	٢,٧	٢,٤	٢,٢
٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٣	٢,٤	٢,٢	٠,٩-
٠,١	٠,٣-	٠,٠	٠,٣-	٣,٨	٣,١	٢,٧
٠,٤	٠,٢-	٠,٠	٠,٢-	٢,٣	١,٩	٠,٨
٠,٣-	٠,٧-	٠,٣-	٠,٧-	١,٤	٠,٨	١,٣
٠,١-	٠,٣-	٠,١-	٠,٢-	٢,٠	٢,٢	٢,٧
٠,١-	٠,٣-	٠,١-	٠,٣-	٥,٢	٤,٧	٤,٧
١,١-	١,٢-	١,٣-	١,٢-	٢,٥	٢,٠	١,٨
٠,٢-	٠,٢-	٠,٢-	٠,١-	٣,١	٣,٢	٣,٢
٠,٧-	٠,٩-	٠,٥-	٠,٦-	٤,٠	٤,٢	٥,٢
٠,٥-	١,٤-	٠,٤-	٠,٨-	٤,٠	٣,٧	٤,٢
٠,٨-	٠,٠	٠,٩-	٠,٠	٤,٨	٦,٠	٧,٠
٠,٨-	١,١-	٠,٦-	٠,٨-	٣,١	٣,٤	٤,٤
٠,٥-	٠,٤-	٠,٣-	٠,٦-	٤,٨	٤,٧	٦,٩
٥,٦	١٣,٤	٠,٩	١,٦-	٠,٩-	٣١,٤	٢٣,٣
١,٢-	٢,٩-	١,٢-	٣,٣-	٠,٧-	٢,٧	٦,٨
٠,٠	٠,٠	٠,٣-	٠,٢-	١,٩	٢,٠	١,٧
٠,٧	٠,٢	٠,٧	٠,٣	٥,٢	٥,٠	٤,٣
٠,٠	٠,١	٠,١-	٠,١-	٣,٤	٢,٥	١,٥
٠,٢-	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٢-	٠,٣-	٠,٣-
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,٠

ملحوظة: يفترض بقاء أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ثابتة عند مستوياتها السائدة في الفترة ١٧ يوليو - ١٤ أغسطس ٢٠١٨. والاقتصادات مرتبة على أساس حجمها الاقتصادي. البيانات ربع السنوية المجمعة معدلة لمراعاة التغيرات الموسمية.

<sup>١</sup> تنتج الفروق عن تقريب الأرقام في تنبؤات التقرير الحالي وتقدير يوليو ٢٠١٨ عن مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي وعدد إبريل ٢٠١٧ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. والفروق معدلة أيضاً لتتضمن أسعار المستهلكين في الأرجنتين منذ صدور عدد يوليو ٢٠١٨ عن مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي.

<sup>٢</sup> ما عدا مجموعة السبعة (كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.

<sup>٣</sup> بالنسبة للهند، تقوم البيانات والتنبؤات المعروضة على أساس السنة المالية. ويستند إجمالي الناتج المحلي منذ عام ٢٠١١ إلى إجمالي الناتج المحلي بأسعار السوق، مع اعتبار السنة المالية ٢٠١١ / ٢٠١٢ سنة أساس.

<sup>٤</sup> إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلاند وفيت نام.

الجدول ١-١ (تتمة)

على أساس ربع سنوي رابع مقارنة				على أساس سنوي مقارنة			
توقعات		توقعات		توقعات		توقعات	
٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦
٣,٨	٣,٥	٤,٠	٣,٢	٣,٧	٣,٧	٣,٧	٣,٣
١,٩	٢,٣	٢,٥	٢,٠	٢,١	٢,٤	٢,٣	١,٧
٢,٣	٣,١	٢,٥	١,٩	٢,٥	٢,٩	٢,٢	١,٦
١,٩	١,٧	٢,٧	٢,٠	١,٩	٢,٠	٢,٤	١,٩
١,٦	١,٩	٢,٨	١,٩	١,٩	١,٩	٢,٥	٢,٢
١,٧	١,٣	٢,٨	١,٢	١,٦	١,٦	٢,٣	١,١
١,٣	٠,٨	١,٦	١,٠	١,٠	١,٢	١,٥	٠,٩
٢,١	٢,٥	٣,٠	٢,٩	٢,٢	٢,٧	٣,٠	٣,٢
٠,٣-	١,٠	٢,٠	١,٥	٠,٩	١,١	١,٧	١,٠
١,٤	١,٥	١,٣	١,٧	١,٥	١,٤	١,٧	١,٨
١,٩	٢,١	٣,٠	٢,٠	٢,٠	٢,١	٣,٠	١,٤
٢,٤	٢,٨	٢,٩	٢,٦	٢,٥	٢,٨	٢,٨	٢,٣
٥,٣	٤,٦	٥,٢	٤,٤	٤,٧	٤,٧	٤,٧	٤,٤
٢,٣	٢,٢	١,٧	١,٠	٢,٤	٢,٣	٢,١	٠,٤
١,٩	٢,١	١,٢	٠,٨	١,٨	١,٧	١,٥	٠,٢-
...	...	...	...	٣,٦	٣,٩	٣,٦	٢,٠
٦,٥	٦,٢	٦,٧	٦,٣	٦,٣	٦,٥	٦,٥	٦,٥
٦,٢	٦,٤	٦,٨	٦,٨	٦,٢	٦,٦	٦,٩	٦,٧
٧,٩	٦,٥	٧,٧	٦,١	٧,٤	٧,٣	٦,٧	٧,١
٥,٦	٥,١	٥,٤	٤,٨	٥,٢	٥,٣	٥,٣	٤,٩
٤,٠	٠,٩	٦,١	٣,٨	٢,٠	٣,٨	٦,٠	٣,٣
٢,٨	٠,٥	١,٧	٠,٨-	٢,٢	١,٢	١,٣	٠,٦-
٢,٥	١,٧	٢,٢	٢,٤-	٢,٤	١,٤	١,٠	٣,٥-
٣,٠	٢,٢	١,٦	٣,٣	٢,٥	٢,٢	٢,٠	٢,٩
...	...	...	...	٢,٧	٢,٤	٢,٢	٥,١
٢,١	٣,٥	١,٤-	٢,١	٢,٤	٢,٢	٠,٩-	١,٧
...	...	...	...	٣,٨	٣,١	٢,٧	١,٤
...	...	...	...	٢,٣	١,٩	٠,٨	١,٦-
٠,٩	٠,٥	١,٩	١,٠	١,٤	٠,٨	١,٣	٠,٦
٢,١	١,٩	٢,٨	٢,١	٢,٠	٢,٢	٢,٧	٢,٠
...	...	...	...	٥,٢	٤,٧	٤,٧	٣,٦
...	...	...	...	٢,٥	٢,٠	١,٨	٥,٢
٣,٠	٣,٠	٣,٤	٢,٧	٣,١	٣,٢	٣,٢	٢,٥
...	...	...	...	٤,٠	٤,٢	٥,٢	٢,٢
...	...	...	...	٤,٠	٣,٧	٤,٢	٢,٤
...	...	...	...	٤,٨	٦,٠	٧,٠	١,٨
...	...	...	...	٣,١	٣,٤	٤,٤	١,٨
...	...	...	...	٤,٨	٤,٧	٦,٩	٣,٠
٣,٦-	١٩,٦	١٩,٦	١٦,٢	٠,٩-	٣١,٤	٢٣,٣	١٥,٧-
١,٩	١,٣	١,٩	١٠,٣	٠,٧-	٢,٧	٦,٨	١,٥-
١,٩	٢,١	١,٧	١,٢	١,٩	٢,٠	١,٧	٠,٨
٤,١	٤,٦	٣,٧	٤,٢	٥,٢	٥,٠	٤,٣	٤,٢
...	...	...	...	٣,٤	٢,٥	١,٥	١,١
...	...	...	...	٠,٢-	٠,٣-	٠,٣-	٠,٣-
...	...	...	...	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠

٥ متوسط بسيط لأسعار النفط الخام من أنواع برنت المملكة المتحدة وفاتح دبي وغرب تكساس الوسيط. وكان متوسط سعر برميل النفط بالدولار الأمريكي ٥٢,٨١ دولار للبرميل في عام ٢٠١٧؛ ويبلغ السعر المقترض حسب أسواق العقود المستقبلية ٦٩,٣٨ دولار في ٢٠١٨ و ٦٨,٧٦ دولار في ٢٠١٩.

٦ ما عدا فنزويلا، وشاملة الأرجنتين اعتباراً من ٢٠١٧ وما بعده. راجع المذكرة الفُتُرية عن الأرجنتين وفنزويلا في قسم «المذكرات الفُتُرية» من الملحق الإحصائي.

٧ بالنسبة للنتائج العالمية، تمثل التقديرات والتوقعات ربع السنوية حوالي ٩٠٪ من الناتج العالمي السنوي على أساس الأوزان المرجحة بتعادل القوى الشرائية. وبالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، تمثل التقديرات والتوقعات ربع السنوية حوالي ٨٠٪ من الناتج السنوي لهذه الاقتصادات على أساس الأوزان المرجحة بتعادل القوى الشرائية.

وهو ما يرجع في الأساس إلى الارتفاعات الأخيرة في أسعار السلع الأولية. ففي الاقتصادات المتقدمة، تشير التوقعات إلى ارتفاع التضخم إلى ٢٪ في عام ٢٠١٨، مقابل ١,٧٪ في عام ٢٠١٧. كذلك يتوقع ارتفاع التضخم في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ما عدا فنزويلا إلى ٥,٠٪ هذا العام مقابل ٤,٣٪ في عام ٢٠١٧ (يعرض الإطار ١-٤ تفاصيل عن آفاق التضخم في فرادى البلدان).

وفي الاقتصادات المتقدمة، سيرتفع التضخم الأساسي خلال الإطار الزمني للتنبؤات، مع وجود تفاوتات عبر البلدان تعزى في الأساس إلى موقفها الدوري. ففي الولايات المتحدة، على سبيل المثال، يتوقع ارتفاع مؤشر تضخم أسعار مصروفات الاستهلاك الشخصي الأساسي، وهو المقياس المفضل لدى بنك الاحتياطي الفيدرالي، إلى ٢,١٪ في عام ٢٠١٨ و ٢,٣٪ في عام ٢٠١٩ (مقابل ١,٦٪ في عام ٢٠١٧)، مع تجاوز الناتج مستواه الممكن بفضل دفعات التنشيط المالي الضخمة المسيرة للاتجاهات الدورية. ومن المفترض تراجع التضخم الأساسي تدريجياً لاحقاً إلى ٢٪، مع تطبيق سياسة نقدية تضمن استمرار ثبات التوقعات. وفي منطقة اليورو، يتوقع ارتفاع مؤشر تضخم أسعار المستهلكين المُنسَّق الأساسي ارتفاعاً بطيئاً ليلبغ ٢٪ بحلول عام ٢٠٢٢، نتيجة تأثير العناصر الاستراتيجية في عمليات حساب التضخم.

وعلى مستوى مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، يتوقع تسجيل معدلات تضخم أساسي أكثر تفاوتاً عنها في الاقتصادات المتقدمة. ويعكس هذا التفاوت في جزء كبير منه اختلافات في الموقف الدوري، وفي درجة ثبات توقعات التضخم ومستويات التضخم المستهدفة.

## آفاق القطاع الخارجي مراكز الحساب الجاري

تشير التنبؤات بوجه عام إلى اتساع طفيف في حالات العجز والفائض في الحسابات الجارية في عام ٢٠١٨ مقارنة بعام ٢٠١٧ الذي ظلت فيه مستقرة عموماً (الشكل البياني ١-١٤). وتتمثل المحركات الأكثر أهمية وراء التغيرات المتوقعة في الحساب الجاري خلال عام ٢٠١٨ في ارتفاع أسعار النفط، والذي يتوقع أن يؤدي إلى تحسن رصيد الحساب الجاري في البلدان المصدرة للنفط بمقدار ٣٪ تقريباً من إجمالي ناتجها المحلي، وفي النمو القوي في الولايات المتحدة، والذي يتوقع أن يؤدي إلى اتساع طفيف في عجز الحساب الجاري الأمريكي هذا العام. ونظراً لأن معظم البلدان المصدرة للوقود سجلت فوائض بالفعل في عام ٢٠١٧، سيؤدي هذان العاملان إلى زيادة اختلالات الحساب الجاري العالمية إلى حد ما.

وتشير تنبؤات عام ٢٠١٩ وما بعده إلى تراجع تدريجي في أرصدة الحساب الجاري في البلدان المصدرة للنفط (نظراً لأنه من المتوقع تراجع متوسط أسعار النفط مقارنة بمستوياتها الحالية)، وإلى زيادة اتساع عجز الحساب الجاري الأمريكي

بمقدار ٠,١ نقطة مئوية عنها في عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وفي عام ٢٠١٨، أدى تراجع الأداء عن المتوقع في النصف الأول من العام إلى تخفيض توقعات منطقة اليورو والمملكة المتحدة. وفي عام ٢٠١٩، يتوقع أن تؤثر التدابير التجارية الأخيرة تأثيراً سلبياً على النشاط الاقتصادي، لا سيما في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث تم تخفيض تنبؤات النمو للعام بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية. وتشير التوقعات إلى تراجع النمو إلى ١,٨٪ في عام ٢٠٢٠ مع بدء انحسار تأثير دفعات التنشيط المالي في الولايات المتحدة، وانخفاض النمو في منطقة اليورو إلى مستواه الممكن على المدى المتوسط. ويتوقع تراجع النمو لاحقاً إلى ١,٤٪ مع استمرار تراجع نمو السكان في سن العمل وبقاء نمو الإنتاجية عند مستويات منخفضة.

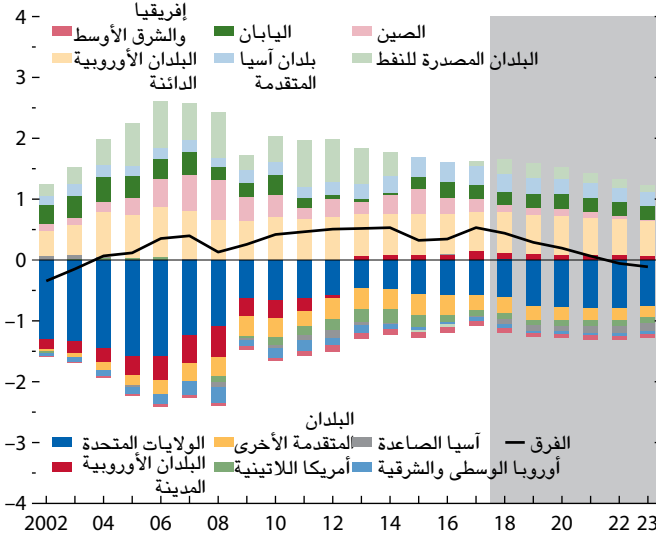
ومن المتوقع أن يظل النمو في مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ثابتاً عند مستوى ٤,٧٪ في ٢٠١٨-٢٠١٩ في ظل استمرار آسيا الصاعدة في التوسع بوتيرة قوية — رغم تخفيض توقعات النمو لعام ٢٠١٩ بمقدار ٠,٣ نقطة مئوية، والذي يعزى في المقام الأول إلى التدابير التجارية المعلنة مؤخراً — وتحسن النشاط في البلدان المصدرة للسلع الأولية. وعلى المدى المتوسط، يتوقع أن يرتفع النمو إلى أقل من ٥٪ قليلاً. ويعكس معدل النمو الكلي للمجموعة فيما بعد عام ٢٠١٩ تطورات موازنة لبعضها البعض، حيث يتراجع النمو إلى وتيرة قابلة للاستمرار في الصين، بينما يرتفع في الهند (بفضل الإصلاحات الهيكلية واستمرار مكاسب الديمغرافية المواتية) وفي البلدان المصدرة للسلع الأولية (وإن كان إلى معدلات تقل عن متوسط العقود الأخيرة) وبعض الاقتصادات التي تشهد ضغوطاً اقتصادية كلية في ٢٠١٨-٢٠١٩. وبالمقارنة بعدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تم تخفيض تنبؤات نمو اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية لعامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩ بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية و ٠,٤ نقطة مئوية على الترتيب، وبمقدار ٠,٢ نقطة مئوية تقريباً للفترة ٢٠٢٠-٢٠٢٣. وبالنسبة للفترة ٢٠١٨-٢٠١٩، يعزى تخفيض التوقعات في الأساس إلى التأثير السلبي المتوقع للتدابير التجارية المنفذة منذ عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي على النشاط في الصين والاقتصادات الأخرى في آسيا الصاعدة، وإلى مزيد من التراجع في نشاط إيران عقب إعادة فرض العقوبات الأمريكية، والتباطؤ الحاد المتوقع في تركيا في أعقاب الاضطرابات السوقية الحالية، ومزيد من التراجع في آفاق الاقتصادات الكبرى في أمريكا اللاتينية (الأرجنتين والبرازيل والمكسيك). وخلال الفترة ٢٠٢٠-٢٠٢٣، يعكس تعديل التوقعات في الأساس تخفيض توقعات النمو في الهند التي لا تزال قوية رغم ذلك، وتراجع تنبؤات النمو في باكستان وتركيا، إلى جانب استمرار تراجع النمو في إيران.

## آفاق التضخم

من المتوقع ارتفاع التضخم هذا العام عبر الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

## الشكل البياني ١-١٤: رصيد الحساب الجاري العالمي (% من إجمالي الناتج المحلي العالمي)

عقب نمط طفيف في عام ٢٠١٨، من المتوقع تراجع أرصدة الحساب الجاري إلى حد ما على المدى المتوسط مع انخفاض فوائض البلدان المصدرة للنفط واستقرار عجز الحساب الجاري الأمريكي في ظل انحسار الآثار التوسعية لسياسة المالية العامة.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: بلدان آسيا المتقدمة (منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة وكوريا وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية)؛ وإفريقيا والشرق الأوسط (جمهورية الكونغو الديمقراطية ومصر وإثيوبيا وغانا والأردن وكينيا ولبنان والمغرب وجنوب إفريقيا والسودان وتنزانيا وتونس)؛ وأوروبا الوسطى والشرقية (بيلاروس وبلغاريا وكرواتيا والجمهورية التشيكية وهنغاريا وبولندا ورومانيا والجمهورية السلوفاكية وتركيا وأوكرانيا)؛ وبلدان آسيا الصاعدة (الهند وإندونيسيا وباكستان والفلبين وتايلند وفيت نام)؛ والبلدان الأوروبية الدائنة (النمسا وبلجيكا والدانمارك وفنلندا وألمانيا ولكسمبرغ وهولندا والنرويج والسويد وسويسرا)؛ والبلدان الأوروبية المدينة (قبرص واليونان وأيرلندا وإيطاليا والبرتغال وإسبانيا وسلوفينيا)؛ وأمريكا اللاتينية (الأرجنتين والبرازيل وشيلي وكولومبيا والمكسيك وبيرو وأوروغواي)؛ والبلدان المصدرة للنفط (الجزائر وأذربيجان وإيران وكازاخستان والكويت ونيجيريا وعمان وقطر وروسيا والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة وفنزويلا)؛ والبلدان المتقدمة الأخرى (أستراليا وكندا وفرنسا وأيسلندا ونيوزيلندا والمملكة المتحدة).

في البداية بسبب سياسة المالية العامة التوسعية. وعلى المدى المتوسط، من المفترض تراجع أرصدة الحساب الجاري مجدداً، في ظل استقرار عجز الحساب الجاري الأمريكي مع انحسار الآثار التوسعية لسياسة المالية العامة، وتراجع الفوائض إلى حد ما في الصين وبدرجة أقل في أوروبا. ومن المتوقع أن يكون للتدابير التجارية الأخيرة التي أعلنتها الولايات المتحدة والتدابير الثأرية التي اتخذها الشركاء التجاريون تأثير محدود على الاختلالات الخارجية (راجع تقرير القطاع الخارجي لعام ٢٠١٨ للاطلاع على مناقشة حول العلاقة بين تكلفة التجارة والاختلالات الخارجية).

وكما أشار تقرير القطاع الخارجي لعام ٢٠١٨ الصادر عن صندوق النقد الدولي، شهدت بلدان عديدة اختلالات في حساباتها الجارية في عام ٢٠١٧ تجاوزت المستويات القطرية المعيارية اللازمة للحفاظ على الأسس الاقتصادية والسياسات المرغوبة. لذلك من المهم توثيق التغيرات المتوقعة في أرصدة الحسابات الجارية خلال السنوات المقبلة. وكما يتضح من اللوحة ١ في الشكل البياني ١-١٥، يُتوقع أن يكون اتجاه أرصدة الحسابات الجارية في عام ٢٠١٨ متسقاً مع تخفيض الاختلالات المفرطة إلى حد ما (بالرغم من زيادة العجز في الولايات المتحدة وزيادة الفائض في ألمانيا). وتشير التوقعات على المدى المتوسط إلى مزيد من التغيرات في متوسط أرصدة الحسابات الجارية في نفس الاتجاه، ولكنها تشير أيضاً إلى اتساع عجز الحساب الجاري الأمريكي واستمرار الفوائض الكبيرة في العديد من الاقتصادات المتقدمة الأوروبية والآسيوية (الشكل البياني ١-١٥، اللوحة ٢). وفي الوقت نفسه، ونظراً لأن التغيرات في الأسس الاقتصادية الكلية مقارنة بعام ٢٠١٧ لا تؤثر على أرصدة الحساب الجاري فقط، ولكنها تؤثر أيضاً على قيمها التوازنية، لذلك لا يمكن تحديد مسار الاختلالات المفرطة المستقبلية بدقة في ضوء هذه التوقعات.<sup>٨</sup>

## وضع الاستثمار الدولي

تعكس التغيرات في وضع الاستثمار الدولي صافي التدفقات المالية وتغيرات التقييم الناتجة عن التقلبات في أسعار الصرف والأصول. ونظراً لأن التوقعات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي تفترض عموماً ثبات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية وعدم تغير أسعار الأصول سوى بدرجة محدودة، تعزى التغيرات في وضع الاستثمار الدولي إلى توقعات صافي الاقتراض والإفراض الخارجيين (اتساقاً مع حجم رصيد

<sup>٧</sup> التغير في رصيد الحساب الجاري خلال عام ٢٠١٨ سيوازن في المتوسط حوالي خمس فجوة الحساب الجاري المسجلة عام ٢٠١٧، بينما سيوازن التغير خلال الفترة من ٢٠١٧ إلى ٢٠٢٣ حوالي نصف الفجوة المسجلة عام ٢٠١٧.

<sup>٨</sup> على سبيل المثال، عادة ما يؤدي تحسن معدلات التبادل التجاري إلى زيادة رصيد الحساب الجاري التوازني وكذا ارتفاع سعر الصرف التوازني.

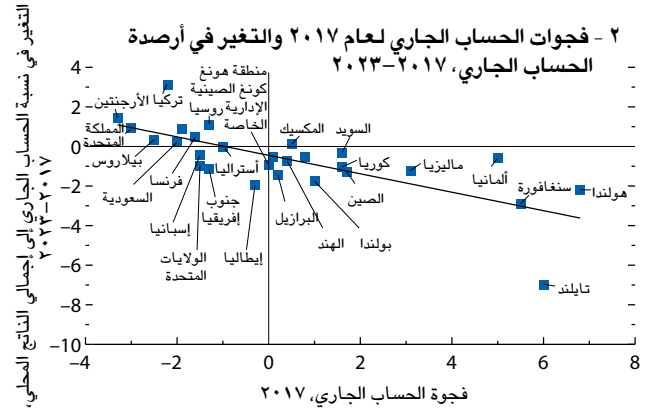
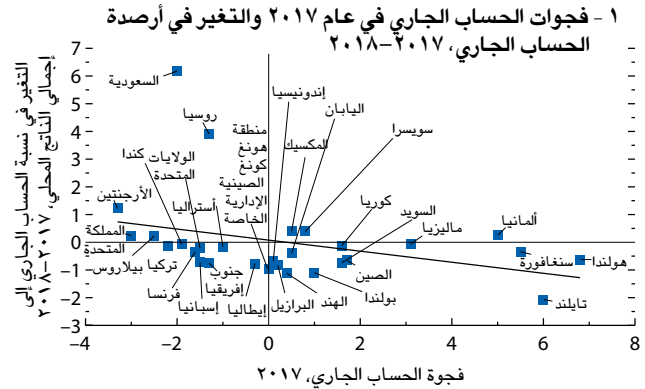
الحساب الجاري)، ويتوقف حجمها كنسبة من إجمالي الناتج المحلي الوطني والعالمي على معدلات النمو المتوقعة لفرادى البلدان والاقتصاد العالمي ككل.<sup>٩،١٠</sup>

<sup>٩</sup> تتضمن تنبؤات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي توقعات بشأن عائد السندات الحكومية ذات أجل ١٠ سنوات، مما قد يؤثر على أسعار السندات خلال الفترة المقبلة، ولكن تأثير تلك التغيرات في أسعار السندات على تقييم الأصول والخصوم الخارجية لا يدرج عادة ضمن تنبؤات وضع الاستثمار الدولي.

<sup>١٠</sup> يمكن أن تؤثر تغيرات سعر الصرف على تطور وضع الاستثمار الدولي. فعلى سبيل المثال، تشير التقديرات الصادرة عن مكتب التحليل الاقتصادي الأمريكي إلى أن تراجع القيمة الفعلية الاسمية للدولار الأمريكي بنسبة ٧٪ خلال الفترة ما بين نهاية ٢٠١٦ ونهاية ٢٠١٧ أدى إلى تحسن صافي وضع الاستثمار الدولي الأمريكي بنسبة ٦٪ تقريباً من إجمالي الناتج المحلي من خلال زيادة القيمة المحسوبة بالعملة المحلية للأصول بالعملة الأجنبية التي يحوزها مقيمون أمريكيون.

## الشكل البياني ١-١٥: أرصدة الحساب الجاري بالنسبة إلى أسس الاقتصاد

من المتوقع أن يكون اتجاه أرصدة الحساب الجاري خلال عام ٢٠١٨ متسقا مع تراجع الاختلالات المفرطة إلى حد ما. وتشير التوقعات على المدى المتوسط إلى تغيرات طفيفة في أرصدة الحساب الجاري في نفس الاتجاه.



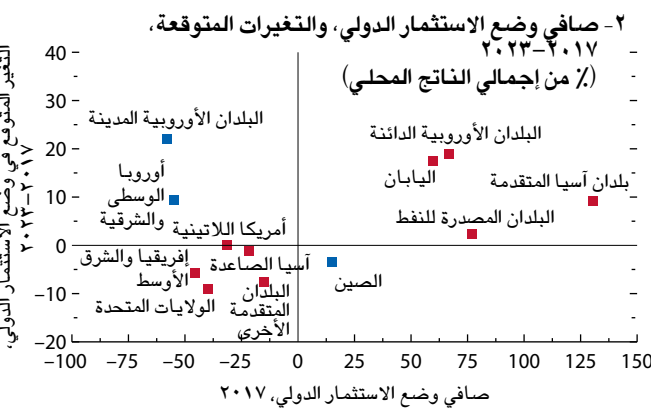
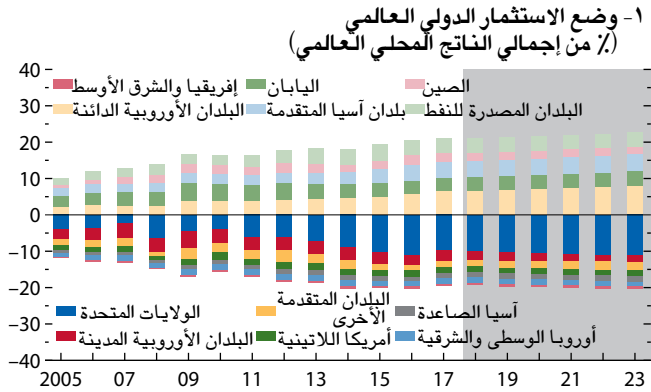
المصدر: حسابات صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: تستند مسميات البيانات في الشكل البياني إلى الرموز الصادرة عن المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس.

وكما يتضح من اللوحة ١ في الشكل البياني ١-١٦، يتوقع اتساع حجم المراكز الدائنة والمدينة كنسبة من إجمالي الناتج المحلي العالمي اتساعا طفيفا خلال السنوات الخمس القادمة. وعلى الجانب الدائن، يعزى ذلك في الأساس إلى نمو المراكز الدائنة لمجموعة من الاقتصادات المتقدمة الأوروبية، وذلك نتيجة فوائض الحساب الجاري الكبيرة المتوقعة. وعلى الجانب المدين، يعكس ذلك ارتفاع المركز المدين للولايات المتحدة وغيرها من الاقتصادات المتقدمة (مجموعة تتضمن كندا وفرنسا والمملكة المتحدة وغيرها) إلى حد ما، والذي يتوازن جزئيا نتيجة التحسن الكبير المستمر في مراكز البلدان المدينة في منطقة اليورو.

وتشير اللوحة ٢ في الشكل البياني ١-١٦ إلى اتجاهات مماثلة، حيث تظهر تغيرات متوقعة في صافي وضع الاستثمار الدولي كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي الوطني عبر البلدان والمناطق خلال الفترة بين عام ٢٠١٧ وعام ٢٠٢٣.

## الشكل البياني ١-١٦: صافي وضع الاستثمار الدولي

من المتوقع اتساع صافي وضع الاستثمار الدولي لدى البلدان الدائنة والمدينة اتساعا طفيفا على المدى المتوسط.



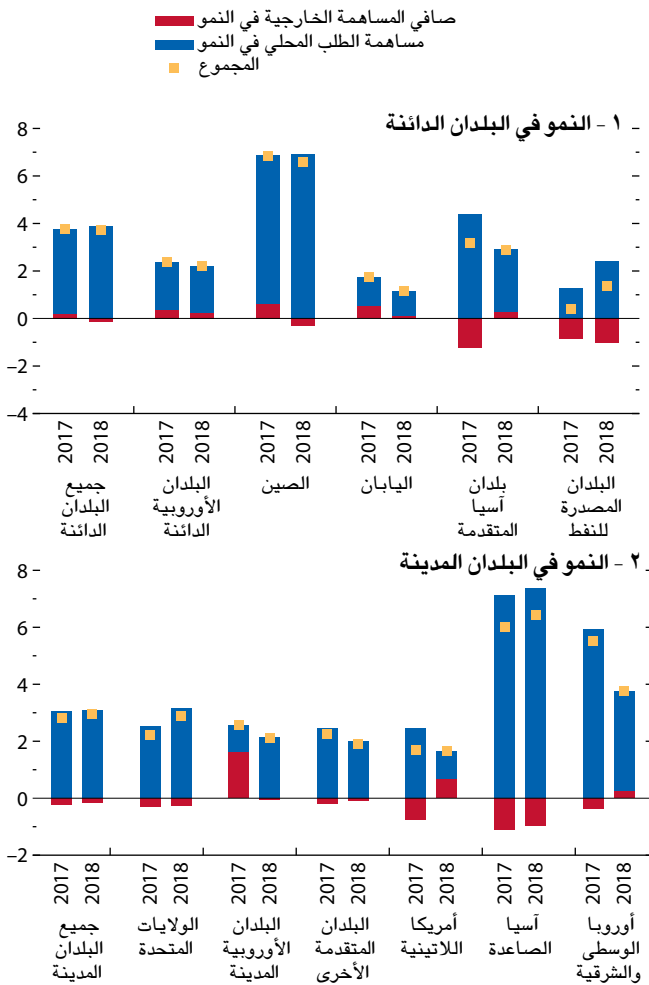
المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: بلدان آسيا المتقدمة (منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة وكوريا وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية)؛ وإفريقيا والشرق الأوسط (جمهورية الكونغو الديمقراطية ومصر وإثيوبيا وغانا والأردن وكينيا ولبنان والمغرب وجنوب إفريقيا والسودان وتنزانيا وتونس)؛ وأوروبا الوسطى والشرقية (بيلاروس وبلغاريا وكرواتيا والجمهورية التشيكية وهنغاريا وبولندا ورومانيا والجمهورية السلوفاكية وتركيا وأوكرانيا)؛ وبلدان آسيا الصاعدة (الهند وإندونيسيا وباكستان والفلبين وتايلند وفيت نام)؛ والبلدان الأوروبية الدائنة (النمسا وبلجيكا والدانمرك وفنلندا وألمانيا ولكسمبرغ وهولندا والنرويج والسويد وسويسرا)؛ والبلدان الأوروبية المدينة (قبرص واليونان وأيرلندا وإيطاليا والبرتغال وإسبانيا وسلوفينيا)؛ وأمريكا اللاتينية (الأرجنتين والبرازيل وشيلي وكولومبيا والمكسيك وبيرو وأوروغواي)؛ والبلدان المصدرة للنفط (الجزائر وأذربيجان وإيران وكازاخستان والكويت ونيجييريا وعمان وقطر وروسيا والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة وفنزويلا)؛ والبلدان المتقدمة الأخرى (أستراليا وكندا وفرنسا وأيسلندا ونيوزيلندا والمملكة المتحدة).

وهو العام الأخير في النطاق الزمني للتوقعات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. ومن المتوقع أن يتجاوز صافي المركز الدائن للاقتصادات الأوروبية المتقدمة ٨٥٪ من إجمالي الناتج المحلي، وأن يتجاوز صافي المركز الدائن لليابان ٧٥٪ من إجمالي الناتج المحلي، بينما يتوقع أن يقترب صافي المركز المدين للولايات المتحدة من مستوى ٥٠٪ من إجمالي الناتج المحلي، أي أعلى من تقديرات عام ٢٠١٧ بحوالي ٩ نقاط مئوية. وفي المقابل، يُتوقع تحسن صافي وضع الاستثمار الدولي لمجموعة من البلدان المدينة في منطقة اليورو، بما فيها



## الشكل البياني ١-١٧: النمو في البلدان الدائنة والمدينة (%)

ازداد نمو الطلب المحلي بمعدل أسرع في البلدان الدائنة عنه في البلدان المدينة في عامي ٢٠١٧ و٢٠١٨.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: بلدان آسيا المتقدمة (منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة وكوريا وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية)، وأوروبا الوسطى والشرقية (بيلاروس وبلغاريا وكرواتيا والجمهورية التشيكية وهنغاريا وبولندا ورومانيا والجمهورية السلوفاكية وتركيا وأوكرانيا)، وبلدان آسيا الصاعدة (الهند وإندونيسيا وباكستان والفلبين وتايلند وفيت نام)، والبلدان الأوروبية الدائنة (النمسا وبلجيكا والدانمرك وفنلندا وألمانيا ولكسمبرغ وهولندا والنرويج والسويد وسويسرا)، والبلدان الأوروبية المدينة (قبرص واليونان وأيرلندا وإيطاليا والبرتغال وإسبانيا وسلوفينيا)، وأمريكا اللاتينية (الأرجنتين والبرازيل وشيلي وكولومبيا والمكسيك وبيرو وأوروغواي)، والبلدان المتقدمة الأخرى (أستراليا وكندا وفرنسا وأيسلندا ونيوزيلندا والمملكة المتحدة)، والبلدان المصدرة للنفط (الجزائر وأذربيجان وإيران وكازاخستان والكويت ونيجيريا وعمان وقطر وروسيا والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة وفنزويلا).

إيطاليا وإسبانيا، بما يزيد على ٢٠ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي المجموع، ومن المتوقع أن يبلغ صافي الخصوم الأجنبية حوالي نصف مستواه في العقد السابق بحلول عام ٢٠٢٣.

## المساهمات المحلية والخارجية في نمو إجمالي الناتج المحلي

يمكن تحليل آفاق إعادة التوازن العالمي بشكل آخر من خلال دراسة المساهمات المحلية والخارجية في نمو إجمالي الناتج المحلي في البلدان الدائنة والمدينة. وكان نمو الطلب المحلي أكثر سرعة في البلدان الدائنة عنه في البلدان المدينة في عام ٢٠١٧، وذلك على غرار الأعوام السابقة، مما يعكس أساسا النمو المرتفع في الصين (الشكل البياني ١-١٧). وفي الوقت نفسه، كان صافي المساهمة الخارجية في النمو موجبا مجددا في حالة البلدان الدائنة، وهو ما يعزى هذه المرة إلى المساهمات الموجبة من الصين، والبلدان الأوروبية الدائنة، واليابان. وفي عام ٢٠١٨، كان صافي المساهمات الخارجية في النمو سالبا بدرجة طفيفة في حالة البلدان الدائنة، حيث كانت المساهمات موجبة من البلدان الأوروبية الدائنة واليابان والاقتصادات الآسيوية المتقدمة الأخرى، ولكنها توازنت عموما نتيجة المساهمات السلبية من الصين والبلدان المصدرة للنفط. وبالنسبة للبلدان المدينة، تشير التنبؤات إلى أن صافي المساهمات الخارجية في النمو سيكون موجبا في حالة البلدان المدينة في أمريكا اللاتينية وسيظل سالبا في حالة الولايات المتحدة بسبب سياسة المالية العامة التوسعية.

## انعكاسات الاختلالات

يتأثر الاستقرار العالمي ببعض المخاطر التي تتمثل في استمرار الاختلالات الخارجية المفرطة في اقتصادات العالم الكبرى وتدابير السياسات التي تهدد بزيادة هذه الاختلالات. ويؤدي التيسير المالي الحالي في الولايات المتحدة إلى تشديد الأوضاع النقدية، وارتفاع قيمة الدولار الأمريكي، وزيادة عجز الحساب الجاري الأمريكي. وقد تؤدي هذه الاتجاهات إلى تفاقم الاضطرابات التجارية، وبالتالي إلى تشديد أوضاع التمويل العالمية بوتيرة أسرع، مما سيكون له انعكاسات سلبية على اقتصادات الأسواق الصاعدة، لا سيما الاقتصادات ذات المراكز الخارجية الضعيفة. وعلى المدى المتوسط، من الممكن أن يؤدي اتساع المراكز المدينة في الاقتصادات الكبرى إلى فرض قيود على النمو العالمي، مما يمكن أن يؤدي إلى تصحيحات حادة ومربكة في قيم العملات وأسعار الأصول.

واستنادا إلى المناقشات الواردة في القسم المعنون «أولويات السياسات»، فإن الاقتصاد الأمريكي، الذي تجاوز بالفعل مستوى التشغيل الكامل، ينبغي أن ينفذ خطة متوسطة الأجل لوقف ارتفاع نسبة الدين العام، إلى جانب اتخاذ تدابير مالية لزيادة الطاقة الإنتاجية المحلية تدريجيا. وسيساعد ذلك في ضمان ديناميكيات نمو أكثر قابلية للاستمرار واحتواء الاختلالات الخارجية. وستساعد زيادة الاعتماد على نمو الطلب في بعض البلدان الدائنة، لا سيما البلدان التي يتوافر لديها حيز في السياسات يسمح لها بذلك، مثل ألمانيا، في

تيسير إعادة التوازن المحلي والعالمي مع الحفاظ على النمو العالمي على المدى المتوسط.

## الاضطرابات التجارية وعدم اليقين بشأن السياسات

تتضمن أهم المخاطر المهددة للآفاق العالمية تفاقم الاضطرابات التجارية وإمكانية التحول بعيداً عن نظام تجاري متعدد الأطراف وقائم على القواعد. وقد أدى عدم الرضا عن الممارسات التجارية والنظام التجاري متعدد الأطراف إلى اتخاذ مجموعة من الإجراءات التجارية منذ شهر يناير، وذلك وفقاً لما جاء في القسم المعنون «آخر التطورات». وقد ثبتت حتى الآن صعوبة تنفيذ منهج تعاوني للحد من تكلفة التجارة وحل النزاعات دون زيادة الحواجز الجمركية وغير الجمركية، حيث فرضت الولايات المتحدة تعريفات جمركية على مجموعة متنوعة من الواردات، واتخذ الشركاء التجاريون إجراءات ثأرية في المقابل. ووفقاً للمناقشات الواردة في تقرير القطاع الخارجي لعام ٢٠١٨، فإن اتساع الاختلالات الخارجية في بعض الاقتصادات الكبرى، مثل الولايات المتحدة — حيث سيؤدي موقف المالية العامة التوسعي على الأرجح إلى زيادة عجز الحساب الجاري — قد ينتج عنه تفاقم مشاعر الحمائية. وتنتشر في الوقت الحالي حالة من عدم اليقين بشأن تكلفة التجارة المستقبلية<sup>١١</sup> بسبب تفشي الإجراءات والتهديدات التجارية، وإعادة التفاوض في الوقت الحالي بشأن اتفاقيات التجارة الحرة الرئيسية، مثل اتفاقية أمريكا الشمالية للتجارة الحرة والترتيبات الاقتصادية بين المملكة المتحدة وبقية الاتحاد الأوروبي. وقد يؤدي تفاقم الاضطرابات التجارية وما يصاحب ذلك من زيادة عدم اليقين بشأن السياسات إلى زعزعة المزاج العام لأسواق المال والأعمال، وتقلبات في الأسواق المالية، وتباطؤ الاستثمار والتجارة. كذلك فإن زيادة الحواجز التجارية قد تؤدي إلى تعطيل سلاسل العرض العالمية، التي أصبحت جزءاً لا يتجزأ من عمليات الإنتاج في العقود الأخيرة، وبطء انتشار التكنولوجيات الجديدة، وبالتالي إلى تراجع مستويات الإنتاجية والرخاء حول العالم في نهاية المطاف. وسيؤدي ذلك أيضاً إلى زيادة أسعار السلع التجارية الاستهلاكية، مما سيضر بالتالي بالأسر منخفضة الدخل بشكل أكبر. وإلى جانب الآثار السلبية للسياسات الحمائية على النمو المحلي والعالمي، فإن تأثيرها على الاختلالات الخارجية سيكون محدوداً للغاية على الأرجح كما ورد في تقرير القطاع الخارجي لعام ٢٠١٨.

ويناقد إطار السيناريو ١ التداعيات الاقتصادية المحتملة التي قد تنشأ عن مزيد من التصاعد في الاضطرابات التجارية وزيادة الحواجز التجارية. وتشير تجارب المحاكاة التوضيحية إلى أن مزيجاً من زيادة التعريفات الجمركية المفروضة على الواردات في الولايات المتحدة (وفق ما أعلنته الإدارة الأمريكية حتى الآن) والإجراءات الثأرية من جانب الشركاء التجاريين قد يفرض تكلفة كبيرة على الاقتصاد العالمي، لا

<sup>١١</sup> وفقاً لتقرير القضايا المختارة الصادر في إطار مشاورات المادة الرابعة مع المملكة المتحدة لعام ٢٠١٦ وتقرير القضايا المختارة الصادر في إطار مشاورات المادة الرابعة مع منطقة اليورو لعام ٢٠١٨، فإن زيادة الحواجز التجارية بين المملكة المتحدة والاتحاد الأوروبي قد تترتب عليها خسائر ضخمة بالنسبة لاقتصاد المملكة المتحدة، وخسائر أقل لشركائها التجاريين، مع تركيز الآثار السلبية في البلدان الأكثر ارتباطاً بالمملكة المتحدة في مجال التجارة.

## المخاطر

أصبح ميزان المخاطر المؤثرة على تنبؤات النمو العالمي على المدى القصير يميل حالياً إلى جانب التطورات السلبية. فقد تراجعت إمكانية تجاوز التوقعات بسبب تشديد الأوضاع المالية في بعض أجزاء العالم، وارتفاع تكلفة التجارة، والتباطؤ في تنفيذ الإصلاحات الموصى بها في السابق، وخفوت زخم النمو، وهو ما يظهر في تراجع أداء عدد من الاقتصادات الكبرى عن المستويات المتوقعة، واستمرار ضعف نمو الإنتاج الصناعي، وتراجع بعض المؤشرات عالية التواتر. وفي الوقت نفسه، فإن بعض مخاطر التطورات السلبية التي أشار إليها عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي قد أصبحت أكثر وضوحاً أو تحققت جزئياً — مثل زيادة الحواجز التجارية وانعكاس مسار التدفقات الرأسمالية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة ذات الأسس الأضعف والمخاطر السياسية الأكبر. ومع تحول الخطب الحمائية إلى واقع ملموس في ظل قيام الولايات المتحدة بفرض تعريفات جمركية على مجموعة كبيرة من الواردات، والإجراءات الثأرية التي اتخذها الشركاء التجاريون، بات تفاقم الاضطرابات التجارية إلى مستويات تحمل معها العديد من المخاطر النظامية أمراً ممكناً للغاية في غياب التعاون على مستوى السياسات. ومن الممكن أيضاً تشديد الأوضاع المالية العالمية بحدّة، وإن كانت لا تزال ميسرة عموماً، وهو ما قد ينتج عن تشديد السياسة النقدية بوتيرة أسرع من المتوقع في الاقتصادات المتقدمة أو ظهور مخاطر جديدة قد تؤدي إلى تدهور مفاجئ في المزاج العام للأسواق. ومع اقتراب الدين العام وديون الشركات من مستويات قياسية في العديد من البلدان، قد تكشف هذه التطورات عن مواطن ضعف تراكمت عبر السنوات، مما قد يؤدي إلى زعزعة الثقة وتقويض الاستثمار — الذي يعد أحد المحركات الأساسية وراء تنبؤات النمو الأساسية.

وعلى المدى المتوسط، لا تزال المخاطر المؤثرة على آفاق النمو تميل إلى جانب التطورات السلبية كما كانت في إبريل. وتنشأ هذه المخاطر عن استمرار تراكم مواطن الضعف المالي، وتنفيذ سياسات اقتصادية كلية غير قابلة للاستمرار في مواجهة تراجع آفاق النمو، وزيادة عدم المساواة، وتراجع الثقة في السياسات الرئيسية. ولا تزال مجموعة من العوامل الأخرى غير الاقتصادية تخيم على الآفاق. وفي حالة تحقق أي من هذه المخاطر، قد تزيد إمكانية حدوث تطورات مهددة للاستقرار، مما يؤدي إلى تفاقم الانعكاسات السلبية على النمو. كذلك فإن الحيز المحدود المتاح في السياسات لمواجهة حالات الهبوط في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة يؤدي إلى زيادة المخاوف بشأن هذه الاحتمالات غير المرغوبة.

التجارة مع الولايات المتحدة — وهو ما يمكن استخدامه كمؤشر بديل للدعايات العالمية الناجمة عن عدم اليقين بشأن توجه السياسة التجارية الأمريكية (الشكل البياني ١-١٨، اللوحة ٢).

## الاضطرابات المالية

عقب سنوات شهدت أوضاعا مالية مواتية للغاية، لا يزال الاقتصاد العالمي معرضا لحدوث تشديد مفاجئ في الأوضاع المالية. فكما ورد في عددي إبريل وأكتوبر ٢٠١٨ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، يبدو أن الأسهم مقومة بأسعارها القصوى في بعض الأسواق، كما تحول المستثمرون إلى فئات الأصول الأكثر خطرا بحثا عن العائد، فضلا عن الزيادة الكبيرة في عدد الشركات ذات المرتبة الاستثمارية المنخفضة المقيدة في مؤشرات السندات في الاقتصادات المتقدمة. وتشهد اقتصادات عديدة ارتفاعا كبيرا في ديون الحكومة والشركات عن مستواها قبل الأزمة المالية العالمية (عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير الراسد المالي). وتوجد مخاوف في بعض الأسواق الصاعدة من زيادة الخصوم الاحتمالية وتنامي أوجه عدم التوافق بين الأصول والخصوم في الميزانيات العمومية. وفي حالة حدوث تشديد مفاجئ في الأوضاع المالية العالمية، فقد يؤدي ذلك إلى انكشاف مواطن الخطر وإعاقة التوسع.

وكما ورد في الأعداد السابقة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، توجد عدة عوامل من شأنها إحداث تغير مفاجئ في الأوضاع المالية العالمية. فالإبوار على زيادة ارتفاع مستويات التضخم في الولايات المتحدة عن المتوقع (مع اشتداد وطأة قيود الطاقة الإنتاجية، على سبيل المثال) قد تؤدي إلى تحول في توقعات السوق بشأن ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية، التي تقل بكثير في الوقت الحالي عن المستوى الذي تفترضه التنبؤات الأساسية الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. كذلك فإن حدوث صدمة سلبية قد يؤدي إلى تراجع مفاجئ في مستوى الإقبال على المخاطر، وبالتالي إلى تصحيحات مبركة في حجم المحافظ، وانعكاس مسار التدفقات الرأسمالية من الأسواق الصاعدة بشكل أسرع وأوسع نطاقا، وارتفاع قيمة الدولار الأمريكي مجددا بما يفرض ضغوطا على الاقتصادات ذات نسب الرفع المالي المرتفعة أو أسعار الصرف الثابتة أو الميزانيات العمومية غير المتوافقة. ومن شأن زيادة الاضطرابات التجارية وعدم اليقين بشأن الوضع السياسي ومختلف السياسات الأخرى دفع المشاركين في الأسواق إلى القيام بشكل مفاجئ بإعادة تقييم الأسس والمخاطر. والاضطرابات الأخيرة في تركيا تعد مثالا على زيادة تفشي هذا الخطر في الأسواق الصاعدة الأخرى المعرضة له، حيث تفاقمت هذه الاضطرابات نتيجة التوترات السياسية مع الولايات المتحدة الأمريكية على خلفية تدهور الأسس الاقتصادية، بما في ذلك تأخر استجابة السياسة النقدية لزيادة التضخم. وفي بيئة تشهد زيادة تدريجية في تشدد أسعار الفائدة العالمية وحالة متنامية من عدم اليقين، ازدادت كذلك احتمالية انتقال أثر العدوى إلى الاقتصادات

سيما من خلال تأثيره على الثقة والأوضاع المالية. واستنادا إلى تجارب المحاكاة باستخدام النماذج، من المتوقع تراجع إجمالي الناتج المحلي العالمي بأكثر من ٠,٨٪ في عام ٢٠٢٠، ليظل على المدى الطويل أقل بحوالي ٠,٤٪ عن السيناريو الأساسي الذي يخلو من الاضطرابات التجارية. وقد ينشأ عن تصاعد القيود التجارية اضطرابات كبيرة للغاية في الولايات المتحدة والصين، حيث تتجاوز خسائر إجمالي الناتج المحلي ٠,٩٪ في الولايات المتحدة و١,٦٪ في الصين خلال ٢٠١٩، ولدى الشركاء التجاريين الأطراف في اتفاقية أمريكا الشمالية للتجارة الحرة، حيث تشير نماذج المحاكاة إلى تسجيل هذه البلدان إجمالي ناتج محلي خلال عام ٢٠٢٠ أقل بمقدار ١,٦٪ عنه في حالة عدم تطبيق تدابير جمركية.

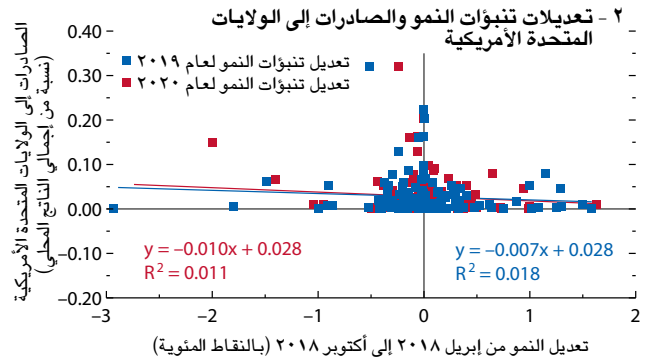
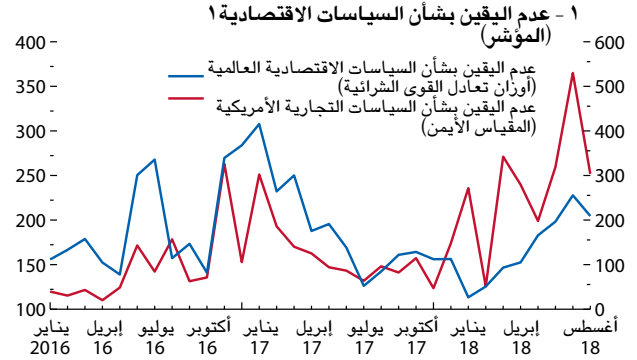
وكما ورد في مذكرة الرقابة الصادرة في يوليو ٢٠١٨ عن مجموعة العشرين وعدد أكتوبر ٢٠١٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، فمن الأرجح أن هذه السيناريوهات التوضيحية لا تقدر الآثار السلبية لزيادة الاضطرابات التجارية على الاقتصاد العالمي حق قدرها. وقد تصاحب السياسات التجارية الانغلاقية قيود أكثر تشددا على تدفقات عوامل الإنتاج عبر الحدود. وستمنع القيود المفروضة على الهجرة الاقتصادية التي تشهد تزايدا في أعداد المسنين من استغلال الاتجاهات الديمغرافية في أجزاء أخرى من العالم في الحد من الضغوط المفروضة على عرض العمالة (الفصل الثاني من عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). كذلك فإن تعطيل الروابط الاقتصادية الدولية سيزيد من صعوبة التعاون والتنسيق بين البلدان في التصدي للتحديات الأخرى متعددة الأطراف التي تواجهها حاليا أو مستقبلا.

وبخلاف التجارة، ساهمت الانتخابات الأخيرة والقادمة في تحسين آفاق إعادة مواءمة جداول أعمال السياسات. ومن شأن عدم اليقين بشأن الوضع السياسي ومختلف السياسات تثبيط الاستثمار الخاص وإضعاف النشاط الاقتصادي في عدد من البلدان من خلال زيادة إمكانية تباطؤ الإصلاحات أو إمكانية حدوث تغييرات جذرية في أهداف السياسات. ففي إيطاليا على سبيل المثال، اتسعت فروق العائد اتساعا حادا بسبب الصعوبات الأخيرة التي واجهها البلد في تشكيل حكومة جديدة وإمكانية انعكاس مسار الإصلاحات أو تنفيذ سياسات قد تؤثر سلبا على استمرارية القدرة على تحمل أعباء الدين. وشهدت تركيا مخاوف متنامية بشأن مصداقية جدول أعمال السياسات والأسس الاقتصادية والاضطرابات السياسية مع الولايات المتحدة، شكلت جميعها عوامل أساسية وراء الانخفاض الحاد في قيمة الليرة التركية وتراجع أسعار الأصول واتساع فروق العائد في أغسطس. وفي الصين، تجدد الاهتمام بالمفاضلة الصعبة التي يواجهها صناع السياسات بين النمو والاستقرار بسبب التحول نحو سياسات كلية تتسم بمزيد من التيسير مؤخرا مع تعديل وتيرة الحد من الرفع المالي. وتتسق هذه التطورات مع زيادة حالة عدم اليقين العامة بشأن السياسات الاقتصادية العالمية منذ بداية العام (الشكل البياني ١-١٨). وتشير تحليلات خبراء الصندوق إلى أن تعديلات تنبؤات النمو لعامي ٢٠١٩ و٢٠٢٠ مقارنة بعدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي سلبية بدرجة أكبر قليلا في حالة البلدان التي تعتمد اعتمادا كبيرا على



## الشكل البياني ١-١٨: عدم اليقين بشأن السياسات والاضطرابات التجارية

ازداد عدم اليقين بشأن السياسات الاقتصادية العالمية بشكل حاد منذ بداية العام. وتعد التعديلات التي تم إجراؤها على تنبؤات النمو لعامي ٢٠١٩ و ٢٠٢٠ أكثر سلبية قليلا في البلدان الأكثر انكشافا للتجارة مع الولايات المتحدة الأمريكية.



المصادر: دراسة (Baker, Bloom, and Davis (2016). وقاعدة بيانات تجارة السلع الأساسية، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: مؤشر عدم اليقين بشأن السياسات الاقتصادية العالمية الوارد بدراسة Baker, Bloom, Davis هو المتوسط المرجح بإجمالي الناتج المحلي لمؤشرات عدم اليقين بشأن السياسات الاقتصادية الوطنية في ٢٠ بلدا: أستراليا والبرازيل وكندا وشيلي والصين وفرنسا وألمانيا واليونان والهند وإيرلندا وإيطاليا واليابان وكوريا والمكسيك وهولندا وروسيا وإسبانيا والسويد والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.

١ متوسط مؤشر عدم اليقين بشأن السياسات الاقتصادية العالمية من ١٩٩٧ إلى ٢٠١٥ = ١٠٠، ومتوسط مؤشر عدم اليقين بشأن السياسات التجارية الأمريكية من ١٩٨٥ إلى ٢٠١٠ = ١٠٠.

الأخرى. ومن الأمثلة الأخرى التي تجدر الإشارة إليها في هذا الصدد زيادة العائد على السندات السيادية الإيطالية منذ مايو. فأي تراجع كبير في أسعار السندات السيادية مجددا، والذي يمكن أن تنتقل آثاره إلى بلدان أخرى، قد يؤدي إلى تعرض المستثمرين لخسائر نتيجة تراجع التقييم وتدهور ديناميكيات الدين العام وتقويض الميزانيات العمومية للبنوك، مما سيدد المخاوف بشأن حلقة التأثيرات السلبية المتبادلة بين الكيانات السيادية والبنوك في منطقة اليورو.

وقد تنشأ اضطرابات مالية أيضا عن الإجراءات التنظيمية. ففي الصين، حيث تتخذ السلطات خطوات مرحبا بها بغرض إبطاء نمو الائتمان، قد تترتب على عدم تنسيق الإجراءات المالية والإجراءات التنظيمية التي تتخذها الحكومة المحلية

نتائج غير مقصودة قد تؤدي إلى اختلالات في إعادة تسعير الأصول المالية، وزيادة مخاطر تجديد الديون، وأثار سلبية أقوى من المتوقع على النشاط. وبوجه أعم، فإن التراجع دون تمييز عن الإصلاحات التنظيمية والرقابية التي أعقبت الأزمة المالية — محليا ودوليا — قد يشجع على تحمل مخاطر مفرطة بما يؤدي إلى تراكم مزيد من المخاطر المالية.

وتمثل عمليات اختراق الأمن الإلكتروني والهجمات الإلكترونية على البنية التحتية المالية المهمة مصدرا لمخاطر إضافية نظرا لأن هذه العمليات من شأنها تقويض نظم المدفوعات عبر الحدود وإعاقة تدفق السلع والخدمات. كذلك فإن استمرار النمو السريع في الأصول المشفرة قد يؤدي إلى ظهور مواطن خطر جديدة في النظام المالي العالمي.

## عوامل أخرى

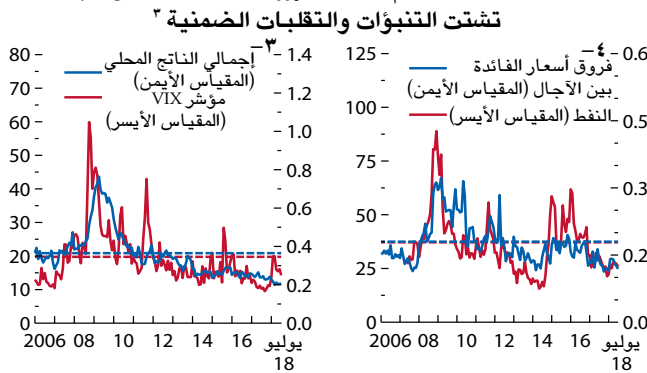
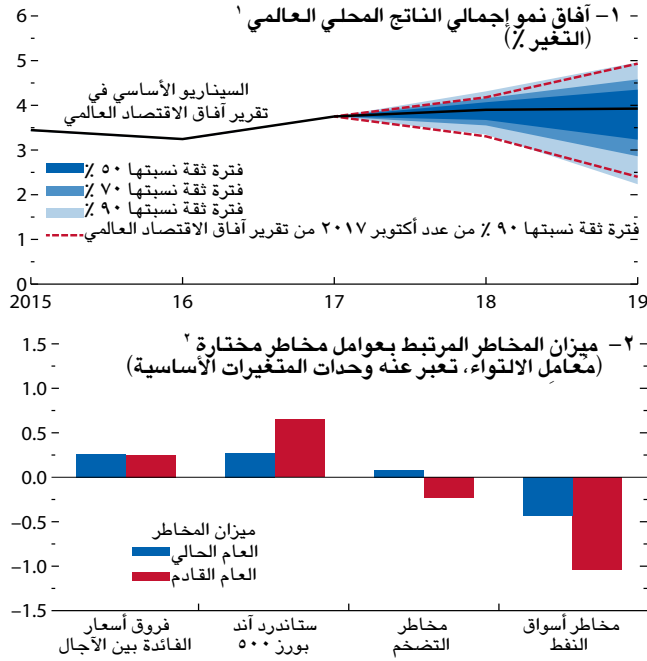
توجد مجموعة من العوامل الأخرى التي لا تزال تؤثر على الآفاق متوسطة الأجل في مختلف المناطق. فالمخاطر الجغرافية السياسية (الشكل البياني ١-١٩) والنزاعات المحلية تؤثر على الآفاق في عدة اقتصادات، لا سيما في الشرق الأوسط وإفريقيا جنوب الصحراء. ويوثق الإطار ١-٥ عمق الأعباء الاقتصادية الكلية في عدد من البلدان (مثل ليبيا وفنزويلا واليمن) ويقارنها بالحالات الأخرى التي شهدت انهيارات كبيرة في مستوى إجمالي الناتج المحلي في التاريخ الحديث. وبينما تفترض تنبؤات السيناريو الأساسي تيسيرا تدريجيا في الضغوط الحالية، فإن تفاقم الصراعات في الشرق الأوسط وإفريقيا لن تترتب عليه فقط تداعيات محلية سلبية (الإطار ١-١) في عدد إبريل ٢٠١٧ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي)، بل قد يؤدي أيضا إلى زيادة تدفقات المهاجرين إلى أوروبا، مما قد يزيد من عمق الانقسامات السياسية. وفي عدد من الاقتصادات المؤثرة على النظام، قد يؤدي تراجع الثقة في المؤسسات الوطنية والإقليمية إلى زيادة الإقبال على تنفيذ سياسات مستحبة في الدوائر السياسية ولكنها غير قابلة للاستمرار، مما قد يؤثر على الثقة ويهدد استمرارية الأوضاع على المدى المتوسط، كما قد يقوض التماسك الإقليمي في حالة أوروبا. كذلك لا تزال بلدان عديدة عرضة لمواجهة تكاليف اقتصادية وإنسانية نتيجة تقلبات الطقس الحادة والكوارث الطبيعية الأخرى، التي قد تكون لها تداعيات عبر الحدود من خلال تدفقات المهاجرين.

## تحليل الرسم البياني المروحي

يشير تحليل الرسم البياني المروحي — استنادا إلى بيانات أسواق الأسهم والسلع الأولية وتشنت توقعات التضخم وفروق العائد الصادرة عن مؤسسات إعداد التنبؤات الخاصة — إلى تحول هبوطي في ميزان المخاطر مقارنة بعدد أكتوبر ٢٠١٧ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، كما يتضح من الشكل البياني ١-٢٠. وهو تحول واسع النطاق — حيث تشير جميع المؤشرات إلى تراجع خلال العام الحالي يمتد إلى عام ٢٠١٩. ويعكس تدهور نمط المخاطر في الجزء الأكبر منه توقعات تفاقم الاضطرابات التجارية، مما

## الشكل البياني ١-٢٠: المخاطر التي تواجه الآفاق العالمية

يميل ميزان المخاطر المؤثرة على تنبؤات النمو العالمي في عامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩ إلى جانب التطورات السلبية.



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

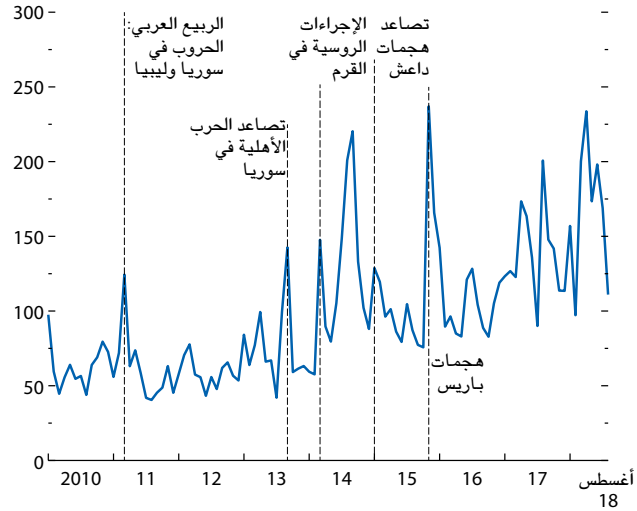
١ يوضح الرسم البياني المروحي عدم اليقين المحيط بالتنبؤ في السيناريو الأساسي في عدد أكتوبر ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي عند فترات الثقة البالغة نسبة كل منها ٥٠٪ و ٧٠٪ و ٩٠٪. وكما هو مبين، تشتمل فترة الثقة البالغة ٧٠٪ على فترة الثقة البالغة ٥٠٪ وفترة الثقة البالغة ٩٠٪ تشتمل على فترتي الثقة البالغتين ٥٠٪ و ٧٠٪. وللاطلاع على التفاصيل، راجع الملحق ١-٢ في عدد إبريل ٢٠٠٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. ويعرض الشكل البياني نطاقات الثقة البالغة ٩٠٪ لتنبؤات السنة الحالية والسنة القادمة المأخوذة من عدد أكتوبر ٢٠١٧ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

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

٣ إجمالي الناتج المحلي يقيس متوسط تشتت تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي المرجح بتبادل القوى الشرائية لاقتصادات مجموعة السبعة (كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة والبرازيل والصين والهند والكويت). ومؤشر VIX هو مؤشر التقلبات الضمنية ضمن مؤشر ستاندرد أند بورز ٥٠٠ في بورصة مجلس شيكاغو لعقود الخيار. وفروق العائد بين الأجل تقيس متوسط تشتت في فروق العائد بين الأجل في تنبؤات أسعار الفائدة بالنسبة لكل من ألمانيا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة. والنفط يمثل مؤشر تقلب النفط الخام لبورصة مجلس شيكاغو لعقود الخيار. وتستند التنبؤات من المسوح الصادرة عن شركة Consensus Economics. وتمثل الخطوط المتقطعة متوسط القيم منذ عام ٢٠٠٠ وحتى الوقت الحالي.

## الشكل البياني ١-١٩: مؤشر المخاطر الجغرافية-السياسية (المؤشر)

لا يزال اتجاه المخاطر الجغرافية-السياسية صعبا حتى الآن.



المصدر: دراسة (2018) Caldara and Iacoviello.

سيؤثر على مستويات الاستثمار والنمو. ويبدو أن هذه المقاييس تمت مراعاتها، على الأقل جزئيا، في تسعير الأسهم الأمريكية التي تفاقت مخاطر. وتؤدي زيادة احتمالات ارتفاع أسعار الطاقة إلى تنامي مخاطر التطورات السلبية. ويناقش الإطار ١-٦ الصعوبات التي تنطوي عليها عملية التنبؤ بحالات الركود.

وكما ورد في عدد أكتوبر ٢٠١٨ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، يشير تحليل مخاطر النمو إلى زيادة طفيفة في مخاطر التطورات السلبية التي تهدد الاستقرار المالي العالمي مقارنة بعدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، وإلى استمرار المخاطر المؤثرة على النمو متوسط الأجل والتي تتجاوز بكثير المستويات المعيارية التاريخية.

## أولويات السياسات

في ظل تحول المخاطر إلى جانب التطورات السلبية، يصبح للسياسات المحلية والسياسات متعددة الأطراف دور حيوي في الحفاظ على التوسع العالمي وتحسين آفاق النمو القوي الاحتوائي. ولا يزال النمو العالمي أعلى من المستوى الاتجاهي، ولكن مع وصول زخم النمو إلى ذروته على ما يبدو، تزداد الحاجة إلى تعزيز صلابة الاقتصاد ومواجهة التحديات القائمة منذ وقت طويل.

## السياسات — الاقتصادات المتقدمة

في الاقتصادات المتقدمة، ينبغي أن يتناسب موقف السياسة الاقتصادية الكلية مع مرحلة النضج التي بلغتها الدورة

اليابان مجددا التزامه بإنعاش الاقتصاد من خلال إصدار إرشادات استباقية بشأن أسعار الفائدة الأساسية وزيادة مرونة عمليات السوق لجعل موقف السياسة النقدية التيسيري أكثر قابلية للاستمرار.

### سياسة المالية العامة: إعادة بناء الاحتياطات الوقائية، وزيادة الاحتوائية، وتعزيز الإمكانيات على المدى المتوسط

يشهد العديد من الاقتصادات المتقدمة نموا يتجاوز المستويات الاتجاهية، مما يتيح فرصة لبناء الاحتياطات المالية الوقائية والاستعداد لمواجهة الهبوط الاقتصادي القادم. ويوضح الشكل البياني ١-٢١ أنه بالرغم من التوقعات بتراجع الدين العام في العديد من الاقتصادات المتقدمة الكبرى خلال السنوات الخمس القادمة، فإن التغيرات المتوقعة في الدين العام لا تتسق مع مستويات الدين الأولية.<sup>١٢</sup> وينبغي تجنب دفعات التنشيط المالي المسيرة للاتجاهات الدورية والغاؤها (في الولايات المتحدة، على سبيل المثال)، مع ضرورة اتخاذ مزيد من الخطوات من جانب البلدان التي يتوافر لديها الحيز المالي وفوائض خارجية زائدة نحو تعزيز إمكانيات النمو المحلي ومعالجة الاختلالات العالمية (في ألمانيا، على سبيل المثال). وفي الحالات التي يكون فيها من الملائم ضبط الأوضاع العامة، ينبغي أن تعتمد وتيرة التشديد المالي على الأوضاع المالية مع تجنب فرض أعباء حادة على الطلب، كما ينبغي القيام بجهود لتغيير تكوين الإنفاق والإيرادات وتوجيهها نحو تعزيز الاحتوائية وحماية الفئات الضعيفة. وينبغي أن يولي الإنفاق المالي الأولية للمجالات التي من شأنها دعم النمو، مثل الاستثمار في البنية التحتية المادية والرقمية، وتعزيز المشاركة في القوة العاملة في البلدان التي تهدد فيها زيادة أعداد المسنين عرض العمالة مستقبلا، وتحسين مهارات القوة العاملة.

وفي الولايات المتحدة، سيؤدي الإصلاح الضريبي وزيادة الإنفاق إلى اتساع عجز المالية العامة، والذي كان يتوقع ارتفاعه بالفعل على المدى الطويل نتيجة الإنفاق المرتبط بزيادة أعداد المسنين. وعلى خلفية الانخفاض القياسي في معدلات البطالة، يعطي اتساع العجز دفعة للنشاط على المدى القصير في الولايات المتحدة الأمريكية والعديد من شركائها التجاريين، ولكن ذلك يأتي على حساب تنامي المخاطر في الولايات المتحدة والاقتصادات العالمية. وزيادة العجز لن يترتب عليها فقط انخفاض موارد الميزانية المتاحة للاستثمار في الإصلاحات على جانب العرض، ولكنها ستؤدي أيضا إلى ارتفاع الدين العام الذي لا يمكن الاستمرار في تحمله بالفعل، كما ستسهم في تنامي الاختلالات العالمية. ونظرا لأن الاقتصاد الأمريكي تخطى إمكانياته بالفعل، يمكن أن تؤدي سياسة المالية العامة التوسعية إلى زيادة مفاجئة في التضخم، مما قد ينتج عنه ارتفاع أسرع من المتوقع حاليا في أسعار الفائدة الأمريكية. وتشديد الأوضاع المالية العالمية، وزيادة إضافية في قيمة الدولار الأمريكي، مما قد يكون له انعكاسات سلبية

الاقتصادية. وبينما تعزى زيادة التضخم الكلي في الأساس إلى ارتفاع أسعار النفط، ارتفع التضخم الأساسي أيضا في سياق تضيق أو غلق فجوات الناتج. وفي الحالات التي يكون فيها معدل التضخم مقاربا أو متجاوزا للمستوى المستهدف، سيكون من الملائم عودة السياسة النقدية إلى أوضاعها العادية استنادا إلى البيانات، على أن يتم الإعلان بوضوح عن الإجراءات المتخذة في هذا الصدد. أما في الحالات التي يكون فيها التضخم أقل كثيرا من المستهدف، يكون من الملائم الاستمرار في تطبيق سياسات نقدية تيسيرية. وينبغي قدر الإمكان أن تستخدم البلدان فترات النمو المستمر تلك في إعادة بناء احتياطات المالية العامة الوقائية. وأي إصلاحات هيكلية تهدف إلى زيادة إنتاجية العمالة وتعزيز المشاركة في القوة العاملة وزيادة مرونة سوق العمل ستكون موضع ترحيب. ومن شأن الاستثمارات في البنية التحتية المادية والرقمية والحد من الحواجز التي تعوق النفاذ إلى أسواق الخدمات تعزيز إمكانيات النمو على المدى المتوسط.

### السياسة النقدية: الاعتماد على البيانات، والإعلان بوضوح عن الخطوات المتخذة، وتنفيذ سياسة تتناسب مع أوضاع كل بلد على حدة

في الولايات المتحدة الأمريكية، ينبغي تشديد موقف السياسة النقدية تدريجيا مع ظهور الضغوط التضخمية في ظل قوة معدلات النمو والانخفاض التاريخي في مستويات البطالة. وتفرض دفعات التنشيط المالي الكبيرة المسيرة للاتجاهات الدورية أعباء إضافية على الاحتياطي الفيدرالي لرفع أسعار الفائدة الأساسية بغرض استمرار ثبات توقعات التضخم عند المستوى المستهدف والحيلولة دون إصابة الاقتصاد بنشاط محموم. وفي هذا السياق، سيكون من الضروري استمرار التزام بنك الاحتياطي الفيدرالي بصنع سياساته في ضوء البيانات المتاحة والإعلان بوضوح عن هذه السياسات لضمان سلاسة التصحيحات — محليا وخارجيا.

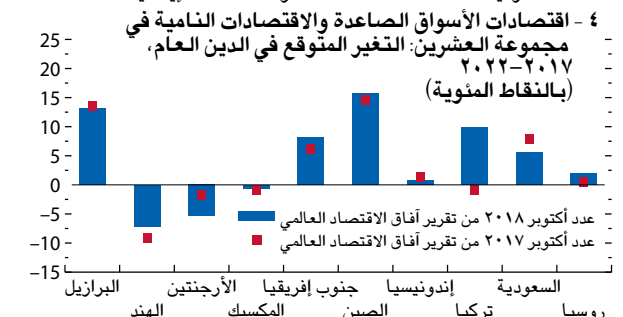
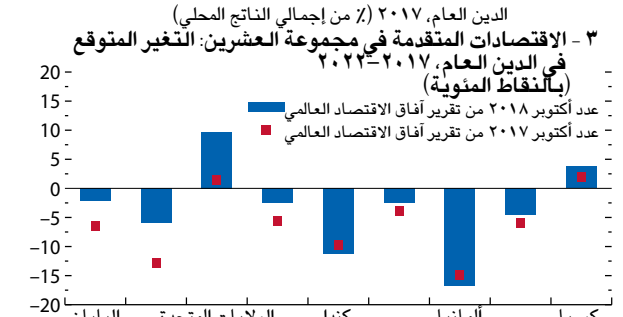
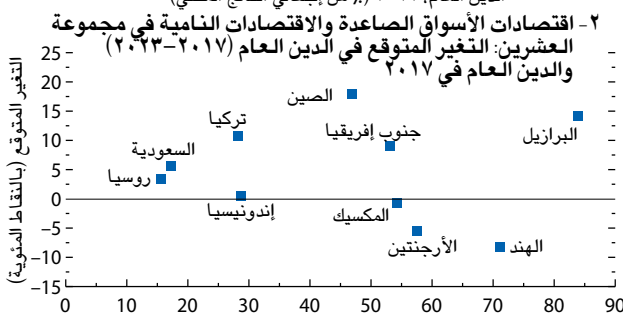
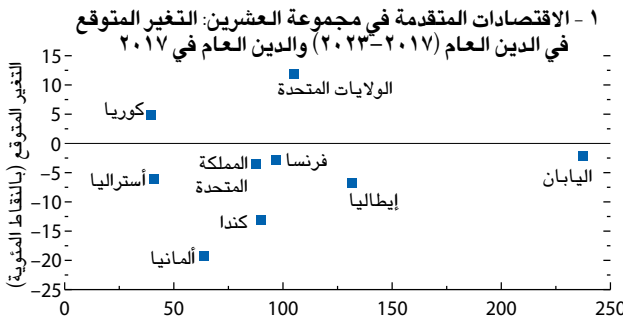
وفي المملكة المتحدة، حيث انغلقت فجوة الناتج ووصلت البطالة إلى مستويات منخفضة، قد يتعين تشديد السياسة النقدية بدرجة طفيفة، وإن كانت الفترات التي تزداد فيها حالة عدم اليقين ينبغي خلالها الاستمرار في تطبيق سياسة نقدية مرنة في مواجهة تغير الأوضاع المقترن بمفاوضات خروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي.

وفي منطقة اليورو واليابان، لا يزال من الملائم تطبيق سياسات نقدية تيسيرية. وفي منطقة اليورو تحديدا، ينبغي أن تؤدي فجوات الناتج الموجبة وأسواق العمل المشددة إلى زيادة التضخم في نهاية المطاف، ولكن هذه الزيادة يتوقع أن تكون بطيئة خلال النطاق الزمني للتنبؤات بسبب العنصر الاسترجاعي القوي الذي تنطوي عليه عملية حساب التضخم. ويعطي ذلك أهمية كبيرة بالتالي لتوقعات البنك الأوروبي باستمرار انخفاض أسعار الفائدة الأساسية حتى نهاية صيف ٢٠١٩ وبعده إذا لزم الأمر، إلى جانب عمليات شراء الأصول الصافية المقرر استمرارها حتى نهاية العام (والرصيد الضخم من الأصول المشتراة وعمليات إعادة الاستثمار المقترنة به). وفي اليابان، حيث لا يتوقع بلوغ التضخم مستواه المستهدف خلال السنوات الخمس القادمة، يتعين أيضا استمرار موقف السياسة النقدية التيسيري. وفي الآونة الأخيرة، أكد بنك

<sup>١٢</sup> يناقش عدد أكتوبر ٢٠١٨ من تقرير الرائد المالي تطور الميزانيات العمومية في القطاع العام، والتي تعطي فكرة أكثر شمولاً عن وضع الموارد المالية العامة.

## الشكل البياني ١-٢١: التغير المتوقع في الدين العام

يتوقع تراجع الدين العام في معظم الاقتصادات المتقدمة الكبرى خلال الفترة ٢٠١٧-٢٠٢٣، بينما يتوقع ارتفاعه في بعض اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ولكن لا توجد علاقة واضحة بين التغير المتوقع في نسب الدين ومستوى الدين السائد في عام ٢٠١٧.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

على الاقتصاد العالمي. وسيكون المسار المفضل للسياسات في هذه الحالة هو زيادة نسبة الإيرادات إلى إجمالي الناتج المحلي من خلال زيادة الاعتماد على الضرائب غير المباشرة.

وفي المملكة المتحدة، تتيج أهداف المالية العامة — التي تتوقع تراجع عجز القطاع العام المعدل لمراعاة العوامل الدورية دون مستوى ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي وبدء انخفاض الدين العام بحلول ٢٠٢٠-٢٠٢١ — ركيزة للأهداف متوسطة الأجل مع السماح بالمرونة على المدى القصير. ومن الممكن تخفيض وتيرة الضبط المالي في حالة تحقق المخاطر وتباطؤ النمو بشكل حاد.

وفي اليابان، يتعين تعزيز مسار الدين بوضع خطة ضبط مالي متوسطة الأجل ذات مصداقية، على أن تستند هذه الخطة إلى زيادات تدريجية في معدل ضريبة الاستهلاك تتجاوز الزيادة بمقدار نقطتين مئويتين المتوقعة في أكتوبر ٢٠١٩. ولكن على المدى القصير، ينبغي تجنب التشديد المالي المبكر لدعم زخم النمو وإنعاش الاقتصاد.

وفي منطقة اليورو، ينبغي للبلدان التي لا يتوافر لها حاليا سوى حيز محدود في المالية العامة (مثل فرنسا وإيطاليا وإسبانيا) استغلال هذه الفترة التي يتجاوز فيها النمو مستواه الممكن وتشهد تطبيق سياسات نقدية تيسيرية في إعادة بناء الاحتياطات المالية الوقائية، مما سيساعد في التخفيف من الضغوط على البنوك والكيانات السيادية. وتعد خطة فرنسا للحد من الإنفاق خطوة مرحبا بها. وفي البلدان التي يتوافر فيها حيز مالي، مثل ألمانيا، ينبغي تمويل التدابير التي من شأنها زيادة الناتج الممكن وتيسير إعادة التوازن الخارجي، من خلال زيادة الاستثمارات العامة في رأس المال المادي والبشري على سبيل المثال.

## السياسات الهيكلية: تعزيز النمو الممكن

تؤثر مستويات الإنتاجية المنخفضة وتزايد أعداد المسنين في صفوف القوة العاملة تأثيرا كبيرا على آفاق النمو في الاقتصادات المتقدمة على المدى المتوسط. ومن شأن الإصلاحات في أسواق المنتجات والعمل تعزيز الإنتاجية وعرض العمالة وإمكانات النمو على المدى المتوسط، كما أن لها أهمية كبيرة في الحالات التي توجد فيها قيود على سياسة المالية العامة والسياسة النقدية. وستساعد الإصلاحات الداعمة للتعليم والرعاية الصحية في مواجهة الفقر وعدم المساواة وإعداد العاملين لمواجهة التحديات الناتجة عن التقدم السريع في التكنولوجيات الموفرة للعمالة والعولمة.

وفي منطقة اليورو، كانت الإصلاحات الهيكلية ماثار مناقشات كثيرة في فرادى البلدان، ولكن التقدم المحرز كان متفاوتا. فقد اتخذت فرنسا خطوات مرحبا بها نحو تحسين مرونة سوق العمل، إلى جانب خطوات في الآونة الأخيرة لوضع تدابير هادفة إلى زيادة الاتساق بين مهارات القوة العاملة واحتياجات العمل بغرض رفع مستويات التوظيف. وسيستفيد النمو على المدى الطويل أيضا من استمرار التقدم نحو تنفيذ الإصلاحات المقررة التي تهدف إلى تخفيف الأعباء الإدارية في قطاع الشركات. ففي ألمانيا، سيكون من المفيد تنفيذ سياسات لزيادة عرض العمالة والاستثمار، وكذا دعم ريادة الأعمال



من تشديد الأوضاع المالية مستقبلاً. وفي منطقة اليورو، لا يزال إنشاء الاتحاد المصرفي يمثل أولوية. ومن الضروري أيضاً مواصلة التقدم نحو تنقية الميزانيات العمومية بغرض تعزيز أنشطة الوساطة الائتمانية في عدد من الاقتصادات. وتوجد أيضاً حاجة عامة لتحسين كفاءة التكاليف والربحية في بنوك منطقة اليورو من خلال الرقابة الاستباقية وزيادة استخدام التطور الرقمي وتطوير نماذج العمل. وفي اليابان، أدى تراجع أسعار الفائدة والتأثيرات الديمغرافية المعاكسة إلى فرض ضغوط على ربحية البنوك، ولكن يمكن معالجة ذلك من خلال زيادة الدخل من الرسوم وتنويع مصادر الإيرادات، إلى جانب دمج البنوك. وفي الولايات المتحدة، يتعين إحكام الرقابة على مستويات الرفع المالي المتنامية، وضعف معايير مراجعة إجراءات قروض الشركات، ونمو المنتجات الاستثمارية المدارة وفق مفهوم الإدارة الساكنة، والمخاطر الإلكترونية. وينبغي مواصلة تعديل نظام الرقابة المالية لضمان استمرارية المنهج الحالي القائم على المخاطر المستخدم في التنظيم والإشراف وتسوية أوضاع البنوك المتعثرة (وتعزيز هذا المنهج في حالة المؤسسات غير المصرفية).

### السياسات — اقتصادات الأسواق الصاعدة

في ظل التوقعات بارتفاع أسعار الفائدة في الاقتصادات المتقدمة عن مستوياتها الحالية التي لا تزال تيسيرية، وفي ظل تفاقم الاضطرابات التجارية، يتعين على اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الاستعداد لمواجهة بيئة متزايدة التقلبات. ففي العديد من البلدان، يتعين تعزيز الصلابة من خلال تطبيق مزيج ملائم من سياسات المالية العامة والسياسات النقدية وسياسات سعر الصرف والسياسات الاحترازية بغرض الحد من قابلية تأثرها بتشديد الأوضاع المالية العالمية والتحركات الحادة في قيم العملات وانعكاس مسار التدفقات الرأسمالية. ونظراً لتراجع آفاق نصيب الفرد من الدخل على المدى المتوسط في العديد من البلدان وتفاقم مخاطر التطورات السلبية المؤثرة على النمو، يتعين وضع إصلاحات بغرض تعزيز إمكانات النمو وضمان استفادة جميع شرائح المجتمع من الفرص المتاحة.

### إدارة المفاضلات وتعزيز الصلابة

بالرغم من أن الأوضاع المالية العالمية لا تزال مواتية عموماً من المنظور التاريخي، فإن مواصلة العمل على استعادة أوضاع السياسة النقدية العادية في الولايات المتحدة، وزيادة قيمة الدولار الأمريكي، والعوامل ذات الخصوصية القطرية، أدت جميعها إلى فرض ضغوط على أسعار الصرف وتكلفة التمويل في بعض اقتصادات الأسواق الصاعدة (مثل البرازيل والهند وإندونيسيا والمكسيك وجنوب إفريقيا، والأرجنتين وتركيا خصوصاً)، كما أدت إلى مزيد من التراجع في التدفقات الرأسمالية. وتفاوتت ردود فعل السياسات. وإلى جانب السماح بتصحيح أسعار الصرف، وإن كان بدرجات متفاوتة، لجأت البلدان إلى رفع أسعار الفائدة (مثل الأرجنتين وإندونيسيا

والتحول الرقمي، مع ضرورة دعم هذه السياسات من خلال الحيز المتاح في المالية العامة — لا سيما في أوقات كالعالم الحالي الذي تتوافر فيه فوائض في الميزانية. وفي إيطاليا، ينبغي استمرار الإصلاحات السابقة في نظام معاشات التقاعد وسوق العمل، مع اتخاذ تدابير إضافية، مثل إلغاء مركزية التفاوض بشأن الأجور بغرض تحقيق الاتساق بين الأجور وإنتاجية العمالة على مستوى الشركات. وفي إسبانيا، يجب إعطاء دفعة جديدة لخطة الإصلاحات الهيكلية الهادفة إلى زيادة فعالية سياسات سوق العمل النشطة والحد من تشتت سوق العمل.

وفي اليابان، تتمثل الأولوية الأهم في تنفيذ إصلاحات سوق العمل التي من شأنها زيادة الإنتاجية وتضخم الأجور. فعلى سبيل المثال، تركز «إصلاحات نموذج العمل» على الحد من ازدواجية في سوق العمل من خلال اعتماد مبدأ «نفس الأجر لنفس العمل». ويمكن المساعدة في دعم السكان الذين تتزايد أعداد المسنين فيما بينهم من خلال زيادة معدلات مشاركة النساء والعمالة الأكبر سناً في القوة العاملة والسماح باستخدام مزيد من العمالة الأجنبية، غير أن هذه الخطوات قد تؤدي إلى زيادة الضغوط الانكماشية على المدى القصير وينبغي اتخاذها عقب الانتهاء من «إصلاحات نموذج العمل». وفي الولايات المتحدة، يمكن تشجيع الأسر الأقل دخلاً على المشاركة في القوة العاملة لتعزيز عرض العمالة، وذلك من خلال زيادة الخصم المستحق على ضريبة الدخل ورفع الحد الأدنى الفيدرالي للأجور. ويمكن أن تركز إصلاحات التعليم على توسيع نطاق برامج التلمذة المهنية والتدريب لإتاحة الفرصة أمام المواطنين الذين لم يلتحقوا بالكلية لاختيار مسارات مهنية جذابة، وعلى تصميم خيارات تمويلية فيدرالية جديدة للتعليم العالي، والحد من فروق التمويل بين المقاطعات، وتقديم مزيد من الدعم للمناطق منخفضة الدخل.

وفي المملكة المتحدة، حيث تتمتع أسواق السلع والعمل بقدر من المرونة بالفعل، ينبغي أن تركز الإصلاحات على تخفيف قيود التخطيط بغرض زيادة عرض المساكن وتحسين جودة البنية التحتية لقطاع النقل وزيادة رأس المال البشري بين العاملين ذوي المهارات الأقل (من خلال زيادة المهارات الأساسية لخريجي المرحلة الثانوية، على سبيل المثال). وينبغي أن تسهم سياسات سوق العمل النشطة في تيسير إعادة توزيع العاملين في الصناعات التي ستكون أكثر تأثراً على الأرجح بزيادة الحواجز التجارية بعد خروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي.

### سياسات القطاع المالي: تنقية شاملة للميزانيات العمومية وزيادة الصلابة في مواجهة الصدمات

تستلزم الزيادة المحتملة في تقلبات الأسواق المالية تعزيز النظم المالية وتجنب تراجع الإصلاحات التنظيمية المنفذة في أعقاب الأزمة. وكما ورد في عدد أكتوبر ٢٠١٨ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، ينبغي تطوير واستغلال أدوات السلامة الاحترازية الكلية، وإعادة بناء الاحتياطات الوقائية الداعمة لسياسة السلامة الاحترازية الكلية، بما في ذلك من خلال زيادة الاحتياطات الرأسمالية، وذلك بغرض التحوط



وأكسب تجدد التقلبات السوقية أهمية أكبر للنصيحة الدائمة بشأن ضرورة كبح النمو الائتماني المفرط عند الضرورة، واحتواء عدم التوافق بين قيم العملات وتباين آجال الاستحقاق، والحفاظ على انضباط الأوضاع السوقية. وفي الصين، وبالرغم من التأثيرات المعاكسة على النمو نتيجة تباطؤ نمو الائتمان والحوافز التجارية، سيكون من المهم مواصلة التركيز على الحد من الرفع المالي، والاستمرار في التشديد التنظيمي والإشرافي، وفي قيد الأصول الرديئة بشكل أكبر، والاعتماد بدرجة أكبر على القواعد السوقية في توزيع الائتمان بغرض تعزيز الصلابة وتحسين آفاق النمو على المدى المتوسط. وفي الهند، تتضمن أولويات الإصلاح إنعاش سوق الائتمان المصرفي وتعزيز كفاءة عملية تقديم القروض من خلال تسريع وتيرة تنقية الميزانيات العمومية للبنوك والشركات وتحسين حوكمة بنوك القطاع العام.

وأحرزت روسيا تقدماً كبيراً في السنوات الأخيرة بغرض تعزيز الاستقرار المالي، بما في ذلك من خلال إغلاق البنوك الضعيفة، وإجراء إصلاحات على أطر تسوية أوضاع البنوك المتعثرة، ووضع تدابير بغرض الحد من الدوارة، وزيادة الأوزان الترجيحية لمخاطر القروض الاستهلاكية والعقارية المقدمة بدون ضمان. ولكن لا يزال يتعين تعزيز الكفاءة والتنافسية والحوكمة في القطاع المصرفي. وفي تركيا، حيث تظهر ضغوط كبيرة في الميزانيات العمومية للبنوك والشركات، ينبغي إحراز مزيد من التقدم نحو تعزيز الإشراف المصرفي وتحسين إطار إدارة الأزمات.

وفي البرازيل، أثبت القطاع المالي صلابته بالرغم من حدة الركود الذي شهدته الفترة ٢٠١٥-٢٠١٦، ولكن الائتمان المصرفي في تراجع، لا سيما الائتمان المقدم للشركات غير المالية. وقد ساهمت الإصلاحات الرئيسية في تعزيز الإشراف والرقابة، ولكن لا يزال يتعين التصدي لمواطني الخطر المتبقية، بما في ذلك القروض المقدمة للأطراف المرتبطة والمعاملات المنفذة معها، والقروض الضخمة، والمخاطر القطرية ومخاطر نقل الملكية، والقروض المعاد هيكلتها، كما يتعين تعزيز شبكات الأمان. ولا تزال المكسيك عرضة للتأثر بفترات التقلبات المالية القصيرة في الأسواق العالمية، بسبب انفتاح حسابها الجاري وعمق اندماجها المالي مع بقية العالم. وينبغي أن يظل سعر الصرف هو الأداة الأساسية لامتصاص الصدمات الرئيسية، وعدم اللجوء للتدخلات في سوق الصرف الأجنبي إلا للتحوط من اختلال الأوضاع السوقية. ويتيح خط الائتمان المرن تأميناً إضافية في حالة مواجهة أحداث متطرفة.

وفي جنوب إفريقيا، يوجد عدد من الأدوات الوقائية، بما في ذلك سعر صرف معوم، وأسواق مالية عميقة، وانكشافات محدودة بالعملة الأجنبية، وأجال استحقاق طويلة للديون. ولكن توجد مخاطر كبيرة ناتجة عن احتياجات التمويل الخارجي الكلية الكبيرة. وسيساعد تعميق الإصلاحات بغرض تحسين الحوكمة وبيئة الأعمال على الحد من هذه المخاطر.

والمكسيك وتركيا)، والتمويل الرسمي (مثل الأرجنتين)، والتدخل في سوق الصرف الأجنبي (الأرجنتين والبرازيل). وفي ظل التحديات التي تواجه تركيا، يتعين عليها تنفيذ مجموعة شاملة من السياسات تتضمن السياسات النقدية وسياسات المالية العامة والسياسات شبه المالية وسياسات القطاع المالي.

ويتعين على السياسة النقدية في اقتصادات الأسواق الصاعدة إدارة المفاضلة بين دعم النشاط في حالة زيادة تشديد الأوضاع المالية الخارجية، ومواصلة تثبيت توقعات التضخم. وكما يرد في الفصل الثالث، فإن تعزيز ثبات توقعات التضخم — من خلال أطر سياسات المالية العامة والسياسات النقدية ذات المصادقية — يحد من التضخم المزمع ومن انتقال تأثير تراجع قيم العملات إلى الأسعار المحلية، مما يتيح مجالاً أكبر للسياسة النقدية لدعم الناتج. وعلى مستوى فرادى البلدان، ينبغي تشديد السياسة النقدية لإعادة تثبيت التوقعات في البلدان التي لا يزال التضخم مرتفعاً فيها (كما حدث مؤخراً في الأرجنتين)، أو حيث يتواصل ارتفاع التضخم في أعقاب التراجع الحاد في قيمة العملة (تركيا)، أو حيث يتوقع ارتفاع التضخم (الهند). وعلى العكس، ينبغي أن يظل موقف السياسة النقدية تيسيرياً في البرازيل، حيث لا تزال البطالة مرتفعة ويرتفع التضخم تدريجياً نحو المستوى المستهدف. وفي المكسيك، قد يصبح موقف السياسة النقدية تيسيرياً، شريطة أن تظل التوقعات ثابتة، وذلك لدعم النشاط بمجرد تحرك معدلات التضخم في اتجاه هبوطي ثابت. وفي ظل آفاق التضخم الحالية، يمكن أن تتخذ السياسة النقدية موقفاً حايدياً بدلاً من موقفها الحالي المشدد إلى حد ما في روسيا. وكان التشديد الأخير في إندونيسيا ملائماً إلى حد كبير لمواجهة المخاطر المؤثرة على التضخم نتيجة تراجع سعر الصرف وتوقعات زيادة التضخم. ونظراً لحالة عدم اليقين بشأن الأوضاع الخارجية، يمكن تثبيت موقف السياسة النقدية في المستقبل القريب، مع تقييم أثر التدابير الأخيرة. وفي جنوب إفريقيا، من الممكن تجاوز توقعات التضخم في ظل ضغوط سعر الصرف المحتملة الناتجة عن تشديد السياسة النقدية الأمريكية، وزيادة تجنب المخاطر، وارتفاع أسعار النفط.

ويمكن أن تساعد مرونة سعر الصرف الاقتصادات على احتواء أثر الصدمات الخارجية، وإن كانت آثار تراجع سعر الصرف على الميزانيات العمومية في القطاعين الخاص والعام وعلى توقعات التضخم المحلية تستوجب رقابة محكمة. وفي ظل نظم سعر الصرف المعوم، ينبغي قصر التدخلات في سوق الصرف الأجنبي على التصدي لاختلال الأوضاع السوقية مع حماية الاحتياطيات الوقائية (كما في الأرجنتين والبرازيل والهند وإندونيسيا والمكسيك وجنوب إفريقيا وتركيا). وكما ورد في الفصل الثاني، فإن البلدان ذات نظم سعر الصرف المرنة ومواطني الضعف المالي الأقل حدة شهدت خسائر أقل على جانب الناتج في أعقاب الأزمة المالية العالمية.

ولكن يتعين تعزيز إطار المالية العامة، بما في ذلك من خلال زيادة مرونة الميزانية. وسيكون من الضروري أيضا الاستمرار في تقليص فاتورة الأجور الحكومية، وتحقيق الاتساق بين النظام الضريبي الفيدرالي والنظم الضريبية في الولايات، وتحسين الوضع المالي للحكومة دون الوطنية، مع حماية البرامج الاجتماعية الفعالة. وفي المكسيك، سيساعد وضع هدف مالية عامة أكثر طموحا على المدى المتوسط في ضمان استمرار ثقة الأسواق، وإعادة بناء حيز المالية العامة، وإعداد البلد للتعامل بشكل أفضل مع ضغوط الإنفاق المرتبطة بالعوامل الديمغرافية على المدى الطويل. وفي الأرجنتين، توجد حاجة إلى إجراء تصحيحات كبيرة وجريئة في المالية العامة للحد من أعباء التمويل الفيدرالي ووضع الدين العام على مسار هبوطي ثابت.

وتحتاج روسيا إلى مواصلة ضبط أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط، كما ينبغي استمرارها في إعادة بناء الاحتياطيات المالية الوقائية على المدى القصير وفقا لقاعدة المالية العامة تم إرخاؤها مؤخرا مما قد يضعف المصداقية التي اكتسبها الإطار الاقتصادي الكلي الحكومي بصعوبة. ولتمويل الإنفاق الزائد على الصحة والتعليم والبنية التحتية، يمكن تقليص النفقات الأخرى، إلى جانب زيادة ضريبة القيمة المضافة الأساسية، وتعزيز الامتثال الضريبي، وتوسيع الوعاء الضريبي. ويمكن أيضا إصلاح النموذج المعلمي لمعاشات التقاعد لإتاحة حيز للإنفاق في المالية العامة. ويتعين أيضا اتخاذ عدد من إجراءات الضبط المالي وشبه المالي كجزء من مجموعة السياسات المطبقة في تركيا. وتوجد حاجة لاتخاذ إجراءات محددة لضمان تحقيق الأهداف المعلنة للبرنامج التركي على المدى المتوسط. وعلى جانب الإجراءات شبه المالية، ينبغي إدارة أنشطة الشراكات بين القطاعين العام والخاص بحرص، والحد تدريجيا من الضمانات الحكومية للقروض وقصرها على حالات الإخفاق السوقي الواضحة. وفي جنوب إفريقيا، سيتعين ضبط أوضاع المالية العامة بشكل تدريجي وداعم للنمو بغرض تعزيز الموارد المالية العامة، والتركيز على الوفورات التي يمكن تحقيقها على جانب الأجور، وتكميل هذه الخطوات بإجراءات لتعزيز كفاءة النفقات الجارية الأخرى، بما في ذلك من خلال تحسين آليات توجيه الدعم المالي للتعليم وترشيد التحويلات المقدمة للكيانات العامة.

### الإصلاحات الهيكلية من أجل تعزيز النمو

لا تزال الإصلاحات الهيكلية ضرورية لتعزيز إمكانات النمو ونشر فوائده على نطاق أوسع، بما في ذلك من خلال تبسيط القواعد التنظيمية وزيادة التنافسية، والاستثمار في البنية التحتية ورأس المال البشري، وتعزيز كفاءة سوق العمل. وبالرغم من تزايد التركيز في الصين على جودة النمو وليس على سرعته، لا يزال يوجد خلاف بين الأهداف الإنمائية المعلنة ونوايا الحد من الرفع المالي والسماح بزيادة دور القوى السوقية في الاقتصاد. وتتمثل إحدى أهم الأولويات

وفي المملكة العربية السعودية، ينبغي الاستثمار في تطوير القطاع المالي وتعزيز الاحتوائية، مع الحفاظ على الاستقرار المالي. ويمكن دعم النمو والمساواة من خلال زيادة التمويل المتاح للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، ومواصلة تطوير أسواق الدين، وتحسين فرص الحصول على الخدمات المالية، لا سيما بالنسبة للنساء. وينبغي أن تركز الإصلاحات على إزالة المعوقات الهيكلية التي قد تحول دون دخول المؤسسات المالية في هذه الأسواق. وفي مصر، توفر الاحتياطيات الأجنبية الكبيرة ومرونة سعر الصرف المقومات اللازمة لتمكين الاقتصاد من إدارة أي تسارع في التدفقات الخارجة، ولكن من المهم الحفاظ على سلامة الأطر الاقتصادية الكلية والاتساق في تنفيذ السياسات، وهما عاملان ساهما في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي بنجاح.

### إعادة بناء الاحتياطيات المالية الوقائية

ارتفع الدين العام في الاقتصادات الصاعدة خلال العقد الماضي، ويتوقع ارتفاعه مجددا في العديد من الاقتصادات الكبرى خلال السنوات الخمس التالية (الشكل البياني ١-٢١). ويبرز ذلك الحاجة إلى الحفاظ على الاحتياطيات الوقائية وإعادة بنائها. وينبغي أن يكون تكوين الإنفاق والإيرادات داعما للنمو وأن يوفر الحماية اللازمة للفئات الأكثر ضعفا. وكما يرد في الفصل الثاني، ساهمت قوة مراكز المالية العامة قبل الأزمة المالية العالمية في الحد من خسائر إجمالي الناتج المحلي في أعقاب الأزمة.

ويتعين على الصين ضبط أوضاع المالية العامة تدريجيا للحفاظ على الحيز المتاح في السياسات وضمان استمرارية الأوضاع الاقتصادية الكلية بشكل أعم. وينبغي أن يدعم تكوين سياسة المالية العامة تحقيق إعادة التوازن اللازمة للتركيز على الاستهلاك الخاص بدلا من الاستثمار، كما ينبغي تجنب اللجوء مجددا إلى دفعات التنشيط المستمدة من مشروعات البنية التحتية بغرض تعزيز النمو المتباطئ. وفي الهند، تستلزم الأعباء الناجمة عن أسعار الفائدة المرتفعة والمخاطر الناتجة عن تزايد معدلات العائد مواصلة التركيز على تخفيض الديون بغرض إكساب السياسات قدرا من المصداقية وبناء الاحتياطيات الوقائية. وينبغي دعم هذه الجهود من خلال مواصلة تخفيض الدعم المالي وتعزيز الامتثال لضريبة السلع والخدمات. وتسير سياسة المالية العامة في اتجاه ملائم نحو إعادة بناء احتياطيات المالية العامة في إندونيسيا، ولكن ينبغي استمرار العمل على تخفيض الدعم المالي غير الموجه، كما ينبغي وضع استراتيجية متوسطة الأجل لزيادة معدل الضريبة الذي يعد منخفضا قياسا بالمعايير الدولية.

وفي البرازيل، يعد الضبط المالي أولوية رئيسية. ومن الضروري أيضا إصلاح نظام معاشات التقاعد لضمان استمرارية أوضاع المالية العامة والعدالة، نظرا لأن مصروفات معاشات التقاعد كبيرة بالفعل ومستمرة في الزيادة، كما أن بعض الشرائح السكانية تحصل على معاشات تقاعدية أكبر من غيرها دون سبب واضح. وتم اتخاذ تدابير مرحب بها في الآونة الأخيرة لزيادة الشفافية،

سوق العمل، وتطوير التعليم الأساسي، وتحقيق الاتساق بين التدريب ومتطلبات العمل.

## السياسات — البلدان النامية منخفضة الدخل

بالرغم من ارتفاع النمو خلال الفترة ٢٠١٧-٢٠١٨، لا يزال العديد من البلدان منخفضة الدخل يواجه مخاطر كبيرة، بما في ذلك تلك الناتجة عن تشديد الأوضاع المالية العالمية، وتفاقم الاضطرابات التجارية، وإخفاقات السياسات المحلية. ولا تزال بلدان عديدة تواجه تحديات غير اقتصادية، مثل ارتفاع درجات الحرارة والكوارث الطبيعية والصراعات الداخلية. لذلك يتعين على البلدان منخفضة الدخل استغلال تعافي النمو في تنفيذ الإصلاحات التي من شأنها المساعدة في بناء الصلابة، وزيادة النمو الممكن، وتعزيز احتوائية النمو، والاقتراب من تحقيق أهداف التنمية المستدامة.

### إعادة بناء الاحتياطيات المالية الوقائية وتعزيز الصلابة المالية

بالرغم من التراجع الطفيف في عجز المالية العامة نتيجة تحسن إيرادات الوقود وبعض جهود الضبط المالي، ازدادت أعباء الدين العام في العديد من البلدان منخفضة الدخل في السنوات القليلة الماضية. ففي حالة البلدان المصدرة للنفط في إفريقيا جنوب الصحراء، ارتفع الدين العام المقوم بالعملية الأجنبية بنسبة ٨٠٪ خلال الفترة من ٢٠١٠-٢٠١٣ إلى ٢٠١٧، وبلغ هذا الارتفاع حوالي ١٨٪ في حالة البلدان غير كثيفة الموارد خلال الفترة نفسها (عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي: إفريقيا جنوب الصحراء). ويشهد العديد من البلدان منخفضة الدخل تحولاً متزايداً عن مصادر الدين التقليدية متعددة وثنائية الأطراف إلى إصدار السندات والجهات الدائنة الثنائية من غير أطراف اتفاقية نادي باريس، مما أدى إلى ارتفاع تكلفة خدمة الدين.

ومن الضروري تعزيز مركز المالية العامة للحد من مخاطر الدين. وينبغي أن تتحوط البلدان المصدرة للوقود من إغراءات تأخير الإصلاحات في ظل ارتفاع أسعار النفط. فبالرغم من التعافي الأخير في أسعار النفط، يتوقع أن تظل دون مستوى الذروة الذي بلغته عام ٢٠١٣. ولا يزال تعزيز الإيرادات غير النفطية ومواصلة خطط الضبط المالي من أهم الأهداف التي ينبغي للبلدان المصدرة للنفط تحقيقها. وينبغي التركيز على التصحيح المالي الداعم للنمو، مع تحويل الإنفاق تجاه المصروفات الإنتاجية والاجتماعية، مع تعبئة الإيرادات المحلية بقوة في البداية من خلال توسيع الوعاء الضريبي وتعزيز إدارة الإيرادات، على سبيل المثال. فضلاً عن ذلك، يمكن المساعدة في تعزيز النظام المالي الداعم للنمو من خلال تعزيز الصلابة المالية عن طريق الرقابة المصرفية الاستباقية، وضمان تكوين مخصصات كافية لمواجهة خسائر البنوك، وتحسين أطر تسوية أوضاع البنوك المتعثرة لتجنب خطط الإنقاذ المالي العامة المكلفة.

في مواصلة الإصلاحات، حتى في حالة تباطؤ الاقتصاد، وتجنب العودة إلى دفعات التنشيط المعتمدة على الائتمان والاستثمار. وينبغي أن تتضمن أهم عناصر جدول أعمال الإصلاحات تعزيز التنظيم المالي وتشديد قواعد السلامة الاحترازية الكلية لوقف الارتفاع السريع في ديون الأسر، وتعميق الإصلاحات الهيكلية المالية من أجل تعزيز جهود إعادة التوازن (زيادة تصاعدية ضريبة الدخل الشخصي وكذا زيادة الإنفاق على الصحة والتعليم والتحويلات الاجتماعية)، والتصدي لعدم المساواة في الدخل من خلال إزالة الحواجز أمام حرية انتقال العمالة وزيادة التحويلات من المالية العامة بين الأقاليم، وتنفيذ إصلاحات أكثر حسماً في قطاع الشركات المملوكة للدولة، ومواصلة تعزيز حرية الأسواق، لا سيما أسواق الخدمات. ويتعين أيضاً معالجة التشوهات التي تؤثر على التجارة والتدفقات عبر الحدود.

وفي الهند، تم تنفيذ إصلاحات مهمة في السنوات الأخيرة، بما في ذلك ضريبة السلع والخدمات، وإطار استهداف التضخم، وقانون العسر المالي والإفلاس، إلى جانب خطوات تهدف إلى تحرير الاستثمار الأجنبي وتيسير ممارسة الأعمال. وخلال الفترة المقبلة، يتعين أيضاً إعطاء دفعة جديدة لإصلاح أسواق العمل والأراضي، وإجراء مزيد من التحسينات على مناخ الأعمال. وفي إندونيسيا، تتمثل الأولويات في تعزيز البنية التحتية، وتبسيط القواعد التنظيمية لزيادة المنافسة وتعزيز القدرات التنافسية، وتحسين جودة التعليم، وتيسير القواعد المنظمة لسوق العمل لزيادة معدلات التوظيف.

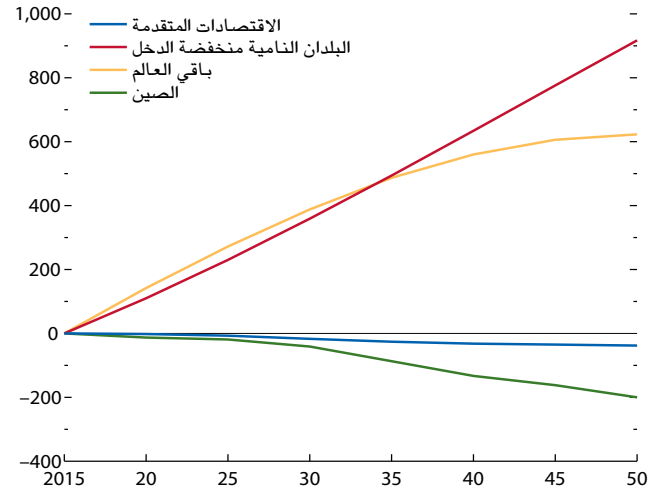
وفي البرازيل، تم مؤخراً إحراز تقدم مرحب به في تيسير التجارة وإصلاحات أسواق العمل والائتمان المدعم، ولكن يتعين إجراء مزيد من الإصلاحات لزيادة الإنتاجية، بما في ذلك من خلال تحسين نشاط الوساطة المالية، والاستثمار في البنية التحتية، والتنفيذ الفعال لتدابير مكافحة غسل الأموال والفساد. وفي الأرجنتين، يتعين أن تضمن الإصلاحات اتساع نطاق الاستفادة من مكاسب النمو القوي المستمر ليشمل جميع شرائح المجتمع من خلال تعزيز شبكة الأمان الاجتماعي، بما في ذلك من خلال إعادة تصميم برامج المساعدات.

وتتضمن المجالات ذات الأولوية في روسيا تعزيز حقوق الملكية والحوكمة، وتحسين البنية التحتية المؤسسية، وإصلاح أسواق العمل، والاستثمار في الابتكار والبنية التحتية. وينبغي أن تركز الإصلاحات الهيكلية في تركيا على زيادة مرونة سوق العمل للمساعدة في تخفيض مستويات البطالة والتكلفة التي يفرضها خفض التضخم على الناتج، وتعزيز مناخ الأعمال من خلال تحسين تكوين التدفقات الخارجية الوافدة وتعزيز الصلابة.

وفي جنوب إفريقيا، تم مؤخراً تنفيذ إصلاحات مرحب بها، مثل التدابير التي تم اتخاذها لمكافحة التضخم، وتعزيز نشاط التوريدات، ومنع تبديد المصروفات. غير أنه يتعين تنفيذ مزيد من الإصلاحات لزيادة اليقين بشأن السياسات، وتحسين كفاءة الشركات المملوكة للدولة، وزيادة مرونة

## الشكل البياني ١-٢٢: التغير في عدد السكان في سن العمل (١٥ - ٦٤ عاما) مقارنة بمستويات عام ٢٠١٥ (بالملايين)

بحلول عام ٢٠٣٥، سيتجاوز عدد سكان البلدان منخفضة الدخل في سن العمل (١٥ - ٦٤ عاما) عددهم في باقي بلدان العالم مجتمعة.



المصادر: دراسة (2017) UN، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

## بناء اقتصادات أكثر صلابة وتنوعا

في ظل السياسات الحالية في العديد من البلدان منخفضة الدخل، يُتوقع أن يستمر تباطؤ نمو نصيب الفرد من الدخل ليظل دون المتوسطات السابقة. كذلك فإن العديد من البلدان منخفضة الدخل تواجه ضغوطا لاستيعاب الزيادة السريعة في أعداد السكان في سن العمل. وتشير التقديرات إلى أنه بحلول عام ٢٠٣٥ سيتجاوز عدد سكان البلدان منخفضة الدخل في سن العمل (١٥-٦٤ عاما) عددهم في باقي بلدان العالم مجتمعة (الشكل البياني ١-٢٢). وسيكون من الضروري توفير فرص عمل كافية لاستيعاب الداخلين الجدد إلى سوق العمل من أجل تحقيق الرخاء والاستقرار الاجتماعي والسياسي. وفي هذا الصدد، يتعين تنويع الاقتصاد بحيث يعتمد على الأنشطة كثيفة العمالة بخلاف الزراعة بدلا من اعتماده المفرط على السلع الأولية في حالة البلدان المصدرة كثيفة الموارد. وفي حين شكل قطاع الصناعة التحويلية المصدر المعتاد للوظائف عالية الأجر بالنسبة للعمال ذوي المهارات المنخفضة والمتوسطة في الاقتصادات النامية، فإن قطاعات الخدمات السوقية مثل التجزئة والنقل والاتصالات والخدمات المالية وخدمات الأعمال يمكن أن تكون بدائل مجدية (الفصل الثالث من عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). وسيساعد في تعزيز الاستثمار والنمو تيسير تنمية القطاع الخاص — بما في ذلك من خلال تعزيز حقوق المستثمرين وسيادة القانون، والحد من تكلفة ممارسة الأعمال، وتحسين البنية التحتية، وتعزيز الانفتاح على التجارة. وسيكون من

الضروري أيضا تحسين معايير التعليم لضمان تزويد العمالة المتزايدة بالمهارات اللازمة.

وسيتطلب تحقيق النمو القوي أيضا تعزيز صلابة الاقتصاد الكلي في البلدان منخفضة الدخل، بما في ذلك تجاه تغير المناخ. ويتعين لهذا الغرض تعزيز الاحتياطات الوقائية وأطر السياسة الاقتصادية الكلية السليمة، إلى جانب تعزيز السياسات والمؤسسات التي تسهل حركة العمالة ورأس المال عبر القطاعات الاقتصادية والمناطق الجغرافية. وللمحد من التداعيات السلبية لتغير المناخ، يمكن للبلدان الاستثمار في مجموعة محددة من استراتيجيات التأقلم المناخي التي من شأنها الحد من التعرض لصدمات الطقس والتأثر بها، مثل البنية التحتية المقاومة لتغير المناخ، وتطبيق التكنولوجيات والقواعد التنظيمية الملائمة، وإنشاء شبكات أمان اجتماعي من شأنها استهداف المستحقين بدقة وتقديم الدعم الفوري (الفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠١٧ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي).

## تعزيز النمو الاحتوائي

بالرغم من تراجع مستويات عدم المساواة منذ عام ٢٠٠٠ عبر بلدان إفريقيا جنوب الصحراء وآسيا وأمريكا اللاتينية، لا يزال مستوى عدم المساواة مرتفعا للغاية في البلدان منخفضة الدخل (عدد أكتوبر ٢٠١٧ من تقرير الرائد المالي). وتتضمن سياسات معالجة عدم المساواة ضمان الاستقرار الاقتصادي الكلي لزيادة استمرارية النمو، والاستثمار في البنية التحتية المادية، لا سيما في المناطق الفقيرة، وخلق بيئة مواتية للمنافسة والتجارة، على سبيل المثال من خلال إصلاحات أسواق المنتجات التي تتعامل بمساواة مع جميع الداخلين إلى الأسواق. وتتضمن السياسات الأخرى تمكين الأسر منخفضة الدخل والمشروعات الصغيرة والمتوسطة من الحصول على الخدمات المالية، على سبيل المثال من خلال الاستفادة من التطورات الأخيرة في مجال التكنولوجيا المالية. وأخيرا، يتعين الاستثمار في إتاحة التعليم عالي الجودة، بما في ذلك تطوير مهارات الأطفال في سن مبكرة، وتقديم خدمات الرعاية الصحية الشاملة.

## السياسات متعددة الأطراف

يتطلب تعزيز التوسع العالمي والحفاظ عليه تجنب ردود الفعل الحمائية تجاه التغيرات الهيكلية، وإيجاد حلول تعاونية لتعزيز النمو المستمر في تجارة السلع والخدمات. ويظل التعاون العالمي أمرا حيويا للتعامل مع التحديات التي تتجاوز حدود البلدان وحل النزاعات التي تهدد مكاسب التكامل الاقتصادي الدولي. وللحفاظ على هذه المكاسب وتوسيع نطاقها، يتعين على البلدان العمل معا في عدد من المجالات:

- التجارة: أتاح الانفتاح التجاري في ظل نظام تجاري متعدد الأطراف وقائم على القواعد نشر الابتكارات وزيادة الإنتاجية وتوسيع نطاق السلع والخدمات المتاحة

على هذه العلاقات، سيتعين على الجهات التنظيمية المحلية معالجة الفجوات في مجال مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب حيثما يلزم ذلك، إلى جانب اتخاذ إجراءات أخرى. ويتيح التطور السريع في مجال التكنولوجيا المالية عددا من الفرص، بما في ذلك تعزيز الاحتواء المالي، ولكن ينبغي أيضا مراقبة مخاطر هذا المجال بحرص. ويظل من المهم توفير التمويل الكافي لشبكات الأمان العالمية بما يمكن البلدان من الحصول على التمويل الدولي بشكل سريع ومضمون عند الحاجة.

- الهجرة: يمكن أن تسهم الهجرة في تخفيف الضغوط الناتجة عن تزايد أعداد المسنين وتعزيز مستويات الإنتاجية. ولكن بالرغم من أن مهارات المهاجرين عادة ما تكون مكتملة لمهارات المواطنين، يمكن أن تثير الهجرة ردود فعل سياسية عنيفة. وبالنسبة لبلدان المصدر، يمكن أن تؤثر الهجرة تأثيرا سلبيا على النمو على المدى الطويل، بما في ذلك من خلال تناقص رأس المال البشري، وإن كانت تحويلات المغتربين وشبكات أهل الشتات لها آثار تخفيفية. وينبغي أن يسهل التعاون بين بلدان المصدر والمقصد الاندماج الفوري للمهاجرين ودعم تدفقات التحويلات. ولا يمكن تجنب الارتفاعات المتكررة في مستويات الهجرة الدولية، والناتجة عن النزاعات أو الأحداث المناخية، دون تنفيذ إجراءات تعاونية بغرض تحسين الأمن الدولي، ودعم جهود البلدان منخفضة الدخل في تحقيق أهداف التنمية المستدامة، ومقاومة تغير المناخ والتأقلم معه.
- الاختلالات المفرطة: كما ورد في القسم المعنون «آفاق القطاع الخارجي» وعدد ٢٠١٨ من تقرير القطاع الخارجي، يتعين على اقتصادات العجز والفائض تنفيذ إجراءات للمساعدة في إعادة توازن تكوين الطلب العالمي ومنع تراكم مزيد من الاختلالات العالمية المفرطة.
- الضرائب: يوجد عدد من العناصر في النظام الضريبي الدولي الحالي التي من شأنها أن تؤدي إلى التحايل الضريبي. فالفرص العديدة المتاحة للشركات متعددة الجنسيات لتحويل أرباحها إلى البلدان التي تطبق معدلات ضريبية منخفضة تسهم في تراجع الإيرادات الضريبية وفرض ضغوط خافضة على معدلات ضريبة دخل الشركات. كذلك يمكن استغلال شبكة المعاهدات الضريبية المعقدة لاختيار المعاهدات الأفضل، مما يتيح للشركات التحايل على دفع الضريبة المخصومة من المنبع على أرباح الأسهم أو الفوائد أو تخفيضها. لذلك توجد حاجة لمزيد من التعاون متعدد الأطراف في المجال الضريبي لمواصلة الجهود الهادفة إلى مكافحة تحويل الأرباح، على سبيل المثال من خلال مبادرة مكافحة تآكل الوعاء الضريبي وتحويل الأرباح التي تم إطلاقها بالتعاون بين منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي ومجموعة العشرين. وعلى المدى الأطول، قد يتعين إجراء مزيد من الإصلاحات الأساسية

عالميا. وينبغي أن يهدف صناع السياسات إلى تخفيض تكلفة التجارة بشكل أكبر وحل النزاعات دون زيادة الحواجز الجمركية وغير الجمركية مع تيسير تكيف الفئات المستبعدة بسبب التجارة والتكنولوجيا. ويمكن لهذه الجهود أن تسهم بدرجة كبيرة في زيادة الرخاء العالمي كما يرد في الفصل الثاني من عدد أكتوبر ٢٠١٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. ولدعم اقتصاد عالمي قوي ومستقر على النحو الأمثل، ينبغي تعزيز قواعد والتزامات منظمة التجارة العالمية للتعامل مع المجالات ذات الأهمية المتزايدة، مثل الخدمات والتجارة الإلكترونية. وسيساعد الحل السريع للأزمة الخاصة بهيئة الاستئناف في منظمة التجارة العالمية على ضمان تطبيق وإنفاذ القواعد الحالية. وبينما تعد الاتفاقيات المبرمة على المستوى العالمي مهمة للغاية، يمكن أن يكون للترتيبات الإقليمية الطموحة جيدة التصميم — مثل «الشراكة الشاملة والتقدمية عبر المحيط الهادئ» — دور مساعد أيضا. ومن المشجع أيضا التوقيع على إنشاء منطقة التجارة الحرة القارية الإفريقية، واتفاقية الشراكة الاقتصادية الجديدة بين منطقة اليورو واليابان، والخطوات المتخذة مؤخرا لاستئناف المفاوضات بشأن اتفاقية الاستثمار الشاملة بين الاتحاد الأوروبي والصين.

- الاستقرار المالي العالمي: كانت الجهود العالمية التعاونية بشأن الإصلاحات التنظيمية مهمة للغاية في تعزيز سلامة النظام المالي في السنوات العشر التي تلت الأزمة المالية العالمية، كما ورد في الفصل الثاني من عدد أكتوبر ٢٠١٨ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، وينبغي مقاومة الضغوط الهادفة إلى تراجع هذه الإصلاحات جزئيا. وتتضمن المجالات التي تتطلب مزيدا من العمل إتمام تنفيذ جدول أعمال الإصلاحات — مثل التنفيذ الكامل لنسبة الرفع المالي ونسبة صافي التمويل الثابت، ووضع أطر فعالة لحل النزاعات، وزيادة كثافة أنشطة الرقابة على المؤسسات المالية ذات الأهمية العالمية (لا سيما عبر الحدود)، وتعزيز أدوات الكيانات المختصة بالحفاظ على السلامة الاحترازية الكلية وتحسين قدراتها على صنع السياسات، والتخفيف من المخاطر النظامية الناتجة عن المؤسسات المالية غير المصرفية من خلال الرقابة المستمرة على النطاق التنظيمي وسد فجوات البيانات. ويتعين أيضا مواصلة التعاون الوثيق من أجل مواجهة المخاطر الجديدة، مثل تلك الناتجة عن زيادة الأهمية النظامية للأطراف المقابلة المركزية واحتمالات خرق الأمن الإلكتروني، وكذلك من أجل مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب عبر الحدود. ويفرض انسحاب البنوك من أنشطة الإقراض عالي المخاطر ضغوطا على علاقات المراسلة المصرفية — التي تقدم البنوك العالمية من خلالها خدمات تلقي الودائع والتحويلات إلى البنوك الأصغر في البلدان منخفضة الدخل. وهذه العلاقات لها دور أساسي، نظرا لأنها تضمن حصول هذه البلدان على المدفوعات الدولية الضرورية. وللحفاظ



هذه الانبعاثات والتي لا تتوافر لها سوى قدرات محدودة على التعامل مع هذه الآثار (راجع الفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠١٧ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). وتؤدي الأحداث المناخية إلى زيادة تدفقات المهاجرين وبالتالي إلى تفاقم الوضع المعقد بالفعل للاجئين الهاربين من مناطق الصراع والذين غالبا ما يتجهون إلى بلدان تعاني بالفعل من ضغوط حادة. وأخيرا، توجد حاجة أيضا إلى جهود عالمية لكبح جماح الفساد الذي يقوض الثقة في الحكومة والمؤسسات في العديد من البلدان.

لمعالجة المشكلات المفاهيمية والعملية المتنامية بسبب العولمة.

- قضايا أخرى: توجد مجموعة من العوامل غير الاقتصادية الأخرى التي تؤثر سلبا على استمرارية النمو العالمي واحتوائه. ولا يزال التعاون عبر الحدود أمرا حيويا للتخفيف من آثار انبعاثات غاز الدفيئة واحتواء التداعيات السلبية المصاحبة لارتفاع درجات الحرارة العالمية والأحداث المناخية المدمرة. وتؤثر هذه التطورات تأثيرا أكبر على البلدان منخفضة الدخل التي تساهم بالدرجة الأقل على الإطلاق في

## إطار السيناريو ١: الاضطرابات التجارية العالمية

الصين في المقابل بزيادة الوعاء المطبقة عليه التعريفية الجمركية ومعدلها بحيث تخضع جميع الواردات السلعية من الولايات المتحدة لتعريفية جمركية بقيمة ٢٥٪ (أي ما يعادل تقريبا واردات من الولايات المتحدة بقيمة ١٣٠ مليار دولار أمريكي). وتطبق هذه التعريفات الجمركية على مزيج من السلع الوسيطة والنهائية، ويفترض تطبيقها بشكل دائم، ودخولها حيز التنفيذ في عام ٢٠١٩.

- ويقدر المستوى الثالث التأثير الناتج عن تنفيذ الولايات المتحدة لمقترح فرض تعريفية جمركية بقيمة ٢٥٪ على جميع السيارات وقطع غيار السيارات المستوردة (بقيمة تبلغ حوالي ٣٥٠ مليار دولار أمريكي). ويُفترض أن يقوم الشركاء التجاريون للولايات المتحدة المتأثرون بهذه التعريفية الجمركية بفرض تعريفية مماثلة على الصادرات الأمريكية من السيارات وقطع غيار السيارات وبلغ أخرى بحيث تطبق التعريفية على صادرات أمريكية بنفس القيمة. ومن المفترض تطبيق هذه التعريفات بشكل دائم ودخولها حيز التنفيذ في عام ٢٠١٩.

- ويقدر المستوى الرابع التأثير المحتمل لزيادة الاضطرابات التجارية على مستويات الثقة ومن ثم على الخطط الاستثمارية للشركات. ولقياس حجم هذا التأثير، يُستخدم المقياس الكلي لعدم اليقين بشأن السياسات الوارد في دراسة Baker-Bloom-Davis وتأثيره المحتمل على الاستثمار في الولايات المتحدة.<sup>١</sup> ويؤدي ارتفاع مقياس عدم اليقين بمقدار انحراف معياري واحد (أي حوالي سدس التغيير الذي طرأ على المؤشر خلال الأزمة المالية العالمية) إلى تراجع يقدر بنسبة ١٪ في مستوى الاستثمار في الولايات المتحدة الأمريكية خلال عام واحد. ويُفترض حدوث نصف هذا التراجع في الاستثمارات الأمريكية خلال عام ٢٠١٨، والنصف الآخر خلال ٢٠١٩. ويتم قياس تأثير التراجع في الاستثمارات في البلدان الأخرى على أساس مدى انفتاحها التجاري تجاه الولايات المتحدة — وبالتالي فإن البلدان الأكثر اعتمادا على التجارة تشهد تراجعا أكبر في الاستثمارات عن الولايات المتحدة.

- ويقدر المستوى الأخير تأثير احتمالية تشديد الأوضاع المالية بالنسبة للشركات. ويستند حجم هذا التشديد إلى تقديرات عدد من المشاركين في الأسواق المالية لتأثير أسوأ سيناريو للحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين على أرباح الشركات الأمريكية.<sup>٢</sup> وفي ضوء العلاقات التاريخية، يستخدم التراجع المقدر بنسبة ١٥٪ في الأرباح

يُستخدم النموذج النقدي والمالي العالمي المتكامل لمحاكاة الأثر الاقتصادي للتعريفية الجمركية التي تم فرضها مؤخرا بين الولايات المتحدة وعدد من شركائها التجاريين، وبعض التدابير التجارية الأخرى التي تم الإعلان عنها أو النظر في تطبيقها دون أن يتم تنفيذها حتى الآن. وتغطي عمليات المحاكاة عددا من القنوات التي يمكن من خلالها أن تؤثر زيادة الاضطرابات التجارية على النشاط الاقتصادي العالمي. وإلى جانب التأثير المباشر لزيادة تكلفة التجارة، يتضمن التحليل تقديرات للتأثير المحتمل للاضطرابات التجارية على الثقة وبالتالي على الخطط الاستثمارية للشركات، ورد فعل الأسواق المالية وما ينتج عن ذلك من انعكاسات على تكلفة رأس المال التي تتحملها الشركات. ويتكون السيناريو من خمسة مستويات محددة، ويستند إلى السيناريو الوارد في مذكرة الرقابة الصادرة عن مجموعة العشرين في يوليو ٢٠١٨.

- ويمثل المستوى الأول في التدابير التي تم تنفيذها بالفعل، والتي تمت مراعاتها بالتالي في وضع التوقعات الأساسية الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وفي هذا المستوى، يتم تقدير الأثر الناتج عن فرض الولايات المتحدة لتعريفية جمركية قدرها ١٠٪ على جميع واردات الألومنيوم، وتعريفية جمركية بقيمة ٢٥٪ على جميع واردات الصلب، وتعريفية جمركية بقيمة ٢٥٪ على واردات صينية بقيمة ٥٠ مليار دولار أمريكي، وتعريفية جمركية بقيمة ١٠٪ على واردات إضافية من الصين بقيمة ٢٠٠ مليار دولار أمريكي تزداد لاحقا إلى ٢٥٪. ويُفترض أن جميع الشركاء التجاريين للولايات المتحدة سيفرضون تعريفات جمركية في المقابل على صادرات أمريكية بقيمة مكافئة، ما عدا في حالة التعريفية الجمركية بقيمة ١٠٪ المفروضة على واردات صينية بقيمة ٢٠٠ مليار دولار أمريكي. ففي هذه الحالة، يفترض أن تفرض الصين في المقابل تعريفية جمركية تبلغ ٧٪ في المتوسط على واردات أمريكية بقيمة ٦٠ مليار دولار أمريكي، على أن تتم زيادتها إلى ١٧٪ عند زيادة التعريفية الجمركية الأمريكية إلى ٢٥٪. ويفترض أن يقتصر تطبيق التعريفية الجمركية المفروضة على الصلب والألومنيوم على السلع الوسيطة فقط، بينما تطبق التعريفية الجمركية التي تفرضها الصين والشركاء التجاريون الآخرون للولايات المتحدة على مزيج من السلع النهائية والوسيطة. ويفترض تطبيق هذه التعريفات الجمركية بصورة دائمة، على أن تدخل حيز التنفيذ في النصف الثاني من عام ٢٠١٨، ما عدا التعريفية الجمركية بقيمة ١٠٪ المفروضة على واردات صينية بقيمة ٢٠٠ مليار دولار أمريكي والتعريفية الجمركية الثأرية المقابلة، حيث يُفترض تنفيذها في الربع الرابع من عام ٢٠١٨. ويُفترض تطبيق الزيادة في التعريفية الجمركية من ١٠٪ إلى ٢٥٪ على واردات صينية بقيمة ٢٠٠ مليار دولار أمريكي والزيادة الثأرية المقابلة في عام ٢٠١٩.

- ويتضمن المستوى الثاني تقدير التأثير الناتج عن فرض الولايات المتحدة لتعريفية جمركية بقيمة ٢٥٪ على واردات صينية إضافية بقيمة ٢٦٧ مليار دولار أمريكي وقيام

<sup>١</sup> راجع الرابط الإلكتروني <http://www.policyuncertainty.com> للاطلاع على تفاصيل بشأن مقياس عدم اليقين بشأن السياسات الاقتصادية.

<sup>٢</sup> يتمثل السيناريو الأسوأ في قيام الولايات المتحدة بفرض تعريفية جمركية بنسبة ٢٥٪ على جميع الواردات الصينية وقيام الصين باتخاذ إجراءات ثأرية مقابلة.

## إطار السيناريو ١ (تابع)

على سندات الشركات. ويمكن أن تكون هذه الآثار في الواقع أقل أو أكثر حدة من المفترض هنا، وهو ما يستلزم إلى حد ما قياس هذه الآثار في مستويات منفصلة. وفيما يتعلق بالمستوى الذي يرصد تشديد فروق العائد على سندات الشركات، فإن التحليل يغفل أحد الجوانب وهو احتمالية تدفق رؤوس الأموال إلى الملاذات الآمنة للتخفيف من تأثير التشديد المالي في بلدان مثل الولايات المتحدة وألمانيا واليابان.

وبالنسبة للآثار الاقتصادية الكلية التي تمت محاكاتها على النحو الموضح في الشكل البياني ١ بالسيناريو، تجدر الإشارة في البداية إلى أن تأثير التعريفات الجمركية التي تم فرضها حتى الآن (الخط الأزرق) محدود ولكن ملموس، وتتحمل الولايات المتحدة والصين معظم التكلفة. وقد تتضاعف هذه التكلفة تقريبا في حالة قيام الولايات المتحدة بفرض تعريف جمركية بقيمة ٢٥٪ على واردات إضافية من الصين بقيمة ٢٦٧ مليار دولار أمريكي وقيام الصين بفرض تعريف جمركية ثأرية في المقابل بقيمة ٢٥٪ على جميع الصادرات الأمريكية (الخط الأحمر). غير أن بعض البلدان تستفيد بالفعل على المدى القصير، نظرا لأن الأسر والشركات في الصين والولايات المتحدة تتحول عن الواردات الأعلى سعرا الخاضعة للضريبة في الوقت الحالي إلى واردات من البلدان الأخرى. وبمرور الوقت، كلما ازدادت قدرة الأسر والشركات الصينية والأمريكية على العثور على مصادر محلية لمزيد من السلع التي كان يتم استيرادها في السابق، اختفت الفوائد المحققة للبلدان الأخرى. وفي حالة قيام الولايات المتحدة بتطبيق تعريف جمركية على السيارات وقطع غيار السيارات المستوردة، واتخاذ الشركاء التجاريين لردود الفعل المفترضة، سيزداد التأثير السلبي التقديري على الاقتصاد الأمريكي بشكل حاد (الخط الأصفر). ويرجع ذلك إلى حجم الواردات الكبير الذي تطبق عليه التعريفات الجمركية التي تشكل قطع غيار السيارات نصفها تقريبا (المدخلات الوسيطة التي يفترض أنه من الصعب إحلالها على المدى القصير). ولأسباب مماثلة، فإن البلدان الأخرى المرتبطة ارتباطا وثيقا بسوق السيارات الأمريكية، مثل شركاء الولايات المتحدة في اتفاقية أمريكا الشمالية للتجارة الحرة واليابان، ستشهد أيضا تراجعا ملحوظا في مستويات الناتج. وعلى غرار المستوى السابق، تحقق بعض المناطق فوائد مؤقتة (الصين ومنطقة اليورو في هذه الحالة)، ولكن التأثير يصبح سلبيا في جميع البلدان بمجرد توافر الوقت الكافي للأسر والشركات في البلدان الأكثر تأثرا بالتعريفات الجمركية للقيام بالإحلال المطلوب. وتجدر الإشارة إلى أن هذه الفوائد قصيرة الأجل قد تقدر بأكثر من الواقع. والسبب في ذلك، كما أشرنا سابقا، أن المستوى الخاص بالتعريفات الجمركية المفروضة على السيارات يحسب كتغير أقل كثيرا ولكن أوسع نطاقا في التعريفات الجمركية، مما قد يؤدي إلى وضع تقديرات مبالغ فيها لقابلية الإحلال على المدى القصير

لحساب الزيادة في فروق العائد على سندات الشركات الأمريكية والتي تستخدم بدورها في حساب فروق العائد على سندات الشركات في البلدان الأخرى حسب تقييمها الائتماني مقارنة بالشركات الأمريكية. ويفترض حدوث نصف الارتفاع في فروق العائد على سندات الشركات خلال ٢٠١٩، والنصف الآخر في عام ٢٠٢٠.

وبالنسبة للحيز المتاح للاستجابة من خلال السياسات للانعكاسات الاقتصادية الكلية الناتجة عن هذه التدابير التجارية، تفترض جميع المستويات عدم قدرة منطقة اليورو واليابان على تيسير السياسة النقدية (التقليدية) بدرجة أكبر استجابة للتطورات الاقتصادية الكلية بسبب وصول أسعار الفائدة الاسمية إلى الحد السفلي عند مستوى الصفر. وفي حالة تطبيق مزيد من تدابير السياسة النقدية غير التقليدية، سيكون التراجع في إجمالي الناتج المحلي على المديين القصير والمتوسط في اليابان ومنطقة اليورو حوالي نصف التراجع المقدر في هذا الإطار. وفي جميع البلدان والمناطق الأخرى، تتخذ استجابة السياسة النقدية التقليدية شكل دالة رد فعل تايلور. ولقياس التأثير السلبي المحتمل للتعريفات التجارية على سلاسل القيمة العالمية الممتدة بشكل أفضل، يفترض السيناريو أن الشركات على المدى القصير لن يكون لديها سوى قدرة محدودة على الإحلال بين المدخلات الوسيطة المستوردة، سواء من بلدان أو مصادر محلية مختلفة. وعلى المدى الطويل، تزداد كثيرا قابلية الإحلال بين المدخلات الوسيطة، لتوازي قابلية الإحلال بين السلع النهائية.

وقبل مناقشة النتائج، تجدر الإشارة إلى أن عمليات المحاكاة باستخدام النموذج المذكور توضح الاضطرابات التي قد يواجهها الاقتصاد العالمي نتيجة تصعيد القيود التجارية، ولكنها تنطوي على بعض أوجه القصور. فالنماذج الاقتصادية الكلية العالمية، مثل النموذج النقدي والمالي العالمي المتكامل، تعطي فكرة مهمة عن كيفية انتقال الصدمات عبر الحدود والسلوك الديناميكي للمتغيرات الاقتصادية الكلية تجاه التغيرات التي تطرأ على السياسات، ولكنها لا ترصد بعض التشوهات القطاعية التي قد تنشأ عن القيود التجارية المقترحة. واستنادا إلى هيكل النموذج، يحسب تأثير زيادة التعريفات الجمركية على قطاع اقتصادي معين — السيارات على سبيل المثال — بافتراض تطبيق زيادة عامة (أقل كثيرا) في التعريفات الجمركية. فعلى سبيل المثال، إذا كانت السيارات تمثل ٢٠٪ من الواردات الأمريكية، فإن تأثير فرض تعريف جمركية بنسبة ٢٠٪ على السيارات يحسب كتأثير فرض تعريف جمركية بنسبة ٤٪ على جميع الواردات الأمريكية (وينطبق الأمر نفسه على الصلب والألومنيوم). ونتيجة لذلك، لا تعكس عمليات المحاكاة جميع التشوهات القطاعية الناتجة عن التعريفات الجمركية. كذلك توجد درجة كبيرة من عدم اليقين بشأن حجم واستمرارية تأثير الثقة على الاستثمار وتشديد فروق العائد

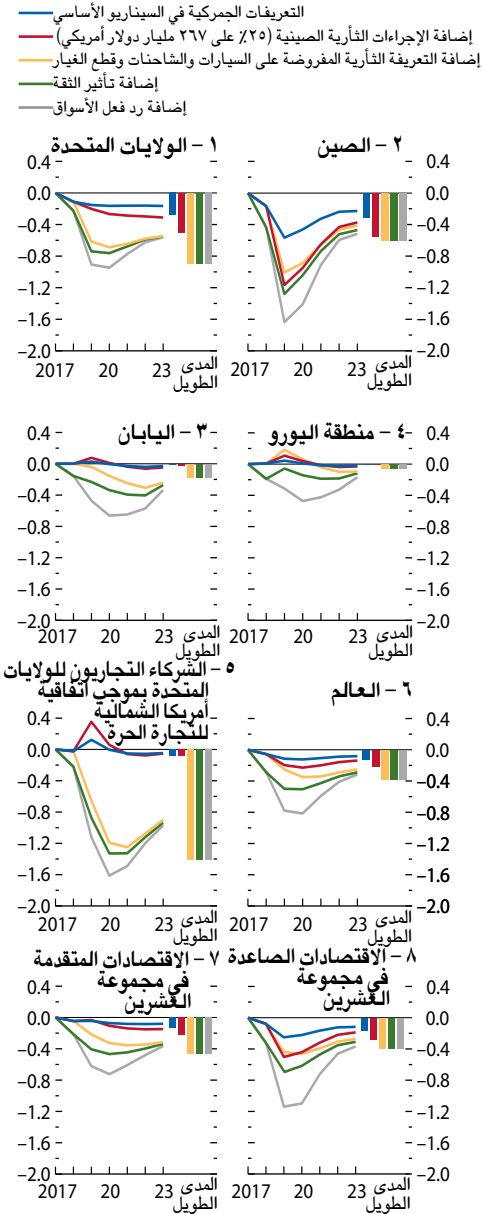
## إطار السيناريو ١ (تمة)

بين الواردات من الصين ومنطقة اليورو والسلع الأعلى سعرا التي تخضع للتعريفات الجمركية في الوقت الحالي.

ومن غير المستغرب أنه إذا قامت الشركات بتخفيض الاستثمارات بسبب مخاوفها من تأثير تدهور البيئة التجارية العالمية، سيكون لذلك انعكاسات سلبية على الناتج في جميع البلدان، ولكن التأثير سيكون أكثر حدة في البلدان التي تشهد قيودا على السياسة النقدية التقليدية (الخط الأخضر). وإذا استجابت الأسواق المالية لتدهور البيئة التجارية العالمية من خلال تشديد الأوضاع المالية بالنسبة للشركات، سيكون تراجع الناتج أكثر حدة، مع احتمالية تأثير الأسواق الصاعدة بشكل أكبر (الخط الرمادي).

وعلى المدى الطويل، وبمجرد إضافة جميع التصحيحات (الأعمدة الملونة)، يتراجع الناتج في الولايات المتحدة بمقدار ١٪ تقريبا عنه في سيناريو أساسي خال من التعريفات الجمركية، ويقل الناتج في الصين عنه في السيناريو الأساسي بما يزيد قليلا عن نصف درجة مئوية. ويعزى الجزء الأكبر من التأثير السلبي خارج الولايات المتحدة والصين إلى التعريفات الجمركية المفروضة على السيارات وقطع غيار السيارات. وتعد البلدان الشريكة للولايات المتحدة في إطار اتفاقية أمريكا الشمالية للتجارة الحرة هي الأكثر تأثرا، حيث يتراجع الناتج عنه في السيناريو الأساسي بمقدار ١,٥٪ تقريبا. وفي اليابان، يبلغ تراجع إجمالي الناتج المحلي على المدى الطويل أقل من ٠,٢٪ قليلا، ويقل عن ٠,١٪ في منطقة اليورو. وينخفض إجمالي الناتج المحلي العالمي بمقدار ٠,٤٪ تقريبا على المدى الطويل، مع تحمل الاقتصادات المتقدمة في مجموعة العشرين عبئا أكبر قليلا.

### الشكل البياني ١ في السيناريو: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في سيناريو الاضطرابات التجارية (الانحراف ٪ عن السيناريو المقارن)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

## الإطار ١-١: زيادة القوة السوقية

مؤشر هرفندال ونسب التركيز السوقية، يمكن أن تعطي نتائج مضللة. وبخلاف حالة الولايات المتحدة ومجموعة مختارة من الاقتصادات المتقدمة، يندر العثور على أدلة بشأن كيفية تطور القوة السوقية للشركات بمرور الوقت.

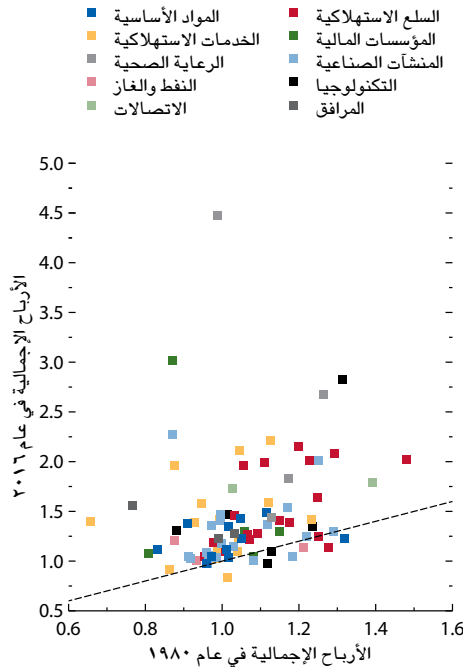
واستناداً إلى بيانات مستمدة من عدد كبير من الشركات المقيمة في البورصة يعرض هذا الإطار أدلة جديدة بشأن اتجاهات القوة السوقية للشركات عبر ٧٤ اقتصاداً من الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.<sup>١</sup> وقد ازدادت القوة السوقية عموماً لا سيما في الاقتصادات المتقدمة، مقيسة بالأرباح الإجمالية للشركات — نسبة السعر الذي تباع به الشركات إنتاجها إلى تكلفة الإنتاج الحدية (الشكل البياني ١-١).

<sup>١</sup> تستند الشواهد الواردة في هذا الإطار إلى دراسة Díez, Leigh, and Tambunlertchai (2018) التي تحسب الأرباح الإجمالية للشركات باستخدام المنهج الوارد في دراسة De Loecker and Warzynski (2012) ودراسة De Loecker and Eeckhout (2017)، والتي تحلل العلاقة بين الأرباح الإجمالية والاستثمار والابتكار ونصيب العمالة من الدخل على مستوى الشركات.

أصبحت القوة السوقية للشركات في الوقت الحالي مثاراً لمزيد من المخاوف والمناقشات العامة. وتنشأ هذه المخاوف لسببين على الأقل. أولاً، قد يساعد تنامي القوة السوقية للشركات في تفسير عدد من الاتجاهات الاقتصادية الكلية المربكة في الاقتصادات المتقدمة خلال العقدَيْن الماضيين والتي تسبب قدراً كبيراً من القلق في الغالب — مستويات الاستثمار المنخفضة بالرغم من زيادة أرباح الشركات، وتراجع ديناميكية بيئة الأعمال، وبطء نمو الإنتاجية، وتراجع نصيب العمالة من الدخل (راجع دراسة Autor and others 2017، ودراسة De Loecker and Eeckhout 2017، ودراسة Gutiérrez and Philippon 2017). وثانياً، فإن بزوغ نجم الشركات التكنولوجية الضخمة أثار تساؤلات جديدة بشأن ما إذا كان هذا الاتجاه سيستمر، وما إذا كان استمراره يستلزم إعادة التفكير في السياسات للحفاظ على عدالة التنافسية وقوتها في العصر الرقمي. غير أن القوة السوقية للشركات يصعب قياسها، والمؤشرات الشائعة، مثل

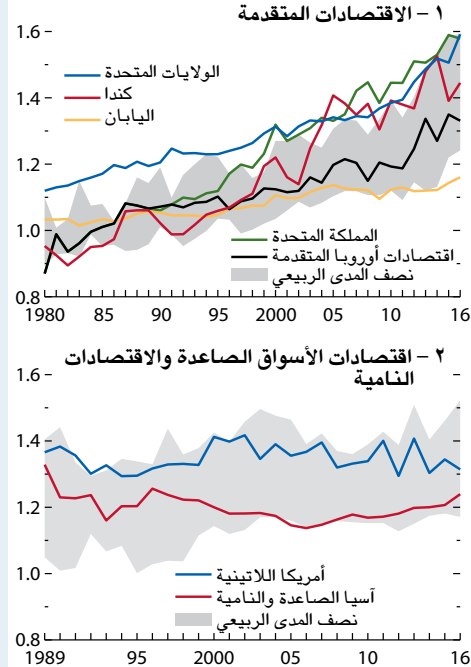
هذا الإطار من إعداد فيديريكو دين، ودانييل لي، وسوشانان تامبليرتشي.

## الشكل البياني ١-١: الزيادة في الأرباح الإجمالية، حسب القطاع الفرعي



المصادر: قاعدة بيانات Thomson Reuters Worldscope، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: الخط المتقطع يمثل خطأ بميل ٤٥ درجة تتساوى عليه الأرباح الإجمالية بمرور الوقت.

## الشكل البياني ١-١-١: قوة السوق بمرور الوقت (الأرباح الإجمالية التقديرية)



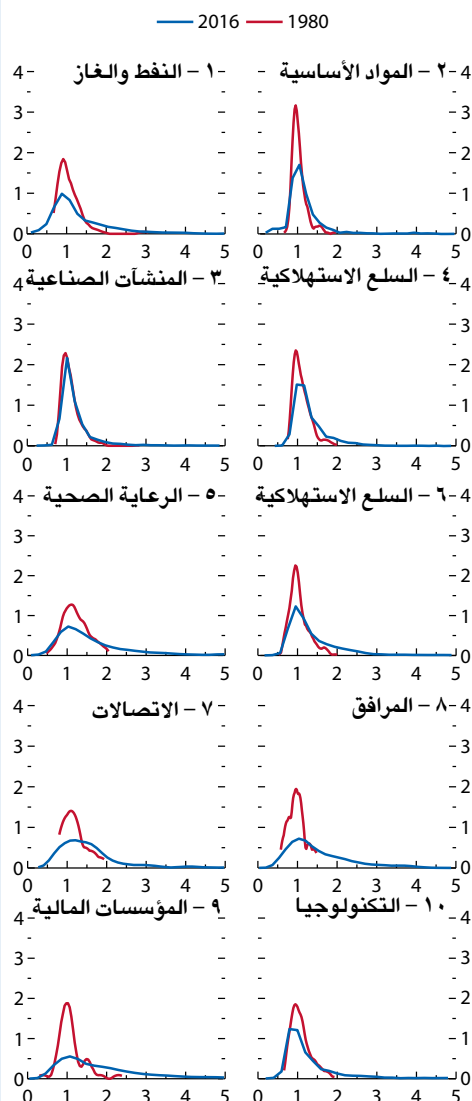
المصادر: قاعدة بيانات Thomson Reuters Worldscope، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: متوسط الأرباح الإجمالية للشركات المقيمة بالبورصة مرجحاً بحجم المبيعات.



## الإطار ١-١ (تابع)

فرعية، مثل قطع غيار السيارات وأجهزة الكمبيوتر والمكونات والأجهزة الكهربائية. لذلك ففي حين ارتفعت الأرباح الإجمالية عموماً منذ عام ١٩٨٠، يلاحظ وجود تفاوتات كبيرة عبر القطاعات.

### الشكل البياني ١-١-٤: الاقتصادات المتقدمة: توزيع الأرباح الإجمالية للشركات، حسب القطاع (كثافة النواة)



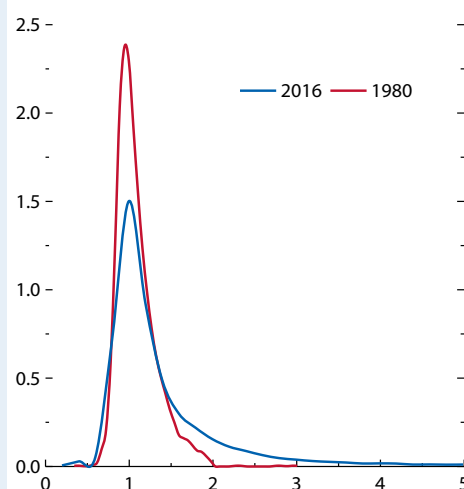
المصادر: قاعدة بيانات Thomson Reuters Worldscope، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: النتائج المستمدة من قاعدة بيانات Thomson Reuters Worldscope المنشور «صناعات» وفق مؤشر فوتسي راسل للتصنيف الصناعي. المحور السيني مقطوع عند ٥ للإيضاح.

ويكشف الشكل البياني ١-١-١ عن حقيقتين واضحتين. أولاً، ارتفعت الأرباح الإجمالية في الاقتصادات المتقدمة ارتفاعاً ملحوظاً منذ ثمانينيات القرن العشرين بنسبة ٤٣٪ في المتوسط، وتسارع هذا الاتجاه خلال العقد الحالي. وثانياً، توجد شواهد أقل على ارتفاع الأرباح الإجمالية في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.<sup>٢</sup>

ويتضح نمط تزايد الأرباح الإجمالية في الاقتصادات المتقدمة عبر جميع القطاعات الاقتصادية. ويعرض الشكل البياني ١-١-٢ الأرباح الإجمالية المحققة في كل قطاع اقتصادي فرعي في ٢٠١٦ مقارنة بعام ١٩٨٠، حيث يعبر اللون عن القطاعات الاقتصادية العشرة المدرجة في مؤشر فوتسي راسل للتصنيف الصناعي. وفي هذا الشكل البياني، تشير العلامة الملونة أعلى الخط المائل بدرجة ٤٥ إلى ارتفاع الأرباح الإجمالية. وقد ازدادت الأرباح الإجمالية عبر جميع القطاعات محدودة النطاق تقريباً، ولكن يوجد تفاوت كبير في حجم هذه الزيادة. فقد ازدادت الأرباح الإجمالية بأكثر من الضعف في القطاعات الفرعية المتمثلة في التكنولوجيا الحيوية وصناديق تغطية الاستثمار العقاري والتمويل الاستهلاكي وبرامج الكمبيوتر. وفي المقابل، تراجعت الأرباح الإجمالية في قطاعات

<sup>٢</sup> تتسق هذه الزيادة أيضاً، والتي أشارت إليها دراسة Díez, Leigh, and Tambunlertchai (2018)، مع النتائج الواردة في دراسة De Loecker and Eeckhout (2018). كذلك فإن زيادة الأرباح الإجمالية تصاحبها زيادة في الإيرادات، مما يؤكد على فكرة زيادة القوة السوقية للشركات.

### الشكل البياني ١-١-٣: الاقتصادات المتقدمة: توزيع الأرباح الإجمالية للشركات (كثافة النواة)



المصادر: قاعدة بيانات Thomson Reuters Worldscope، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملاحظة: المحور السيني مقطوع عند ٥ للإيضاح.

## الإطار ١-١ (تتمة)

(2005) others، وتشير إلى أن الشركات ذات القوة السوقية المنخفضة تستثمر بغرض تجنب المنافسة، في حين أن الشركات ذات القوة السوقية الكبيرة يكون لديها حافز أضعف للاستثمار نظرا لعدم وجود ضغوط تنافسية. ويبدو كذلك أن زيادة القوة السوقية للشركات تقترب بتراجع أنصبة العمالة: أي تراجع الجزء من أرباح الشركات الذي يذهب للعاملين، وزيادة نصيب الإيرادات الذي يذهب إلى رصيد الأرباح.

وتتوقف الانعكاسات النهائية للسياسات على الدوافع التي تكمن وراء زيادة القوة السوقية العالمية، والتي لا تزال موضع نقاش حتى الآن. وتتضمن الأسباب المحتملة زيادة حجم الأصول غير الملموسة (مثل براءات الاختراع)، وتأثير الشبكات في الاقتصاد الرقمي (راجع عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير الرائد المالي)، وعدم مواكبة قوانين مكافحة الاحتكار للتطورات الحالية أو ضعف إنفاذها. ويتعين إجراء مزيد من البحوث لتحليل مختلف العوامل ذات الصلة.

وتشير تحليلات أكثر عمقا إلى أن زيادة القوة السوقية في الاقتصادات المتقدمة تعزى في الجزء الأكبر منها إلى جزء من الشركات البارزة التي نجحت في تحقيق أرباح إجمالية ضخمة، بينما لم تنم القوة السوقية للشركات الأخرى سوى بدرجة طفيفة منذ عام ١٩٨٠. ويتضح ضمنا من ذلك أن ارتفاع الأرباح الإجمالية صاحبه التواء متزايد في التوزيع، ليس فقط على المستوى الكلي، ولكن داخل القطاعات الاقتصادية واسعة النطاق أيضا (الشكل البياني ٣-١-١ والشكل البياني ٤-١-١).

ولزيادة القوة السوقية للشركات آثار اقتصادية كلية مهمة. ومن المستغرب أن الأرباح الإجمالية التي تكون منخفضة في البداية تزداد ويزداد معها الاستثمار والابتكار، ولكن هذه العلاقة تصبح سالبة عندما تزداد القوة السوقية للغاية. وتتسق العلاقة على شكل حرف U معكوس بين المنافسة من جهة والاستثمار والابتكار من جهة أخرى مع النتائج التي توصلت لها دراسة Aghion and

## الإطار ١-٢: آفاق النمو: الاقتصادات المتقدمة

في عام ٢٠١٨ ١٪ في عام ٢٠١٩ بسبب التدهور في الطلب الخارجي والمحلي وعدم اليقين بشأن سياسات الحكومة الجديدة. وفي إسبانيا، يُتوقع أن يبلغ النمو ٢,٧٪ في عام ٢٠١٨ ٢,٢٪ في عام ٢٠١٩، وهو ما يقل بمقدار ٠,١ نقطة مئوية مقارنة بتوقعات إبريل لعام ٢٠١٨، مع ثبات توقعات ٢٠١٩. ومن المتوقع أن يبلغ النمو في منطقة اليورو حوالي ١,٤٪ على المدى المتوسط، متأثراً بقيود تباطؤ نمو الإنتاجية والعوامل الديمغرافية غير المواتية. وفي المملكة المتحدة، يُتوقع تباطؤ النمو ليصل إلى ١,٤٪ في عام ٢٠١٨ ١,٥٪ في عام ٢٠١٩ (مقابل ١,٧٪ في عام ٢٠١٧). وتمثل هذه التنبؤات انخفاضاً بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية في توقعات عام ٢٠١٨ مقارنة بعدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، نتيجة ضعف النمو في الربع الأول من العام، الذي يعود جزئياً إلى عوامل مرتبطة بحالة الطقس. ولا تزال تنبؤات النمو على المدى المتوسط ثابتة عند مستوى ١,٦٪ متأثرة بالزيادة المتوقعة في الحواجز التجارية عقب خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي. (لم تتغير الافتراضات بشأن نتائج خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي عموماً عنها في عددي إبريل ٢٠١٨ وأكتوبر ٢٠١٧ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. ومن المتوقع أن تظل التعريفات الجمركية على التجارة مع الاتحاد الأوروبي ثابتة عند مستوى الصفر، مع احتمالية ارتفاع التكلفة غير الجمركية إلى حد ما).

وفي اليابان، يُتوقع تراجع النمو إلى ١,١٪ في عام ٢٠١٨ (مقابل معدل قوي فاق الاتجاه العام بلغ ١,٧٪ في عام ٢٠١٧)، وذلك قبل أن يتراجع إلى ٠,٩٪ في عام ٢٠١٩. ويعزى جزء كبير من التراجع بمقدار ٠,١ نقطة مئوية في توقعات عام ٢٠١٨ مقارنة بعدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إلى الانكماش الملاحظ في الربع الأول من عام ٢٠١٨، ولكن نظراً لارتفاع النمو والطلب المحلي في الربع الثاني من عام ٢٠١٨، يرجح أن يكون ذلك مجرد انخفاض مؤقت وليس بداية تحول في الدورة الاقتصادية. وتؤثر العوامل الديمغرافية غير المواتية والانخفاض الاتجاهي في حجم القوة العاملة تأثيراً سلباً على آفاق المدى المتوسط في اليابان.

وعلى مستوى الاقتصادات المتقدمة الأخرى، يُتوقع تراجع النمو في كندا إلى ٢,١٪ في عام ٢٠١٨ ٢,٠٪ في عام ٢٠١٩، وتجاوز النمو ٣٪ في أستراليا خلال ٢٠١٨. ليتراجع لاحقاً إلى ٢,٨٪ في ٢٠١٩. وفي كوريا، يُتوقع بلوغ النمو ٢,٨٪ في عام ٢٠١٨ ٢,٦٪ في عام ٢٠١٩. ويعكس جزء من التراجع في تنبؤات النمو لعام ٢٠١٩ في أستراليا وكوريا مقارنة بعدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي التأثير السلبي للتدابير التجارية المطبقة مؤخراً.

يُتوقع أن تتسع الاقتصادات المتقدمة بنسبة ٢,٤٪ في عام ٢٠١٨ (وهي وتيرة أسرع قليلاً مقارنة بعام ٢٠١٧) و٢,١٪ في عام ٢٠١٩. ويُتوقع أن يتراجع النمو في الاقتصادات المتقدمة إلى ١,٧٪ في عام ٢٠٢٠ مع انعكاس مسار التخفيضات الضريبية الأمريكية جزئياً، وإلى ١,٥٪ على المدى المتوسط مع استمرار تباطؤ نمو السكان في سن العمل.

- في الولايات المتحدة، يُتوقع أن يصل النمو إلى ذروته ليبلغ ٢,٩٪ في عام ٢٠١٨، مدعوماً بدفعات التنشيط المالي المسيرة للاتجاهات الدورية عقب ثماني سنوات متتالية من التوسع والتيسير المستمر في الأوضاع المالية حتى الآن (بالرغم من التشديد النقدي المتوقع). وتشير التوقعات إلى تراجع النمو إلى ٢,٥٪ في عام ٢٠١٩ (أي ما يعادل تخفيضاً بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية عن توقعات عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بسبب الإجراءات التجارية التي تم تطبيقها مؤخراً) وإلى ١,٨٪ في عام ٢٠٢٠ مع بدء انحسار تأثير دفعات التنشيط المالي. ومن المتوقع أن يدفع الطلب المحلي القوي الاقتصاد لتجاوز مستوى التوظيف الكامل، وأن يسهم في زيادة الواردات وعجز الحساب الجاري. ومن المتوقع تراجع النمو مؤقتاً على المدى المتوسط دون مستواه الممكن ليبلغ ١,٤٪ في ظل الانغلاق التدريجي لفجوة الناتج الموجبة.
- وفي منطقة اليورو، يُتوقع أن يظل النمو قوياً، ولكن تم تخفيض التوقعات بمقدار ٠,٤ نقطة مئوية إلى ٢,٠٪ لعام ٢٠١٨، مما يعكس تراجعاً أكثر من المتوقع في مستويات الأداء خلال النصف الأول من العام. وتشير التنبؤات إلى تباطؤ النمو تدريجياً مجدداً ليصل إلى ١,٩٪ في عام ٢٠١٩، أي أقل من توقعات إبريل بمقدار ٠,١ نقطة مئوية. ومن المتوقع استمرار الطلب الكلي القوي، ولكن بوتيرة متوسطة، بفضل مستويات الإنفاق الاستهلاكي والتوظيف الجيدة في ظل السياسة النقدية الداعمة. وتتفاوت أنماط النمو في فئات البلدان على المدى القصير. ففي فرنسا، يُتوقع تراجع النمو إلى ١,٦٪ في عامي ٢٠١٨ و٢٠١٩، أي أقل بمقدار ٠,٥ (٠,٤) نقطة مئوية عن توقعات عامي ٢٠١٨ (٢٠١٩) في عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، مما يعكس تراجع الطلب الخارجي وانخفاض نتائج الأداء والمؤشرات عالية التواتر في عام ٢٠١٨. وفي ألمانيا، تم تخفيض توقعات النمو إلى ١,٩٪ لعامي ٢٠١٨ و٢٠١٩ (بمقدار ٠,٦ نقطة مئوية و٠,١ نقطة مئوية على الترتيب) بسبب تباطؤ الصادرات والإنتاج الصناعي. ويُتوقع انخفاض النمو في إيطاليا أيضاً مقارنة بتوقعات عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، حيث تشير التقديرات إلى بلوغه ١,٢٪

هذا الإطار من إعداد ناتاليا نوقتا.

## الإطار ١-٣: آفاق النمو: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، مما يعكس تأثير حالة عدم اليقين المطولة بشأن التجارة على الاستثمار والطلب المحلي.

○ وفي البرازيل، يُتوقع نمو الاقتصاد بنسبة ١,٤٪ و ٢,٤٪ في عامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩ على الترتيب، مقابل ١٪ في عام ٢٠١٧، نتيجة تعافي الطلب الخاص في ظل انغلاق فجوة الناتج تدريجياً. وتقل تنبؤات النمو لعام ٢٠١٨ عنها في عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بمقدار ٠,٩ نقطة مئوية بسبب الاضطرابات التي نتجت عن إضراب سائقي الشاحنات في جميع أنحاء البلاد وتشديد الأوضاع المالية الخارجية، والتي تعد مصدر خطر على الآفاق. ويُتوقع وصول النمو إلى ٢,٢٪ على المدى المتوسط.

○ وبعد أن حققت الأرجنتين معدل نمو بلغ ٢,٩٪ في عام ٢٠١٧، يُتوقع أن تنكمش بمقدار ٢,٦٪ في عام ٢٠١٨، وهو ما يمثل تخفيضاً كبيراً في التوقعات مقارنة بعدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، ويعكس الاضطرابات الأخيرة في الأسواق المالية وارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية وتسارع وتيرة الضبط المالي بموجب اتفاق الاستعداد الائتماني الاستثنائي الذي تمت الموافقة عليه في يونيو. ومن المتوقع انكماش الاقتصاد مجدداً بنسبة ١,٦٪ في عام ٢٠١٩. وعلى المدى المتوسط، يُتوقع أن يبلغ النمو ٣,٢٪ في ظل مواصلة تنفيذ الإصلاحات وعودة الثقة.

○ وفي فنزويلا، يستمر تراجع الاقتصاد للعام الخامس على التوالي، عقب تراجع بنسبة ١٤٪ في ٢٠١٧. ومن المتوقع انكماش إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بنسبة ١٨٪ في عام ٢٠١٨ وبنسبة إضافية تبلغ ٥٪ في عام ٢٠١٩، بسبب التراجع الحاد في إنتاج النفط، وحالة عدم الاستقرار السياسي والاجتماعي.

• وتشهد منطقة كومنولث الدول المستقلة آفاقاً أكثر ملاءمة مقارنة بعدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، حيث يُتوقع بلوغ النمو في المنطقة ٢,٣٪ في عام ٢٠١٨ و ٢,٤٪ في عام ٢٠١٩ (مقابل ٢,١٪ في عام ٢٠١٧)، ليتراجع إلى ٢,١٪ على المدى المتوسط. وفي روسيا، يُتوقع بلوغ النمو ١,٧٪ في عام ٢٠١٨، مقابل ١,٥٪ في عام ٢٠١٧، مدعوماً بارتفاع أسعار النفط وتعافي الطلب المحلي. ومن المتوقع استمرار تباطؤ النمو على المدى المتوسط، حيث يبلغ حوالي ١,٢٪ في حالة عدم تنفيذ الإصلاحات الهيكلية. وتم رفع توقعات النمو في كازاخستان، حيث يُتوقع أن يبلغ النمو ٣,٧٪ في عام ٢٠١٨ و ٣,١٪ في عام ٢٠١٩، مما يعكس ارتفاع النمو غير النفطي وزيادة إنتاج النفط.

• وفي أوروبا الصاعدة والنامية، يُتوقع تراجع النمو من ٦,٠٪ في عام ٢٠١٧ إلى ٣,٨٪ في عام ٢٠١٨ وإلى ٢,٠٪

يُتوقع استمرار النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية عند مستوى ٤,٧٪ في عامي ٢٠١٨-٢٠١٩، ليرتفع ارتفاعاً طفيفاً على المدى المتوسط.

• في الصين، تشير التوقعات إلى تراجع النمو من ٦,٩٪ في عام ٢٠١٧ إلى ٦,٦٪ في عام ٢٠١٨ و ٦,٢٪ في عام ٢٠١٩، مما يعكس تباطؤ نمو الطلب الخارجي والتشديد اللازم في التنظيم المالي. ويعزى التراجع بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية في تنبؤات نمو عام ٢٠١٩ إلى التأثير السلبي للإجراءات الجمركية الأخيرة، والتي يُفترض أن توازنها دفعات التنشيط المستمدة من السياسات. وعلى المدى المتوسط، يتوقع تباطؤ النمو تدريجياً ليصل إلى ٥,٦٪ مع استمرار تحول الاقتصاد إلى مسار نمو أكثر استمرارية في ظل مواصلة تخفيض المخاطر المالية وتطبيق الضوابط البيئية.

• ومن المتوقع أن يظل النمو قوياً في بلدان آسيا الصاعدة والنامية الأخرى. ففي الهند، يُتوقع ارتفاع النمو إلى ٧,٣٪ في عام ٢٠١٨ و ٧,٤٪ في عام ٢٠١٩ (أي أقل قليلاً من توقعات عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لعام ٢٠١٩ بسبب الزيادة الأخيرة في أسعار النفط وتشديد الأوضاع المالية العالمية) مقابل ٦,٧٪ في عام ٢٠١٧. ويعكس هذا التسارع التعافي من الصدمات المؤقتة (مبادرة سعر الصرف وتنفيذ ضريبة السلع والخدمات الوطنية)، ومستويات الاستثمار المرتفعة والاستهلاك الخاص القوي. ولا تزال آفاق النمو على المدى المتوسط في الهند قوية، حيث يبلغ النمو المتوقع ٧,٥٪، مدعوماً بالإصلاحات الهيكلية الجارية، وإن كان تم تخفيضه بأقل من ٠,٥ نقطة مئوية قليلاً مقارنة بعدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وفي بلدان رابطة أمم جنوب شرق آسيا الخمسة (إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلاند وفيت نام)، يُتوقع أن يبلغ النمو ٥,٣٪ في عام ٢٠١٨، قبل أن يتراجع إلى ٥,٢٪ في عام ٢٠١٩. ويعكس جزء كبير من التخفيض بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية في تنبؤات نمو عام ٢٠١٩ التكلفة الاقتصادية الناتجة عن الإجراءات التجارية الأخيرة.

• وفي أمريكا اللاتينية والكاريبي، يُتوقع تراجع النمو من ١,٣٪ في عام ٢٠١٧ إلى ١,٢٪ في عام ٢٠١٨ ليرتفع لاحقاً إلى ٢,٢٪ في عام ٢٠١٩، وهو تعاف أكثر تباطؤاً من المتوقع في عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

○ في المكسيك، يُتوقع ارتفاع النمو من ٢,٠٪ في عام ٢٠١٧ إلى ٢,٢٪ في عام ٢٠١٨ و ٢,٥٪ في عام ٢٠١٩، مدعوماً بارتفاع النمو في الولايات المتحدة. غير أن تنبؤات النمو أقل من المتوقع في عدد إبريل

هذا الإطار من إعداد وينجي شن وزوكا كوشان.

### الإطار ١-٣ (تتمة)

بمقدار ٠,١ نقطة مئوية في عام ٢٠١٨، عقب انكماش بمقدار ٢,٥٪ في عام ٢٠١٧، ولكن يُتوقع ارتفاعه بمقدار ٣,١٪ في عام ٢٠١٩، في ظل التعافي الناتج عن زيادة كفاءة نظام تخصيص العملة الأجنبية وزيادة العملة الأجنبية المتاحة نتيجة ارتفاع أسعار النفط. وفي الوقت نفسه، لا تزال الآفاق منخفضة في جنوب إفريقيا في ظل حالة عدم اليقين السائدة قبل انعقاد الانتخابات العامة لعام ٢٠١٩، ويُتوقع تراجع النمو إلى ٠,٨٪ في عام ٢٠١٨ مقابل ١,٣٪ في عام ٢٠١٧، قبل أن يتعافى ليلبلغ ١,٨٪ على المدى المتوسط. وسيحدد حجم التعافي الاقتصادي في ضوء وتيرة تنفيذ الإصلاحات الهيكلية ومستوى مصادقية السياسات.

• وفي منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، يُتوقع ارتفاع النمو من ٢,٢٪ في عام ٢٠١٧ إلى ٢,٤٪ في عام ٢٠١٨ وإلى ٢,٧٪ في عام ٢٠١٩، ليستقر عند مستوى ٣٪ تقريبا على المدى المتوسط — وهو ما يعكس تخفيضا كبيرا في التوقعات مقارنة بعدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. ويعزى تخفيض التوقعات في جزء كبير منه إلى تراجع آفاق النمو في إيران، عقب إعادة فرض العقوبات الأمريكية. وتشير التوقعات في الوقت الحالي إلى انكماش الاقتصاد في عام ٢٠١٨ (-١,٥٪) وعام ٢٠١٩ خصوصا (-٣,٦٪) بسبب تراجع إنتاج النفط، قبل الرجوع إلى مستويات نمو موجبة إلى حد ما في الفترة ٢٠٢٠-٢٠٢٣. وبالنسبة للبلدان الأخرى، شهدت السعودية انكماشاً بمقدار ٠,٩٪ في عام ٢٠١٧، ويُتوقع زيادة الناتج بنسبة ٢,٢٪ في عام ٢٠١٨ و٢,٤٪ في عام ٢٠١٩ (أي أعلى بمقدار ٠,٥ نقطة مئوية للعامين مقارنة بعدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي)، مدفوعا بتحسين النشاط الاقتصادي غير النفطي والزيادة المتوقعة في إنتاج النفط الخام وفق التعديلات التي طرأت على اتفاقية أوبك+. وفي مصر، يُتوقع ارتفاع النمو إلى ٥,٣٪ في عام ٢٠١٨ و٥,٥٪ في عام ٢٠١٩، مقابل ٤,٢٪ في عام ٢٠١٧، مما يعكس تعافي قطاع السياحة وزيادة إنتاج الغاز الطبيعي والتحسين المستمر في مستويات الثقة بفضل تنفيذ برنامج إصلاح طموح بدعم من التسهيل الممدد المقدم من صندوق النقد الدولي. وفي باكستان، يُتوقع ارتفاع النمو من ٥,٤٪ في عام ٢٠١٧ إلى ٥,٨٪ في عام ٢٠١٨ (وهو ما يزيد بمقدار ٠,٢ نقطة مئوية عن توقعات عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي)، مدعوما بتحسين عرض الطاقة، والاستثمارات المرتبطة بالمر الاقتصادي بين الصين وباكستان، والنمو الائتماني القوي. غير أن مكاسب الاستقرار الاقتصادي الكلي آخذة في التراجع، مما يشكل خطرا على الآفاق. إذ يُتوقع تراجع النمو إلى ٤,٠٪ في عام ٢٠١٩، وإلى ٣,٠٪ تقريبا على المدى المتوسط. ويعزى تراجع النمو المتوقع في المنطقة ما بعد عام ٢٠١٩ إلى تعديل توقعات النمو لباكستان على المدى المتوسط، وتعديل توقعات إيران، والتراجع الكبير في آفاق السودان.

في عام ٢٠١٩ (وهو ما يقل كثيرا عن التنبؤات الواردة في عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). وتشهد بولندا ارتفاعا دوريا قويا في مستويات النمو الذي يُتوقع أن يبلغ ٤,٤٪ في عام ٢٠١٨ (تم رفع التوقعات بمقدار ٠,٣ نقطة مئوية منذ عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، مما يعكس ارتفاع نمو الاستثمارات بأكثر من المتوقع)، وإن كان يُتوقع تراجعها إلى ٣,٥٪ في عام ٢٠١٠ و٢,٨٪ على المدى المتوسط، متأثرا بالعوامل الديمغرافية السلبية والاختناقات الهيكلية. وفي رومانيا، شهد الاقتصاد نموا قويا بلغ ٦,٩٪ في عام ٢٠١٧ بفضل دفعات التنشيط المالي والطلب الخارجي القوي. ومن المتوقع تراجع النمو إلى ٤٪ في عام ٢٠١٨ و٣,٤٪ في عام ٢٠١٩ (وهو ما يقل بمقدار ١,١ نقطة مئوية و٠,١ نقطة مئوية مقارنة بعدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي) مع تراجع أثر دفعات التنشيط المالي. وفي تركيا، بلغ النمو مستويات قوية للغاية في عام ٢٠١٧ وأوائل عام ٢٠١٨، ولكن يُتوقع تراجعها بشكل حاد. إذ تشير التوقعات إلى بلوغ نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ٣,٥٪ في عام ٢٠١٨، ليتراجع إلى ٠,٤٪ في عام ٢٠١٩ (أي أقل بمقدار ٣,٦ نقطة مئوية من توقعات عام ٢٠١٩ الواردة في عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي) نظرا لتأثر الاستثمار والطلب الاستهلاكي بتراجع قيمة الليرة وارتفاع تكلفة الاقتراض وزيادة درجة عدم اليقين. ولا يزال الاقتصاد التركي عرضة بدرجة كبيرة للتأثر بالتحويلات المفاجئة في التدفقات الرأسمالية والمخاطر الجغرافية السياسية.

• يشهد النمو في إفريقيا جنوب الصحراء تحسنا متزايدا، حيث يُتوقع ارتفاع متوسط النمو في المنطقة إلى ٣,١٪ في عام ٢٠١٨ (مقابل ٢,٧٪ في عام ٢٠١٧) و٣,٨٪ في عام ٢٠١٩. وتراجعت تنبؤات النمو لعام ٢٠١٨ بمقدار ٠,٣ نقطة مئوية مقارنة بتوقعات عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. ويعكس التسارع مقارنة بالفترة ٢٠١٦-٢٠١٧ بيئة خارجية أكثر دعما، بما في ذلك تزايد قوة النمو العالمي، وارتفاع أسعار السلع الأولية، وتحسن فرص الوصول إلى أسواق رأس المال، وذلك عقب الجهود المبذولة لتحسين أرصدة المالية العامة بعد التراجع الحاد في أسعار السلع الأولية. غير أن أداء النمو متفاوت عبر البلدان. ويعكس حوالي نصف الارتفاع المتوقع في النمو خلال الفترة من ٢٠١٧ إلى ٢٠١٨ تعافي النمو في نيجيريا. إذ يُتوقع ارتفاع النمو في نيجيريا من ٠,٨٪ في عام ٢٠١٧ إلى ١,٩٪ في عام ٢٠١٨ و٢,٣٪ في عام ٢٠١٩ (وهو ما يزيد بمقدار ٠,٤ نقطة مئوية عن توقعات عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لعام ٢٠١٩)، مدعوما بتأثير تعافي إنتاج النفط وأسعاره. وفي أنغولا، التي تعد ثاني أكبر مصدر للنفط في المنطقة، يُتوقع تراجع إجمالي الناتج المحلي الحقيقي



## الإطار ١-٤: آفاق التضخم: المناطق والبلدان

مقابل ٢,٧٪ في عام ٢٠١٧، مع اقترابه تدريجياً من مستوى ٢٪ المتوقع في عام ٢٠٢٠.

## اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

- من المتوقع ارتفاع التضخم الكلي في الصين إلى ٢,٢٪ هذا العام، مقابل ١,٦٪ في عام ٢٠١٧، وإلى حوالي ٣٪ على المدى المتوسط، مدفوعاً بارتفاع أسعار الغذاء والطاقة. وفي الهند، يشهد معدل التضخم ارتفاعاً مستمراً يقدر بنسبة ٣,٦٪ في العام المالي ٢٠١٧/٢٠١٨، ويتوقع بلوغه ٤,٧٪ في العام المالي ٢٠١٨/٢٠١٩، مقابل ٤,٥٪ في العام المالي ٢٠١٦/٢٠١٧، في ظل تسارع الطلب وتزايد أسعار الوقود.
- وفي المكسيك، يتوقع استمرار تراجع التضخم — إلى ٤,٨٪ في عام ٢٠١٨ — واقترابه من المعدل المستهدف من البنك المركزي البالغ ٣٪ في عام ٢٠٢٠، مع استمرار تشديد السياسة النقدية. وفي المقابل، يتوقع تسارع التضخم في البرازيل ليبلغ ٣,٧٪ في عام ٢٠١٨ و ٤,٢٪ في عام ٢٠١٩، مع استمرار السياسة النقدية الداعمة وتعافي تضخم أسعار الغذاء عقب تراجع ملحوظ نتيجة زيادة المحاصيل بشكل استثنائي في عام ٢٠١٧. وفي الأرجنتين، يتوقع بلوغ التضخم ٣١,٨٪ في عام ٢٠١٨، مدفوعاً بالتراجع الحاد في قيمة العملة، ليظل ثابتاً عموماً (٣١,٧٪) في عام ٢٠١٩. وفي فنزويلا، يتوقع تفاقم مستوى التضخم المفرط، نتيجة التمويل النقدي لعجز المالية العامة الضخم وفقدان الثقة في العملة.
- وفي روسيا، يتوقع أن يبلغ متوسط التضخم ٢,٨٪ في عام ٢٠١٨، وهو ما يقل عن المستوى المستهدف البالغ ٤٪، مدفوعاً بتشديد السياسة النقدية إلى حد ما. غير أنه من المتوقع ارتفاعه إلى ٥,١٪ في عام ٢٠١٩، مدفوعاً بالتعافي الجاري في الطلب المحلي، وارتفاع أسعار الوقود، وتأثير التراجع الأخير في قيمة العملة. وفي تركيا، يتوقع بلوغ التضخم ١٥٪ في عام ٢٠١٨ و ١٦,٧٪ في عام ٢٠١٩، وهو ما يعكس تأثير تراجع قيمة الليرة وارتفاع أسعار الطاقة وارتفاع نمو الأجور وعدم ثبات توقعات التضخم.
- وفي إفريقيا جنوب الصحراء، تراجعت الضغوط التضخمية بوجه عام، ويتوقع انخفاض التضخم السنوي إلى ٨,٦٪ في عام ٢٠١٨ وإلى ٨,٥٪ في عام ٢٠١٩، مقابل ١١٪ في عام ٢٠١٧. وفي جنوب إفريقيا، انخفض التضخم إلى ٤,٨٪ في عام ٢٠١٨ مقابل ٥,٣٪ في عام ٢٠١٧ مع انحسار حالة الجفاف، ولكن يتوقع ارتفاعه مجدداً إلى ٥,٣٪ في عام ٢٠١٩ مع تراجع الآثار الانكماشية المؤقتة. وفي نيجيريا وأنغولا، ساهم تشديد السياسة النقدية وانحسار ارتفاع أسعار الغذاء في تخفيض التضخم. وفي نيجيريا، يتوقع تراجع التضخم إلى ١٢,٤٪ في عام ٢٠١٨ مقابل ١٦,٥٪ في عام ٢٠١٧، ليرتفع إلى ١٣,٥٪ في عام ٢٠١٩. وفي أنغولا، يتوقع تراجع التضخم إلى ٢٠,٥٪ في عام ٢٠١٨ مقابل ٢٩,٨٪ في عام ٢٠١٧ ثم يعاود الانخفاض إلى ١٥,٨٪ في عام ٢٠١٩.

يتوقع أن يبلغ التضخم في الاقتصادات المتقدمة ٢,٠٪ في عام ٢٠١٨، مقابل ١,٧٪ في عام ٢٠١٧. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ما عدا فنزويلا، يتوقع ارتفاع التضخم إلى ٥,٠٪ هذا العام، مقابل ٤,٣٪ في عام ٢٠١٧. غير أن وراء هذه المتوسطات المرجحة تكمن تفاوتات ملحوظة عبر البلدان حسب موقفها الدوري وتأثير تراجع أسعار العملات وارتفاع أسعار الطاقة.

## الاقتصادات المتقدمة

- في الولايات المتحدة، يتوقع ارتفاع تضخم أسعار المستهلكين الكلي إلى ٢,٤٪ في عام ٢٠١٨ و ٢,١٪ في عام ٢٠١٩، مقابل ٢,١٪ في عام ٢٠١٧. ومن المتوقع أن يبلغ مؤشر التضخم الأساسي لأسعار مصروفات الاستهلاك الشخصي، وهو المؤشر المفضل لبنك الاحتياطي الفيدرالي، ٢,١٪ في عام ٢٠١٨ و ٢,٣٪ في عام ٢٠١٩ مقابل ١,٦٪ في عام ٢٠١٧، في ظل تجاوز الناتج لمستواه الممكن عقب التوسع المالي الكبير. وتتجاوز هذه التوقعات قليلاً توقعات الاحتياطي الفيدرالي الحالية، وتشير إلى احتمالية قيام الاحتياطي الفيدرالي بإجراء زيادة حادة في معدل التضخم المستهدف قبل الوقت المتوقع. وقرب نهاية الإطار الزمني للتوقعات (٢٠٢٢-٢٠٢٣)، يفترض تراجع التضخم إلى مستواه المستهدف، بفضل استجابة السياسة النقدية التي ستحافظ على ثبات التضخم المتوقع والفعلية.
  - وفي منطقة اليورو، يتوقع أن يبلغ التضخم ١,٧٪ في عامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩. وفي ظل التعافي الذي يدفع بمعدل النمو ليتجاوز مستواه الممكن خلال ٢٠١٨-٢٠١٩، يتوقع ارتفاع التضخم الأساسي إلى ١,٢٪ في ٢٠١٨ و ١,٦٪ في ٢٠١٩، مقابل ١,١٪ في عام ٢٠١٧. ويتوقع أيضاً ارتفاع المؤشر المنسق الأساسي لأسعار المستهلكين ارتفاعاً بطيئاً إلى ٢٪ بحلول ٢٠٢٢ بسبب العنصر الاسترجاعي القوي في عملية حساب التضخم في منطقة اليورو.
  - وفي اليابان، يتوقع ارتفاع التضخم الكلي إلى ١,٢٪ في عام ٢٠١٨، مقابل ٠,٥٪ في عام ٢٠١٧، وهو ما يرجع أيضاً في الأساس إلى تزايد أسعار الطاقة العالمية. كذلك يتوقع ارتفاع التضخم ما عدا أسعار الأغذية الطازجة والطاقة إلى ٠,٥٪ في عام ٢٠١٨ وإلى ٠,٨٪ في عام ٢٠١٩، مقابل ٠,١٪ في عام ٢٠١٧. ومن المتوقع استمرار معدل التضخم دون المستوى المستهدف من بنك اليابان المركزي خلال الإطار الزمني للتنبؤات الذي يغطي خمس سنوات، وذلك بسبب تباطؤ نمو الأجور وجمود توقعات التضخم.
  - وفي المملكة المتحدة، وفي ظل انحسار تأثير تراجع قيمة الجنيه الإسترليني، يتوقع تراجع التضخم الأساسي إلى ٢,١٪ في عام ٢٠١٨، مقابل ٢,٤٪ في عام ٢٠١٧، كما يتوقع استقراره على المدى المتوسط عند مستوى ٢,٠٪ في أوائل عام ٢٠٢٠. ويتوقع انخفاض التضخم الكلي إلى ٢,٥٪ في عام ٢٠١٨.
- هذا الإطار من إعداد وينجي شن وزوكا كوشان وناتاليا نوقتا.

## الإطار ١-٥: تراجع حادة في إجمالي الناتج المحلي: بعض الحقائق المبسطة

الأجل من البيانات (ترجع إلى أوائل القرن التاسع عشر) الخاصة بالاقتصادات المتقدمة وعدد قليل من الأسواق الصاعدة.<sup>٢</sup> ويوجد أربعة أسباب رئيسية، متداخلة غالباً، وراء تراجع إجمالي الناتج المحلي في العينة موضوع الدراسة. وتتضمن النزاعات (الحروب والحرب الأهلية والثورات المسلحة)، وصدّات السلع الأولية،<sup>٣</sup> والأزمات (بما في ذلك الأزمات المصرفية والخارجية وغيرها)، والتحول من الاقتصاد المدار مركزياً إلى الاقتصاد السوقي. كذلك فإن السياسات الاقتصادية الكلية الخاطئة خلال هذه الفترات لها دور في عدد من الحالات أيضاً، وغالباً ما تتفاعل مع هذه العوامل. ومن أهم الأمثلة في هذا الصدد حالات التضخم المفرط، بما في ذلك فنزويلا في الوقت الحالي. أما الانخفاضات التي يمكن عزوها لأسباب أخرى (مثل الكوارث الطبيعية)، فهي أقل تواتراً — المثال الوحيد في العينة هو تفشي وباء الإيبولا في عام ٢٠١٥ في سيراليون.

### حقائق مبسطة حول فترات التراجع الحاد في مستويات إجمالي الناتج المحلي

الجدول ١-٥-١ يعرض ١٣٣ فترة شهدت تراجعاً كبيراً في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة ١٩٦٠-٢٠١٧.<sup>٤</sup>

وهذه الفترات أحدثت أثرها في ٩٢ بلداً (حيث شهدت بعض البلدان فترات متكررة).<sup>٥</sup> ويعرض الشكل البياني ١-٥-١ عدد فترات التراجع الحاد الحالية في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي حسب العام، ونسبة البلدان المتأثرة (إلى مجموع عدد البلدان التي تتوافر عنها بيانات). ويشير الشكل البياني إلى أن ثمانينيات القرن العشرين كان لها نصيب الأسد من هذه الفترات، وذلك في أعقاب الهبوط الاقتصادي العالمي وأزمة الدين لعام

عانت بلدان عديدة، بما في ذلك اليونان، من انخفاضات كبيرة للغاية في مستوى نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في أعقاب الأزمة المالية العالمية. وفي بعض البلدان المتأثرة بالصراعات، مثل ليبيا وجنوب السودان وسوريا واليمن، كان التراجع حاداً للغاية في مستوى نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي.<sup>٦</sup> وفي فنزويلا، تشير التقديرات إلى تراجع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بما يزيد على ٣٥٪ خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠١٧، كما يتوقع تراجعاً بما يقرب من ٦٠٪ خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠٢٣. ولكن هل تعد هذه الفترات أحداثاً فريدة غير متكررة؟ للإجابة عن هذا السؤال، يوثق هذا الإطار تواتر وخصائص الانخفاضات الكبيرة في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي خلال الخمسين عاماً الماضية. ويتضح من الإطار أن هذه الفترات غير نادرة للأسف، بل إنها عادة ما تمتد لفترات طويلة وتنشأ عن مجموعة متنوعة من المصادر، ولا يكون التعافي بعد مرحلة الوصول إلى القاع كافياً في حالات عديدة لاستعادة المستوى الأولي لنصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي.

وتم تصميم الحد المختار (تراجع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي من الذروة إلى القاع بنسبة ٢٠٪ على الأقل) على نحو يتيح استبعاد الفترات المتطرفة، التي عادة ما تكون فترات ممتدة لعدة سنوات وليس مجرد حالات متواترة من العسر الاقتصادي الكلي (الناتج على سبيل المثال عن أزمة مالية أو أزمة في أسعار الصرف).

ويوجد عدد كبير من الدراسات عن الانعكاسات الاقتصادية الكلية لمختلف أنواع الأزمات (المالية والخارجية وأزمات العملة والأزمات المصرفية وأزمات المالية العامة). وبالرغم من أن هذه الأزمات عادة ما تقتصر بعسر اقتصادي كلي حاد، فإن هذا العسر نادراً ما يسبب انخفاضاً يزيد على ٢٠٪ في مستوى إجمالي الناتج المحلي. ولا توجد دراسات كثيرة عن فترات التراجع الكبير في إجمالي الناتج المحلي. ومن الدراسات المهمة عن هذا الموضوع دراسة Becker and Mauro (2006) التي تنظر في فترات تراجع مستويات الناتج استناداً إلى مجموعة كبيرة من بيانات السلاسل الزمنية المرجعية، وترتبط بشكل منهجي بين هذه الفترات ومجموعة متنوعة من الصدمات (تراجع معدلات التبادل التجاري والصدمات المالية والحروب وغير ذلك). وينظر عدد من الدراسات ذات الصلة في الفترات التي شهدت تراجعاً كبيراً في مستويات إجمالي الناتج المحلي والاستهلاك («الكوارث») بهدف قياس تأثير هذه الأحداث النادرة على متغيرات الأسواق المالية، مثل علاوات أسعار الأسهم (راجع على سبيل المثال دراسة Barro and Ursua 2008، ودراسة Barro and Jin 2011، ودراسة Nakamura and Oth 2013). وعادة ما تعتمد هذه الدراسات على مجموعة طويلة

هذا الإطار من إعداد جيان ماريا ميليسي-فيريتي.

<sup>١</sup> لا تتوافر بيانات عن سوريا منذ بداية الصراع، ولكن التقديرات الواردة في دراسة Gobat and Kostial (2016) ودراسة WB (2017) تشير إلى انهيار حاد في إجمالي الناتج المحلي يتجاوز ٥٠٪.

<sup>٢</sup> تم تطبيق نفس التعريف المستخدم لتراجع الناتج على مجموعة البيانات التي تستند إليها دراسة Barro and Ursua (2008)، وتم التوصل إلى وجود فترات تراجع تركّزت قرب الحربين العالميتين ومرحلة الكساد الكبير. <sup>٣</sup> «الصدمة» يمكن أن تكون انخفاضاً في أسعار صادرات بلد ما (مثل تراجع أسعار النفط الذي يؤثر على البلدان المصدرة للوقود)، أو تراجع مستويات الإنتاج المحلي (مثل تراجع إنتاج النفط في تيمور ليشتي في السنوات الأخيرة أو تناقص ترسبات الفوسفات في كيريباتي في سبعينيات القرن العشرين).

<sup>٤</sup> ينبغي الأخذ في الاعتبار أن درجة توافر البيانات متفاوتة في الجزء الأول من العينة التي تنطوي أيضاً على قدر كبير من أوجه القصور. لا سيما في حالة البلدان منخفضة الدخل. وأوجه القصور تلك قد تكون أكثر حدة خلال فترات العسر، مثل تلك التي يناقشها هذا الإطار.

<sup>٥</sup> تقاس مدة الفترة كعدد السنوات بين ذروة نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي ومستوى القاع الذي يبلغه لاحقاً، بشرط أن يتجاوز التراجع من الذروة إلى القاع ٢٠٪ على الأقل. وإذا تراجع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي تراجعاً كبيراً دون مستوى قاع كان قد بلغه من قبل، وكان هذا التراجع عقب سنوات قليلة من بلوغ هذا القاع، تعد فترة التراجع في هذه الحالة استمراراً للفترة السابقة. وأي فترة تراجع أخرى لا ينطبق عليها ذلك قد تعتبر فترة جديدة (بشرط أن يتجاوز تراجع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي من الذروة الجديدة إلى القاع الجديد ٢٠٪ على الأقل).

## الإطار ١-٥ (تابع)

**الجدول ١-٥-١: فترات تراجع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بأكثر من ٢٠٪**

نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في سنة					نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في سنة						
النزوة	القاع	التغير % في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي	النزوة	القاع	التغير % في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي	النزوة	القاع	التغير % في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي	النزوة	القاع	التغير % في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي
ألبانيا	١٩٨٩	١٩٩٢	٢,١٩٣	٤١-	غينيا - بيساو	١٩٩٧	١٩٩٩	٧٣٢	٣٠-		
الجزائر	١٩٦٠	١٩٦٢	٢,٤٦٦	٣٤-	غويانا	١٩٧٦	١٩٨٤	٢,١٥٦	٢٨-		
أندورا	١٩٧٤	١٩٩٤	٤٤,٦٤٨	٢٧-	هايتي	١٩٨٠	١٩٩٤	١,١٠٦	٣٨-		
أندورا	٢٠٠٦	٢٠١٢	٤٩,٧٠٨	٢٣-	إيران	١٩٧٦	١٩٨١	١٠,٣٦٦	٥٧-		
أنغولا	١٩٧٤	١٩٨٢	٣,٠٢٩	٣١-	إيران	١٩٨٣	١٩٨٨	٥,٥٥٧	٣٤-		
أنغولا	١٩٨٨	١٩٩٤	٣,٢٤٨	٤١-	العراق	١٩٨٠	١٩٨٥	٣,٣٤٦	٢٢-		
انتيفوا وبربودا	٢٠٠٧	٢٠١١	١٥,٤٦٧	٢٤-	العراق	١٩٩٠	١٩٩١	٤,٠٧٩	٦٥-		
الأرجنتين	١٩٨٠	١٩٩٠	٨,٠٥٣	٢٦-	العراق	١٩٩٩	٢٠٠٣	٤,٣٧٩	٤٢-		
الأرجنتين	١٩٩٨	٢٠٠٢	٨,٧٢٩	٢٢-	جامايكا	١٩٧٢	١٩٨٠	٥,٣٦٨	٣٢-		
أرمينيا	١٩٩٠	١٩٩٣	١,٧٩٧	٥١-	الأردن	١٩٨٦	١٩٩١	٣,٢٧٠	٢٨-		
أذربيجان	١٩٩٠	١٩٩٥	٣,١١٩	٦١-	كازاخستان	١٩٩٠	١٩٩٥	٥,٨٩٠	٣٧-		
جزر البهاما	١٩٦٩	١٩٧٥	٢٧,٥٣٩	٣٩-	كيريباتي	١٩٧٥	١٩٨١	٤,٥٣١	٥٤-		
البحرين	١٩٧٨	١٩٨٦	٢١,٧٨٨	٢٤-	كيريباتي	١٩٨٤	١٩٩٥	٣,٢٢٥	٢٧-		
بنغلاديش	١٩٧٠	١٩٧٢	٤٠٦	٢٢-	الكويت	١٩٧١	١٩٧٥	٨٤,٣٥٢	٢٦-		
بيلاروس	١٩٩٠	١٩٩٥	٣,١٠٢	٣٥-	الكويت	١٩٧٩	١٩٨٢	٦٤,٤٢٤	٥٠-		
بوليفيا	١٩٧٧	١٩٨٦	١,٧٤٥	٢٦-	الكويت	١٩٨٩	١٩٩١	٣٢,٦٠٥	٣٣-		
بروناي دار السلام	١٩٧٩	١٩٩٣	٦٦,٠٠٢	٤٤-	الكويت	١٩٩٣	٢٠٠١	٤٩,٧٣٧	٣٠-		
بوروندي	١٩٩١	٢٠٠٥	٣٣٨	٣٥-	الكويت	٢٠٠٧	٢٠١٧	٤٩,٥٨٩	٣٢-		
الكاميرون	١٩٨٦	١٩٩٤	١,٨٣٤	٤٢-	جمهورية قيرغيزستان	١٩٩٠	١٩٩٥	١,٠٩٦	٥١-		
جمهورية إفريقيا الوسطى	١٩٧٧	١٩٨٣	٦٢٥	٢٢-	لبنان	١٩٧٣	١٩٧٦	١٠,٧٥٢	٧١-		
جمهورية إفريقيا الوسطى	١٩٨٦	١٩٩٦	٥٣٠	٢٤-	لبنان	١٩٨١	١٩٨٢	٥,٦٥٣	٣٧-		
جمهورية إفريقيا الوسطى	٢٠١٢	٢٠١٣	٤٧٦	٣٧-	لبنان	١٩٨٧	١٩٨٩	٨,٢٨٧	٥٩-		
تشاد	١٩٦٢	١٩٧٣	٧١٥	٢٥-	ليبيريا	١٩٧٩	١٩٩٥	١,٥٧٥	٩٣-		
تشاد	١٩٧٧	١٩٨١	٥٩٣	٣٢-	ليبيريا	٢٠٠٢	٢٠٠٣	٣٩٥	٣١-		
شيلي	١٩٧١	١٩٧٥	٥,٠٠١	٢٢-	ليبيا	١٩٧٩	١٩٨٨	٢٤,٣٨٢	٦١-		
الصين	١٩٦٠	١٩٦٢	١٩٢	٣١-	ليبيا	١٩٩١	٢٠٠٢	١٢,٠١٢	٣٠-		
جزر القمر	١٩٨٤	١٩٩٩	٩٣٨	٢٠-	ليبيا	٢٠١٠	٢٠١١	١٢,١٢١	٦٢-		
جمهورية الكونغو الديمقراطية	١٩٧٤	١٩٨٣	١,١٣٤	٢٩-	ليبيا	٢٠١٢	٢٠١٦	١٠,٣٠٩	٤٣-		
جمهورية الكونغو الديمقراطية	١٩٨٦	٢٠٠٢	٨٣٢	٦٧-	إقليم ماكاو الإداري الخاص	٢٠١٣	٢٠١٦	٧٢,١٨٤	٢٨-		
جمهورية الكونغو الديمقراطية	١٩٨٤	١٩٩٩	٣,٢٩٢	٣١-	مدغشقر	١٩٧١	٢٠٠٢	٧٥٥	٥٠-		
كوت ديفوار	١٩٧٨	١٩٩٤	٢,٣٩٢	٤٧-	ملاوي	١٩٧٩	١٩٩٤	٤١٧	٢٤-		
كوبا	١٩٨٥	١٩٩٣	٤,٤٨٠	٣٨-	جزر ملديف	١٩٧٢	١٩٧٨	٢,٦٤٥	٢٦-		
قبرص	١٩٧٣	١٩٧٥	١١,٣٢١	٣٣-	جزر مارشال	١٩٩٥	١٩٩٩	٣,١٧٦	٢٢-		
جيبوتي	١٩٩٠	٢٠٠١	١,٩٣٢	٣٧-	موريتانيا	١٩٧٠	١٩٩٤	١,٢٩٦	٢٥-		
السلفادور	١٩٧٨	١٩٨٦	٣,١٥٧	٣٥-	مولدوفا	١٩٩٢	١٩٩٩	١,٦١١	٤١-		
غينيا الاستوائية	١٩٨٠	١٩٩١	٦٤٦	٢٥-	منغوليا	١٩٦٥	١٩٧٦	٧١٦	٣٧-		
غينيا الاستوائية	٢٠٠٨	٢٠١٧	٢٠,٣٣٤	٤٤-	النيجر	١٩٧٩	١٩٨٤	٥٤٥	٣١-		
إريتريا	١٩٩٧	٢٠٠٨	٦٢٢	٢٤-	النيجر	١٩٨٨	٢٠٠٠	٤٠٨	٢١-		
إثيوبيا	١٩٨٧	١٩٩٢	٢٢٣	٢٧-	نيجيريا	١٩٦٥	١٩٦٨	١,٤٥٩	٢٥-		
غابون	١٩٧٦	١٩٨٢	١٩,٤٩٣	٤٠-	نيجيريا	١٩٧٧	١٩٨٧	٢,٠٤٠	٤٤-		
غابون	١٩٨٤	١٩٨٧	١٢,٦٦٦	٢٦-	بابوا غينيا الجديدة	١٩٧٣	١٩٩٠	١,٩٤٣	٢٣-		
غابون	١٩٩٨	٢٠٠٩	١١,٩٢٦	٢٩-	بابوا غينيا الجديدة	١٩٩٤	٢٠٠٣	٢,١٠٥	٢٣-		
جورجيا	١٩٩٠	١٩٩٤	٣,٥٢٥	٧٣-	بيرو	١٩٨٧	١٩٩٢	٣,٧٩١	٣١-		
غانا	١٩٧١	١٩٧٦	١,١٢١	٢٠-	قطر	١٩٧٣	١٩٩١	١١٥,١٤٧	٦٧-		
غانا	١٩٧٨	١٩٨٣	٩٦٠	٢٧-	الاتحاد الروسي	١٩٩٠	١٩٩٨	٩,٥٣٤	٤٢-		
اليونان	٢٠٠٧	٢٠١٣	٣٠,٠٥٥	٢٦-	رواندا	١٩٦٢	١٩٦٤	٣٤٠	٢٤-		

(تابع)

## الإطار ١-٥ (تابع)

الجدول ١-٥-١: (تتمة)

الذروة	القاع	نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في سنة الذروة	التغير % في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي	الذروة	القاع	نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في سنة الذروة	التغير % في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي		
رواندا	١٩٩٢	١٩٩٤	٤٠١	٤٩-	توغو	١٩٨٠	١٩٨٣	٦٨٣	٢١-
سان مارينو	٢٠٠٨	٢٠١٥	٨٤,٧٩٤	٣٨-	توغو	١٩٨٩	١٩٩٣	٥٦١	٢٧-
ساو تومي وبرينسيبي	١٩٨٠	١٩٩٣	١,٣٥٢	٣٦-	ترينيداد وتوباغو	١٩٨٢	١٩٨٩	٩,٨٥٦	٣٤-
					تركمانستان	١٩٩٠	١٩٩٧	٣,٧١٣	٤٩-
السعودية	١٩٧٤	١٩٨٧	٣٩,١٢٥	٦٠-	أوغندا	١٩٧٠	١٩٨٠	٤٠٧	٣٠-
السنغال	١٩٦١	١٩٩٤	١,٠٨٣	٢٧-	أوكرانيا	١٩٩٠	١٩٩٨	٣,٩٦٥	٥٧-
سيراليون	١٩٨٢	٢٠٠١	٥٠٢	٤٥-	الإمارات العربية المتحدة	١٩٧٠	١٩٧٨	١٦٦,١٠٤	٢٦-
سيراليون	٢٠١٤	٢٠١٥	٥٦٣	٢٢-	الإمارات العربية المتحدة	١٩٨٠	١٩٨٨	١١٣,٦٨٢	٥٠-
جزر سليمان	١٩٧٩	١٩٨٦	١,٦٤٣	٢٤-	الإمارات العربية المتحدة	١٩٩٧	٢٠١٠	٦٤,١٧٦	٤٥-
جزر سليمان	١٩٩٥	٢٠٠٢	١,٦٥٥	٣٦-	أوروغواي	١٩٨١	١٩٨٤	٧,٤٢٠	٢١-
جنوب السودان	٢٠١١	٢٠١٢	٣,١١١	٥٤-	أوزبكستان	١٩٩٠	١٩٩٦	٩٩٧	٢٧-
جنوب السودان	٢٠١٣	٢٠١٧	١,٧٨٩	٢٦-	فنزويلا	١٩٧٧	١٩٨٥	١٥,٥٥٧	٢٤-
سانت فنسنت وجرينادين	١٩٧٢	١٩٧٥	٢,٣١٩	٢٨-	فنزويلا	١٩٩٧	٢٠٠٣	١٢,٧٨٧	٢٤-
					فنزويلا	٢٠١٢	٢٠١٧	١٤,٤٧٤	٣٧-
السودان	١٩٦٢	١٩٧٣	٩٠٠	٢٢-	الضفة الغربية وغزة	١٩٩٩	٢٠٠٢	٢,٦٨٣	٢٣-
السودان	١٩٧٧	١٩٨٥	٩٨٤	٢٨-	اليمن	٢٠١٠	٢٠١٧	١,٣٠٩	٧٠-
سورينام	١٩٧٨	١٩٨٧	٨,٧٢٤	٣٨-	زامبيا	١٩٧٢	١٩٩٤	١,٦١٣	٤٤-
طاجيكستان	١٩٩٠	١٩٩٦	١,٢٧٨	٧١-	زيمبابوي	١٩٧٤	١٩٧٨	١,٣٤٧	٢١-
تيمور-ليشتي	٢٠١٢	٢٠١٤	٤,٠٥٨	٣٧-	زيمبابوي	١٩٩٨	٢٠٠٨	١,٣٤٨	٥٦-

المصدر: تستند حسابات خبراء صندوق النقد الدولي إلى البيانات المستمدة من قواعد بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ومؤشرات التنمية العالمية لدى البنك الدولي. ملحوظة: يقصد بالذروة السنة التي تسبق بدء تراجع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، ويقصد بالقاع السنة التي يبلغ فيها نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي أدنى مستوياته خلال الفترة. ويقصد بنصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في سنة الذروة بالقيمة الثابتة للدولار الأمريكي في سنة ٢٠١٠ السنة التي تسبق بدء التراجع (المصدر: البنك الدولي). ويشير «التغير % في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي» إلى التغير % في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي من سنة الذروة إلى سنة القاع.

عقب الأزمة أكبر (١٥٪ تقريباً). وتشهد الفترات المقترنة بالتحول التراجع الوسيط الأكبر على الإطلاق في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي (٤٥٪)، وتكون مدتها قصيرة نسبياً (٥ سنوات). ويكون ارتفاع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بعد الأزمة حوالي ١٤٪. أما الفترات الوسيطة المقترنة بالآزمات وصدمات السلع الأولية، فتتمدد لفترة أطول، ويكون تعافي نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بعدها أقل قوة.

### تداعيات انخفاضات إجمالي الناتج المحلي

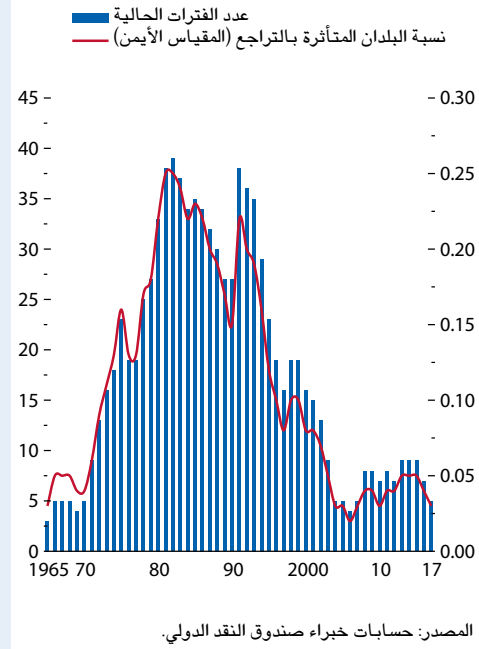
يركز هذا القسم على وتيرة تعافي نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي عقب هذه الانخفاضات الحادة. ولهذا الغرض، ينظر التحليل في معدل النمو خلال السنوات الخمس التي تعقب بلوغ القاع والمدة التي تستغرقها عودة إجمالي الناتج المحلي في البلدان إلى مستويات ما قبل الأزمة، كما يبحث ما إذا كانت هذه المتغيرات مرتبطة بالخصائص الأساسية لتلك الفترات: مستوى التنمية الأولي، وحجم البلد، ومدى تراجع إجمالي الناتج المحلي، ومدة الفترة. وبحساب متغيرات ما قبل الأزمة، تتضح حقيقة مبسطة مثيرة للاستغراب: فمن بين البلدان البالغ عددها ٩٢ بلدا التي شهدت تراجعا حادا في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في العينة، ظل نصيب الفرد من إجمالي

١٩٨٢. وانخفض عدد فترات التراجع في أواخر ثمانينات القرن العشرين، ولكنه ارتفع مجددا في أوائل تسعينات القرن العشرين بسبب انخفاضات إجمالي الناتج المحلي المقترنة بالتحول إلى الاقتصاد السوقي في بلدان الاتحاد السوفيتي السابق وفي أوروبا الوسطى والشرقية. ومنذ ذلك الحين، انخفض عدد فترات التراجع انخفاضا حادا، بالرغم من ارتفاعه إلى حد ما بالتزامن مع الأزمة المالية العالمية وتداعياتها. والفترات المقترنة بالحروب هي الأكثر تواترا على الإطلاق، وتليها الفترات المقترنة بصدمات أسعار السلع الأولية، والآزمات، ومراحل التحول.

ويعكس الجدول ١-٥-٢ بعض الحقائق المبسطة عن فترات التراجع تلك. إذ يعرض وسط ووسيط انخفاضات نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي التي تتجاوز الثلث. وعادة ما تكون هذه الفترات ممتدة لأكثر من خمس سنوات، وعادة ما لا يمكن لمعدلات النمو في السنوات الخمس التالية لنهاية فترة التراجع أن تعيد نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي إلى مستواه قبل التراجع. ويتقسيم الفترات حسب العامل الأساسي المسبب لها، يتضح أن البلد الوسيط في الفترات المقترنة بالحروب يشهد تراجعا أكبر في مستويات إجمالي الناتج المحلي ونصيب الفرد منه، ويكون وسيط مدة الفترة أقصر (٤,٥ سنوات)، ويكون الارتفاع في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي

## الإطار ١-٥ (تابع)

## الشكل البياني ١-٥-١: الفترات الحالية التي تشهد تراجعاً كبيراً في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي (٢٠٠٪ أو أكثر)



الناتج المحلي خلال ٢٠١٧ دون مستواه قبل فترة التراجع في ٤٥ بلداً. وتمثل هذه البلدان ما يزيد على ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي على أساس تعادل القوى الشرائية في

<sup>٦</sup> لا يؤدي استخدام بيانات فترة التوقعات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي سوى إلى تغيرات طفيفة في النتائج — إذ يتوقع بلوغ نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في ثلاثة بلدان (جيبوتي وجمهورية فيرغيزستان وسيراليون) مستوى ما قبل الانهيار خلال الفترة ٢٠١٨-٢٠٢٣، ولكن من المتوقع أن يشهد السودان تراجعاً في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي يفوق ٢٠٪ خلال فترة التوقعات.

عام ٢٠١٧، وحوالي ٧,٥٪ من سكان العالم ومعظمها بلدان صغيرة. ويستثنى من ذلك إيران وأوكرانيا وفنزويلا وبعض اقتصادات مجلس التعاون الخليجي التي تسجل نصيباً مرتفعاً للفرد من إجمالي الناتج المحلي والتي شهدت نمواً سكانياً سريعاً للغاية، بما في ذلك بسبب الهجرة (الكويت وقطر والسعودية والإمارات العربية المتحدة). وباستثناء هذه البلدان الأربعة، فإن البلدان التي لا يزال نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي فيها دون مستوى الذروة السابق تمثل حوالي ٣٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي.

• ويعرض الجدول ١-٥-٣ نتائج تحليلات انحدار بسيط. وفي العمودين (١) و(٢)، يتمثل المتغير التابع في معدل النمو خلال السنوات الخمس التي تعقب بلوغ مستوى القاع. وفي العمودين (٣) و(٤)، يتمثل المتغير التابع في عدد السنوات بعد بلوغ مستوى القاع التي تستغرقها عودة نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي إلى مستواه قبل الانهيار مباشرة. والغرض من هذه الانحدارات تحديد أوجه الارتباط التي تنطوي عليها البيانات — ويوجد بالفعل عدد كبير من العوامل المحذوفة التي يمكن أن يكون لها دور في تفسير الأداء الاقتصادي بعد الانهيار، بدءاً من السياسات الاقتصادية وحتى البيئة الخارجية (النمو لدى الشركاء التجاريين ومعدلات التبادل التجاري وغير ذلك). وفي ضوء هذه المحاذير، تم التوصل إلى نتيجة مثيرة للدهشة، وهي أن معدل النمو عقب فترة التراجع لا يرتبط بحجم التغير السابق في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، في حالة ثبات مدة الفترة. وبعبارة أخرى، فإن فترات الهبوط الأكثر عمقا لا تعقبها فترات تعاف أكثر قوة. ولكن يوجد ارتباط سلبي قوي بين معدل النمو عقب التراجع ومدة هذا التراجع. وتشير الانحدارات أيضاً إلى أن فترات التعافي عادة ما تكون أضعف في المتوسط في البلدان الأصغر حجماً، وهو ما يتسق مع الشواهد بشأن تحديات الأداء الاقتصادي في الدول الصغيرة. ويعد حجم العينة المستخدمة في المجموعة الثانية من الانحدارات، والتي تستخدم متغيراً تابعاً يتمثل في عدد السنوات التي تستغرقها عودة نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي إلى مستواه قبل فترة التراجع، أصغر كثيراً نظراً لأن بلدان عديدة، كما ذكر آنفاً، لم تبلغ بعد مستويات ما قبل

## الجدول ١-٥-٢: التراجع في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي: حقائق مبسطة

المشاهدات	الانحراف المعياري	الوسيط	الوسط	
١٣٣	٢٣,٦٣٩	٢,٤٦٦	١١,٩٣٣	نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في بداية الفترة (بالدولار الأمريكي بقيمه الثابتة في ٢٠١٠)
١٠١	٣٤	١٤	٢٤	التغير ٪ في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي خلال السنوات الخمس التي سبقت الذروة
١٣٣	١٤	٣٢-	٣٦-	التغير ٪ في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي من سنة الذروة إلى سنة القاع
١٣٣	٦	٦	٨	مدة فترة تراجع إجمالي الناتج المحلي بالسنوات
١٢١	١٨	١١	١٤	التغير ٪ في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي خلال السنوات الخمس التي تلت سنة القاع
٧٠	٧	١٠	١٢	عدد السنوات اللازم للرجوع إلى مستوى نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي السائد قبل فترة التراجع

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي استناداً إلى البيانات المستمدة من قواعد بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ومؤشرات التنمية العالمية لدى البنك الدولي.



الإطار ١-٥ (تتمة)

الجدول ١-٥-٣: تداعيات ما بعد الأزمة وعمق الأزمة

النمو التراكمي في السنوات الخمس التي تلت سنة القاع	عدد السنوات اللازم للرجوع إلى ذروة ما قبل الأزمة	(١)	(٢)	(٣)	(٤)
لوغاريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في سنة الذروة	٠,٧٠-	٠,٠١	٠,٠١	٠,٠١	٠,٠١
لوغاريتم إجمالي الناتج المحلي في سنة الذروة	٠,٧٢-	٠,٠١	٠,٠١	٠,٠١	٠,٠١
التغير في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي (من سنة الذروة إلى سنة القاع)	٠,٠٢	٠,٠٢	٠,٠٢	٠,٠٢	٠,٠٢
مدة تراجع إجمالي الناتج المحلي (بالسنوات)	٠,٦١-	٠,٦١-	٠,٦١-	٠,٦١-	٠,٦١-
معامل التحديد المعدل عدد المشاهدات	٠,٠٩	٠,٠٩	٠,٠٩	٠,٠٩	٠,٠٩

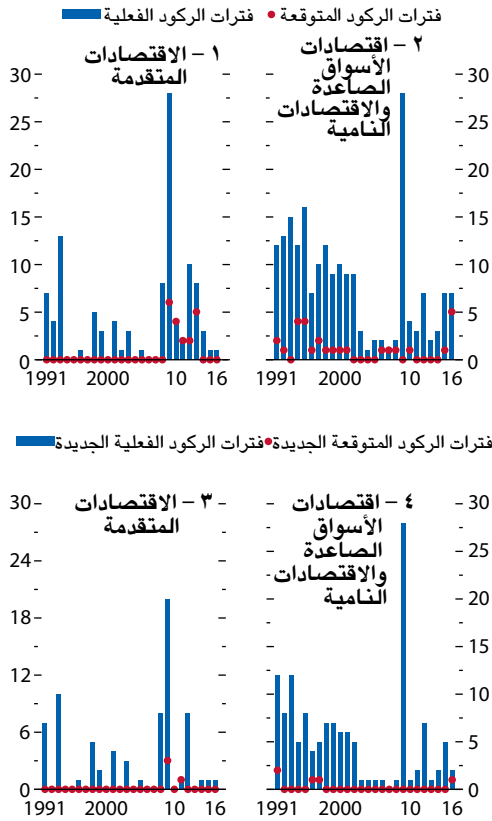
المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي استناداً إلى البيانات المستمدة من قواعد بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ومؤشرات التنمية العالمية لدى البنك الدولي. ملحوظة: الأخطاء الثابتة بين الأقواس. يشير الرمز \*\*\* (\*\*) إلى الدلالة الإحصائية عند مستوى ثقة ٩٩٪ (٩٥٪). وتستثنى من العمود (٢) والعمود (٤) الفترات التي تكون فيها السنوات الخمس التي تعقب سنة القاع متضمنة لبداية فترة انخفاض جديدة في إجمالي الناتج المحلي.

البلدان الأفقر يستغرق وقتاً أطول للتعافي من الانخفاضات الحادة. وتستلزم هذه النتائج إجراء تحليل أكثر عمقا على فترات التراجع الكبير في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي والعوامل المسببة لها في البحوث المستقبلية.

فترات التراجع. وبالنسبة لهذه العينة الأضيّق نطاقاً، تشير النتائج، كما هو متوقع، إلى أن فترات تراجع إجمالي الناتج المحلي الأكثر عمقا وطولاً يستغرق التعافي منها وقتاً أطول. وتشير أيضاً إلى أن نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في

## الإطار ١-٦: التنبؤ بحالات الركود والتباطؤ — مهمة صعبة

الشكل البياني ١-٦-١: بيانات آفاق الاقتصاد العالمي: فترات الركود، الفعلية والمتوقعة (عدد البلدان)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: في اللوحتين العلويتين، تشير النقاط إلى عدد فترات الركود (انخفاضات الناتج) المتوقعة في عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي للعام السابق، وتشير الأعمدة إلى عدد فترات الركود الفعلية (استناداً إلى تقديرات العام التالي في عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). وفي اللوحتين السفليتين، تشير النقاط إلى عدد فترات الركود الجديدة المتوقعة في عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي للعام السابق، وتشير الأعمدة إلى عدد فترات الركود الجديدة الفعلية (استناداً إلى تقديرات العام التالي في عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). ويقصد بفترات الركود الجديدة السنوات التي يتحول فيها النمو من معدلات غير سالبة إلى معدلات سالبة.

ولكن معظم معدي التنبؤات أدأهم غير مرض. فالبيانات الصادرة عن مؤسسة Consensus Economics، وهي عبارة عن متوسط توقعات ٤٤ اقتصاداً الصادرة عن معدي البيانات من القطاع الخاص (في أكتوبر من العام السابق)، تعكس نمطاً مماثلاً للغاية لتنبؤات آفاق الاقتصاد العالمي (الشكل

عادة ما تحقق النماذج الإحصائية نجاحاً محدوداً في التنبؤ بدقة بحالات الركود — تراجع مستوى إجمالي الناتج المحلي<sup>١</sup>. وقد يتوقع أن تنبؤات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي قد تكون أكثر دقة نظراً لأنها تستند أيضاً إلى آراء بشأن كيفية تأثير السياسات والعوامل الخارجية والمستجدات الاقتصادية الأخيرة على مسار النمو في الاقتصادات. غير أن تحليل تنبؤات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي والقطاع الخاص خلال الفترة ١٩٩١-٢٠١٦ يؤكد على صعوبة التنبؤ بالركود<sup>٢</sup>. فعدد الاقتصادات التي ستشهد نمواً سلبياً في سنة ما لا يمكن دائماً توقعه في تنبؤات أكتوبر الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي في السنة السابقة على ذلك، سواء في حالة الاقتصادات المتقدمة أو اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (الشكل البياني ١-٦-١). وفي حين أن البلد العادي في العينة شهد ٢,٧ حالة ركود خلال الفترة ١٩٩١-٢٠١٦، وقعت ٣١٣ حالة ركود في عينة تضم ١١٧ اقتصاداً، ٤٧ حالة منها فقط تم التنبؤ بها<sup>٣</sup>. حتى في عام ٢٠٠٩، وهو العام التالي لانكماش مستويات الناتج العالمي عقب انهيار مؤسسة ليمان براذرز، تنبأ عدد أكتوبر ٢٠٠٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بدخول ستة اقتصادات متقدمة فقط (دون أن تشمل التنبؤات أيّاً من اقتصادات الأسواق الصاعدة أو الاقتصادات النامية) في حالة ركود، بينما أشارت التقديرات لاحقاً إلى انكماش الناتج في ٥٦ اقتصاداً من اقتصادات العينة (حوالي النصف)<sup>٤</sup>. وكانت تنبؤات التحول من معدلات النمو الموجبة (أو الصفريّة) إلى السالبة أقل دقة كثيراً: فخلال الفترة ١٩٩١-٢٠١٦، لم يمكن التنبؤ بدقة سوى بتسع حالات من ٢١٢ حالة ركود «جديدة».

هذا الإطار من إعداد فرانسيسكو غريغولي، بمساعدة بحثية من جونجيجان لي وجيليان زيرنهلت.

<sup>١</sup> راجع على سبيل المثال دراسة (Estrella and Mishkin (1998)، ودراسة (Berge and Jordà (2011)، ودراسة (Liu and Levanon (2011)، ودراسة (Moench (2014)، ودراسة (Ng (2014)، ودراسة (Bluedorn, Decressin, and Terrones (2016)، ودراسة (Ergungor (2016). وتعرض دراسة Stock and Watson (2003) المتغيرات المستخدمة عموماً في التنبؤ بحالات الركود.

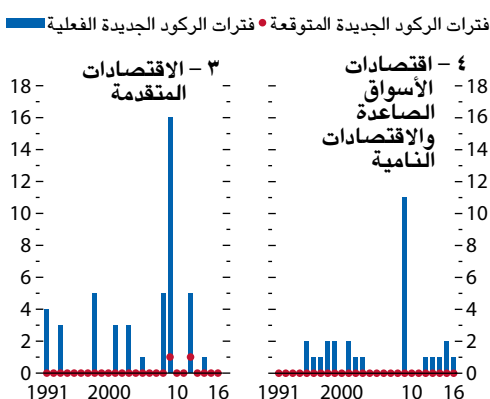
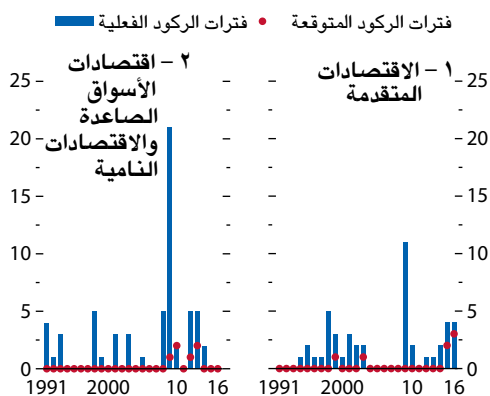
<sup>٢</sup> تمثل تنبؤات صندوق النقد الدولي معدلات النمو المرجحة من وجهة نظر خبراء الصندوق، أي منوال وليس وسيط توزيع النمو المتوقع.

<sup>٣</sup> يستند التحليل إلى البيانات السنوية، وهي متاحة بالنسبة لمعظم البلدان الأعضاء. وتستبعد مجموعة البيانات المستخدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي المشاهدات الخاصة بالسنوات التي أدت فيها الكوارث الطبيعية إلى خسائر تعادل على الأقل ١٪ من إجمالي الناتج المحلي، وبيانات الاقتصادات التي شهدت نزاعاً واحداً على الأقل خلال الفترة ١٩٩١-٢٠١٦، وبيانات الاقتصادات التي يقل متوسط عدد سكانها عن مليون شخص.

<sup>٤</sup> يتم إعداد التنبؤات على أساس مجموعة البيانات الفورية المتاحة، لذلك فإن التقييم اللاحق لدقة التنبؤات ينبغي أن يعتمد على التقديرات الأولى وليس أحدث تقديرات البيانات الفعلية. فاستخدام البيانات المعدلة سيؤدي إلى تقييم دقة التنبؤات بأقل من الواقع نظراً لأن توقعات نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي يتم تخفيضها عادة بمرور الوقت.

## الإطار ٦-١ (تابع)

### الشكل البياني ٦-١-٢: البيانات الصادرة عن مؤسسة Consensus Economics: فترات الركود، الفعلية والمتوقعة (عدد البلدان)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: في اللوحين العلويين، تشير النقاط إلى عدد فترات الركود (انخفاضات الناتج) المتوقعة في عدد أكتوبر من تقرير Consensus Economics للعام السابق، وتشير الأعمدة إلى عدد فترات الركود الفعلية (استناداً إلى تقديرات العام التالي في عدد أكتوبر من تقرير Consensus Economics). وفي اللوحين السفليين، تشير النقاط إلى عدد فترات الركود الجديدة المتوقعة في عدد أكتوبر من تقرير Consensus Economics للعام السابق، وتشير الأعمدة إلى عدد فترات الركود الجديدة الفعلية (استناداً إلى تقديرات العام التالي في عدد أكتوبر من تقرير Consensus Economics). ويقصد بفترات الركود الجديدة السنوات التي يتحول فيها النمو من معدلات غير سالبة إلى معدلات سالبة.

المحلي. وفي عام ٢٠٠٩، تم التنبؤ بحالة ركود واحدة في أحد الاقتصادات المتقدمة، بينما تراجع الناتج بحلول نهاية العام في ٣٢ بلداً. وخلال كامل الفترة موضوع التحليل، إذا نظرنا فقط في الحالات التي لم تكن فيها الاقتصادات في حالة من الركود بالفعل في العام السابق، نجد أن مؤسسة Consensus Economics لم تتنبأ سوى بحالتين من ٧٥ حالة ركود «جديدة».

ويعزى ضعف الأداء في التنبؤ بحالات الركود إلى صعوبة التنبؤ عموماً بفترات تباطؤ النمو. وتتوقع تنبؤات آفاق الاقتصاد العالمي فترات التباطؤ بدقة أكبر إلى حد ما — يقصد بالتباطؤ انخفاض معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي — مقارنة بحالات الركود. ففي جميع الاقتصادات خلال الفترة ١٩٩١-٢٠١٦، شهدت نصف الفترة تقريباً حالات تباطؤ في النمو تم التنبؤ بنصفها تقريباً بدقة (بعبارة أخرى، توقعت تنبؤات آفاق الاقتصاد العالمي تراجع النمو في ذلك العام). وتحسن أداء التوقعات إلى حد ما في عام ٢٠٠٩، حيث تم التنبؤ بدقة بثلاثة أرباع حالات التباطؤ التي بلغ عددها الفعلي ٩٦ حالة. غير أنه بقصر العينة الممتدة من ١٩٩١ إلى ٢٠١٦ على حالات التباطؤ «الجديدة»، يتضح أنه لم يمكن التنبؤ بدقة باتجاه تحول النمو إلا في نصف هذه الفترة تقريباً.

ولا يميز مقياس التباطؤ بين فترات التباطؤ المتوسط وفترات التباطؤ الحاد. ويتمثل منهج بديل في التركيز على حالات التباطؤ الحاد فقط — يقصد بها الفترات التي يتراجع فيها نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بأكثر من المئين الخامس والسبعين لانخفاضات النمو خلال فترة العينة. ولرصد فروق تقلبات النمو عبر الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، تستند الحدود إلى توزيعات خاصة لكل مجموعة، مما يؤدي إلى استبعاد انخفاضات النمو دون ٠,٥ نقطة مئوية و٠,٦ نقطة مئوية في المجموعتين على الترتيب<sup>٥</sup>. وخلال الفترة ١٩٩١-٢٠١٦، شهد البلد العادي ٩,٣ حالة تباطؤ حاد، وبلغ إجمالي عدد حالات التباطؤ الحاد في العينة ١٠٤٠ حالة (الشكل البياني ٦-١-٣). وفي هذه الفترات، أمكن توقع انخفاض النمو في ٥٤٪ من الحالات، بينما لم يمكن التنبؤ بحالات التباطؤ الحاد (تباطؤ بمقدار ٠,٥-٠,٦ نقطة مئوية أو أكثر) إلا في ٣١٪ من الحالات فقط<sup>٦</sup>.

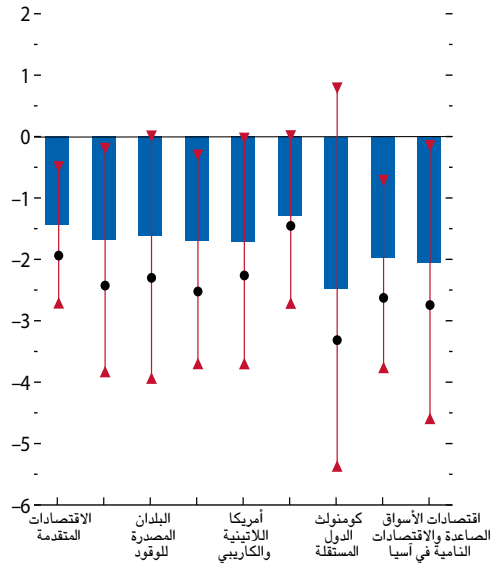
<sup>٥</sup> يتراوح الانحراف المعياري لنمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي خلال فترات التباطؤ الحاد من ٢,٦ نقطة مئوية في أمريكا اللاتينية والكاريبي إلى ٤,٤ نقطة مئوية في كومنولث الدول المستقلة. وبالرغم من ذلك، تظل النتائج ثابتة دون أي تغيير نوعي إذا تم حساب المئينات الخامسة والسبعين باستخدام التوزيعات الخاصة بكل مجموعة.

<sup>٦</sup> يعتبر أن حالات التباطؤ الحاد «أمكن التنبؤ بها» إذا كان التراجع المتوقع في النمو لا يقل عن ٠,٥ نقطة مئوية في حالة الاقتصادات المتقدمة و٠,٦ نقطة مئوية في حالة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

البياني ٦-١-٢). فبالنسبة لهذه العينة المحدودة التي تضم ٤٤ اقتصاداً خلال الفترة ١٩٩١-٢٠١٦، توقعت تنبؤات آفاق الاقتصاد العالمي ومؤسسة Consensus Economics نفس عدد حالات الركود تقريباً، وهو ١٦ و١٣ على الترتيب من ١٠٧ حالات شهدت نمواً سلبياً في مستويات نمو إجمالي الناتج

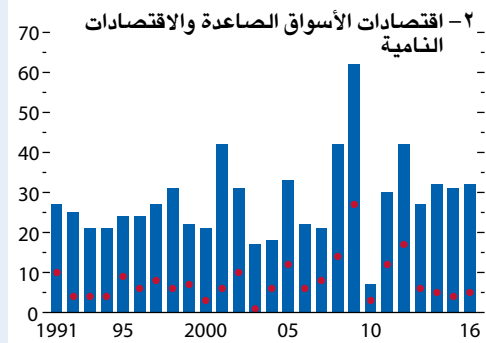
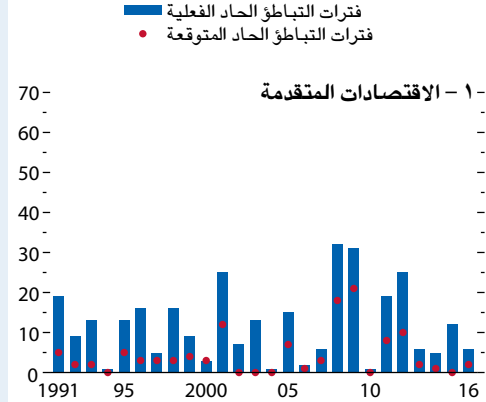
## الإطار ٦-١ (تابع)

### الشكل البياني ٦-١-٤: أخطاء التنبؤ خلال فترات التباطؤ الحاد (بالنقاط المئوية)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تشير الأعمدة إلى وسيط أخطاء تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (بحسب كتقديرات النمو في السنة t حسب عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي للسنة t+١ ناقصا تنبؤات النمو للسنة t حسب عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي للسنة t-١) خلال فترات التباطؤ الحاد. وتشير الأعمدة الرأسية والنقاط إلى نصف المدى الربيعي والمتوسطات على الترتيب.

### الشكل البياني ٦-١-٣: فترات التباطؤ الحاد الفعلية والمتوقعة (عدد البلدان)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تشير الأعمدة إلى عدد فترات التباطؤ الحاد (الفترات التي تجاوز فيها تراجع النمو ٠,٥ نقطة مئوية و٠,٦ نقطة مئوية في الاقتصادات المتقدمة وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية على الترتيب) الواردة في عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي للعام السابق، وتشير النقاط إلى عدد فترات التباطؤ الحاد المتوقعة (استنادا إلى تقديرات العام التالي الواردة في عدد أكتوبر من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي).

اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (الشكل البياني ٦-١-٤). وعبر المناطق في المجموعة الأخيرة، يتراوح وسيط أخطاء التنبؤ من -٢,٥ نقطة مئوية في كومنولث الدول المستقلة إلى -١,٣ نقطة مئوية في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان<sup>٧</sup>.

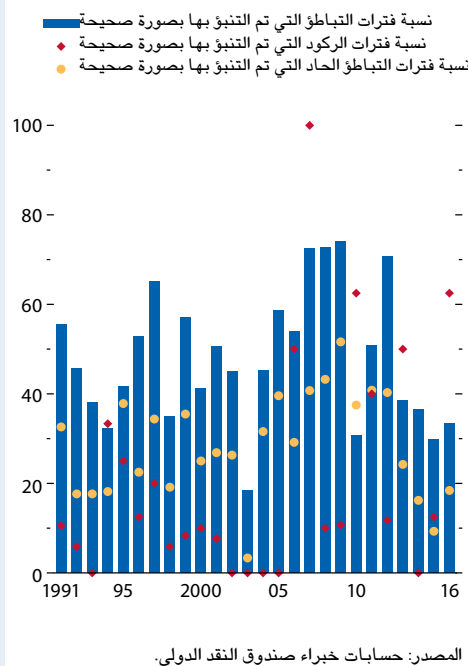
وفي السنوات التي تشهد حالات تباطؤ متزامنة، يساعد التنبؤ الدقيق بمعدل نمو الاقتصادات المتقدمة في زيادة دقة توقعات النمو في الاقتصادات الأخرى. ويبدو أن حالات التباطؤ الحاد أكثر تزامنا في بعض السنوات. فعلى

<sup>٧</sup> وسط ووسيط أخطاء التنبؤ في جميع المجموعات لا يساويان صفرا عند مستوى الدلالة الإحصائية البالغ ١٠٪، ما عدا وسيط آسيا الصاعدة والنامية.

وعادة ما تكون أخطاء التنبؤ أكبر في سنوات التباطؤ الحاد عنها في السنوات الأخرى، إذ يبلغ وسيط أخطاء التنبؤ (أي النمو الفعلي ناقصا النمو المتوقع) خلال فترات التباطؤ الحاد -١,٦ نقطة مئوية، مما يعكس تحيزا موجبا في تنبؤات هذه السنوات (يبلغ وسيط أخطاء التنبؤ -٠,٢ نقطة مئوية في حالة التباطؤ غير الحاد أو المتوسط، و-٠,٢ نقطة مئوية إذا ما تم أخذ جميع المشاهدات في الحسبان، و٠,٥ نقطة مئوية في حالة سنوات عدم التباطؤ). وعبر المجموعات، يبلغ وسيط أخطاء التنبؤ خلال فترات التباطؤ الحاد -١,٤ نقطة مئوية في حالة الاقتصادات المتقدمة و-١,٧ نقطة مئوية في حالة

## الإطار ٦-١ (تتمة)

الشكل البياني ٦-١-٥: أداء التنبؤات (%)



سبيل المثال في الأعوام ٢٠٠١ و ٢٠٠٨ و ٢٠٠٩ و ٢٠١٢، شهد ما يزيد على ٢٠ (٤٠) اقتصادا متقدما (اقتصاد سوق صاعدة واقتصادا ناميا) تراجعاً حاداً في النمو. وكان وسيط تراجع النمو في هذه السنوات كبيراً، حيث بلغ ٢,٧ نقطة مئوية، أي أعلى بمقدار نقطة مئوية تقريباً من حالات التباطؤ الحاد في سنوات أخرى، وهو ما يتسق مع زيادة الأعباء الناتجة عن ضعف الطلب الخارجي خلال فترات التباطؤ المتزامنة. وفي هذه الفترات، كانت أخطاء التنبؤ أكبر كثيراً، حيث بلغت -٢,٤ نقطة مئوية مقابل -١,٣ نقطة مئوية في حالات التباطؤ الحاد الأخرى. وباستخدام الانحدار البسيط لاحتمالية التنبؤ الدقيق بحالات التباطؤ الحاد في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية على نسبة حالات التباطؤ الحاد في الاقتصادات المتقدمة التي تم التنبؤ بها بدقة، يتضح أن عدم التنبؤ بحالات التباطؤ الحاد في الاقتصادات المتقدمة تقل معه كثيراً فرص النجاح في التنبؤ بحالات التباطؤ الحاد في الاقتصادات الأخرى.<sup>٨</sup>

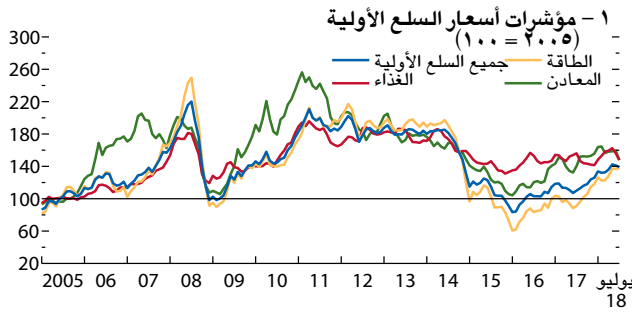
وإجمالاً، فإن تنبؤات آفاق الاقتصاد العالمي تعد أكثر دقة إلى حد ما في التنبؤ بحالات تباطؤ النمو عن التنبؤ بحالات الركود، ولكن يوجد مجال كبير للتحسن في الحاليتين، حيث توجد أخطاء تنبؤ كبيرة أيضاً خلال فترات التباطؤ الحاد (الشكل البياني ٦-١-٥).

<sup>٨</sup> يتضح من انحدارات الاحتمالات أن زيادة بمقدار نقطة مئوية واحدة في نسبة حالات التباطؤ الحاد التي يتم التنبؤ بها بدقة في الاقتصادات المتقدمة تقترب عليها زيادة بمقدار ٢٩٪ في احتمالية التنبؤ بدقة بحالات التباطؤ الحاد في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

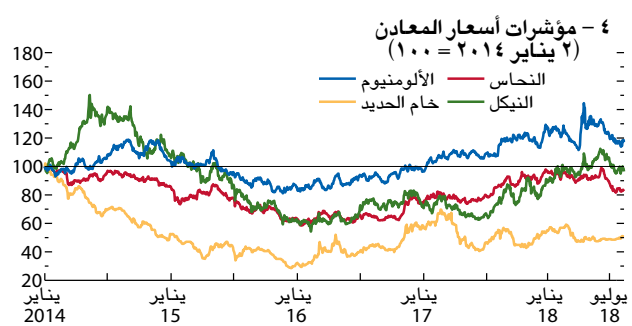
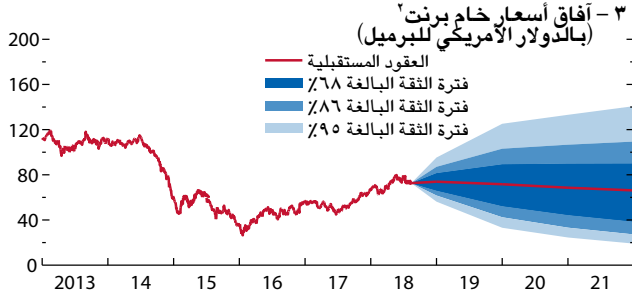
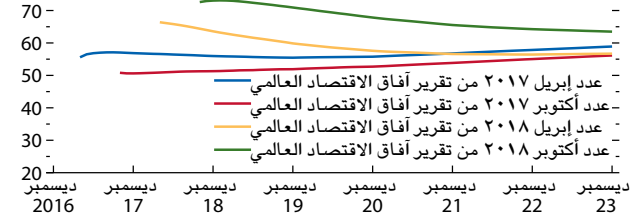


## تقرير خاص: تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية، مع التركيز على أحدث اتجاهات الطلب على الطاقة

### الشكل البياني ١-ت-١: تطورات سوق السلع الأولية



### ٢- منحنيات العقود المستقبلية لخام برنت<sup>١</sup> (بالدولار الأمريكي للبرميل، وتظهر تواريخ انتهاء العقود على المحور السيني)



المصادر: Thomson Reuters Worldscope بيانات وقاعدة Bloomberg Finance L.P. مؤسسة أسعار السلع الأولية لدى صندوق النقد الدولي، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

<sup>١</sup> أسعار العقود المستقبلية الواردة في أعداد تقرير آفاق الاقتصاد العالمي هي الافتراضات الأساسية الواردة في كل عدد، وهي مستمدة من أسعار العقود المستقبلية. وتستند الأسعار الواردة في عدد أكتوبر ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إلى الأسعار وقت إغلاق جلسة التداول في ١٣ أغسطس ٢٠١٨.

<sup>٢</sup> مستمدة من أسعار عقود الخيار المستقبلية في ١٣ أغسطس ٢٠١٨.

ارتفعت أسعار الطاقة منذ صدور عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، وهو ما يرجع في الأساس إلى ارتفاع أسعار النفط. وبالرغم من الارتفاع غير المسبوق في الإنتاج الأمريكي، أدى تشديد أوضاع العرض واستمرار النشاط الاقتصادي في النصف الأول من عام ٢٠١٨ إلى تراجع مخزون النفط لدى بلدان دول منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي سريعاً، مما دفع أسعار النفط إلى الارتفاع في مايو ويونيو إلى أعلى مستوياتها منذ نوفمبر ٢٠١٤. ولكن منذ ذلك الحين، ساهم ارتفاع الإنتاج في السعودية وروسيا في إعادة توازن سوق النفط. وفرض تراجع الطلب على المعادن من الصين والاضطرابات التجارية ضغوطاً خافضة لأسعار المعادن. وفي المقابل، ظلت أسس السوق الزراعية قوية، مما وازن جزئياً تأثير التعريفات الجمركية التي تم فرضها على بعض المنتجات الزراعية الأساسية. ويتضمن هذا التقرير الخاص تحليلاً متعمقاً لمحددات الطلب على الطاقة على المدى الطويل.

ارتفع مؤشر أسعار السلع الأولية الصادر عن صندوق النقد الدولي إلى ٣,٣٪ ما بين فبراير وأغسطس ٢٠١٨، وهما الفترتان المرجعيتان لعدد إبريل ٢٠١٨ والعدد الحالي من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي على الترتيب (الشكل البياني ١-ت-١، اللوحة ١). وكانت أسعار الطاقة هي السبب وراء هذا الارتفاع، حيث ازدادت بنسبة ١١,١٪، وتراجعت أسعار الغذاء بنسبة ٦,٤٪، بينما انخفضت أسعار المعادن بنسبة ١١,٧٪ بسبب الاضطرابات التجارية وتراجع الطلب على المعادن من الصين بأكثر من المتوقع. وارتفعت أسعار النفط إلى ما يزيد على ٧٦ دولاراً أمريكياً للبرميل في يونيو، وهو أعلى مستوى لها على الإطلاق منذ نوفمبر ٢٠١٤. غير أن أسعار النفط استقرت منذ يوليو، حيث اتفقت البلدان المصدرة للنفط الأعضاء وغير الأعضاء في أوبك (بما في ذلك روسيا) على زيادة الإنتاج. وارتفعت أسعار الفحم ارتفاعاً قوياً بسبب التشديد النسبي في أوضاع العرض، بينما ارتفعت أسعار الغاز الطبيعي أيضاً، وهو ما يعود جزئياً إلى ارتفاع أسعار النفط والفحم.

### بلوغ أسعار النفط أعلى مستوياتها منذ ٢٠١٤

وافقت منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك) على زيادة الإنتاج النفطي في البلدان الأعضاء بمقدار ٠,٧ مليون برميل يومياً لموازنة تراجع الإنتاج في أنغولا، وفي فنزويلا خصوصاً،

هذا التقرير الخاص من إعداد كريستيان بوجمانز، ولاما كياشي، وأكيو ماتسوموتو (الرئيس المشارك للفريق)، وأندريا بيسكاتوري (رئيس الفريق)، وجوليا سوليانغ وانغ، بمساعدة بحثية من ريتشيل يوتنغ فان، ولاما كياشي، وجوليا سوليانغ وانغ.

## تقرير خاص: تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية، مع التركيز على أحدث اتجاهات الطلب على الطاقة

كذلك فإن الاضطرابات التجارية والمخاطر الأخرى المحيطة بالنمو العالمي (المشار إليها في القسم المعنون «المخاطر» في الفصل الأول) قد تؤثر على النشاط العالمي وأفاقه، مما سيؤدي بالتالي إلى تراجع الطلب على النفط. ومن المتوقع تراجع أسعار الفحم من مستوياتها الحالية بسبب تعافي العرض واتساقا مع انخفاض أسعار النفط والغاز الطبيعي.

### انخفاض مستمر في أسعار المعادن

بعد بلوغ أسعار المعادن ذروتها في فبراير، تراجعت بنسبة ١١,٧٪ بين فبراير وأغسطس ٢٠١٨ بسبب ضعف الطلب على المعادن من الصين في أعقاب فرض قواعد تنظيمية بيئية صارمة وتشديد أوضاع الائتمان. كذلك ساهمت الاضطرابات التجارية في زيادة الضغوط الخافضة للأسعار، مما أدى إلى زيادة كبيرة في تقلبات أسواق المعادن. وتراجع سعر خام الحديد، وهو المدخل الأساسي في صناعة الصلب، بنسبة ١٢,٤٪ خلال الفترتين المرجعتين بسبب فرض التعريفات الجمركية الأمريكية على الصلب، وإحلال صناع الصلب الصينيين خردة الحديد محل خام الحديد، والقيود التي فرضتها الصين على الإنتاج في معظم مصانع الصلب الكبرى. وتراجعت أسعار النحاس عقب انحسار المخاوف بشأن احتمالية حدوث إضراب في أكبر منجم للنحاس في العالم والموجود في شيلي، بينما شهدت أسعار الألومنيوم فترة من التقلبات الشديدة عقب فرض الولايات المتحدة عقوبات على شركة إنتاج الألومنيوم وأكسيد الألومنيوم الروسية الكبرى (شركة روسال المتحدة). وكذلك بسبب الاضطرابات التجارية. وبلغت أسعار النيكل، وهو المدخل الأساسي في صناعة الصلب غير القابل للصدأ وبطاريات السيارات الكهربائية، أعلى مستوياتها خلال سنوات عديدة في أوائل يونيو ٢٠١٨، لتتراجع لاحقا إلى مستواها في فبراير بسبب الاضطرابات التجارية. كذلك تراجعت أسعار الزنك، والذي يستخدم أساسا في جلفنة الصلب، بنسبة ٢٨,٩٪ بين فبراير وأغسطس ٢٠١٨ عقب زيادة المخزونات وضعف الطلب من الصين. ويتوقع ارتفاع مؤشر أسعار المعادن السنوي الصادر عن صندوق النقد الدولي بنسبة ٥,٣٪ في عام ٢٠١٨ (مقارنة بمتوسط مستواه في عام ٢٠١٧)، ليتراجع لاحقا بنسبة ٣,٧٪ في عام ٢٠١٩ عن متوسطه في عام ٢٠١٨. وتتضمن احتمالات تجاوز توقعات أسعار المعادن فرض عقوبات على منتجي الحديد وإرخاء القواعد التنظيمية البيئية في الصين. وتتنامى مخاطر الدعايات السلبية بسبب الاضطرابات التجارية، وزيادة إنتاج المعادن في الصين عن المتوقع، وتباطؤ الاقتصاد الصيني الذي يمثل ما يزيد على نصف استهلاك المعادن على مستوى العالم.

### تراجع أسعار الغذاء واستمرار المخاطر التجارية

بالرغم من أن أسس أسواق الزراعة لا تزال قوية، تراجع مؤشر أسعار المنتجات الزراعية الصادر عن صندوق النقد

وكلاهما من أعضاء أوبك، واستعادة المستوى المستهدف الأصلي الذي تم الاتفاق عليه في نوفمبر ٢٠١٦. وبالرغم من الإنتاج الأمريكي غير المسبوق، أدى تشديد أوضاع العرض واستمرار النشاط الاقتصادي في النصف الأول من ٢٠١٨ إلى تخفيض مخزون النفط لدى بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي من أعلى مستوى لها على الإطلاق إلى متوسط مستواه خلال خمس سنوات، مما دفع أسعار النفط إلى الارتفاع إلى ما يزيد على ٧٦ دولارا أمريكيا للبرميل في يونيو، وهو أعلى مستوى لها على الإطلاق منذ نوفمبر ٢٠١٤. غير أن أسعار النفط تراجعت عن مستوى الذروة الأخير في يوليو، وبلغت في أغسطس حوالي ٧١ دولارا للبرميل نظرا لأن زيادة الإنتاج في السعودية وروسيا أدت إلى موازنة تأثير الانقطاع المفاجئ في كندا وليبيا وتشدد الموقف الأمريكي بشأن تنفيذ العقوبات على إيران. وارتفعت أسعار الغاز الطبيعي والفحم، مدعومة بقوة الطلب من الصين والهند.

وتشير عقود النفط المستقبلية إلى تراجع الأسعار إلى حوالي ٦٠ دولارا أمريكيا للبرميل في ٢٠٢٣ (الشكل البياني ١-ت خ-١، اللوحة ٢). ويتضح من الافتراضات الأساسية لمتوسط أسعار البترول الفورية الصادرة عن الصندوق استنادا إلى أسعار العقود المستقبلية أن متوسط الأسعار السنوية يبلغ ٦٩,٣ دولار أمريكي للبرميل في عام ٢٠١٨ — أي زيادة بمقدار ٣١٪ عن متوسط ٢٠١٧ — ٦٨,٨ دولار للبرميل في عام ٢٠١٩ (الشكل البياني ١-ت خ-١، اللوحة ٣). ومن ناحية، يُتوقع أن يكون نمو الاقتصاد العالمي قويا نسبيا، مع وجود تفاوتات بين المناطق، مما سيدعم الطلب على النفط — تتوقع الوكالة الدولية للطاقة نمو الطلب على النفط بمقدار ١,٤ و ١,٥ مليون برميل يوميا في عامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩ على الترتيب. ومن ناحية أخرى، تتوقع الإدارة الأمريكية لمعلومات الطاقة وصول مستوى إنتاج الخام الأمريكي إلى ١٠,٧ مليون برميل يوميا في عام ٢٠١٨ و ١١,٧ مليون برميل يوميا في ٢٠١٩، مما سيفرض ضغوطا خافضة لأسعار النفط على المدى المتوسط. ومن المتوقع نمو إنتاج النفط في كندا نموا مطردا أيضا.

وبالرغم من توازن المخاطر، لا يزال هناك قدر كبير من عدم اليقين بشأن الافتراضات الأساسية لأسعار النفط نظرا لأن الطاقة الزائدة لدى السعودية أخذه في الانكماش، كما أن العقوبات الأمريكية على إيران ستؤثر تأثيرا سلبيا على آفاق الإنتاج النفطي في إيران كما ستؤدي إلى تراجع صادرات النفط الخام الإيرانية على المدى القصير، مما سيتطلب تدخل البلدان الأخرى ذات الطاقة الإنتاجية الفائضة. وتتضمن احتمالات تجاوز الأسعار المتوقعة على المدى القصير تدهور الإنتاج في فنزويلا بأسرع من المتوقع، وتراجع صادرات النفط الخام الإيرانية بأكثر من المتوقع. وتتضمن مخاطر الدعايات السلبية زيادة إنتاج بلدان أوبك وارتفاع الإنتاج في كندا والولايات المتحدة عن المتوقع، وإن كانت الولايات المتحدة ستواجه على المدى القصير اختناقات بسبب نقص العمالة وعدم وجود بنية تحتية كافية من الأنابيب.

<sup>١</sup> الزيادة بمقدار ٠,٧ مليون برميل يوميا هي الزيادة اللازمة في الإنتاج للعودة بإنتاج أوبك إلى مستوى الامتثال بنسبة ١٠٠٪ بعد تخطي مستوى الامتثال المستهدف في الوقت الحالي (تستند الحسابات إلى بيانات الوكالة الدولية للطاقة).

## الطلب العالمي على الطاقة

يوجد اعتماد كبير على خدمات الطاقة والوقود السائل التي تمثل ضرورة أساسية للنظام الاقتصادي وأحد المحركات الأساسية للطلب على مصادر الطاقة الأولية، مثل الوقود الأحفوري والنووي والطاقة المتجددة. غير أن زيادة كفاءة الطاقة زادت من إمكانية بلوغ نقطة التشبع في الطلب العالمي على الطاقة (أو بعض مصادر الطاقة الأولية)، مما قد يؤدي إلى زيادة الطاقة الإنتاجية الفائضة وتجميد الأصول في البلدان المنتجة. كذلك فإن استخدام الطاقة، لا سيما في صورة الوقود الأحفوري، ينتج عنه الكثير من المؤثرات الخارجية البيئية التي يتوقف مدى حدتها على مزيج الطاقة المستخدم والتقنيات المطبقة (راجع Stern 2006 و IPCC 2014).

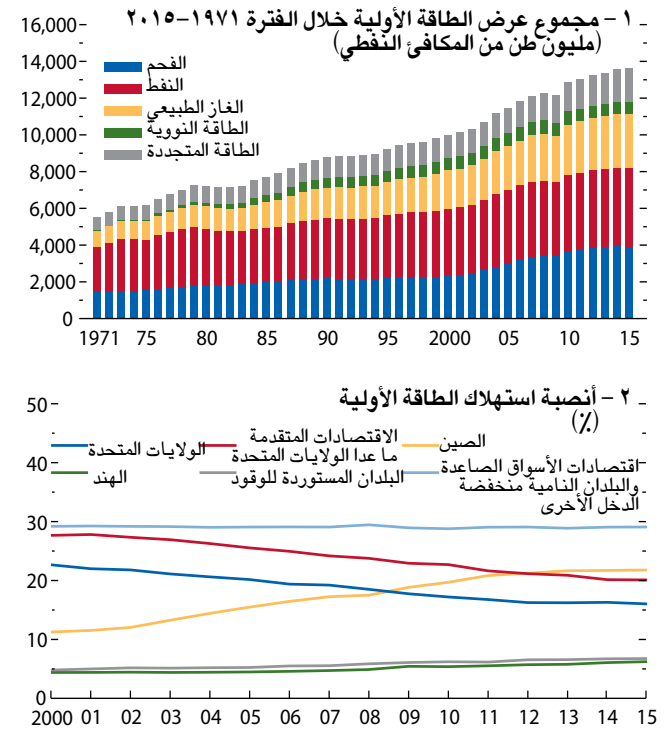
ويحلل هذا القسم أهم المحركات وراء الطلب على الطاقة والتغيرات التي طرأت على مزيج مصادر الطاقة الأولية من خلال دراسة اتجاهات كفاءة الطاقة على المدى الطويل، ودور توليد الطاقة الكهربائية في الطلب على الطاقة، والنظر في إمكانية وجود علاقة على شكل حرف S بين الطاقة والدخل والتي قد تؤدي في نهاية المطاف إلى التشبع في الطلب على الطاقة (راجع دراسة Wolfram, Shelef, and Gertler 2012).

## حقائق أساسية

يؤدي الطلب على خدمات الطاقة والوقود السائل بشكل مباشر وغير مباشر (من خلال توليد الطاقة الكهربائية) إلى زيادة الطلب على مصادر الطاقة الأولية. وكانت الكهرباء تمثل قوة أساسية في العقود الماضية: فنتيجة توليد الطاقة الكهربائية، زاد الطلب على الطاقة بحوالي ٢٠٠٪ خلال الفترة ١٩٧١-٢٠١٥ — وهو ما يعادل حوالي ضعف معدل الطاقة الإجمالية. وهذه الظاهرة، التي أطلق عليها الكهرباء، ساهمت في استمرار الطلب على الفحم وأدت إلى تراجع كبير في النفط كنسبة من مجموع الطاقة، وزيادة استخدام الغاز الطبيعي، وكذا زيادة استخدام الطاقة المتجددة مؤخرًا (الشكل البياني ١-ت خ-٢، اللوحة ١). وبالفعل، يمثل توليد الطاقة الكهربائية في الوقت الحالي ما يزيد على ٤٠٪ من الطلب على الطاقة الأولية، وحوالي ٥٥٪ في حالة استبعاد النفط، الذي يستخدم في الأساس في قطاع النقل.

وبالرغم من أن توليد الطاقة ساهم مساهمة كبيرة في نمو الطلب العالمي على الطاقة، من المهم دراسة المساهمات على مستوى البلدان. فاقترادات الأسواق الصاعدة، لا سيما الصين، ومؤخرًا الهند، كانت هي مصدر الجزء الأكبر من نمو الطلب على الطاقة خلال الخمس عشرة سنة الماضية (الشكل البياني ١-ت خ-٢، اللوحة ٢)، بينما كانت مساهمة الاقتصادات المتقدمة محدودة للغاية، مما أدى إلى تراجع أنصبتها من الاستهلاك العالمي وتزايد احتمالات التشبع في الطلب على الطاقة في الاقتصادات

## الشكل البياني ١-ت خ-٢: استهلاك وعرض الطاقة الأولية



المصادر: الوكالة الدولية للطاقة، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: البلدان المصدرة للوقود = الجزائر وأنغولا وأذربيجان والبحرين وبوليفيا وبروناي دار السلام وإكوادور وغابون والعراق وكازاخستان والكويت وليبيا ونيجيريا وعمان وقطر والسعودية والإمارات العربية المتحدة وفنزويلا.

الدولي بين فبراير وأغسطس ٢٠١٨ بنسبة ٦,٤٪ بسبب الاضطرابات التجارية والمخاوف بشأن النمو العالمي. وارتفعت أسعار القمح بنسبة ٢٢,٦٪ بين فبراير وأغسطس ٢٠١٨ عقب أحوال الطقس المعاكسة خلال فصلي الربيع والصيف في روسيا وغرب أوروبا على الترتيب. ولكن أسعار فول الصويا تراجعت تراجعًا حادًا في يونيو ويوليو عقب إعلان الصين عن فرض تعريف جمركية ثأرية بنسبة ٢٥٪ على واردات الولايات المتحدة من فول الصويا، وتم رفع توقعات الإنتاج الأمريكي لعام ٢٠١٨. ونتيجة لذلك، تراجعت الأسعار بنسبة ١٤,٧٪ في أغسطس ٢٠١٨ عنها في فبراير ٢٠١٨.

ومن المتوقع ارتفاع أسعار الغذاء في عام ٢٠١٨ بنسبة ٢,٣٪، وبنسبة ١,٧٪ في عام ٢٠١٩. وتمثل اضطرابات الطقس أحد مخاطر تجاوز التوقعات. وفي ٩ أغسطس ٢٠١٨، أعلنت الإدارة الوطنية للمحيطات والغلاف الجوي أنه من المحتمل بنسبة ٧٠٪ حدوث ظاهرة النينو خلال شتاء ٢٠١٨-٢٠١٩. ومن مخاطر التطورات السلبية الرئيسية تفاقم النزاع التجاري بين الولايات المتحدة — أكبر مصدر للغذاء على مستوى العالم — وعدد من شركائها التجاريين الرئيسيين.

الجدول ١-ت خ-١: محددات مجموع الطلب لأغراض إعداد الموصفة الأساسية

(٤)	(٣)	(٢)	(١)	
***١,١٦١	***٠,٩٥٩	***٠,٩٦٥	***١,٠٧٩	السكان
***١,٨٨٩-	*٥,٠٦٨-	**٨,٦٧٦-	*٧,١٠٣-	نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي
***٠,٨٦٥	*٠,٦٣٩	**١,٠٤٤	*٠,٨٤٣	(نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي) <sup>٢</sup>
***٠,٣٣٠-	٠,٠٢٣١-	**٠,٣٧٨-	٠,٠٢٩٣-	(نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي) <sup>٣</sup>
	*٠,٠٩٥٣	٠,٠٧٩٨		المنطقة
	٠,٠٥٢٣	٠,٠١٧٣-		بلد مصدر للنفط
	٠,٠٤٧٨-	٠,٠٤٨٣		بلد مصدر للغاز
	**٠,٣١٥	**٠,٣٧٨		بلد مصدر للفحم
	٠,١٣٢	*٠,٢٥١		بلد منتج للفحم
	***٠,١٣٨			خط العرض
٨٢,٩٢١	٣٢٣,٥١٦	١٧٩,٣٨٩	٤٠١,٠٨٧	نقطة التشبع الساكنة
١٧,٨٣١	٧٤,٠٥٠	٦٣,٥٩٠	١٢٧,٢٨٦	نقطة التشبع الديناميكية (مكاسب كفاءة بنسبة ١٪)
٢٥,٢٨١	٤١,٢٩٨	٣٨,٤١٠	٣٣,٥٧٦	نقطة التشبع الديناميكية (مكاسب كفاءة معينة)
٦,٢٠٤	١٠,١٨٤	١٠,٠٣٩	١٤,٤٤٧	نقطة الانقلاب
٠,٦٦٠	٠,٨٢٨٠	٠,٩٤١٦	٠,٩٧٢٣	المرونة القصوى
٠,٥٨٨٨	٠,٨١٧٧	٠,٩٢٣٣	٠,٩٧٢١	متوسط المرونة
١,٠٠	٠,٩٧	٠,٩٦	٠,٩٥	معامل التحديد R <sup>2</sup>
المربعات الصغرى	المربعات الصغرى	المربعات الصغرى	المربعات الصغرى	النموذج
المرجحة - الآثار الثابتة	المرجحة	المرجحة	المرجحة	

المصادر: الوكالة الدولية للطاقة، وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية لدى البنك الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: بيانات البلدان المصدرة والمنتجة للطاقة مستمدة من الوكالة الدولية للطاقة. وبحسب متوسط المرونة على أساس ١٥ ألف دولار أمريكي بالسعر الدولي للدولار الأمريكي في عام ٢٠١١. وتحسب مكاسب الكفاءة المعينة باستخدام متوسط نمو متغيرات الزمن الصورية في كل مواصفة من الموصفات. ويقصد بخط العرض القيمة المطلقة للعرض بالدرجات لعواصم البلدان.  $***p < 0.001$ ,  $**p < 0.01$ ,  $*p < 0.05$

الثالثة للوغاريتم نصيب الفرد من الدخل  $gdp$ ، ومتجه للمتغيرات الضابطة  $X$ :

$$E_{it} = \beta_0 + \beta_1 pop_{it} + \beta_2 gdp_{it} + \beta_3 (gdp_{it})^2 + \beta_4 (gdp_{it})^3 + \beta_5 \times X_{it} + \lambda_t + \varepsilon_{it} \quad (١-١)$$

حيث الرمز  $\lambda_t$  هو الآثار الزمنية الثابتة، والرمز  $X_{it}$  يتضمن متغيراً سورياً متغيراً زمنياً لصادرات الطاقة ومنتجات الفحم والمسافة من خط الاستواء ولوغاريتم مساحة الأرض، والمؤشران  $i$  و  $t$  يعبران عن البلد والسنة على الترتيب.<sup>٣</sup>

ويعرض الجدول ١-ت خ-١ والملحق ١-ت خ-١ على شبكة الإنترنت نتائج الموصفة الأساسية، العمود (٢)، واختبارات الثبات.<sup>٤</sup> ومن غير المستغرب أن التحليل توصل إلى وجود تقارب

<sup>٢</sup> الطلب على الطاقة (على أساس المعادل لمليون طن نفط) هو حاصل جمع عرض الكهرباء والطاقة الأولية (أي الفحم والنفط والغاز الطبيعي والطاقة المائية والطاقة النووية ومصادر الطاقة المتجددة). وبيانات الطاقة مستمدة من الوكالة الدولية للطاقة، وبيانات السكان ونصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي (على أساس قيمة الدولار الأمريكي في ٢٠١١) وحجم مساحة البلدان (بالمتر المربع) مستمدة من قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية لدى البنك الدولي. وبيانات خط العرض مستمدة من قاعدة بيانات GeoDist لدى مركز الدراسات المستقبلية والمعلومات الدولية. <sup>٣</sup> يقصد بالبلدان المصدرة للنفط البلدان التي يزيد إنتاجها على استهلاكها من النفط، ويستخدم تعريف مماثل للبلدان المصدرة للغاز الطبيعي والفحم. ويقصد بالبلد المنتج للفحم الذي يكفي إنتاجه لتلبية من ٦٠٪ إلى ١٠٠٪ من استهلاكه للفحم. وتحسب القيمة المطلقة لخط العرض على أساس المسافة من خط الاستواء.

<sup>٤</sup> هذا الملحق متاح على شبكة الإنترنت من خلال الرابط التالي: [www.imf/en/Publications/WEO](http://www.imf/en/Publications/WEO)

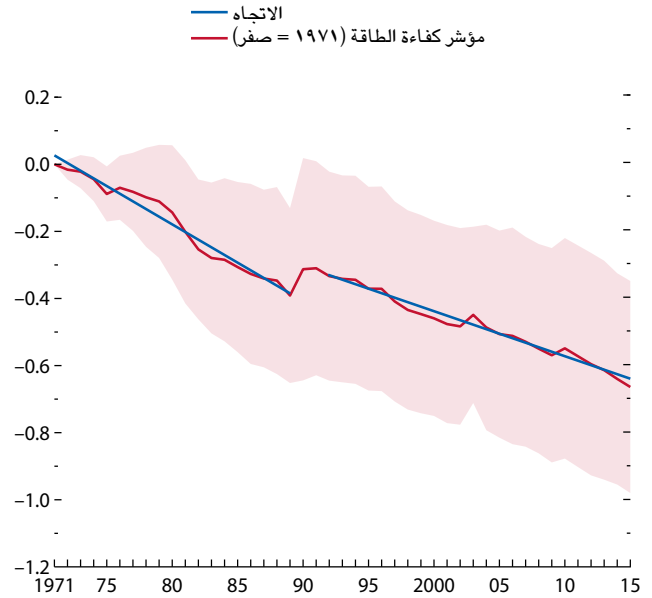
المتقدمة (راجع دراسة Wolfram, Shelef, and Gertler 2012). ويشير هذا الاختلاف إلى وجود علاقة بين مراحل التنمية ومرونة الطلب على الطاقة بالنسبة للدخل. وتفترض دراسة Farrell (1954)، ومؤخراً دراسة Gertler and others (2016)، وجود علاقة على شكل حرف S بين الطلب على الكهرباء ومشتريات الأسر من السلع المعمرة (مثل الأجهزة المنزلية والسيارات). كذلك توصلت دراسة Dargay and Gately (1999) ودراسة Dargay, Gately, and Sommer (2007) إلى وجود هذه العلاقة على شكل حرف S في ملكية السيارات. ويختبر القسم التالي وجود هذه العلاقة من عدمه بين الطلب على الطاقة والدخل.

## الطاقة والدخل: علاقة على شكل حرف S

باستخدام سلسلة بيانات زمنية مقطعية غير متوازنة تضم ١٣٦ بلداً، يختبر هذا التحليل ما إذا كانت توجد علاقة على شكل حرف S بين الطلب على الطاقة ونصيب الفرد من الدخل، مع تحديد أثر حجم البلد (أي عدد السكان ومساحة الأرض) ووفرة الوقود الأحفوري. وتستخدم الآثار الزمنية الثابتة لرصد الزيادة العالمية في كفاءة الطاقة وتقلبات النشاط الاقتصادي العالمي وأسعار الطاقة. وتستخدم عينة سنوية تغطي الفترة ١٩٧١-٢٠١٥ وتضم دورتين رئيسيتين في أسعار الطاقة. وتحديدًا، يتم تقدير الموصفة التالية التي تربط بين (لوغاريتم) مجموع الطلب على الطاقة  $E$  و(لوغاريتم) السكان  $pop$ ، ودالة كثيرة الحدود من الدرجة



## الشكل البياني ١-ت-٣: كفاءة الطاقة



المصادر: الوكالة الدولية للطاقة، وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية لدى البنك الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يمثل الخط الأحمر الآثار الزمنية الثابتة المقدرة في العمود (٢) في الجدول ١-ت-١ بفترة ثقة تبلغ ٩٥٪ (المنطقة المظللة). ويمثل الخط الأزرق اتجاهها خطياً مقدراً للفترة ١٩٨٩-١٩٩٢ (٢٠١٥-٢٠٢٣) بميل يساوي ٠,٢٣ (٠,١٢).

شديد بين التغيرات في حجم الطلب على الطاقة وعدد السكان. وتشير التقديرات بالنقاط إلى أن زيادة مساحات الأراضي في البلدان المصدرة (المنتجة) للفحم تؤدي إلى زيادة الطلب على الطاقة بحوالي ٤٥٪ (٣٣٪).

وبالنسبة للدخل، تؤيد البيانات بقوة وجود علاقة على شكل حرف S بين نصيب الفرد من استهلاك الطاقة ونصيب الفرد من الدخل. ونقطة الانقلاب تلك في العلاقة بين الطاقة والدخل (أي مرونة الدخل القصوى) تساوي حوالي ١٠ آلاف دولار أمريكي (حسب قيمة الدولار في عام ٢٠١١)، وهو ما يقل عن نصيب الفرد من الدخل العالمي في عام ٢٠١٥، الذي بلغ ١٥ ألف دولار أمريكي (حسب قيمة الدولار في عام ٢٠١١). وقد بلغت أسواق صاعدة عديدة نقطة الانقلاب تلك بالفعل. وعندما يبلغ الدخل هذا المستوى، تقترب مرونة الطاقة بالنسبة للدخل من واحد. وعندما يبلغ الدخل مستويات أعلى، يبدأ تراجع المرونة. ومع تنامي الدخل، يصل الاقتصاد في نهاية المطاف إلى نقطة التشبع من الطلب على الطاقة، غير أن التقديرات تشير إلى أنه حتى مع بلوغ نصيب الفرد من الدخل ١٨٠ ألف دولار أمريكي (حسب قيمة الدولار في عام ٢٠١١)، فإن نقطة التشبع تبدو في ظل التكنولوجيا الحالية، بعيدة للغاية.<sup>٥</sup>

<sup>٥</sup> في حالة الاقتصاد الذي يبلغ نصيب الفرد من الدخل فيه حالياً ٥٠ ألف دولار أمريكي (مثل ألمانيا) وينمو بمعدل ٢٪ سنوياً، سيستغرق وصول مستوى نصيب الفرد من الدخل إلى ١٨٠ ألف دولار أمريكي ٦٥ عاماً.

ولكن التكنولوجيات الموفرة للطاقة من شأنها تسريع وتيرة الوصول إلى حالة التشبع الفعلية من خلال تحويل منحني الطاقة-الدخل إلى اتجاه هبوطي نظراً لأن نفس الأنشطة الاقتصادية (مثل التدفئة والتبريد والنقل) تحتاج إلى طاقة أقل. وفي نموذج الانحدار المستخدم، يمكن رصد التحسن الذي يطرأ على كفاءة استخدام الطاقة عالمياً من خلال المتغيرات الزمنية الصورية التي يظهر أنها تتراجع تراجعاً مطرداً وملحوظاً (الشكل البياني ١-ت-٣).

وبخلاف الفترة ١٩٩٠-١٩٩٢ (المتأثرة أساساً بإدراج بلدان الاتحاد السوفييتي السابق في العينة والتي كانت تعاني من تدني كفاءة استخدام الطاقة)، تحسنت كفاءة استخدام الطاقة تحسناً مطرداً بالفعل، حيث بلغت في المتوسط حوالي ١٪ سنوياً على مستوى العينة بالكامل. وإذا افترضنا على نحو متحفظ أن كفاءة استخدام الطاقة تزداد باستمرار بالمعدل التاريخي البالغ ١٪ سنوياً، تتراجع نقطة التشبع المقدرة في السابق إلى حوالي ٦٤ ألف دولار أمريكي للفرد الواحد.<sup>٦</sup>

والعلاقة التقديرية على شكل حرف S بين الطاقة والدخل (الشكل البياني ١-ت-٤) لا تتنبأ فقط بأن نمو الطلب على الطاقة سيبُلغ أعلى مستوياته في الأسواق الصاعدة، ولكنها ترصد أيضاً سلوك الطلب على الطاقة عند مستويات الدخل المنخفضة. وفي معظم البلدان منخفضة الدخل، عادة ما يتراجع استهلاك الطاقة في البداية بسبب معدل نمو الدخل، وهو ما قد ينتج عن التحول عن استخدام الكتلة الحيوية (الوقود الحيوي الصلب ما عدا الفحم الحجري) — وهو من مصادر الطاقة التي لا تتسم بالكفاءة. وفي واقع الأمر، فإن الكتلة الحيوية تعد سلعة منخفضة القيمة، أي أن الأسر يقل استخدامها لهذه السلعة كلما ازداد دخلها. وعادة ما تنخفض نسبة الكتلة الحيوية في مجموع عرض الطاقة الأولية في بلد ما مع نمو الدخل (الشكل البياني ١-ت-٥).

وختاماً، تشير الشواهد إلى أن العلاقة بين الطلب على الطاقة والدخل تكون في صورة منحني على شكل حرف S، مع تراجع الطلب على الطاقة في البداية عند مستويات الدخل المنخفضة، وتسارعه لاحقاً وصولاً إلى نقطة التشبع عند مستويات الدخل المتوسطة والمرتفعة على الترتيب. لذلك فإن المحرك الأساسي للطلب المستقبلي على الطاقة يعتمد على ديناميكيات البلدان متوسطة الدخل. وبالرغم من أن بعض الاقتصادات المتقدمة ربما تكون قد وصلت بالفعل إلى مرحلة التشبع من الطلب على الطاقة، تشير التقديرات في الواقع إلى أن نقطة التشبع العالمي لا تزال بعيدة للغاية. ولكن مجموع الطاقة ليس العامل المهم الوحيد. فنفس مستوى استهلاك الطاقة قد يكون نتيجة أمرجة مختلفة من مصادر الطاقة الأولية، وهو موضوع القسم التالي.

## مزيج الطاقة الأولية

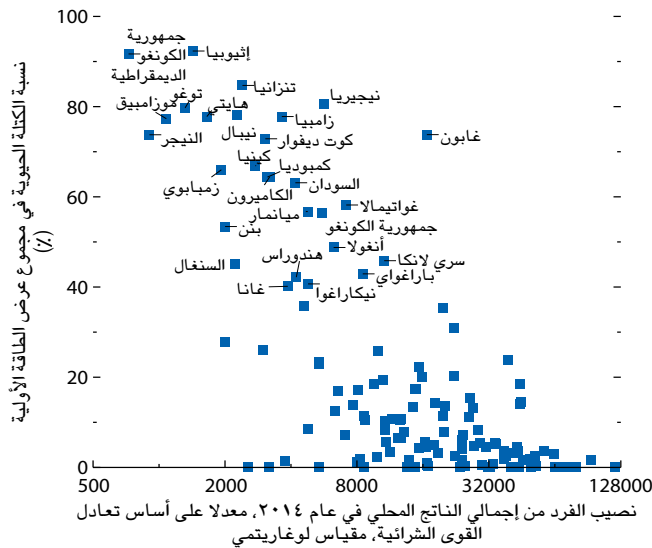
يتحدد مزيج الطاقة الأمثل في كل بلد على أساس الوفرة النسبية في الموارد، والتكنولوجيات، والأفضليات

<sup>٦</sup> في حالة الاقتصاد الذي يبلغ نصيب الفرد من الدخل فيه حالياً ٥٠ ألف دولار أمريكي (مثل ألمانيا) وينمو بمعدل ٢٪ سنوياً، سيستغرق وصول مستوى نصيب الفرد من الدخل إلى ٦٤ ألف دولار أمريكي ١٣ عاماً.



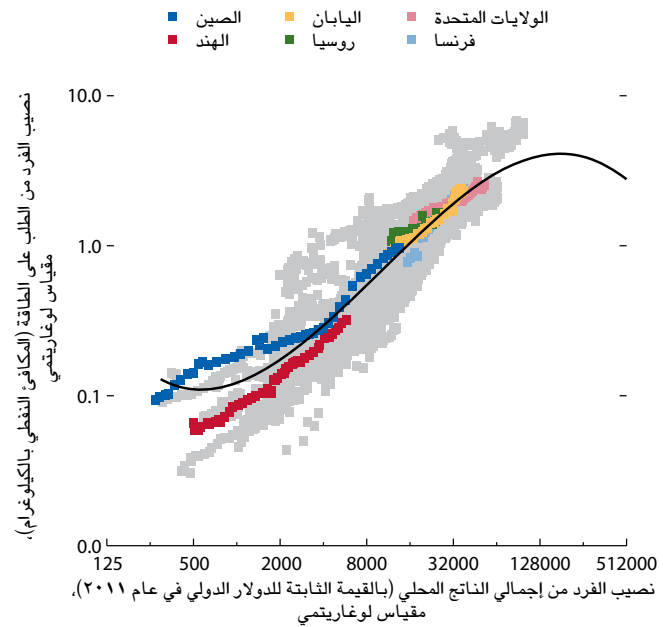
## تقرير خاص: تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية، مع التركيز على أحدث اتجاهات الطلب على الطاقة

### الشكل البياني ١-ت خ-٥: الكتلة الحيوية



المصادر: إحصاءات معلومات الطاقة المتجددة الصادرة عن الوكالة الدولية للطاقة، وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية لدى البنك الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يعرض الشكل البياني مسلمات البلدان التي تزيد أنصبتها من الكتلة الحيوية على ٤٠٪. وتستند مسلمات البيانات في الشكل البياني إلى الرموز الصادرة عن المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس.

### الشكل البياني ١-ت خ-٤: الطلب على الطاقة ونصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي



المصادر: الوكالة الدولية للطاقة، وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية لدى البنك الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تعبر القيم المطابقة المعدلة عن العلاقة بين الطاقة والدخل التي تأخذ شكل الحرف S (تم تصميمها باستخدام متعدد الحدود التكعيبية)، ويعدل نصيب الفرد من الطلب على الطاقة لمراعاة الآثار الزمنية الثابتة التقديرية، والتقدير مستمدة من الموصفة الأساسية.

إمكانية استغلال مصادر الطاقة (مثل الاستثمار في البنية التحتية للطاقة الشمسية أو الغاز الطبيعي) بشكل أفضل. وتنشأ عن ذلك علاقة بين مزيج الطاقة ومرحلة التنمية (راجع الملحق ١-ت خ-١ عبر الإنترنت للاطلاع على مزيد من التفاصيل).

وعند مستويات الدخل المتوسطة والمنخفضة، يكون شبه مرونة نصيب النفط من الاستهلاك بالنسبة للدخل موجبة في ظل اتساع قطاع النقل (زيادة تملك السيارات والشاحنات على سبيل المثال)، ولكنه يصبح سالبا مع ارتفاع مستويات الدخل عندما يستقر مخزون السيارات، ويقل استهلاك البنزين بسبب كفاءة الوقود، ويزداد تفضيل استخدام الغاز الطبيعي الأنظف في التدفئة وتوليد الطاقة. وتشير الانحدارات بالفعل إلى أن الطلب على النفط ربما يكون قد بلغ ذروته بالفعل في بعض الاقتصادات المتقدمة، نظرا لأن نصيب النفط من الاستهلاك يتراجع في هذه الاقتصادات، في حين أن الطلب على الطاقة أوشك على بلوغ نقطة التشبع (راجع الملحق ١-ت خ-١ على شبكة الإنترنت). وفي المقابل، يبدو أن نصيب الغاز الطبيعي من الاستهلاك لا يعتمد على الدخل.

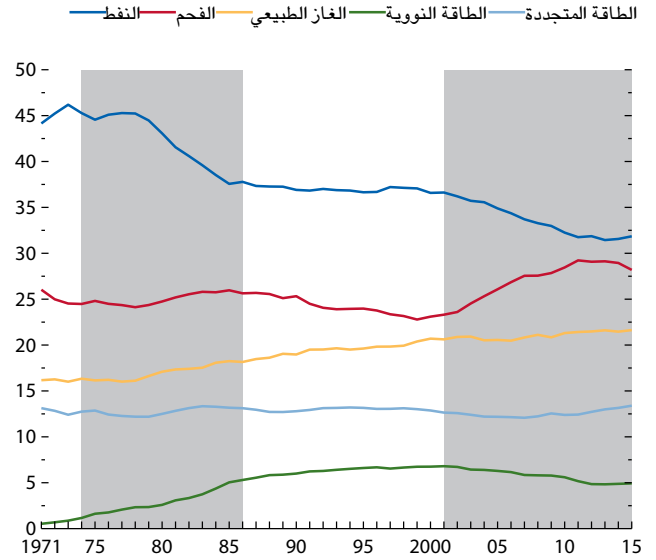
والعلاقة بين الدخل ونصيب الفحم من الاستهلاك ضعيفة نظرا لأن ارتفاع الدخل يقترن باستخدام مصادر الطاقة الأنظف وكذلك بارتفاع معدلات الكهرباء (المحرك الأساسي وراء استهلاك الفحم). وعند مستويات الدخل المتوسطة، ثبت أن الفحم مصدر وفير منخفض التكلفة

الاجتماعية. وتحدد الوفرة النسبية لأحد مصادر الطاقة في بلد ما تكلفته المحلية، بينما يحدد مستوى كفاءة استخدامه في عمليات الإنتاج درجة تفضيله (أي منفعته الحدية).<sup>٧</sup> ويساعد هذان العاملان مجتمعان في تحديد السعر النسبي لمصدر الطاقة. وتحدد إمكانية الإحلال الفني بين الموارد تأثير التغيرات في كفاءة الاستخدام أو الأسعار النسبية على مزيج الطاقة. فعلى سبيل المثال، تراجعت الأهمية النسبية للنفط بوصفه أحد مصادر الطاقة الأولية تراجعا كبيرا مع الوقت مع انخفاض أسعار مصادر الطاقة الأخرى (مثل الفحم والطاقة النووية في الجزء الأول من العينة) أو زيادة الرغبة في استخدامها (مثل الغاز الطبيعي، ومصادر الطاقة المتجددة مؤخرا). وتوجد علاقة ملحوظة بالفعل بين ارتفاع أسعار النفط الخام وتقليلها وتراجع نسبة استهلاك النفط (الشكل البياني ١-ت خ-٦).<sup>٨</sup> وعلى المدى الطويل، تتحدد الكفاءة أيضا على أساس الاستثمار الرأسمالي، الذي يتيح

<sup>٧</sup> يعتمد الاتساق بين المنافع الحدية الخاصة والاجتماعية على السياسات.

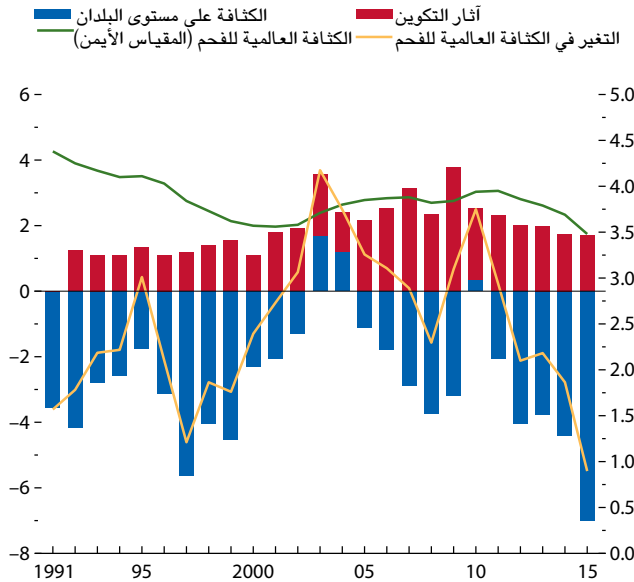
<sup>٨</sup> في معظم الاقتصادات المتقدمة، أدت الصدمتان النفطيتان في سبعينيات القرن العشرين إلى ارتفاع أسعار النفط، ومن ثم الشك في أهمية النفط كمصدر آمن للطاقة، مما أدى إلى تحول كبير في قطاع الطاقة، حيث تم إحلال مصادر بديلة محل النفط في توليد الطاقة الكهربائية، مثل الفحم والغاز الطبيعي والطاقة النووية.

## الشكل البياني ١-ت خ-٦: أنصبة مصادر الطاقة الأولية (%)



المصادر: الوكالة الدولية للطاقة، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تعكس العينة المجملات العالمية الصادرة عن الوكالة الدولية للطاقة، والمنطقة المظللة باللون الرمادي = أسعار النفط المرتفعة والمتقلبة، والمنطقة غير المظللة = أسعار النفط المنخفضة والمستقرة.

## الشكل البياني ١-ت خ-٧: تفكيك عناصر التغير في الكثافة العالمية للفحم (%)



المصادر: الوكالة الدولية للطاقة، وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية لدى البنك الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

وتنتج عن زيادة معدل الكهرباء انعكاسات مهمة على مستوى الطلب على الطاقة الأولية. وفي حين أن نقطة التشبع النفطي سيتم بلوغها على الأرجح قبل نقطة التشبع من مجموع مصادر الطاقة (نظرا لتراجع نصيب النفط من مزيج الاستهلاك)، ستأتي نقطة التشبع من الغاز الطبيعي ومصادر الطاقة المتجددة لاحقا. وتسهم الانخفاضات الحادة الأخيرة في سعر الخلايا الشمسية التي تعمل بالألواح الضوئية، والدعم الحكومي المقدم لتنمية الطاقة المتجددة، في تهيئة الطريق لنمو استهلاك الطاقة المتجددة سريعا (راجع الإطار ١-ت خ-١). وبالرغم من أن الفحم قد يظل خيارا جذابا لبعض البلدان، أجبرت مستويات تلوث الهواء المحلية الصين والهند إلى حد ما على التحول لاستخدام الطاقة المتجددة. لذلك فإن التغيرات في التكلفة والمخاوف البيئية سيكون لها دور كبير في زيادة تغلغل الطاقة المتجددة وبلوغ نقطة التشبع من الفحم.

## الخلاصة

يُتوقع أن تنتج معظم الزيادة في استهلاك الطاقة عن الأسواق الصاعدة التي يبلغ حجم الطلب على الطاقة فيها نروة مرونته الداخلية، التي تساوي واحد تقريبا. وفي المقابل، تقترب هذه المرونة من الصفر في الاقتصادات المتقدمة، مما يشير إلى أن مساهمة هذه الاقتصادات في نمو

الطاقة وقادر على تلبية الطلب متسارع النمو على الكهرباء، لا سيما في بعض الأسواق الصاعدة الكبيرة الغنية بالفحم، مثل الصين والهند (البلدان المنتجة أو المصدرة للفحم يزيد نصيب الفحم من الاستهلاك فيها بمقدار ١٠ نقاط مئوية أو ١٨ نقطة مئوية على الترتيب). وبالرغم من تراجع كثافة الفحم على مستوى البلدان، فإن تاريخ الاعتماد الكبير على استخدام الفحم في الاقتصادات الكبرى متسارعة النمو أدى إلى زيادة مفاجئة في كثافة الفحم العالمية في منتصف العقد الأول من القرن الحادي والعشرين (الشكل البياني ١-ت خ-٧). ولكن مع زيادة وتيرة التنمية في الصين والأسواق الصاعدة الكبرى الأخرى، يُتوقع ارتفاع الطلب على الوقود الأنظف، مما سيؤدي إلى تراجع نصيب الفحم من الاستهلاك.

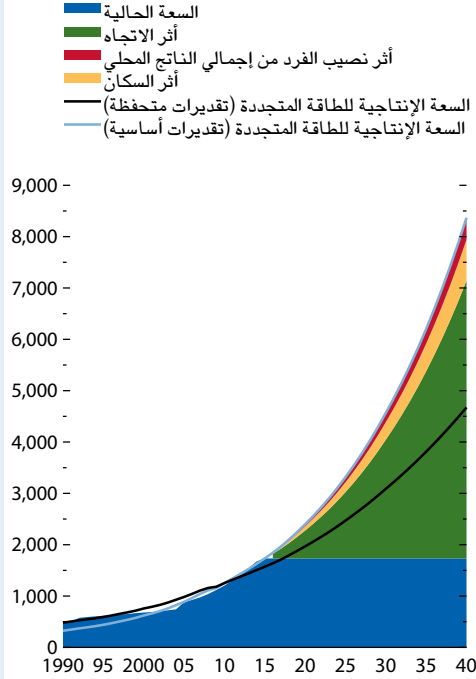
ورغم أنه لا يزال من المبكر للغاية تقييم تطور استخدام الطاقة المتجددة، يشير التحليل بوضوح إلى زيادة استخدام الطاقة المتجددة في البلدان مرتفعة الدخل، لا سيما لأغراض توليد الطاقة الكهربائية. وعادة ما تزداد الكهرباء في الاقتصادات المتقدمة، بينما يُتوقع نمو وتيرة الكهرباء نموا كبيرا في الأسواق الصاعدة على المدى المتوسط مع زيادة التوسعات الحضرية واتساع شبكة الكهرباء. كذلك من المتوقع أن تؤدي زيادة استخدام السيارات الكهربائية ونمو قطاع الخدمات إلى زيادة معدل الكهرباء في الاقتصادات المتقدمة أيضا.

التكنولوجية، يتعين تنفيذ استثمارات كبيرة طويلة الأجل من أجل تغيير البنية التحتية للطاقة في النظم الاقتصادية (يبلغ العمر التشغيلي لمحطات الطاقة الكهربائية والطائرات حوالي ٤٠ عاما على سبيل المثال). ولكن المخاوف المناخية وسياسات الطاقة والقوى السوقية سيكون لها دور أساسي في تشكيل مستقبل أسواق الطاقة في ظل التفاعل بين القواعد المنظمة لاستخدام الطاقة وأسعار الطاقة الذي قد يشجع أو يعوق الابتكار التكنولوجي. ولصناع السياسات دور كبير في استغلال هذه التفاعلات في تنمية اقتصادات تتسم بالاستمرارية البيئية.

الطلب على الطاقة ستكون أكثر انخفاضا أو ربما منعدمة. غير أن نقطة التشبع من الطلب على الطاقة لا تزال بعيدة في الأسواق الصاعدة — حتى بافتراض زيادة كفاءة استخدام الطاقة بشكل مطرد. ولكن نقطة التشبع ربما تكون أكثر قربا بالنسبة لبعض مصادر الطاقة، مثل الفحم والنفط، مما يزيد من خطر تجميد الأصول الناتجة عن المشروعات مرتفعة التكلفة، بينما يُتوقع زيادة أهمية مصادر أخرى في مزيج الطاقة مع زيادة معدلات الكهرباء، مثل الغاز الطبيعي والطاقة المتجددة. وبالرغم من صعوبة التنبؤ بديناميكيات فترات التحول في استخدام مصادر الطاقة والابتكارات

## الإطار ١-ت خ-١: عرض الطاقة المتجددة والطلب عليها

الشكل البياني ١-ت خ-١-١: السعة الإنتاجية للطاقة المتجددة (غيغاوات)



المصادر: منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وإدارة معلومات الطاقة الأمريكية، وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية لدى البنك الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

إحلال الطاقة المتجددة الجديدة محل الوقود الأحفوري في توليد الكهرباء، فإن ذلك سيشكل بالفعل خطوة كبيرة نحو تخفيض انبعاثات غاز الدفيئة على مستوى العالم. ويحلل الشكل البياني ١-ت خ-١-١ نمو الطاقة المتجددة مستقبلاً وفق السيناريو الأساسي حسب مستوى الدخل وحجم السكان وتأثير الاتجاه العام. ويتضح من ذلك أن الاستثمار في الطاقة المتجددة يتوقف أساساً على حجم العرض (التكنولوجيا) وليس على الطلب (الدخل والعدد السكان)، وهو ما يتسق مع الفكرة الشائعة بأن التحول في استخدام الطاقة يعتمد الابتكارات في تقنيات الرياح والتقنيات الشمسية وغيرها. غير أن الاعتماد بالقدر نفسه على استمرارية الاتجاه العام يجعل آفاق الطاقة المتجددة غير مؤكدة.

يمكن عزو النمو السريع في الطاقة المتجددة منذ بداية القرن الحادي والعشرين (راجع الملحق ١-ت خ-١ على شبكة الإنترنت) إلى عدد من العوامل المرتبطة بجانب العرض والطلب. أولاً، نفذت الحكومات مجموعة متنوعة من سياسات الطاقة التي ساعدت البلدان على الحد من انبعاثات غاز الدفيئة. وثانياً، ساهمت الابتكارات التكنولوجية، بدعم من الضغوط التنظيمية، في الحد بدرجة كبيرة من تكلفة طاقة الرياح والطاقة الشمسية في السنوات الأخيرة (راجع دراسة Goldman Sachs 2015، ودراسة IRENA 2017).

وباستخدام نموذج يربط بين القدرة على توليد الطاقة المتجددة ونصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي والسكان ومجموعة من المتغيرات الضابطة والاتجاه العام، يحل هذا الإطار آفاق القدرة على إنتاج الطاقة المتجددة (الملحق ١-ت خ-١ على شبكة الإنترنت). وتتوقف النتائج على ما إذا كانت العلاقة مقدرة على أساس العينة بالكامل (١٩٩٠-٢٠١٥) أو العينة الحديثة (٢٠٠٠-٢٠١٥). نظراً لأن معامل الاتجاه يزداد من ١,٧٪ سنوياً إلى ٣,٩٪ في العينة الحديثة. ويعكس الاتجاه المتنامي تحسناً في الأداء وتراجعا في الأسعار في عدد من تكنولوجيات الطاقة المتجددة الرئيسية، لا سيما الألواح الشمسية وتوربينات الرياح.

وتشير مجموعة من التنبؤات المتحفظة خارج العينة، تركز على ٤٥ اقتصاداً متاحاً عنها توقعات بشأن نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي وحجم السكان على المدى الطويل (راجع OECD 2014)، إلى أن العالم سيتمكن من مراكمة ما يزيد على ٤٦٠٠ غيغاوات من الأصول المولدة للطاقة المتجددة بحلول عام ٢٠٤٠. ويرتفع هذا الرقم إلى ٨٤٠٠ غيغاوات في السيناريو الأساسي — وهو ارتفاع بمقدار أربعة أضعاف مقارنة بعام ٢٠١٥.

وستؤدي الزيادة في القدرة على توليد الطاقة المتجددة في السيناريو المتحفظ والسيناريو الأساسي على الترتيب إلى توصيل طاقة قدرها ٧٣٢ مليون طن و١٧٣٣ مليون طن بالمكافئ النفطي إلى شبكة الكهرباء، وهو ما يعادل ٥٠٪ و١١٧٪ على الترتيب من مجموع الطاقة الكهربائية المولدة من الوقود الأحفوري في عام ٢٠١٥. وإذا أمكن

هذا الإطار من إعداد كريستيان بوغمانز ولا ما كياس. <sup>١</sup> من العوامل المهمة الأخرى سعر الفائدة، والفروق القطرية في مستويات رأس المال البشري والمستوى الممكن للمواد الخام المستخدمة في توليد طاقة الرياح والطاقة الشمسية والمائية (راجع دراسة Collier and Venables 2012)، والدعم الحكومي لصناعات الطاقة المتجددة (راجع دراسة Zhang and others 2013).

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

إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			أسعار المستهلكين <sup>١</sup>			رصيد الحساب الجاري <sup>٢</sup>			البطالة <sup>٣</sup>		
توقعات			توقعات			توقعات			توقعات		
٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧
٣,١	٢,٣	١,٩	٢,٦	٣,١	٣,٢	٢,٤	٢,٤	٢,٤	...	...	...
٢,٤	٢,٠	١,٩	١,٧	١,٨	١,٨	٣,٠	٢,٩	٢,٨	٧,٩	٧,٢	٧,٠
٢,٤	٢,٠	١,٩	١,٥	١,٧	١,٧	٣,٥	٣,٠	٢,٩	٩,١	٨,٣	٨,٠
٢,٥	١,٩	١,٩	١,٧	١,٨	١,٨	٧,٩	٨,١	٧,٩	٣,٨	٣,٥	٣,٤
٢,٣	١,٦	١,٦	١,٢	١,٩	١,٨	-٠,٦	-٠,٩	-٠,٧	٩,٤	٨,٨	٨,٥
١,٥	١,٢	١,٠	١,٣	١,٣	١,٤	٢,٨	٢,٠	١,٦	١١,٣	١٠,٨	١٠,٥
٣,٠	٢,٧	٢,٢	٢,٠	١,٨	١,٨	١,٩	١,٢	١,٢	١٧,٢	١٥,٦	١٤,٧
٢,٩	٢,٨	٢,٦	١,٣	١,٤	١,٦	١٠,٥	٩,٩	٩,٧	٤,٩	٣,٩	٣,٨
١,٧	١,٥	١,٥	٢,٢	٢,٢	١,٨	-٠,٢	-٠,١	-٠,١	٧,١	٦,٤	٦,٦
٣,٠	٢,٨	٢,٢	٢,٢	٢,٠	٢,١	١,٩	٢,٢	١,٨	٥,٥	٥,٢	٥,١
١,٤	٢,٠	٢,٤	١,١	٠,٧	١,٢	-٠,٨	-٠,٨	-٠,٤	٢١,٥	١٩,٩	١٨,١
٢,٧	٢,٣	١,٨	١,٦	١,٧	١,٦	٠,٥	٠,٠	-٠,٣	٨,٩	٧,٠	٦,٧
٧,٢	٤,٧	٤,٠	٠,٣	٠,٧	١,٢	٨,٥	٧,٤	٦,٧	٦,٧	٥,٣	٥,١
٢,٨	٢,٦	١,٨	٠,٨	١,٢	١,٧	٠,٧	٠,٩	٠,٩	٨,٥	٧,٧	٧,٤
٣,٤	٣,٩	٤,١	١,٣	٢,٦	٢,٢	-٢,١	١,٨	-٠,٩	٨,١	٧,٥	٦,٩
٣,٩	٣,٥	٢,٩	٣,٧	٢,٥	٢,٢	٠,٨	٠,٣	٠,٠	٧,١	٦,٥	٦,٣
٥,٠	٤,٥	٣,٤	١,٤	٢,١	٢,٠	٧,١	٦,٣	٥,٥	٦,٦	٥,٨	٥,٤
٢,٣	٤,٠	٣,٥	٢,١	١,٥	١,٨	٥,٠	٤,٩	٤,٨	٥,٨	٥,٤	٥,٢
٤,٥	٣,٧	٣,٣	٢,٩	٢,٧	٢,٤	-٠,٨	٢,٠	٢,٦	٨,٧	٧,٩	٧,٨
٤,٩	٣,٧	٣,٢	٣,٧	٣,٠	٢,٥	٣,١	٢,٢	١,١	٥,٨	٦,٧	٦,٩
٣,٩	٤,٠	٤,٢	٠,٧	٠,٨	١,٨	-٦,٧	-٣,١	-٥,٢	١١,١	٩,٥	٨,٠
٦,٧	٥,٧	٤,٦	١,٣	١,٨	٢,١	١٣,٦	١١,٦	١١,١	٤,٦	٤,١	٤,١
١,٧	١,٤	١,٥	٢,٧	٢,٥	٢,٢	-٣,٨	-٣,٥	-٣,٢	٤,٤	٤,١	٤,٢
١,٧	٣,٠	١,٨	٠,٥	١,١	١,٤	٩,٨	١٠,٢	٩,٨	٣,٢	٢,٨	٢,٨
٢,١	٢,٤	٢,٢	١,٩	١,٩	١,٧	٣,٣	٢,٦	٢,٨	٦,٧	٦,٢	٦,٢
١,٩	٢,١	٢,١	١,٩	١,٩	٢,٠	٥,٥	٧,٨	٧,٨	٤,٢	٣,٨	٣,٧
٤,٣	٣,١	٣,٠	٢,٤	٢,٣	٢,٣	١,١	-٠,٤	-٠,٩	٢,٩	٢,٥	٣,٠
٢,٣	٢,٠	١,٩	١,١	١,٤	١,٧	٧,٦	٧,٧	٧,٥	٥,٧	٥,٤	٥,٣
٤,٠	٣,٧	٢,٩	١,٨	٢,٥	٢,٦	٣,٥	٢,٤	٢,٠	٢,٨	٣,٢	٣,٣
١,٩	١,٤	١,٠	١,٠	١,٥	١,٦	...	...	...	٨,١	٨,٢	٨,٣
٦,٠	٣,٨	٢,٠	٦,٢	٨,٣	٩,٠	-٢,٦	-٢,٨	-١,٤	...	...	...
٧,٤	٣,٥	٠,٤	١١,١	١٥,٠	١٦,٧	-٥,٦	-٥,٧	-١,٤	١٠,٩	١١,٠	١٢,٣
٤,٦	٤,٤	٣,٥	٢,٠	٢,٨	٢,٨	٠,٣	-٠,٨	١,٣	٤,٩	٤,١	٤,٠
٦,٩	٤,٠	٣,٤	١,٣	٤,٧	٢,٧	-٣,٤	-٣,٥	٣,٤	٤,٩	٤,٧	٤,٨
٤,٠	٤,٠	٣,٣	٢,٤	٢,٨	٣,٣	٣,٢	٢,٣	٢,١	٤,٢	٣,٩	٣,٥
٣,٦	٣,٦	٣,١	١,٢	٢,٦	٢,٣	٤,٥	٢,٤	١,٦	٦,٢	٥,٦	٥,٥
١,٩	٤,٠	٣,٥	٣,١	٢,١	٢,٣	-٥,٧	-٥,٧	-٥,٦	١٤,١	١٣,٨	١٣,٥
٢,٨	٢,٨	٢,٦	١,١	١,٦	١,٥	٣,٩	٢,٧	٢,٣	١٢,٤	١٢,٠	١١,٢

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. ويرجى مراجعة الجدول «واو» في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية.

<sup>١</sup> تظهر التغيرات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. ويرجى مراجعة الجدولين ألف ٦ وألف ٧ في الملحق الإحصائي للاطلاع على التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر.

<sup>٢</sup> % من إجمالي الناتج المحلي.

<sup>٣</sup> %، قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

<sup>٤</sup> تم تصحيح مركز الحساب الجاري لإبلاغ أوجه التفاوت في المعاملات بين بلدان المنطقة.

<sup>٥</sup> على أساس المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي ما عدا في حالة سلوفينيا.

<sup>٦</sup> تشمل ألبانيا والبوسنة والهرسك وكوسوفو وجمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة والجبل الأسود.



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

	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			أسعار المستهلكين <sup>١</sup>			رصيد الحساب الجاري <sup>٢</sup>			البطالة <sup>٣</sup>		
	توقعات			توقعات			توقعات			توقعات		
	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧
<b>آسيا</b>	٥,٧	٥,٦	٥,٤	٢,١	٢,٧	٢,٩	٢,١	١,٥	١,٤	...	...	...
<b>آسيا المتقدمة</b>	٢,٤	٢,١	١,٨	١,٠	١,٤	١,٦	٤,٤	٤,١	٤,١	٣,٤	٣,٤	٣,٣
اليابان	١,٧	١,١	٠,٩	٠,٥	١,٢	١,٣	٤,٠	٣,٦	٣,٨	٢,٩	٢,٩	٢,٩
كوريا	٣,١	٢,٨	٢,٦	١,٩	١,٥	١,٨	٥,١	٥,٠	٤,٧	٣,٧	٣,٧	٣,٧
أستراليا	٢,٢	٣,٢	٢,٨	٢,٠	٢,٢	٢,٣	٢,٦	٢,٨	٣,١	٥,٦	٥,٣	٥,٠
مقاطعة تايوان الصينية	٢,٩	٢,٧	٢,٤	١,١	١,٥	١,٣	١٤,٥	١٣,٨	١٣,٦	٣,٨	٣,٨	٣,٧
سنغافورة	٣,٦	٢,٩	٢,٥	٠,٦	١,٠	١,٤	١٨,٨	١٨,٥	١٨,٣	٢,٢	٢,٠	١,٩
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة	٣,٨	٣,٨	٢,٩	١,٥	٢,٣	٢,١	٤,٣	٣,٤	٣,١	٣,١	٢,٦	٢,٦
نيوزيلندا	٣,٠	٣,١	٣,٠	١,٩	١,٤	١,٧	٢,٧	٣,٦	٣,٨	٤,٧	٤,٥	٤,٤
منطقة ماكاو الإدارية الخاصة	٩,١	٦,٣	٦,٣	١,٢	٢,٢	٢,٤	٣٣,٣	٣٥,٩	٣٨,١	٢,٠	٢,٠	٢,٠
<b>آسيا الصاعدة والنامية</b>	٦,٥	٦,٥	٦,٣	٢,٤	٣,٠	٣,٢	٠,٩	٠,١	٠,٢	...	...	...
الصين	٦,٩	٦,٦	٦,٢	١,٦	٢,٢	٢,٤	١,٤	٠,٧	٠,٧	٣,٩	٤,٠	٤,٠
الهند <sup>٤</sup>	٦,٧	٧,٣	٧,٤	٣,٦	٤,٧	٤,٩	١,٩	٣,٠	٢,٥	...	...	...
<b>مجموعة آسيان - ٥</b>	٥,٣	٥,٣	٥,٢	٣,١	٢,٩	٣,٢	٢,٠	١,٣	١,٠	...	...	...
إندونيسيا	٥,١	٥,١	٥,١	٣,٨	٣,٤	٣,٨	١,٧	٢,٤	٢,٤	٥,٤	٥,٢	٥,٠
تايلند	٣,٩	٤,٦	٣,٩	٠,٧	٠,٩	٠,٩	١١,٢	٩,١	٨,١	٠,٧	٠,٧	٠,٧
ماليزيا	٥,٩	٤,٧	٤,٦	٢,٨	١,٠	٢,٣	٣,٠	٢,٩	٢,٣	٣,٤	٣,٢	٣,٠
الفلبين	٦,٧	٦,٥	٦,٦	٢,٩	٤,٩	٤,٠	٠,٨	١,٥	١,٥	٥,٧	٥,٥	٥,٥
فيت نام	٦,٨	٦,٦	٦,٥	٣,٥	٣,٨	٤,٠	٢,٥	٢,٢	٢,٠	٢,٢	٢,٢	٢,٢
<b>آسيا الصاعدة والنامية الأخرى<sup>٥</sup></b>	٦,٢	٦,١	٦,٣	٤,٩	٥,٣	٥,٥	٢,٠	٣,٤	٢,٨	...	...	...
بنود للذاكرة												
آسيا الصاعدة <sup>٦</sup>	٦,٥	٦,٥	٦,٣	٢,٣	٢,٩	٣,١	١,٠	٠,٣	٠,٣	...	...	...

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول «واو» في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية.  
<sup>١</sup> تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. يرجى مراجعة الجدولين ألف و٦ ألف في الملحق الإحصائي للاطلاع على التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر.

<sup>٢</sup> % من إجمالي الناتج المحلي.

<sup>٣</sup> %: قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

<sup>٤</sup> راجع الملحوظات القطرية للهند في قسم «الملحوظات القطرية» في الملحق الإحصائي.

<sup>٥</sup> آسيا الصاعدة والنامية الأخرى تشمل بنغلاديش وبوتان وبروني دار السلام وكمبوديا وفيتنام وكيريباتي وجمهورية لاو الديمقراطية الشعبية وجزر ملديف وجزر مارشال وميكرونيزيا ومنغوليا وميانمار وناورو ونيبال وبالاو وبابوا غينيا الجديدة وساموا وجزر سليمان وسري لانكا وتيمور-ليشتي وتونغا وتوفالو وفانواتو.

<sup>٦</sup> آسيا الصاعدة تشمل اقتصادات مجموعة آسيان - ٥ (إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند وفيت نام) والصين والهند

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

إجمالي الناتج المحلي الحقيقي	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			رصيد الحساب الجاري <sup>٢</sup>			أسعار المستهلكين <sup>١</sup>			البطالة <sup>٣</sup>		
	توقعات			توقعات			توقعات			توقعات		
	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩
أمريكا الشمالية	٢,٢	٢,٧	٢,٥	٢,٣	٢,٥	٢,٩	٢,٣	٢,٥	٢,٩	٢,٣	٢,٥	٢,٩
الولايات المتحدة	٢,٢	٢,٩	٢,٥	٢,٣	٢,٥	٢,٩	٢,٣	٢,٥	٢,٩	٢,٣	٢,٥	٢,٩
كندا	٣,٠	٢,١	٢,٠	٢,٩	٢,٠	٢,٥	٢,٩	٢,٠	٢,٥	٢,٩	٢,٠	٢,٥
المكسيك	٢,٠	٢,٢	٢,٥	١,٧	١,٣	١,٣	١,٧	١,٣	١,٣	١,٧	١,٣	١,٣
بورتوريكو <sup>٤</sup>	٢,٤	٢,٣	١,١	١,٢	٢,٧	١,٨	١,٢	٢,٧	١,٨	١,١	١,١	١,١
أمريكا الجنوبية <sup>٥</sup>	٠,٧	٠,٦	١,٩	١,٤	١,٦	١,٨	١,٤	١,٦	١,٨	١,٤	١,٦	١,٨
البرازيل	١,٠	١,٤	٢,٤	٠,٥	١,٣	١,٦	٠,٥	١,٣	١,٦	٠,٥	١,٣	١,٦
الأرجنتين	٢,٩	٢,٦	١,٦	٢,٩	٢,٦	٢,٩	٢,٩	٢,٦	٢,٩	٢,٩	٢,٦	٢,٩
كولومبيا	١,٨	٢,٨	٣,٦	٣,٣	٣,٤	٣,٤	٣,٣	٣,٤	٣,٤	٣,٣	٣,٤	٣,٤
فنزويلا	١٤,٠	١٨,٠	٥,٠	٢,٠	٦,١	٤,٠	٢,٠	٦,١	٤,٠	٢,٠	٦,١	٤,٠
شيلي	١,٥	٤,٠	٣,٤	١,٥	٢,٥	٢,٧	١,٥	٢,٥	٢,٧	١,٥	٢,٥	٢,٧
بيرو	٢,٥	٤,١	٤,١	٢,٥	١,٨	٢,٣	٢,٥	١,٨	٢,٣	٢,٥	١,٨	٢,٣
إكوادور	٢,٤	١,١	٠,٧	٠,٤	٠,٢	٠,٣	٠,٤	٠,٢	٠,٣	٠,٤	٠,٢	٠,٣
بوليفيا	٤,٢	٤,٣	٤,٢	٤,٢	٣,٢	٤,٢	٤,٢	٣,٢	٤,٢	٤,٢	٣,٢	٤,٢
أوروغواي	٢,٧	٢,٠	٣,٢	٦,٢	٧,٦	٦,٧	٦,٢	٧,٦	٦,٧	٦,٢	٧,٦	٦,٧
باراغواي	٤,٨	٤,٤	٤,٢	٣,٦	٤,٢	٤,٠	٣,٦	٤,٢	٤,٠	٣,٦	٤,٢	٤,٠
أمريكا الوسطى <sup>٦</sup>	٣,٧	٢,٨	٣,٨	٢,٦	٣,٠	٣,٤	٢,٦	٣,٠	٣,٤	٢,٦	٣,٠	٣,٤
الكاربيبي <sup>٧</sup>	٢,٦	٤,٤	٣,٧	٣,٧	٤,٣	٤,٣	٣,٧	٤,٣	٤,٣	٣,٧	٤,٣	٤,٣
بنود للتذكرة												
أمريكا اللاتينية والكاربيبي <sup>٨</sup>	١,٣	١,٢	٢,٢	٦,٠	٦,١	٥,٩	٦,٠	٦,١	٥,٩	٦,٠	٦,١	٥,٩
الاتحاد النقدي لدول شرق الكاريبي <sup>٩</sup>	١,٨	٢,٠	٣,٨	١,١	١,٧	١,٨	١,١	١,٧	١,٨	١,١	١,٧	١,٨

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يرجى مراجعة الجدول «واو» في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية.

<sup>١</sup> تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. ولا تشمل المجلات فنزويلا، ولكنها تتضمن الأرجنتين ابتداء من عام ٢٠١٧ وما بعده. يرجى مراجعة الجدولين ألف و٦ في الملحق الإحصائي للاطلاع على التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر.

<sup>٢</sup> % من إجمالي الناتج المحلي.

<sup>٣</sup> % قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

<sup>٤</sup> بورتوريكو هي أراض تابعة للولايات المتحدة، ولكن بياناتها الإحصائية تعد على أساس منفصل ومستقل.

<sup>٥</sup> تشمل غيانا وسورينام. وبالنسبة للأرجنتين وفنزويلا، راجع الملحوظات الخاصة بكل بلد على حدة في قسم «الملحوظات القطرية» في الملحق الإحصائي.

<sup>٦</sup> أمريكا الوسطى تتضمن بليز وكوستاريكا والسلفادور وغواتيمالا وهندوراس ونيكاراغوا وبنما.

<sup>٧</sup> تتضمن منطقة الكاريبي أنتيغوا وبربودا وأروبا وجزر البهاما وبربادوس ودومينيكا والجمهورية الدومينيكية وغرينادا وهايتي وجامايكا وسانت كيتس ونيفيس وسانت لوسيا وسانت فنسنت وجزر غرينادين وترينيداد وتوباغو.

<sup>٨</sup> منطقة أمريكا اللاتينية والكاربيبي تتضمن المكسيك واقتصادات من الكاريبي وأمريكا الوسطى وأمريكا الجنوبية. وبالنسبة للأرجنتين وفنزويلا، راجع الملحوظات الخاصة بكل بلد على حدة في قسم «الملحوظات القطرية» في الملحق الإحصائي.

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

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

إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			أسعار المستهلكين <sup>١</sup>			رصيد الحساب الجاري <sup>٢</sup>			البطالة <sup>٣</sup>		
توقعات			توقعات			توقعات			توقعات		
٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩
٢,١	٢,٣	٢,٤	٥,٥	٤,٥	٥,٧	١,١	٤,١	٣,٣	...	...	...
٢,٠	٢,١	٢,٢	٤,٨	٤,٠	٥,٦	١,٦	٥,١	٤,٣	...	...	...
١,٥	١,٧	١,٨	٣,٧	٢,٨	٥,١	٢,٢	٦,٢	٥,٢	٥,٥	٥,٣	...
٤,٠	٣,٧	٣,١	٧,٤	٦,٤	٥,٦	٣,٤-	٠,٢-	٠,٢	٥,٠	٥,٠	...
٥,٣	٥,٠	٥,٠	١٢,٥	١٩,٢	١٤,٩	٣,٥	٠,٥-	١,٥-	...	...	...
٠,١	١,٣	٣,٦	١٣,٠	٣,٥	٣,٣	٤,١	٦,٦	٨,١	٥,٠	٥,٠	...
٦,٥	٦,٢	٥,٦	٨,٠	٩,٤	٨,٢	١١,٥-	٨,٢-	٦,٤-	...	...	...
٣,٢	٣,٩	٣,٢	١٠,٢	٧,٩	٦,٢	٢,٦-	٤,١-	٤,٨-	...	...	...
٢,٥	٣,٥	٢,٧	١٤,٤	١٠,٩	٧,٣	١,٩-	٣,١-	٣,٩-	٩,٢	٩,٤	...
٢,٤	٤,٠	٣,١	٦,٠	٥,٥	٥,٥	١,٧-	٢,٥-	٤,٢-	٠,٨	٠,٨	...
٥,٠	٥,٥	٤,٨	٦,٠	٢,٨	٢,٧	٨,٩-	١٠,٥-	١٠,٢-	...	...	...
٧,٥	٦,٠	٤,٨	٠,٩	٣,٠	٤,٤	٢,٨-	٣,٨-	٣,٨-	١٨,٦	١٨,٩	...
٧,١	٥,٠	٥,٠	٧,٣	٥,٨	٥,٥	٠,٥-	٤,٧-	٤,٣-	...	...	...
٤,٦	٢,٨	٤,٥	٣,٢	٢,٩	٤,٦	٤,٠-	١٢,٣-	١١,٨-	٧,٠	٧,٠	...
٤,٥	٣,٨	٣,٨	٦,٦	٣,٦	٤,٩	٦,٣-	٧,٤-	٦,٣-	٤,٠	٤,١	...
٤,١	٤,٠	٤,٠	٩,٠	٨,٤	٧,٢	٢,٥-	١,٣-	٠,٨-	...	...	...
٥,٥	٤,٩	٤,٩	٩,٥	١٢,٨	١٠,٧	٠,٩-	٤,٦-	٤,٧-	...	...	...
٣,٩	٣,٨	٣,٩	٩,٦	٩,٢	٧,٧	٢,٢-	٠,٣-	٠,١	...	...	...

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول «واو» في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية.

<sup>١</sup> تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. يُرجى مراجعة الجدول ألف ٧ في الملحق الإحصائي للاطلاع على التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر.

<sup>٢</sup> % من إجمالي الناتج المحلي.

<sup>٣</sup> %: قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

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

<sup>٥</sup> تتضمن القوقاز وآسيا الوسطى أرمينيا وأذربيجان وجورجيا وكازاخستان وجمهورية قيرغيزستان وطاجيكستان وتركمانستان وأوزبكستان.

<sup>٦</sup> تتضمن البلدان منخفضة الدخل في منطقة كومنولث الدول المستقلة أرمينيا وجورجيا وجمهورية قيرغيزستان ومولدوفا وطاجيكستان وأوزبكستان.

جدول المرفق 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)

إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			أسعار المستهلكين <sup>١</sup>			رصيد الحساب الجاري <sup>٢</sup>			البطالة <sup>٣</sup>		
توقعات			توقعات			توقعات			توقعات		
٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧
<b>الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان</b>											
٢,٢	٢,٤	٢,٧	٦,٤	١٠,٨	١٠,٢	٠,٧-	١,٨	١,٩	...	...	...
١,٢	١,٤	٢,٠	٣,٦	٩,٨	٩,٩	١,٦	٤,٧	٤,٨	...	...	...
٠,٩-	٢,٢	٢,٤	٠,٩-	٢,٦	٢,٠	٢,٢	٨,٤	٨,٨	٦,٠	...	...
٣,٧	١,٥-	٣,٦-	٩,٦	٢٩,٦	٣٤,١	٢,٢	١,٣	٠,٣	١١,٨	١٢,٨	١٤,٣
٠,٨	٢,٩	٣,٧	٢,٠	٣,٥	١,٩	٦,٩	٧,٢	٧,٥	...	...	...
١,٤	٢,٥	٢,٧	٥,٦	٦,٥	٦,٧	١٣,٢-	٩,٠-	٧,٩-	١١,٧	١١,٦	١٢,٣
٢,١-	١,٥	٦,٥	٠,١	٢,٠	٢,٠	٢,٣	٦,٩	٣,١	...	...	...
١,٦	٢,٧	٢,٨	٠,٤	٣,٧	٣,٥	٣,٨	٤,٨	٦,٦	...	...	...
٣,٣-	٢,٣	٤,١	١,٥	٠,٨	٣,٠	٥,٩	١١,٣	١١,٠	١,١	١,١	١,١
٤,١	٤,٥	٤,٠	١٢,٤	١٢,٩	١٠,٨	٦,٦-	٦,٥-	٦,١-	...	...	...
٤,٢	٥,٣	٥,٥	٢٣,٥	٢٠,٩	١٤,٠	٦,٣-	٢,٦-	٢,٤-	١٢,٢	١٠,٩	٩,٩
٥,٤	٥,٨	٤,٠	٤,١	٣,٩	٧,٥	٤,١-	٥,٩-	٥,٣-	٦,٠	٦,١	٦,١
٤,١	٣,٢	٣,٢	٠,٨	٢,٤	١,٤	٣,٦-	٤,٣-	٤,٥-	١٠,٢	٩,٥	٩,٢
١,٤	٢,٣-	١,٩-	٣٢,٤	٦١,٨	٤٩,٢	١٠,٥-	١٤,٢-	١٣,١-	١٩,٦	١٩,٥	١٩,٦
٢,٠	٢,٤	٢,٩	٥,٣	٨,١	٧,٥	١٠,٥-	٩,٦-	٨,٥-	١٥,٥	١٥,٢	١٥,٠
١,٥	١,٠	١,٤	٤,٥	٦,٥	٣,٥	٢٢,٨-	٢٥,٦-	٢٥,٥-	...	...	...
٢,٠	٢,٣	٢,٥	٣,٣	٤,٥	٢,٣	١٠,٦-	٩,٦-	٨,٦-	١٨,٣	...	...
<b>بنود للذاكرة</b>											
١,٨	٢,٠	٢,٥	٦,٧	١١,٨	١٠,٦	٠,٣-	٢,٦	٢,٦	...	...	...
٣,٣	٣,٦	٣,٥	٠,٢	٠,٩	١,٣	٢,٩	٢,٣	٢,٣	٤,٢	٣,٩	٣,٩
٥,٦	٣,٢	٣,٤	٥,٣	٦,٧	٦,٠	٨,٠-	٦,٦-	٥,٨-	...	...	...
٣,٩	٤,٨	٥,٠	٢٠,٨	١٨,٨	١٢,٦	٩,٥-	٧,٢-	٦,٦-	...	...	...

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول «واو» في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية. <sup>١</sup> تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمؤشرات سنوية. يُرجى مراجعة الجدولين ألف ٦ وألف ٧ في الملحق الإحصائي للاطلاع على التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر.

<sup>٢</sup> % من إجمالي الناتج المحلي.

<sup>٣</sup> %، قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

<sup>٤</sup> تشمل البحرين وليبيا وعمان واليمن.

<sup>٥</sup> تشمل أفغانستان وجيبوتي وموريتانيا والصومال. ولا تتضمن سوريا نظرا لعدم اليقين المحيط بأوضاعها السياسية.

<sup>٦</sup> تدخل إسرائيل، وهي من غير اقتصادات المنطقة، ضمن هذه المجموعة لأسباب جغرافية. وتجدر الإشارة إلى أن إسرائيل لا تدخل في حساب المجملات الإقليمية.

<sup>٧</sup> يشمل المغرب العربي الجزائر وليبيا وموريتانيا والمغرب وتونس.

<sup>٨</sup> يشمل الشرق العربي مصر والأردن ولبنان. ولا يتضمن سوريا نظرا لعدم اليقين المحيط بأوضاعها السياسية.

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

إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			أسعار المستهلكين <sup>١</sup>			رصيد الحساب الجاري <sup>٢</sup>			البطالة <sup>٣</sup>		
توقعات			توقعات			توقعات			توقعات		
٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧
٣,٨	٣,١	٢,٧	١١,٠	٨,٦	٨,٥	٢,٣-	٢,٨-	٣,٤-	...	...	...
٢,٣	١,٤	٠,٠	١٨,٢	١٣,٤	١٣,٥	١,١	٠,٩	٠,٥	...	...	...
٢,٣	١,٩	٠,٨	١٦,٥	١٢,٤	١٣,٥	٢,٨	٢,٠	١,٠	١٦,٥	...	...
٣,١	٠,١-	٢,٥-	٢٩,٨	٢٠,٥	١٥,٨	١,٠-	٢,١-	١,٩-	...	...	...
٣,٤	٢,٠	٠,٥	٢,٧	٢,٨	٢,٥	٤,٩-	١,٦-	٠,٥-	...	...	...
٣,٦	٣,٥	٣,١-	٠,٩-	٢,١	٢,٦	٥,٧-	٤,٢-	٥,٥-	...	...	...
٣,٧	٢,٠	٣,١-	٠,٥	١,٢	٢,٠	١٢,٩-	٩,١	١٢,٤	...	...	...
٣,٣	٢,٧	٣,١	٥,١	٤,٧	٤,٩	٢,٦-	٣,٤-	٣,٦-	...	...	...
١,٤	٠,٨	١,٣	٥,٣	٤,٨	٥,٣	٢,٥-	٣,٢-	٣,٥-	٢٧,٥	٢٧,٩	٢٨,٣
٧,٦	٦,٣	٨,٤	١٢,٤	٩,٥	٨,٠	٤,٥-	٤,١-	٤,٠-	...	...	...
٧,٠	٧,٤	٧,٨	٠,٨	١,٧	٢,٠	٤,٦-	٤,٦-	٤,٢-	...	...	...
٤,٤	٣,٨	٣,٥	٠,٦	١,٠	١,١	٢,٧-	٣,٢-	٣,٠-	...	...	...
٤,٥	٣,٨	٣,٤	٦,٦	٨,٥	٨,٢	٣,٩-	٤,٠-	٣,٤-	...	...	...
٦,٧	٧,٠	٧,٢	١,٣	٠,٤	٠,٩	٧,٣-	٧,٧-	٧,١-	...	...	...
٦,٢	٥,٧	٦,١	٨,٩	٧,٣	٦,٦	٦,٣-	٦,٧-	٧,٨-	...	...	...
٨,٥	٧,٥	١٠,٩	٩,٩	١٢,٧	٩,٥	٨,١-	٦,٢-	٦,٢-	...	...	...
٦,١	٦,٠	٤,٩	٨,٠	٥,٠	٥,٦	٦,٣-	٥,٦-	٥,٣-	...	...	...
٦,٦	٥,٨	٦,٠	٥,٣	٣,٨	٤,٧	٢,٨-	٤,٣-	٥,٥-	...	...	...
٦,١	٥,٩	٤,٨	٥,٦	٣,٨	٤,٢	٤,٦-	٦,٩-	٨,٩-	...	...	...
٥,٤	٥,٠	٤,٢	٨,٣	٧,٨	٧,٢	٠,٣-	٢,٢-	٣,٤-	...	...	...
٤,١	٣,٨	٣,٤	٤١,٥	٢٢,٠	١٣,٥	٠,٥-	٠,٠	١,٨-	...	...	...
بنود للتذكير											
٣,٨	٣,١	٢,٨	١٠,٤	٨,٣	٨,٢	٢,٣-	٢,٨-	٣,٤-	...	...	...
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 بالاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية.  
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 وإسواتيني وليسوتو وموريشيوس وناميبيا وسيشيل.

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.



جدول المرفق ١-١-٧: ملخص نصيب الفرد الحقيقي من الناتج في العالم  
(التغير السنوي، %، بعملة دولية على أساس تعادل القوى الشرائية)

توقعات	متوسط										
	٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠
العالم	٢.٤	٢.٥	٢.٥	٢.٤	٢.٠	٢.١	٢.٣	٢.٢	٢.٠	٣.٠	٤.٠
الاقتصادات المتقدمة	١.١	١.٧	١.٩	١.٩	١.٢	١.٧	١.٦	٠.٩	٠.٧	١.١	٢.٥
الولايات المتحدة	٠.٧	١.٩	٢.٢	١.٥	٠.٨	٢.١	١.٧	١.١	١.٥	٠.٨	١.٨
منطقة اليورو <sup>١</sup>	١.٣	١.٨	١.٨	٢.٣	١.٦	١.٧	١.٢	٠.٥-	١.١-	١.٣	١.٨
ألمانيا	١.٢	١.٨	١.٨	٢.١	١.٣	٠.٦	١.٨	٠.٣	٠.٥	٣.٧	٤.٢
فرنسا	١.٢	١.٢	١.١	٢.٠	٠.٧	٠.٦	٠.٥	٠.١	٠.٢-	١.٧	١.٥
إيطاليا	٠.٧	١.١	٠.٩	١.٦	١.١	٠.٩	٠.٣-	٢.٣-	٣.٢-	٠.٢	١.٢
إسبانيا	١.٨	٢.٣	٢.٨	٢.١	٢.٢	٢.٧	١.٧	١.٣-	٣.٠-	١.٤-	٠.٤-
اليابان	٠.٩	١.٣	١.٤	١.٩	١.٠	١.٥	٠.٥	٢.٢	١.٧	٠.٣-	٤.٢
المملكة المتحدة	١.٢	٠.٩	٠.٧	١.١	١.٠	١.٥	٢.٢	١.٤	٠.٨	٠.٨	٠.٩
كندا	٠.٧	١.١	٠.٩	١.٨	٠.٣	٠.١	١.٧	١.٣	٠.٦	٢.١	١.٩
اقتصادات متقدمة أخرى <sup>٢</sup>	١.٦	١.٧	٢.٠	٢.١	١.٥	١.٣	٢.١	١.٦	١.٣	٢.٥	٥.٠
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية	٣.٦	٣.٣	٣.٣	٣.٢	٢.٩	٢.٨	٣.٢	٣.٦	٣.٦	٤.٩	٥.٩
كومنولث الدول المستقلة	١.٩	٢.١	١.٨	١.٧	٠.٠	٢.٥-	١.٤	٢.٠	٣.٢	٤.٧	٤.٣
روسيا	١.٤	١.٨	١.٧	١.٥	٠.٣-	٢.٦-	٠.٦	١.٧	٣.٦	٥.٠	٤.٥
كومنولث الدول المستقلة عدا روسيا	٣.٥	٣.١	٢.٧	٢.٧	١.٠	١.٧-	٢.٦	٣.٤	٢.٧	٤.٧	٤.٣
آسيا الصاعدة والنامية	٥.٢	٥.٣	٥.٥	٥.٥	٥.٤	٥.٨	٥.٨	٥.٩	٥.٩	٦.٧	٨.٥
الصين	٥.٥	٥.٧	٦.١	٦.٣	٦.١	٦.٤	٦.٧	٧.٣	٧.٤	٩.٠	١٠.١
الهند <sup>٣</sup>	٦.٣	٦.٠	٥.٩	٥.٣	٥.٧	٦.٨	٦.٠	٥.٠	٤.١	٥.٢	٨.٧
مجموعة آسيان - ٥ <sup>٤</sup>	٤.١	٣.٩	٤.٠	٤.١	٣.٧	٣.٦	٣.٣	٣.٧	٤.٧	٣.٢	٥.٥
أوروبا الصاعدة والنامية	٢.٣	١.٥	٣.٢	٥.٥	٢.٨	٤.٣	٣.٥	٤.٣	٢.٠	٦.٢	٣.٧
أمريكا اللاتينية والكاريبي	٢.٠	١.٤	٠.٣	٠.٢	١.٨-	٠.٩-	٠.٢	١.٧	١.٧	٣.٤	٤.٨
البرازيل	١.٦	١.٧	٠.٧	٠.٢	٤.٢-	٤.٣-	٠.٤-	٢.١	١.٠	٣.٠	٦.٥
المكسيك	٢.١	١.٦	١.٢	١.٠	١.٨	٢.٢	١.٧	٠.٢	٢.٤	٢.٤	٣.٨
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان	١.١	٠.٧	٠.٤	٠.٥-	٢.٩	٠.٣	٠.١-	٠.٠	٠.٦	٣.٩	٢.٣
المملكة العربية السعودية	٠.٣	٠.٤	٠.٢	٣.٣-	٠.٧-	٣.٣	١.١	٠.١-	٢.٥	٦.٨	١.٦
إفريقيا جنوب الصحراء	١.٥	١.١	٠.٥	٠.٠	١.٣-	٠.٦	٢.٥	٢.٥	١.٥	٢.٤	٤.٣
نيجيريا	٠.٣-	٠.٥-	٠.٨-	١.٩-	٤.٢-	٠.١-	٣.٥	٢.٦	١.٥	٢.١	٨.٣
جنوب إفريقيا	٠.٢	٠.٢-	٠.٨-	٠.٣-	١.٠-	٠.٣-	٠.٣	١.٠	٠.٧	١.٨	١.٦
بنود للذاكرة	١.٥	١.٩	١.٩	٢.٤	١.٧	٢.٠	١.٦	٠.١	٠.٦-	١.٥	١.٨
الاتحاد الأوروبي	٣.٢	٣.٠	٢.٤	٢.٤	١.٢	٢.٣	٣.٨	٣.٧	١.٦	٣.٥	٥.٠
البلدان النامية منخفضة الدخل	٣.٧	٣.٠	٢.٤	٢.٤	١.٢	٢.٣	٣.٨	٣.٧	١.٦	٣.٥	٥.٠

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول «واو» في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية. <sup>١</sup> البيانات محسوبة كمجموع فرادى بلدان منطقة اليورو.

<sup>٢</sup> لا تشمل بلدان مجموعة السبعة (كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.

<sup>٣</sup> راجع الملحوظات القطرية للهند في قسم «الملحوظات القطرية» في الملحق الإحصائي.

<sup>٤</sup> إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند وفيت نام.

## المراجع

- Díez, Federico, Daniel Leigh, and Suchanan Tambunlertchai. 2018. "Global Market Power and Its Macroeconomic Implications." IMF Working Paper 18/137, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Energy Information Administration (EIA). 2018. "Petroleum, Natural Gas, and Coal Still Dominate US Energy Consumption." EIA, Washington, DC. Accessed August 23.
- Ergungor, O. Emre. 2016. "Recession Probabilities." *Economic Commentary* 2016–09.
- Estrella, Arturo, and Frederic S. Mishkin. 1998. "Predicting US Recessions: Financial Variables as Leading Indicators." *Review of Economics and Statistics* 80 (1): 45–61.
- Farrell, M. J. 1954. "The Demand for Motor-Cars in the United States." *Journal of the Royal Statistical Society* 117 (2): 171–201.
- Fell, Michael James. 2017. "Energy Services: A Conceptual Review." *Energy Research and Social Science* 27 (May): 129–40.
- Gertler, Paul J., Ori Shelef, Catherine D. Wolfram, and Alan Fuchs. 2016. "The Demand for Energy-Using Assets among the World's Rising Middle Classes." *American Economic Review* 106 (6): 1366–401.
- Gobat, Jeanne, and Kristina Kostial. 2016. "Syria's Conflict Economy." IMF Working Paper 16/123, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Goldman Sachs. 2015. "The Low Carbon Economy." Goldman Sachs Equity Research. <https://www.goldmansachs.com/insights/pages/new-energy-landscape-folder/report-the-low-carbon-economy/report.pdf>. Accessed December 10, 2017.
- Greening, Lorna A., David L. Greene, and Carmen Difiglio. 2000. "Energy Efficiency and Consumption—The Rebound Effect—A Survey." *Energy Policy* 28 (6–7): 389–401.
- 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, DC.
- Gutiérrez, Germán, and Thomas Philippon. 2017. "Declining Competition and Investment in the US." NBER Working Paper 23583, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Hall, Robert E., and Charles I. Jones. 1999. "Why Do Some Countries Produce So Much More Output per Worker Than Others?" *Quarterly Journal of Economics* 114 (1): 83–116.
- Hamilton, James D. 2009. "Understanding Crude Oil Prices." *Energy Journal* 30 (2): 179–206.
- Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC). 2014. "Climate Change 2014: Synthesis Report." *Contribution of Working Groups I, II, and III to the Fifth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change*. Geneva: IPCC.
- International Renewable Energy Agency (IRENA). 2017. *Electricity Storage and Renewables: Costs and Markets to 2030*. Abu Dhabi: IRENA. <http://www.irena.org/publications/2017/Oct/Electricity-storage-and-renewables-costs-and-markets>. Accessed December 10.
- 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.
- Autor, David, David Dorn, Lawrence F. Katz, Christina Patterson, and John van Reenen. 2017. "The Fall of the Labor Share and the Rise of Superstar Firms." NBER Working Paper 23396, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Baker, Scott, Nicholas Bloom, and Steven Davis. 2016. "Measuring Economic Policy Uncertainty." *Quarterly Journal of Economics* 131 (4): 1593–636.
- Barro, Robert J., and Tao Jin. 2011. "On the Size Distribution of Macroeconomic Disasters." *Econometrica* 79 (5): 1567–89.
- Barro, Robert J., and Jose F. Ursua. 2008. "Macroeconomic Crises since 1870." *Brookings Papers on Economic Activity* 39 (1): 255–350.
- Baumeister, Christiane, and James D. Hamilton. 2015. "Sign Restrictions, Structural Vector Autoregressions, and Useful Prior Information." *Econometrica* 83 (5): 1963–99.
- Becker, Torbjörn, and Paolo Mauro. 2006. "Output Drops and the Shocks That Matter." IMF Working Paper 06/172, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Berge, Travis J., and Óscar Jordà. 2011. "Future Recession Risks: An Update." Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter 35.
- Bluedorn, John C., Jörg Decressin, and Marco E. Terrones. 2016. "Do Asset Price Drops Foreshadow Recessions?" *International Journal of Forecasting* 32 (2): 518–26.
- Caldara, Dario, and Matteo Iacoviello. 2018. "Measuring Geopolitical Risk." Working Paper, Board of Governors of the Federal Reserve Board, January.
- Collier, Paul, and Anthony J. Venables. 2012. "Greening Africa? Technologies, Endowments and the Latecomer Effect." *Energy Economics* 34: S75–S84.
- Dargay, Joyce, and Dermot Gately. 1999. "Income's Effect on Car and Vehicle Ownership, Worldwide: 1960–2015." *Transportation Research Part A: Policy and Practice* 33 (2): 101–38.
- Dargay, Joyce, Dermot Gately, and Martin Sommer. 2007. "Vehicle Ownership and Income Growth, Worldwide: 1960–2030." *Energy Journal* 28 (4): 143–170.
- De Loecker, Jan, and Jan Eeckhout. 2017. "The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications." NBER Working Paper 23687, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . 2018. "Global Market Power." NBER Working Paper 24768, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- De Loecker, Jan, and Frederic Warzynski. 2012. "Markups and Firm-Level Export Status." *American Economic Review* 102 (6): 2437–71.

- Sorrell, Steve. 2009. "Jevons' Paradox Revisited: The Evidence for Backfire from Improved Energy Efficiency." *Energy Policy* 37 (4): 1456–69.
- Stern, Nicholas. 2006. *The Economics of Climate Change: The Stern Review*. London: HM Treasury.
- Stock, James H., and Mark W. Watson. 2003. "Forecasting Output and Inflation: The Role of Asset Prices." *Journal of Economic Literature* 41 (3): 788–829.
- United Nations (UN). 2017. "World Population Prospects: The 2017 Revision." DVD edition. United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division, New York.
- van Benthem, Arthur A. 2015. "Energy Leapfrogging." *Journal of the Association of Environmental and Resource Economists* 2 (1): 93–132.
- Wolfram, Catherine, Ori Shelef, and Paul J. Gertler. 2012. "How Will Energy Demand Develop in the Developing World?" *Journal of Economic Perspectives* 26 (1): 119–38.
- World Bank (WB). 2017. *The Toll of War: The Economic and Social Consequences of the Conflict in Syria*. Washington, DC: World Bank.
- Zhang, Sufang, Philip Andrews-Speed, Xiaoli Zhao, and Yongxiu He. 2013. "Interactions between Renewable Energy Policy and Renewable Energy Industrial Policy: A Critical Analysis of China's Policy Approach to Renewable Energies." *Energy Policy* 62 (November): 342–53.
- Jevons, William Stanley. 1865. *The Coal Question: An Inquiry Concerning the Progress of the Nation, and the Probable Exhaustion of the Coal-Mines*. London and New York: Macmillan.
- Levanon, Gad. 2011. "Forecasting Recession and Slow-Down Probabilities with Markov Switching Probabilities as Right-Hand-Side Variables." *Business Economics* 46 (2): 99–110.
- Liu, Weiling, and Emanuel Moench. 2014. "What Predicts US Recessions?" Federal Reserve Bank of New York, Staff Report 691, September.
- Medlock, Kenneth B., and Ronald Soligo. 2001. "Economic Development and End-Use Energy Demand." *Energy Journal* 22 (2): 77–105.
- Nakamura, Emi, Jón Steinsson, Robert J. Barro, and José Ursua. 2013. "Crises and Recoveries in an Empirical Model of Consumption Disasters." *American Economic Journal: Macroeconomics* 5 (3): 35–74.
- Ng, Serena. 2014. "Boosting Recessions." *Canadian Journal of Economics/Revue canadienne d'économie* 47 (1): 1–34.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2014. "Long-Term Baseline Projections." 95 (Edition 2014). OECD Economic Outlook: Statistics and Projections (database). <https://doi.org/10.1787/eo-data-en>.
- Silva, J. M. C. Santos, and Silvana Tenreiro. 2006. "The Log of Gravity." *Review of Economics and Statistics* 88 (4): 641–58.

*This page intentionally left blank*

# تعافي الاقتصاد العالمي بعد مرور ١٠ سنوات على الانهيار المالي في عام ٢٠٠٨

ونج عن ذلك حالة من الذعر — وهو ما اتضح من عمليات البيع الاضطراري للأصول وسحب الودائع من البنوك وصناديق سوق المال وتجميد الائتمان — أدت إلى انهيار التجارة عبر الحدود ومن ثم إلى حالة الركود العالمي الأسوأ على الإطلاق خلال سبعة عقود.

وبعد مرور عشر سنوات، أدت سلسلة الصدمات اللاحقة والاستجابات على مستوى السياسات التي تلت إعلان شركة ليمن إفلاسها إلى اقتصاد عالمي حيث أصبح وسيط نسبة دين الحكومة العامة إلى إجمالي الناتج المحلي يبلغ ٥٢٪ مقابل ٣٦٪ قبل الأزمة، وتضخمت الميزانيات العمومية للبنوك المركزية لتصبح عدة أضعاف حجمها قبل الأزمة، لا سيما في الاقتصادات المتقدمة، وأصبحت اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية تمثل حالياً ٦٠٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي على أساس تعادل القوى الشرائية (مقابل ٤٤٪ خلال العقد الذي سبق الأزمة)، مما يعكس جزئياً ضعف التعافي في الاقتصادات المتقدمة.

وعلى هذه الخلفية، يرصد هذا الفصل التعافي الذي يشهده الاقتصاد العالمي بعد مرور ١٠ سنوات على الانهيار المالي في عام ٢٠٠٨ والدروس المستفادة على مستوى السياسات والتي من شأنها المساعدة في الاستعداد لمواجهة الهبوط الاقتصادي القادم. وتحديدًا، يتناول الفصل الأسئلة التالية:

- ما التغيرات التي طرأت على مستويات الناتج عبر البلدان في أعقاب الأزمة مقارنة باتجاهات ما قبل الأزمة؟
- وكيف تحسن وضع العناصر المرتبطة بالناتج — مدخلات رأس المال والعمالة والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج — عقب الأزمة؟ وفي ضوء هذه العناصر، لماذا استغرقت عودة الناتج إلى مستويات ما قبل الأزمة وقتاً طويلاً في العديد من الاقتصادات؟
- وبالرغم من أن الاقتصاد العالمي شهد أسوأ ركود على الإطلاق منذ سبعة عقود، تفاوت أداء الاقتصاد الكلي عبر البلدان في أعقاب الأزمة. ما أسباب هذا التفاوت؟ وما السياسات والخصائص الهيكلية التي ساعدت في الحد من الضرر وتيسير التعافي؟

ويستخدم الفصل عينة تتضمن ١٨٠ بلداً — تغطي الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة

يرصد هذا الفصل التعافي الذي يشهده الاقتصاد العالمي بعد مرور عقد على الأزمة المالية في عام ٢٠٠٨. ويبدو أن خسائر الناتج التي تلت الأزمة لا تزال مستمرة، بغض النظر عما إذا كان البلد المعني قد شهد أزمة مصرفية خلال الفترة ٢٠٠٧-٢٠٠٨ أم لا. وكان تباطؤ الاستثمار، الذي اقترن بتراجع مطول في مستويات رأس المال والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج مقارنة باتجاهات ما قبل الأزمة، من أهم القنوات التي نشأت هذه الخسائر من خلالها. وكان لاختبارات السياسات قبل الأزمة وبعدها مباشرة تأثير على تفاوت مستويات الناتج بعد الأزمة. ومما يؤكد على أهمية سياسات السلامة الاحترازية الكلية والرقابة الفعالة أن البلدان التي عانت من مواطن ضعف مالي أكبر مقارنة بغيرها في السنوات التي سبقت الأزمة شهدت خسائر أكبر على جانب الناتج بعد الأزمة، بينما شهدت البلدان التي تمتعت بمراكز مالية أقوى قبل الأزمة والتي تطبق نظم سعر صرف أكثر مرونة خسائر أقل. وساعدت الإجراءات غير المسبوقة والاستثنائية التي تم اتخاذها على مستوى السياسات بعد الأزمة في التخفيف من حدة خسائر الناتج التي شهدتها البلدان في أعقاب الأزمة.

## مقدمة

في نهاية الأسبوع بتاريخ ١٣ و١٤ سبتمبر ٢٠٠٨، كانت مؤسستان ماليتان أمريكيتان كبيرتان على وشك الانهيار، بينما كانت مؤسسة ثالثة تسعى إلى العثور على مشتري على وجه السرعة لتفادي نفس المصير. وفي عشية يوم الأحد من نفس الأسبوع، استحوذ بنك أوف أمريكا على شركة ميريل لينش. وكانت شركة التأمين الضخمة AIG لا تزال تحاول محاولات يائسة للحصول على خطوط ائتمان قبل أيام من تخفيض تصنيفها على نحو كان يُتوقع أن يدفعها نحو الانهيار. وفي الساعات الأولى من يوم الاثنين، الموافق ١٥ سبتمبر ٢٠٠٨، تقدم بنك استثمار «ليمان براذرز» بطلب لإشهار إفلاسه، وهو ما يرجع في جزء كبير منه إلى انكشافه تجاه إحدى أسواق الإسكان الأمريكية التي كانت تعاني من تراجع حاد. وعقب سقوط بنك ليمن، شهدت الأسواق العالمية تكالبا على السيولة شكل أشد مراحل الاضطرابات المالية التي كانت تختمر في الولايات المتحدة وأوروبا لما يقرب من ١٨ شهراً.<sup>١</sup>

مؤلفو هذا الفصل هم وينجي شن وميتشو مركايتش ومالهار ناب (رئيس الفريق). بمساهمات من دينيز إيجان وكريستوفر جونز ويوان زنج، وقدم خدمات مساندة كل من لويزا كاليكستو وميرون هيل وبنجامين هيلغنستوك.

<sup>١</sup> من الصعب تحديد نقطة بداية هذه الحقبة الزمنية بدقة — أي الظهور الأول للوباء. لذلك يعتبر الفصل أن انهيار شركة نيو سينشري فاينانشيال في إبريل ٢٠٠٧، وهي شركة متخصصة في الإقراض العقاري عالي المخاطر، هو البادرة الواضحة الأولى على العسر المالي عقب التحول الذي شهدته سوق الإسكان

الأمريكي في منتصف عام ٢٠٠٦. ومن أهم علامات العسر المالي خلال الثمانية عشر شهراً اللاحقة تعليق استرداد الأدوات المالية من صناديق التحوط المرتبطة بالإقراض العقاري التابعة لبنك بير ستيرنز (يونيو ٢٠٠٧) وبنك بي ان بي باريا (أغسطس ٢٠٠٧)، وموجة السحب الجماعي للأرصدة المصرفية من شركة نورثرن روك (سبتمبر ٢٠٠٧)، وهي الموجة الأولى التي تشهدها المملكة المتحدة منذ القرن التاسع عشر، وانهيار شركة الإقراض العقاري كانثري وايد فاينانشال (يناير ٢٠٠٨)، واستحواد جي بي مورغان على بير ستيرنز بدعم من الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي (مارس ٢٠٠٨)، واستحواد الحكومة الأمريكية على عمالة الرهن العقاري في الولايات المتحدة فاني ماي وفريدي ماك (سبتمبر ٢٠٠٨).



- مالية: تأكيداً على أهمية سياسات السلامة الاحترازية الكلية والرقابة الفعالة، توصل التحليل إلى أن البلدان التي تراكمت فيها مواطن الضعف المالي بدرجة أكبر في السنوات التي سبقت الأزمة شهدت خسائر أكبر على جانب الناتج في أعقاب الأزمة. وبالنسبة للبلدان التي سجلت عجزاً مفرطاً أكبر حجماً في الحساب الجاري ونمواً ائتمانياً أسرع خلال السنوات التي سبقت الأزمة، فقد شهدت قيوداً أكثر حدة نسبياً عندما اشتدت الأوضاع المالية عقب الأزمة. واقترن تشديد آليات التنظيم المصرفي (مقيساً بموشر للقيود المفروضة على جوانب معينة في النشاط المصرفي) في السنوات التي سبقت الأزمة بتراجع احتمالات وقوع الأزمات المصرفية في عام ٢٠٠٧-٢٠٠٨.
- قيود وأطر السياسات: تشير الشواهد إلى أن البلدان التي تمتعت بمراكز مالية أقوى في فترة ما قبل الأزمة شهدت خسائر أقل على جانب الناتج في أعقاب الأزمة. كذلك توصل التحليل إلى أن نظم سعر الصرف المرنة ساعدت في الحد من التأثير السلبي على معدل نمو إجمالي الناتج المحلي.
- الإجراءات المتخذة في أعقاب الأزمة: اتخذت عدة بلدان إجراءات غير مسبقة واستثنائية على جانب السياسات لدعم اقتصاداتها عقب الانهيار المالي في عام ٢٠٠٨. وتوصل الفصل إلى أن هذه الإجراءات (لا سيما الإجراءات شبه المالية الهادفة إلى دعم القطاع المالي، بما في ذلك تقديم الضمانات وخلق رؤوس الأموال) ساعدت في التخفيف من حدة خسائر الناتج في أعقاب الأزمة.

ويبدو أن بعض هذه العوامل تنطبق تحديداً على منطقة اليورو. فقد كشفت الأزمة المالية التي وقعت في عام ٢٠٠٨ عن ضعف الاحتياطات المالية في بعض الاقتصادات الأعضاء وعن فجوات في بنیان اتحاد العملة. وأدى التفاعل بين العوامل المحلية فيفرادى البلدان الأعضاء والعوامل الإقليمية على مستوى المنطقة ككل إلى جعل عملية التصحيح أكثر صعوبة في منطقة اليورو عقب صدمة عام ٢٠٠٨، كما ساهم في تفاقم أزمة الدين السيادي خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٢، مما شجع المنطقة على بذل جهود لتعزيز بنیان اتحاد العملة (راجع IMF 2013a, 2012، ودراسة Allard and others 2013، ودراسة Berger, Dell'Ariccia, Goyal and others 2013، ودراسة Obstfeld 2018). وبالمقارنة بصدمة عام ٢٠٠٩، فإن بلدان منطقة اليورو التي تأثرت بأزمة الدين السيادي لم يكن بمقدورها استخدام سياسة المالية العامة التوسعية في مواجهة «حالة التوقف المفاجئ» التي أصابتها. بل كان يتعين عليها الحد من عجز المالية العامة لاسترداد ثقة الدائنين واحتواء تكلفة الاقتراض السيادي. ولكن كما اتضح لاحقاً، فإن التأثير الانكماشى لهذا التشديد المالي كان أقوى من المتوقع حينها (راجع دراسة Blanchard and Leigh 2013، و IMF 2013b، و 2015).

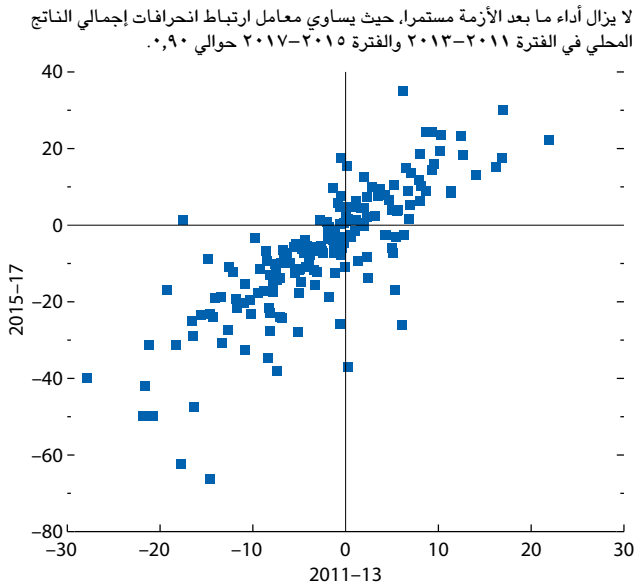
ونقيس في القسم التالي خسائر الناتج وناقش القنوات التي نشأت هذه الخسائر من خلالها. ويتناول القسم اللاحق السياسات والخصائص الهيكلية التي تفسر جزئياً تفاوت

والاقتصادات النامية منخفضة الدخل — لقياس خسائر الناتج. وبحث عوامل ما قبل الأزمة التي تسببت في تفاوت أداء الناتج في أعقاب الأزمة، والنظر في ما إذا كانت التدابير التي تم اتخاذها عقب الأزمة مباشرة قد أدت إلى الحد من خسائر الناتج على المدى المتوسط (٢٠١٥-٢٠١٧). ويحلل عدد سابق من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (أكتوبر ٢٠٠٩) أداء الناتج عقب مجموعة من الأزمات المالية السابقة خلال الفترة ١٩٧٠-٢٠٠٢. ويستند الفصل الحالي إلى هذا التحليل من خلال التركيز على الفترة التي تلت أزمة عام ٢٠٠٨.

ويتمثل أحد الاعتبارات المهمة التي يتعين مراعاتها عند المقارنة بين أنماط الناتج قبل الأزمة وبعدها في مدى اعتماد النمو قبل الأزمة على النمو الائتماني المفرط والاستثمار غير القابل للاستمرار اللذين كان من اللازم التصدي لهما. وإحدى المسائل ذات الصلة هي ما إذا كانت التغيرات الهيكلية غير المرتبطة بالأزمة قد أثرت على النمو الاتجاهي مع الوقت في بعض البلدان (وتحديداً، ما إذا كانت معدلات النمو الممكن قد ارتفعت مؤقتاً في بعض البلدان قبل الأزمة لتعود لاحقاً إلى مستوياتها المتوسطة على المدى الطويل). وكما سنناقش في القسم التالي، نحاول في هذا التحليل تعديل اتجاهات ما قبل الأزمة لاستبعاد العوامل، مثل النمو الائتماني، التي ربما تكون أكثر تأثيراً على مسار الناتج مقارنة بتقلبات الطلب المعتادة. وحتى بعد إجراء هذا التصحيح، فإن انحراف الناتج عن اتجاهات ما قبل الأزمة في بعض البلدان قد يظل متأثراً بالتغيرات الهيكلية البطيئة في معدلات النمو الاتجاهي بمرور الوقت. وبالرغم من ذلك، فإن التحليل القطري المقارن في هذا الفصل — الذي يقارن بين البلدان من مختلف مستويات الدخل التي شهدت أزمات مصرفية خلال الفترة ٢٠٠٧-٢٠٠٨ والتي لم تشهد تلك الأزمات خلال الفترة — يمكن أن يساعد في تحديد أسباب ما قبل الأزمة التي أدت إلى انحرافات الناتج في أعقاب الأزمة. ومن أهم نتائج التحليل أن خسائر الناتج يبدو أنها لا تزال مستمرة وأنها لا تقتصر على البلدان التي شهدت أزمات مصرفية خلال الفترة ٢٠٠٧-٢٠٠٨. ويبدو أيضاً أن تباطؤ الاستثمار يعد إحدى القنوات الرئيسية التي نشأت هذه الخسائر من خلالها، حيث اقترن بتراجع مطول في مستويات رأس المال والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج مقارنة باتجاهات ما قبل الأزمة. واتساقاً مع تراجع الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج، يبدو أن وتيرة الإنفاق على البحوث والتطوير واستخدام التكنولوجيا ازدادت على نحو أكثر تباطؤاً في البلدان التي شهدت خسائر أكبر على جانب الناتج. وهذه النتائج مماثلة لما توصلت إليه الدراسات الأخيرة التي تشير إلى أن الناتج عادة ما يظل دون الاتجاهات السابقة عقب الأزمات وفترات الركود (راجع على سبيل المثال دراسة Cerra and Saxena 2008، ودراسة Blanchard, Cerutti, and Summers 2015، ودراسة Aslam and others التي تصدر قريباً).

ويشير التحليل إلى أن خيارات السياسات في المرحلة التي سبقت الأزمة وبعدها مباشرة كان لها تأثير على تفاوت أداء الناتج في فترة ما بعد الأزمة. ويمكن تقسيم هذه السياسات إلى ثلاث فئات.

## الشكل البياني ٢-١: الارتباط بين انحرافات إجمالي الناتج المحلي عبر الفترات (%)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: انحرافات إجمالي الناتج المحلي هي متوسط الانحرافات بالنسبة المئوية عن اتجاهات ما قبل الأزمة.

ويبدو أن انحرافات الناتج ما بعد عام ٢٠٠٨ مستمرة بقوة مع الوقت (الشكل البياني ٢-١).<sup>٥</sup> وتجدر الإشارة إلى جانب آخر، وهو أن الاقتصادات التي شهدت خسائر أكبر على جانب الناتج ومستويات توظيف العمالة في الفترة التي تلت الأزمة مباشرة سجلت زيادة أكبر في مستويات عدم المساواة في توزيع الدخل عن متوسط ما قبل الأزمة (الشكل البياني ٢-٢).<sup>٦</sup> وتساعد هذه التطورات في إلقاء الضوء على استمرار ضعف الأداء الاقتصادي في العديد من الاقتصادات والمخاوف من «أداء باهت جديد» (راجع Lagarde 2014, 2016)، كما قد تفسر أيضا الشعور بخيبة الأمل تجاه المؤسسات الحالية والأحزاب السياسية القائمة، والميل المتزايد نحو الحمائية (راجع Lipton 2018).

<sup>٥</sup> معامل الارتباط بين انحرافات إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٣ والفترة ٢٠١٥-٢٠١٧ يبلغ ٠,٩٠ تقريبا. وكما يتضح من الشكل البياني ٢-٢ في الملحق المتاح على شبكة الإنترنت، فإن انحرافات الناتج عقب مرور ما يقرب من عقد بعد أزمة ٢٠٠٨ أقرب إلى جانب الخسائر مقارنة بالانحرافات المسجلة في مرحلة ما قبل الأزمة. الركود العالمي في عام ١٩٨٢.  
<sup>٦</sup> يقاس تراجع مستويات توظيف العمالة كالفجوة بين عدد العاملين الفعليين وعدد العاملين المفترض في حالة نمو مستويات توظيف العمالة بنفس المعدل المسجل في فترة ما بعد الأزمة، مع اعتبار أن الفئة العمرية النشطة اقتصاديا تتراوح بين ١٥ و٦٥ عاما (راجع دراسة Schanzenbach and others 2017، والملحق ٢-٢-باء على شبكة الإنترنت).

مستويات الناتج في فترة ما بعد الأزمة. ونعرض أهم الاستنتاجات بإيجاز في نهاية الفصل.

## استمرار انحرافات الناتج في فترة ما بعد الأزمة المالية العالمية

عقب الانهيار المالي العالمي في أواخر عام ٢٠٠٨، شهد ٩١ اقتصادا يمثل ثلثي إجمالي الناتج المحلي العالمي على أساس تعادل القوى الشرائية تراجعاً في مستويات الناتج في عام ٢٠٠٩. وعلى سبيل المقارنة، سجل ٤٨ اقتصادا خلال الركود العالمي في عام ١٩٨٢ تراجعاً في مستويات الناتج مقارنة بالعام السابق، وكانت هذه الاقتصادات تمثل ٤٦٪ من إجمالي الناتج المحلي العالمي.

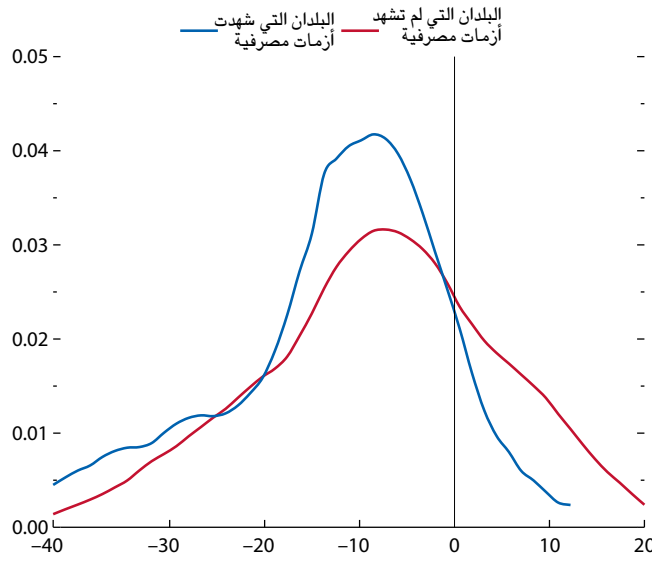
ولفهم طبيعة التغيرات المطولة التي طرأت على مستويات الناتج عقب أزمة عام ٢٠٠٨، نقيس في هذا الفصل مدى انحراف الناتج في فترة ما بعد الأزمة عن مستواه الذي كان ليبلغه حال استمرار معدل النمو الاتجاهي المسجل قبل عام ٢٠٠٩ (راجع دراسة Ball 2014). ونظرا لأن الأوضاع المالية التيسيرية بوجه عام ساهمت على الأرجح في تسجيل معدلات نمو غير قابلة للاستمرار في العديد من البلدان قبل عام ٢٠٠٨، من المهم استبعاد هذه الآثار عند تقدير المسار الاتجاهي الأساسي للناتج لاستخدامه كأساس للمقارنة (الملحق ٢-٢-باء على شبكة الإنترنت).<sup>٢</sup> ولكن بالرغم من استبعاد هذه الآثار، فإن الانحرافات المقيسة في الناتج قد تتضمن في بعض الحالات تغيرات في معدلات النمو الاتجاهي ذات خصوصية قطرية وغير مرتبطة بالأزمة. ولننظر إلى أكبر اقتصادين في العالم على سبيل المثال. ففي الولايات المتحدة، ساهم تباطؤ نمو الإنتاجية الكلية الذي سبق أزمة عام ٢٠٠٨ في تراجع مستويات النمو الممكن مع الوقت (راجع دراسة Fernald 2015، ودراسة Adler and others 2017). كذلك شهد اقتصاد الصين تحولات هيكلية كبيرة خلال أزمة عام ٢٠٠٨ اقترنت بتراجع في النمو الذي ظل قويا بالرغم من ذلك — وهو مثال على التغيرات التي تطرأ على معدلات النمو الاتجاهي والتي تمثل ظاهرة عامة وثقتها دراسة Pritchett and Summers (2013). وفي ضوء هذه التطورات (وربما أيضا التحولات الأساسية المماثلة في معدلات النمو الاتجاهي التي شهدتها بلدان أخرى خلال هذه الفترة)، يتعين المقارنة بدقة بين معدلات نمو إجمالي الناتج المحلي الحالية والمسجلة قبل الأزمة لتجنب عزو جميع التغيرات الملاحظة إلى أزمة عام ٢٠٠٨.<sup>٤</sup>

<sup>٢</sup> جميع الملاحق متاحة عبر الإنترنت على الموقع الإلكتروني [www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO).

<sup>٣</sup> يناقش الملحق ٢-٢-باء المتاح على شبكة الإنترنت الفروق بين المنهج المتبع في هذا الفصل ومنهج الفرز المستخدم عادة في الفصل بين عناصر الناتج الاتجاهية وعناصر الناتج المرتبطة بالدورة الاقتصادية.  
<sup>٤</sup> بالنسبة للولايات المتحدة على سبيل المثال، توجد مجموعة من التقديرات بشأن خسائر الناتج في فترة ما بعد الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨ الناتجة عن الأزمة نفسها مقابل خسائر الناتج المرتبطة بالتغيرات في نمو الناتج الممكن والتي كانت موجودة بالفعل قبل الأزمة (راجع CBO 2014، ودراسة Hall 2014، ودراسة Barnichon, Matthes, and Ziegenbein 2018).

## الشكل البياني ٢-٣: انحرافات الناتج في فترة ما بعد الأزمة عن اتجاهات ما قبل الأزمة، ٢٠١٧-٢٠١٥ (كثافة النواة)

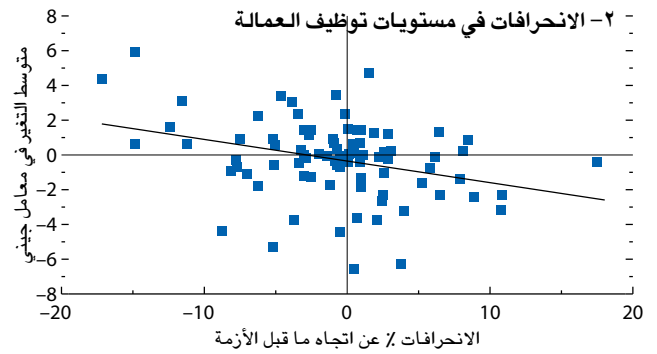
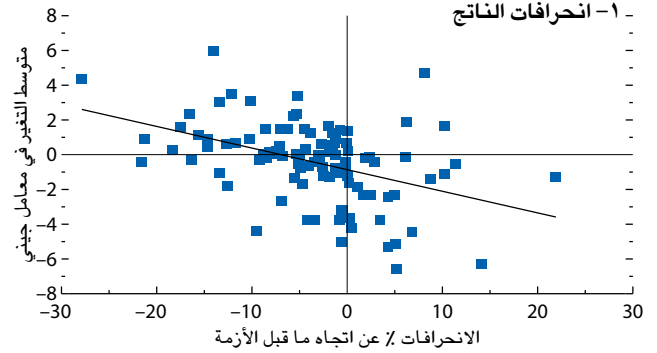
يستمر تراجع الناتج في مجموعة متنوعة من الاقتصادات، ولا يقتصر الأمر على الاقتصادات التي شهدت أزمات مصرفية نظامية في الفترة ٢٠٠٧-٢٠٠٨.



المصادر: دراسة (Laeven and Valencia 2013)، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: توزيع متوسط الانحرافات % عن اتجاهات ما قبل الأزمة، ٢٠١٧-٢٠١٥. راجع الجدول ٢-١ في الملحق على شبكة الإنترنت للاطلاع على قائمة البلدان التي شهدت أزمات مصرفية.

## الشكل البياني ٢-٢: التغير في مستويات عدم المساواة في أعقاب الأزمة

سجلت الاقتصادات التي شهدت تراجعاً أكبر على جانب الناتج ومستويات التوظيف في أعقاب الأزمة مباشرة ارتفاعاً أكبر في مستويات عدم المساواة في توزيع الدخل مقارنة بمتوسط ما قبل الأزمة.



المصادر: قاعدة بيانات (Standardized World Income Inequality Database (Solt 2016)، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يستند معامل جيني إلى الدخل قبل الضرائب والتحويلات، وتتراوح قيمته من صفر إلى ١٠٠. وبحسب التغير في معامل جيني كالفارق بين متوسط الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٥ ومتوسط الفترة ٢٠١٥-٢٠١٤. وتشير التحركات من اليسار إلى اليمين على المحور السيني إلى انحرافات أقل سلبية/أكثر إيجابية في المتوسط عن اتجاه ما قبل الأزمة في الفترة ٢٠١٣-٢٠١١.

## استمرار تدني مستويات الناتج عن الاتجاه السائد في فترة ما قبل الأزمة في أكثر من ٦٠٪ من الاقتصادات

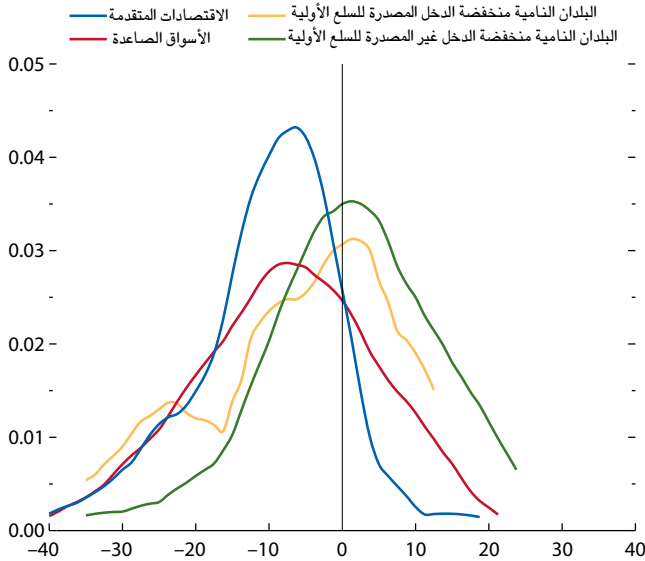
يقدر الانحراف عن اتجاهات ما قبل عام ٢٠٠٩ لعينتين كبيرتين من الاقتصادات: الاقتصادات التي شهدت أزمات مصرفية في عام ٢٠٠٨-٢٠٠٧ (وفق التعريف الوارد في دراسة Laeven and Valencia 2013) وجميع الاقتصادات الأخرى. <sup>٧</sup> ووفقاً لتعريف Laeven-Valencia، وقعت أزمات مصرفية في ٢٤ بلداً عام ٢٠٠٧-٢٠٠٨، ١٨ منها في اقتصادات متقدمة (راجع الملحق ٢-٢-ألف على شبكة الإنترنت

<sup>٧</sup> يستند تعريف الأزمة المصرفية الوارد في دراسة Laeven-Valencia (2013) إلى معيارين: العسر المالي الشديد (بما في ذلك موجات السحب الجماعي للأرصدة المصرفية وعمليات التصفية) والتدخل الحكومي الكبير في الجهاز المصرفي (بما في ذلك إعادة الرسلة وتقديم ضمانات على الالتزامات والتأميم).

للاطلاع على قائمة بهذه البلدان). ويعرض الشكل البياني ٢-٣ بإيجاز توزيع انحرافات الناتج عقب الأزمة عن اتجاهات ما قبل الأزمة، وذلك على أساس متوسط الانحرافات خلال الفترة ٢٠١٧-٢٠١٥. ومن بين الاقتصادات الأربعة والعشرين في مجموعة الأزمات المصرفية، لا تزال ٨٥٪ من الاقتصادات يظهر فيها انحرافات سلبية عن اتجاه ما قبل عام ٢٠٠٩ بعد مرور عقد كامل على انهيار عام ٢٠٠٨. وفي ضوء شواهد سابقة (راجع على سبيل المثال دراسة Abiad and others 2009، والفصل الرابع من عدد إبريل ٢٠٠٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، ودراسة (Blanchard, Cerutti, and Summers 2015)، ليس من المستغرب أن الاقتصادات في مجموعة الأزمات المصرفية سجلت خسائر مستمرة عقب هذه الأزمات. فكما تشير دراسة (Blanchard, Cerutti, and Summers 2015)، تؤدي حالات الركود المقترنة بأزمات مالية على الأرجح إلى انخفاضات مستمرة في الناتج عن اتجاهات ما قبل الأزمة. ويعد تراجع نشاط الوساطة الائتمانية — نتيجة مجموعة من العوامل المرتبطة بالعرض والطلب — من القنوات الأساسية في هذا الصدد (راجع دراسة Bernanke 2018). فعلى جانب العرض، لا يمكن للنظم المالية الضعيفة الاستمرار في تقديم خدمات الوساطة الائتمانية بنفس مستواها في فترة ما قبل الانهيار، كما أن التشديد التنظيمي في فترة ما بعد الأزمة من شأنه التأثير أيضاً على نشاط الإقراض. وبالتوازي مع اضطرابات

## الشكل البياني ٢-٤: انحرافات الناتج بعد الأزمة عن اتجاه ما قبل الأزمة حسب مجموعات البلدان، ٢٠١٥-٢٠١٧ (كثافة النواة)

عادة ما تكون انحرافات الناتج بعد الأزمة أكبر في الاقتصادات المتقدمة، والأسواق الصاعدة، والبلدان النامية منخفضة الدخل، مع توازن المكاسب والخسائر بدرجة أكبر نسبياً في البلدان النامية منخفضة الدخل غير المصدرة للسلع الأولية والأسواق الصاعدة عنها في المجموعتين الأخريين.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: توزيع متوسط الانحرافات % عن اتجاهات ما قبل الأزمة، ٢٠١٥-٢٠١٧.  
راجع الملحق ١-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على مجموعات البلدان.

عن تراجع الاستثمار الكلي، كما يرد في الفصل الرابع من عدد إبريل ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.<sup>٩</sup> ومن الممكن أن يكون تراجع الاستثمارات قد نتج عن نقص فرص الحصول على الائتمان عقب الأزمة أو عن ضعف توقعات النمو والربحية في المستقبل (وجهة النظر الأخيرة مماثلة لمفهوم الركود المزمن الذي شاع في ثلاثينات القرن الماضي — راجع دراسة Summers 2016 للاطلاع على مناقشة في هذا الصدد، ودراسة Kozlowski, Veldkamp and Venkateswaran 2017 أيضاً). وقد تم استخدام طريقة مماثلة لحساب الناتج ناقشناها آنفاً في هذا الفصل، ويتضح منها تراجع الاستثمار مقارنة باتجاهات ما قبل الأزمة. ويعرض الشكل البياني ٢-٥ متوسط الانحرافات عبر جميع الاقتصادات مقارنة باتجاهات ما قبل الأزمة. وفي عام ٢٠١٧، كان متوسط حجم الاستثمار أقل من اتجاهات ما قبل الأزمة بحوالي ٢٥٪.

<sup>٩</sup> تعد الصين استثناء مهماً. فقد ارتفع نصيب الاستثمار في إجمالي ناتجها المحلي من أقل من ٤٠٪ في السنوات التي سبقت الأزمة إلى ٥٠٪ تقريباً بعد الأزمة، مدفوعاً بزيادة الإنفاق الرأسمالي المدعوم بالاقتراض في قطاعات البنية التحتية والعقارات السكنية والتجارية والشركات.

العرض، يوجد عدد من العوامل التي ربما تكون قد أدت إلى تراجع الطلب على الائتمان. وتتضمن هذه العوامل الضعف المتوقع في معدلات النمو، وضعف الميزانيات العمومية للشركات والأسر الذي يؤثر بالسلب على جودة الضمانات، وضرورة إعادة بناء القيمة الصافية.

غير أن الشكل البياني ٢-٣ يشير إلى استمرار تراجع الناتج مقارنة باتجاهات ما قبل الأزمة في عدد من الاقتصادات، ولا يقتصر الأمر على الاقتصادات التي شهدت أزمات مصرفية في الفترة ٢٠٠٧-٢٠٠٨ (ويتسق ذلك مع دراسة Cerra and Sax-ena 2017 ودراسة Aslam and others التي تصدر قريباً، حيث تشير الدراستان إلى وجود خسائر مستمرة على جانب الناتج اقترنت بمعظم حالات الركود، وذلك بخلاف الخسائر الناتجة عن الأزمات المالية). وفي مجموعة الاقتصادات التي لم تشهد أزمات مصرفية في ٢٠٠٧-٢٠٠٨، يظل الناتج دون اتجاهات ما قبل الأزمة في حوالي ٦٠٪ من الاقتصادات. وتتمثل إحدى القنوات المحتملة التي أثرت على هذه المجموعة — والتي نناقشها لاحقاً في هذا الفصل — في تراجع الطلب الخارجي من الشركاء التجاريين الذين عانوا من أزمات مصرفية، وقد ساهمت هذه القناة في انخفاض الاستثمار وما ترتب على ذلك من تراجع في حجم رؤوس الأموال (راجع أيضاً دراسة Can-delon and others, 2018).

وعند تقسيم العينة إلى اقتصادات متقدمة وأسواق صاعدة وبلدان نامية منخفضة الدخل، يتضح أن انحرافات الناتج عادة ما تكون كبيرة في جميع المجموعات (الشكل البياني ٢-٤). ونجد أن انحرافات الناتج تكون أكثر توازناً نسبياً بين المكاسب والخسائر في البلدان النامية منخفضة الدخل المصدرة لسلع متنوعة بخلاف السلع الأولية واقتصادات الأسواق الصاعدة عنها في المجموعتين الأخريين. وبوجه أعم، فإن التفاوت الأكبر في انحرافات الناتج عبر الأسواق الصاعدة والبلدان النامية منخفضة الدخل مقارنة بالاقتصادات المتقدمة قد يعكس القوى المتنوعة التي تؤثر على نموها، بما في ذلك تطورات أسعار السلع الأولية، والروابط التصديرية مع الصين، والاستثمارات الخارجية الوافدة من الصين (راجع أيضاً دراسة Aslam and others التي تصدر قريباً).

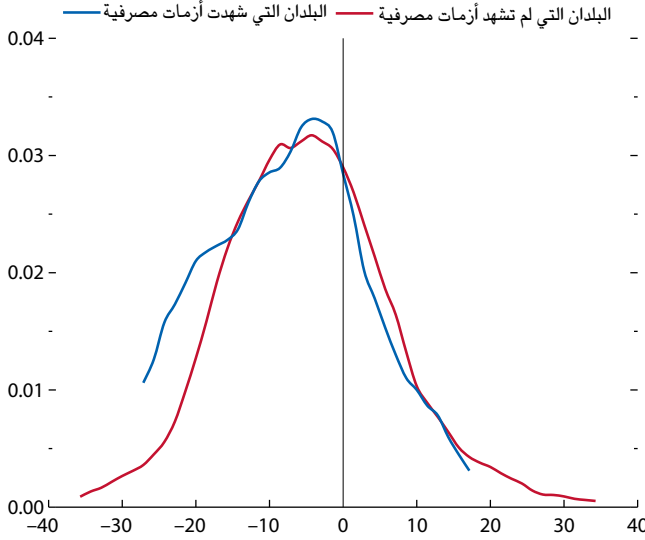
## أسباب مباشرة: تباطؤ الاستثمار وتراجع مستويات رأس المال والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج

تشير استمرارية انحرافات الناتج إلى تحولات في عوامل الإنتاج على جانب العرض. فكما يتضح من الشكل البياني ٢-٣ في الملحق على شبكة الإنترنت، تعكس الانحرافات في ناتج العامل الواحد أنماطاً مماثلة للانحرافات في الناتج الكلي، مما يعني أن التغيرات في مدخل العمالة لا يمكن أن تفسر جميع الانحرافات الملاحظة في الناتج.<sup>٨</sup> ويشير هذا التماثل إلى حدوث تحولات في عوامل الإنتاج الأخرى ناتجة على سبيل المثال

<sup>٨</sup> لكن الإطار ١-٢ يشير إلى أن الأداء الاقتصادي في فترة ما بعد الأزمة كان له تأثير فيما يبدو على قرارات الهجرة وتنظيم الأسرة، وعلى مدخل العمالة مستقبلاً بالتالي.

## الشكل البياني ٢-٦: انحرافات رصيد رأس المال بعد الأزمة عن اتجاه ما قبل الأزمة، ٢٠١٧-٢٠١٥ (كثافة النواة)

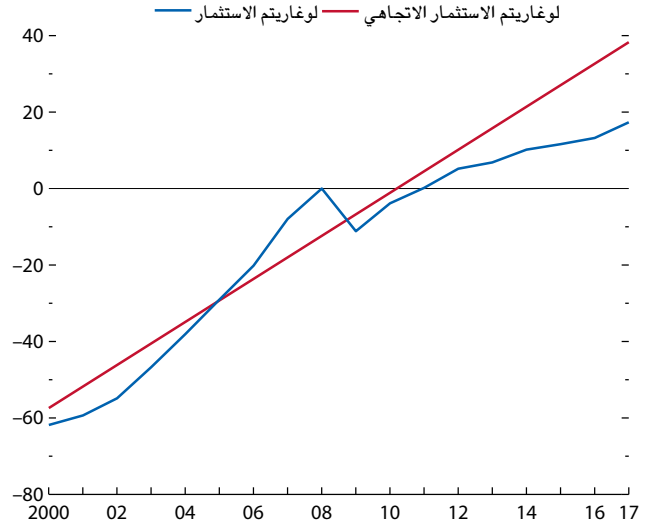
ما يقرب من ٨٠٪ من الاقتصادات التي شهدت أزمات مصرفية في ٢٠٠٧-٢٠٠٨ سجلت نقصاً في مستويات رأس المال عن اتجاهات ما قبل الأزمة. ومن بين الاقتصادات التي لم تشهد أزمات مصرفية في ٢٠٠٧-٢٠٠٨، يبدو أن أرصدة رأس المال قد تراجعت عن اتجاه ما قبل الأزمة في ٦٥٪ منها.



المصادر: دراسة (Laeven and Valencia (2013)، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: توزيع متوسط الانحرافات % عن اتجاهات ما قبل الأزمة، ٢٠١٧-٢٠١٥. راجع الجدول ٢-١ في الملحق على شبكة الإنترنت للاطلاع على قائمة البلدان التي شهدت أزمات مصرفية.

## الشكل البياني ٢-٥: انحرافات الاستثمار بعد الأزمة عن اتجاه ما قبل الأزمة: مسار المتوسطات (٪)

تراجع الاستثمار خلال الأزمة عن اتجاهات ما قبل الأزمة، وانحرف مجدداً في عام ٢٠١٢. وفي عام ٢٠١٧، بلغ متوسط التراجع في الاستثمار عن اتجاه ما قبل الأزمة حوالي ٢٥٪.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تم استبدال لوغاريتم الاستثمار في عام ٢٠٠٨ ليساوي صفراً.

وتترتب على تباطؤ الاستثمار نتيجتان مهمتان قد تفسران

السبب وراء التباطؤ الشديد في التعافي، وهما تراجع رصيد رأس المال، وتباطؤ وتيرة استخدام التكنولوجيا في الحالات التي تشكل فيها التكنولوجيا عنصراً أساسياً في الماكينات والمعدات المستخدمة. ومن المفيد دراسة هذه المسألة من خلال تقسيم الانحرافات في ناتج العامل الواحد عن اتجاهات ما قبل الأزمة إلى انحرافات في نصيب العامل الواحد من رصيد رأس المال والانحرافات المتبقية في الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج. ومن المحاذير التي ينبغي مراعاتها أن الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج تعكس في الأساس التكنولوجيا والكفاءة المستمدة من دمج المدخلات، ولكنها تعكس عملياً أيضاً أخطاء في قياس عوامل الإنتاج والتغيرات في حجم استغلال الطاقة الإنتاجية. وتشير الشواهد المستمدة من طرق حساب النمو المعتادة (التي نناقشها في الملحق ٢-٢-باء على شبكة الإنترنت ونعرضها بإيجاز في الشكل البياني ٢-٦) إلى تراجع كبير في أرصدة رأس المال مقارنة باتجاهات ما قبل الأزمة. وقد سجل ما يقرب من ٨٠٪ من الاقتصادات التي شهدت أزمات مصرفية في الفترة ٢٠٠٧-٢٠٠٨ تراجعاً في أرصدة رأس المال عن اتجاهات ما قبل الأزمة. ومن بين الاقتصادات التي لم تشهد أزمات مصرفية في الفترة ٢٠٠٧-٢٠٠٨، يبدو أن أرصدة رأس المال في حوالي ٦٥٪ منها أقل من مستوياتها المفترض لو كان استمر تراكم رأس المال حسب المسار الاتجاهي المستنبط في فترة ما

قبل الأزمة.<sup>١٠</sup> وعلى مستوى القطاعات، يشيع تراجع مستويات أرصدة رأس المال، ولا يقتصر ذلك فقط على قطاع الإنشاء الذي خضع لعدد من الإجراءات التصحيحية اللازمة عقب فترة الراجح التي شهدتها قبل الأزمة (الشكل البياني ٢-٥-٥ في الملحق على شبكة الإنترنت).

وتتمثل نتيجة محتملة أخرى لتباطؤ الاستثمار في تباطؤ وتيرة استخدام التكنولوجيا — بقدر ما تعتمد الآلات والمعدات على التكنولوجيات الجديدة. وتعزو طريقة حساب النمو المستخدمة دوراً كبيراً للعنصر المتبقي (الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج) في انحرافات ناتج العامل الواحد عن مستويات ما قبل الأزمة بمجرد أخذ تأثير انحرافات نصيب العامل الواحد في رأس المال في الاعتبار (الشكل البياني ٢-٧). وتتسق تقديرات انحراف الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج عن اتجاهات ما قبل الأزمة مع الشواهد الواردة في دراسة (Adler and others (2017 بشأن شيوع تباطؤ نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في فترة ما بعد الأزمة. ووفقاً للجدول ٢-١، فإن وسيط انحراف ناتج العامل الواحد نتيجة انحراف الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج يبلغ ٨٠٪ تقريباً في مجموعتي الاقتصادات. وبينما تشير

<sup>١٠</sup> يشير الملحق ٢-٢-باء على شبكة الإنترنت إلى أن توزيعات انحرافات أرصدة رأس المال بين المجموعتين لا يمكن تمييزها إحصائياً، وذلك على عكس توزيعات انحرافات الناتج والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج.



## الجدول ٢-١: انحرافات الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج تمثل نسبة كبيرة من انحرافات مساهمة العامل في إجمالي الناتج المحلي (٧)

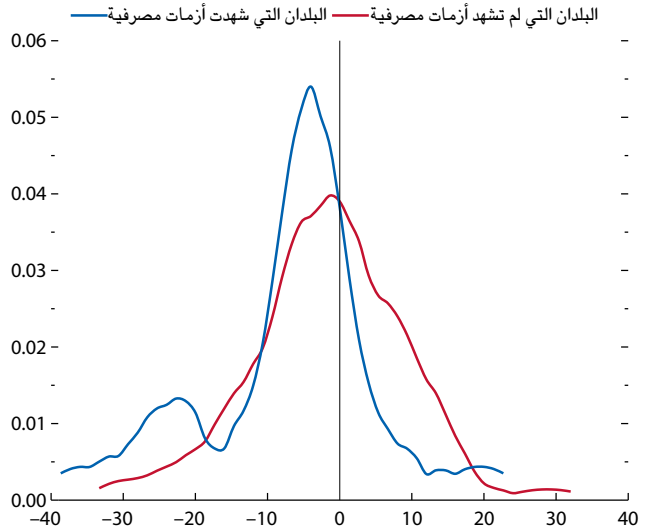
وسيط انحرافات إجمالي الناتج المحلي الناشئة عن انحرافات مساهمة العامل في إجمالي الناتج المحلي، ٢٠١٧-٢٠١٥	
البلدان التي لم تشهد أزمات مصرفية في ٢٠٠٧-٢٠٠٨	٧٠,٤
البلدان التي شهدت أزمات مصرفية في ٢٠٠٧-٢٠٠٨	٨٠,٥
وسيط انحرافات مساهمة العامل في إجمالي الناتج المحلي الناشئة عن الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج، ٢٠١٧-٢٠١٥	
البلدان التي لم تشهد أزمات مصرفية في ٢٠٠٧-٢٠٠٨	٧٩,٣
البلدان التي شهدت أزمات مصرفية في ٢٠٠٧-٢٠٠٨	٧٨,٢
المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.	
ملحوظة: راجع الجدول ٢-١ في الملحق على شبكة الإنترنت للاطلاع على قائمة البلدان التي شهدت أزمات مصرفية.	

ويعد مثال الروبوتات الصناعية — وهي إحدى فئات تكنولوجيا الأتمتة الملحوظة التي كانت موضوعا لمناقشات كثيرة والتي يتوقع أن تحل محل العمالة البشرية في أداء عدد متزايد من المهام — دليلا إضافيا على تباطؤ الابتكار واستخدام التكنولوجيا في البلدان الأكثر تضررا من الأزمة. (يتناول الإطار ٢-٢ تأثير الروبوتات الصناعية على مستويات توظيف العمالة في فترة ما بعد الأزمة).<sup>١١</sup> فبتحليل بيانات الروبوتات الصناعية (الشكل البياني ٢-٩)، يتضح أن متوسط التغير في كثافة استخدام الروبوتات — مقياسا على أساس شحنات الروبوتات لكل ألف ساعة عمل — خلال فترة ما بعد الأزمة كان أعلى في البلدان التي شهدت خسائر أقل في الناتج عقب الأزمة مقيسة على النحو المذكور آنفا.

وعلى غرار المقياس العام للابتكار (نفقات البحوث والتطوير)، نجد أن الفجوة في التغير في كثافة الروبوتات بين البلدان التي شهدت خسائر كبيرة في الناتج والبلدان التي شهدت خسائر قليلة في الناتج أعلى في مجموعة الاقتصادات المتقدمة منها في مجموعة الأسواق الصاعدة. وكجزء من التباطؤ العام في الاستثمار في فترة ما بعد الأزمة، فإن التأثير السلبي على استخدام الروبوتات ربما كان أكبر في البلدان الأكثر تضررا من الأزمة.<sup>١٢</sup> ومن المرجح أن أثر «تقييد

## الشكل البياني ٢-٧: انحرافات الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج بعد الأزمة عن اتجاه ما قبل الأزمة، ٢٠١٧-٢٠١٥ (كثافة النواة)

تتسق تقديرات الانحراف في الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج عن اتجاه ما قبل الأزمة مع الشواهد على شيوع التباطؤ في نمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في أعقاب الأزمة. وتمثل هذه الانحرافات في الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج ما يقرب من ٨٠٪ من الانحرافات في ناتج العامل في مجموعتي الاقتصادات، أي اقتصادات التي شهدت أزمات مصرفية والتي لم تشهد أزمات مصرفية في ٢٠٠٧-٢٠٠٨.



المصادر: دراسة (Laeven and Valencia (2013)، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: توزيع متوسط الانحرافات ٪ عن اتجاهات ما قبل الأزمة، ٢٠١٥-٢٠١٧. راجع الجدول ٢-١ في الملحق على شبكة الإنترنت للاطلاع على قائمة البلدان التي شهدت أزمات مصرفية.

الشواهد إلى أهمية دور انحرافات الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في انحرافات ناتج العامل الواحد، لا تتيح البيانات القطرية المقارنة تقسيم انحرافات الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج إلى انحرافات ناجمة عن تباطؤ الاستثمار وأخرى مرتبطة بتدني الكفاءة أو عوامل أخرى غير متصلة بالاستثمار.

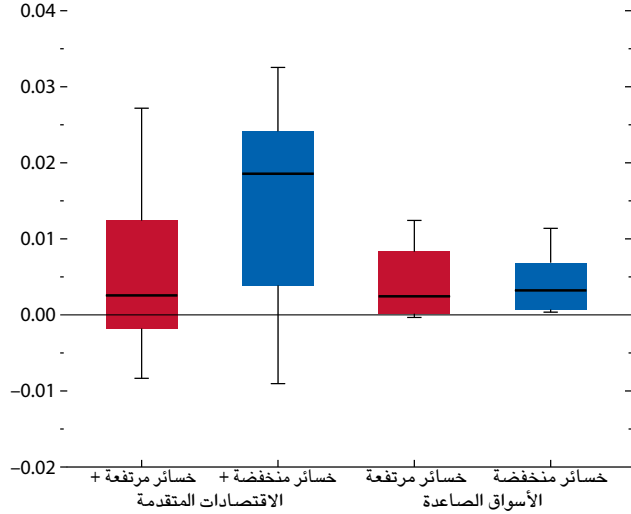
## تباطؤ وتيرة استخدام التكنولوجيا

تشير تقديرات انحراف الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج إلى أن وتيرة استخدام التكنولوجيا (وما يقترن بها من وتيرة تطوير رصيد رأس المال باستخدام التكنولوجيا) ربما تكون قد تباطأت عقب الأزمة. ولكن كما أشرنا آنفا، فإن الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج لا تعد مؤشرا بديلا مثاليا لقياس وتيرة استخدام التكنولوجيا. ويمكن أن نرى الصورة على نحو أوضح من خلال دراسة المتغيرات المرتبطة مباشرة بالابتكار واستخدام التكنولوجيا. وتشير الشواهد القطرية المقارنة بشأن أحد أهم مدخلات الابتكار — الإنفاق على البحوث والتطوير — إلى أن البلدان التي تجاوزت فيها خسائر الناتج المستوى الوسيط سجلت تباطؤا أكبر في معدل زيادة نصيب البحوث والتطوير من إجمالي الناتج المحلي. ويتضح ذلك خصوصا في الاقتصادات المتقدمة (الشكل البياني ٢-٨).

<sup>١١</sup> وكما ورد وصفه في الملحق ٢-٣-ألف على شبكة الإنترنت، تستخدم البيانات الصادرة عن الاتحاد الدولي لعلم التحكم الآلي، الذي يجمع معلومات عن شحنات الروبوتات على مستوى العالم، في دراسة مدى انتشار تكنولوجيا الأتمتة في فترة ما بعد الأزمة. وقد تم إبلاغ هذه البيانات على مستوى الصناعات في ٧٥ بلدا، وتغطي الفترة منذ عام ٢٠٠٤ (تغطي بيانات بعض البلدان الفترة منذ عام ١٩٩٣).<sup>١٢</sup> بالرغم من إمكانية وجود علاقة سببية عكسية في هذه الارتباطات (كأن يكون تراجع الاستثمار في الروبوتات قد ساهم في زيادة خسائر الناتج)، يتضح بالتجربة من واقع حجم الاستثمار في الروبوتات مقارنة بالناتج الصناعي في الولايات المتحدة على سبيل المثال أن تأثير الاستثمار في الروبوتات على الناتج الصناعي — وعلى الناتج الكلي أيضا — محدود. وفي ضوء البيانات الصادرة عن مكتب التحليل الاقتصادي الأمريكي، يشير الاتحاد الدولي لعلم التحكم الآلي (وهو مصدر بيانات الروبوتات المستخدمة في هذا التحليل) إلى أن قيمة شحنات الروبوتات الصناعية إلى الولايات المتحدة كنسبة من الناتج الصناعي الكلي الأمريكي تراوحت ما بين ٠,١٦٪ في ٢٠٠٢ و ٠,٢٧٪ في عام ٢٠١٦.

**الشكل البياني ٢-٩: متوسط التغير في كثافة استخدام الروبوتات، حسب خسائر الناتج ومجموعات البلدان، ٢٠١٠-٢٠١٤ (شحنة الروبوتات الواحدة لكل ١٠٠٠ ساعة عمل)**

فجوة التغيرات في كثافة استخدام الروبوتات بين البلدان التي سجلت خسائر مرتفعة والبلدان التي سجلت خسائر منخفضة أكبر في مجموعة الاقتصادات المتقدمة منها في مجموعة الأسواق الصاعدة.



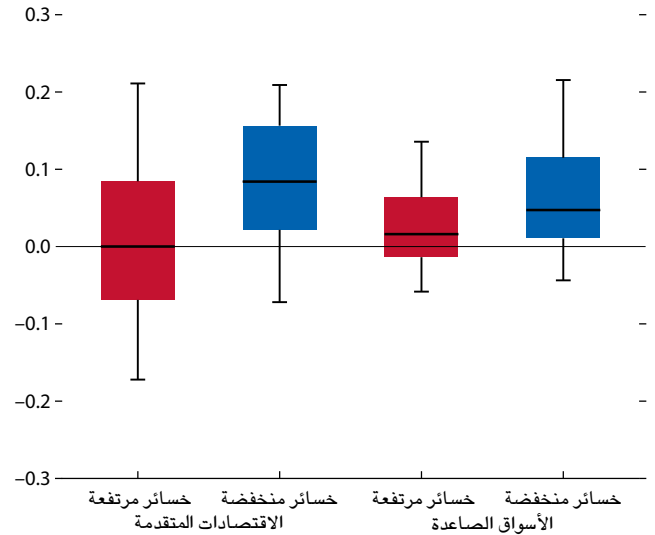
المصادر: الاتحاد الدولي لعلم التحكم الآلي، وقاعدة بيانات المدخلات والمخرجات العالمية، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يقصد بكثافة استخدام الروبوتات شحنة الروبوتات الواحدة لكل ١٠٠٠ ساعة عمل. ويظهر المدى الربيعي في الرسم البياني. وتشير الخطوط إما إلى القيمة القصوى (الدنيا) أو المدى الأعلى (الأدنى) مضروباً في +/١,٥، أيهما أقل. ويقصد بالخسائر المرتفعة (المنخفضة) خسائر الناتج التي تتجاوز (تقل عن) الوسيط مقارنة باتجاه ما قبل الأزمة محسوبة على النحو الوارد في الملحق ٢-٢. بناءً على شبكة الإنترنت.

وتعبر العلامة + عن الفروق بين متوسط عينة خسائر الناتج المرتفعة ومتوسط عينة خسائر الناتج المنخفضة في الاقتصادات المتقدمة الدالة إحصائياً عند مستوى ١٠٪. راجع الملحق ٢-٣ وجدول الملحق ٢-٣ على شبكة الإنترنت للاطلاع على مزيد من التفاصيل بشأن البيانات وطريقة التقدير.

**الشكل البياني ٢-٨: التغيرات في مصروفات البحوث والتطوير، حسب خسائر الناتج ومجموعات البلدان (% من إجمالي الناتج المحلي)**

سجلت البلدان التي شهدت تراجعاً في الناتج تجاوز المستوى الوسيط ارتفاعاً أبطأ في مصروفات البحوث والتطوير كنسبة من إجمالي الناتج المحلي. وكان ذلك واضحاً على وجه الخصوص في الاقتصادات المتقدمة.



المصادر: قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية لدى البنك الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تشير الأعمدة إلى الفرق بين المتوسطات في الفترة ٢٠١٤-٢٠١٦ والفترة ٢٠١١-٢٠١٣. ويظهر المدى الربيعي في الرسم البياني. وتشير الخطوط إما إلى القيمة القصوى (الدنيا) أو المدى الربيعي الأعلى (الأدنى) مضروباً في +/١,٥، أيهما أقل. ويقصد بالخسائر المرتفعة (المنخفضة) خسائر الناتج التي تتجاوز (تقل عن) الوسيط مقارنة باتجاه ما قبل الأزمة محسوبة على النحو الوارد في الملحق ٢-٢. بناءً على شبكة الإنترنت.

الاستثمار، فاق أثر تفضيل الأتمتة على إعادة توظيف العمالة العاطلة عن العمل.<sup>١٣</sup>

## أطر السياسات، والإجراءات المتخذة، وأداء الناتج في فترة ما بعد الأزمة

سجل عدد كبير من الاقتصادات خسائر في الناتج مقارنة باتجاهات ما قبل الأزمة، ولكن تجارب ما بعد الأزمة اختلفت من بلد لآخر. وقد يعكس هذا التفاوت في جزء منه الاختلافات في طبيعة الصدمة على مستوىفرادى البلدان. فقد شهدت بعض البلدان أزماً مصرفية حادة كجزء من حالة الذعر المالي التي اجتاحت العالم، بينما تأثرت بلدان أخرى أساساً من خلال علاقاتها التجارية والمالية مع

<sup>١٣</sup> يؤيد التحليل على مستوى الصناعات والبلدان (الملحق ٢-٣) بناءً على شبكة الإنترنت) هذه النتيجة. فقد كان انتشار استخدام الروبوتات أكثر تباطؤاً في صناعات الاقتصادات المتقدمة التي شهدت خسائر أكبر نسبياً على مستوى الاستثمار والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج خلال الأزمة.

المجموعة الأولى من البلدان. غير أن الأوضاع الأولية خلال الفترة التي سبقت انهيار عام ٢٠٠٨، وخيارات السياسات في أعقاب الأزمة مباشرة، والخصائص الهيكلية ربما تكون قد ساهمت أيضاً في تفاوت أداء الناتج في فترة ما بعد الأزمة — من خلال التأثير في البداية على قدرة البلدان على مواجهة الاضطرابات التي نتجت عن الانهيار المالي في عام ٢٠٠٨، والتأثير لاحقاً على حجم الضرر الذي تواجهه البلدان وعلى قدرتها على التعافي.

وستكون معرفة أسباب تفاوت استجابة الاقتصادات تجاه الأزمة بمثابة درس مهم في تحديد سياسات المواجهة الأكثر فعالية. ويمكن أن يساعد هذا التحليل أيضاً في تسليط الضوء على الإجراءات التي من شأنها المساعدة في الحد من الضرر وتيسير التعافي في فترات الهبوط الاقتصادي في المستقبل.

## منهج تجريبي

أشرنا في القسم السابق إلى استمرارية خسائر الناتج، مع وجود ارتباط قوي بين انحرافات إجمالي الناتج المحلي في

الفترتين ٢٠١١-٢٠١٣ و ٢٠١٥-٢٠١٧. لذلك فإن فهم أسباب التفاوت في أداء الناتج خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠١١ يمكن أن يعطي فكرة عن أنماط الناتج الملاحظة خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٧.

وكما يرد في الملحق ٢-٢-جيم على شبكة الإنترنت، يقدر المنهج التجريبي المستخدم سلسلة زمنية مقطعية من الانحدارات مماثلة لتلك الواردة في الدراسات الأخرى التي تناولت مختلف جوانب التفاوت في تأثير الأزمة المالية العالمية عبر البلدان (دراسة Blanchard, Faruquee, and Das 2010، ودراسة Claessens and others 2010، ودراسة Lane 2010، ودراسة Giannone, and Milesi-Ferretti 2010، 2014، ودراسة Berkmen and others 2011، ودراسة Lenza, and Reichlin 2011، ودراسة Cerra, Panizza, Tsangarides 2012، ودراسة and Saxena 2013). ويستند المنهج المستخدم إلى الفصل الرابع من عدد أكتوبر ٢٠٠٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الذي يتناول محددات خسائر الناتج على المدى المتوسط عقب الأزمات المالية في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية خلال الفترة ١٩٧٠-٢٠٠٢ (راجع أيضا دراسة Abiad and others 2009).

### أهمية طبيعة الصدمة

بالرغم من أن الأزمة المالية في عام ٢٠٠٨ نشأت في الولايات المتحدة وأوروبا، كان لها تأثير على الاقتصاد الكلي العالمي. وتوجد في الوقت الحالي العديد من الدراسات التي وثقت أسباب الأزمة<sup>١٤</sup> وتشير معظم الدراسات إلى أربعة جوانب. أولا، أدت السيولة العالمية الوفيرة إلى حدوث طفرة إقراضية في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة ومنطقة اليورو وأوروبا الوسطى والشرقية قبل عام ٢٠٠٨. وكما ناقشنا في الفصل الثاني من عدد أكتوبر ٢٠١٨ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، تم التوسع في تقديم الائتمان من خلال روابط وسيطة معقدة بين البنوك التقليدية والمؤسسات المالية غير المصرفية خارج الإطار التنظيمي. وثانيا، مع بداية تعديل أسعار الفائدة على القروض العقارية ذات الفائدة المتغيرة في الولايات المتحدة في ٢٠٠٦-٢٠٠٧، والذي جعل من الصعب على مقترضى القروض العقارية عالية المخاطر الاستمرار في سداد قروضهم أو إعادة تمويلها، بدأت سوق الإسكان الأمريكية في التحول على نحو غير مسبوق بالتزامن في العديد من الولايات. وثالثا، وعلى عكس الانهيار الذي حدث في أواخر تسعينيات القرن الماضي بسبب القروض العقارية عالية المخاطر في الولايات المتحدة، والذي أثر على معظم مؤسسات الإقراض، تفاقمت الخسائر المالية في ٢٠٠٧-٢٠٠٨ بسبب ضعف الرقابة على نشاط توريق القروض عالية المخاطر وتحولها إلى منتجات مالية معقدة أصبح من المستحيل تسعيرها في ظل تراجع الأسواق. ورابعاً، أدى تشديد الأوضاع المالية العالمية

خلال ٢٠٠٧-٢٠٠٨ إلى التعجيل بنهاية طفرة الإقراض في منطقة اليورو والمملكة المتحدة وأوروبا الوسطى والشرقية، مما أدى بدوره إلى عدد كبير من حالات التعثر بين شركات التطوير العقاري الكبيرة والأسر غير القادرة على مد أجل ديونها، وفرض ذلك ضغوطا إضافية على الميزانيات العمومية للبنوك الأوروبية التي كانت قد سجلت خسائر بالفعل نتيجة انكشافها لسوق القروض العقارية عالية المخاطر في الولايات المتحدة. وفي منطقة اليورو، نشأت سلسلة من الآثار السلبية المرتدة بين البنوك والكيانات السيادية: فقد أدى استخدام أموال دافعي الضرائب في إنقاذ البنوك المتعثرة وإصدار ضمانات لصالحها إلى تقويض قدرة بعض البلدان على الاستمرار في تحمل أعباء الدين العام، كما أدى ضعف مراكز المالية العامة واتساع فروق العائد على السندات الحكومية إلى إلحاق أضرار بالغة بالبنوك التي تمتلك حيازات كبيرة من الأوراق المالية السيادية.

وبالنسبة للاقتصادات التي شهدت أزمات مصرفية خلال ٢٠٠٧-٢٠٠٨، كان لتوقف خدمات الوساطة وتراجع حجم الائتمان تأثير كبير للغاية على النشاط. وهو أمر غير مستغرب. فقد أدى انهيار الشركات وفقدان الوظائف نتيجة تلك الأزمات إلى تقويض قدرة المقترضين على سداد قروضهم، ومن ثم إلى إضعاف الميزانيات العمومية للبنوك، وإجبارها على مواصلة تقليص نشاط الائتمان، وإلى مزيد من الانخفاض في مستويات الناتج.<sup>١٥</sup> ويشير التحليل إلى أن البلدان التي شهدت أزمات مصرفية سجلت تراجعاً في مستويات الناتج خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٣ مقارنة باتجاهات ما قبل الأزمة يفوق التراجع الذي سجلته البلدان التي لم تشهد أزمات مصرفية في ٢٠٠٧-٢٠٠٨ بمقدار ٤ نقاط مئوية في المتوسط. (راجع الجدول ٢-٢-٥ في الملحق على شبكة الإنترنت، ويعرض الجدول ٢-٢ بإيجاز اتجاه التأثير الناتج عن مختلف المسببات).

### الاختلالات الاقتصادية الكلية والعوامل المالية

أبرزت الأوضاع المالية المشددة في أعقاب الأزمة، سواء في البلدان التي شهدت أزمات مصرفية في ٢٠٠٧-٢٠٠٨ أو في غيرها، الدور الأساسي لمواطن الضعف المالي قبل الأزمة في التأثير على أداء الناتج في أعقاب الأزمة. ويظهر هذا التأثير بوجه عام في تفاوت أداء الناتج كدالة للاختلالات الاقتصادية الكلية والمالية الأولية، كما يظهر أيضاً في دور عوامل محددة، مثل وتيرة نمو الائتمان في فترة ما قبل الأزمة.

ومن الإحصاءات الموجزة المفيدة التي يمكن استخدامها في قياس اختلالات الاقتصاد الكلي الفجوة بين رصيد الحساب الجاري الفعلي ومستواه الذي يتسق مع الأسس الاقتصادية على المدى المتوسط. ويمكن اعتبار هذه الفجوة كتقديرات فورية للاختلالات الناتجة عن التفاوت في نسبة الادخار-الاستثمار بين القطاعين العام والخاص (راجع دراسة Lee and others

<sup>١٥</sup> تحليل دراسة Gertler and Gilchrist (2018) المساهمة النسبية للاضطرابات المصرفية والميزانيات العمومية للأسر في تراجع مستويات توظيف العمالة في الولايات المتحدة خلال فترة الركود الكبير. وتوصلت إلى أن الاضطرابات المصرفية من أهم أسباب التراجع الكلي في مستويات توظيف العمالة في الولايات المتحدة، بينما تعد قوة الميزانيات العمومية للأسر عاملاً أهم نسبياً في تفسير التفاوتات الإقليمية.

<sup>١٤</sup> راجع على سبيل المثال دراسة Obstfeld and Rogoff 2009، ودراسة Sorkin 2009، ودراسة Lewis 2010، ودراسة Lowenstein 2010، ودراسة Rajan 2010، ودراسة Blinder 2013، ودراسة Paulson 2013، ودراسة Geithner 2014، ودراسة Bernanke 2015، ودراسة Bayoumi 2017، ودراسة Toloui 2018.

## الجدول ٢-٢: تأثير أوضاع ما قبل الأزمة على انحرافات إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٣ عن اتجاهات ما قبل الأزمة

(١)	(٢)	(٣)	(٤)	(٥)	(٦)
جميع البلدان	الاقتصادات المتقدمة	الأسواق الصاعدة			
نمو الائتمان المحلي	*** <sub>-</sub>	*** <sub>-</sub>	*** <sub>-</sub>	*** <sub>-</sub>	*** <sub>-</sub>
حجم الطلب من الاقتصادات المتقدمة	*** <sub>-</sub>	*** <sub>-</sub>	*** <sub>-</sub>	*** <sub>-</sub>	*** <sub>-</sub>
حجم الطلب من الصين	+	+	+	+	+
الانفتاح المالي	* <sub>-</sub>	-	-	-	-
رصيد الحساب الجاري	+	*** <sub>+</sub>	*** <sub>+</sub>	*** <sub>+</sub>	*** <sub>+</sub>
فجوة الحساب الجاري	*** <sub>+</sub>	*** <sub>+</sub>	*** <sub>+</sub>	*** <sub>+</sub>	*** <sub>+</sub>
مساهمة الصناعة التحويلية في إجمالي الناتج المحلي	+	+	+	+	+
صعوبة إنهاء الخدمة	** <sub>-</sub>	** <sub>-</sub>	** <sub>-</sub>	** <sub>-</sub>	** <sub>-</sub>
التغير في مستويات دين الحكومة العامة قبل الأزمة	*** <sub>-</sub>	*** <sub>-</sub>	*** <sub>-</sub>	*** <sub>-</sub>	*** <sub>-</sub>
متغير صوري لسعر الصرف المربوط بحكم الواقع	** <sub>-</sub>	** <sub>-</sub>	** <sub>-</sub>	** <sub>-</sub>	** <sub>-</sub>
الأزمة المصرفية	** <sub>-</sub>	** <sub>-</sub>	** <sub>-</sub>	** <sub>-</sub>	** <sub>-</sub>

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تشير العلامة + إلى تأثير موجب، والعلامة - إلى تأثير سالب. وتحسب أوضاع ما قبل الأزمة كمتوسط الفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٨. وترد نتائج العمودين (١) و(٢) في جدول الملحق ٢-٢. ٥-٢ على شبكة الإنترنت. وترد نتائج الأعمدة من (٣) إلى (٦) في جدول الملحق ٢-٢. ويقصد بفجوة الحساب الجاري الرصيد الخارجي الفاضل. راجع دراسة Lee and others (2008).  
 $*** p < 0.01$ ,  $** p < 0.05$ ,  $* p < 0.1$ .

ذلك إلى إحجام الشركات خلال مرحلة التعافي من الأزمة عن التوسع في عملياتها واستمرارها في العقود المكلفة في الاقتصادات التي كان من الصعب الخروج منها.

### التداعيات

تتسق النتائج الواردة في الجدول ٢-٢ أيضا مع التداعيات الناتجة من خلال التجارة. وباستبعاد تأثير الأزمات المصرفية، نجد أن الاقتصادات التي تشهد طلبا أكبر نسبيا من جانب الاقتصادات المتقدمة سجلت خسائر أكبر على جانب الناتج في أعقاب الأزمة.

ويعد حجم الانكشاف المالي الخارجي الكلي قناة أساسية أخرى انتقل من خلالها العسر المالي من الاقتصادات المتقدمة التي أصيبت بالشلل إلى باقي أجزاء الاقتصاد العالمي. وسجلت البلدان الأكثر اندماجا في الأسواق المالية العالمية (أي التي تمتلك أصولا وخصوما خارجية أكبر كنسبة من إجمالي الناتج المحلي مقارنة بغيرها) انحرافات أكبر عن اتجاهات ما قبل الأزمة.<sup>١٧</sup> وقد يعكس ذلك في جزء منه تقلص النشاط المصرفي العالمي بعد الأزمة.

بالبلدان التي تغطيها مؤشرات المنظمة، ومع المقياس المعتاد لمعدل دوران العمالة وديناميكية سوق العمل (أي احتمالات الالتحاق بالوظائف وتركها)، والذي يمكن إعداده لمجموعة محدودة من البلدان استنادا إلى دراسة Elsby, Hobijn, and Sahin (2013)، وذلك على النحو الوارد في الملحق ٢-٢ جيم على شبكة الإنترنت.

<sup>١٧</sup> يتسق ذلك مع دراسة Perri and Quadri (2018) التي تعد نموذجا لحالات الركود التي تحدث بالتزامن على مستوى العالم نتيجة انتقال آثار نقص السيولة في الأسواق الرأسمالية المتكاملة عبر الحدود. وكانت الروابط المالية الكثيفة عبر الحدود قبيل الأزمة — لا سيما بين الاقتصادات المتقدمة — قوية على نحو غير مسبوق، مما يكون قد أدى إلى تفاقم مواطن الخطر في البلدان. راجع أيضا الفصل الرابع من عدد إبريل ٢٠٠٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الذي يوثق دور الروابط الدولية في انتقال الضغوط المالية عبر الحدود.

(ودراسة Lane and Milesi-Ferretti 2010). وتشير النتائج إلى أن البلدان التي كانت أرصدة حساباتها الجارية أقل من المستوى المتسق مع الأسس الاقتصادية وقت حدوث الأزمة سجلت تراجعا أكبر في مستويات الناتج عن اتجاهات ما قبل الأزمة (الجدول ٢-٢). وفي الملحق على شبكة الإنترنت، والجدول ٢-٢). وقد يعكس ذلك جزئيا الإجراءات التصحيحية الأكثر حدة التي لزم اتخاذها في البلدان التي زادت فيها مستويات العجز المفرط في فترة ما قبل الأزمة. كذلك شهدت البلدان الأكثر اعتمادا على الائتمان (التي سجلت نموا ائتمانيا أسرع خلال الفترة التي سبقت الأزمة) خسائر أكبر في ظل تشديد الأوضاع المالية.

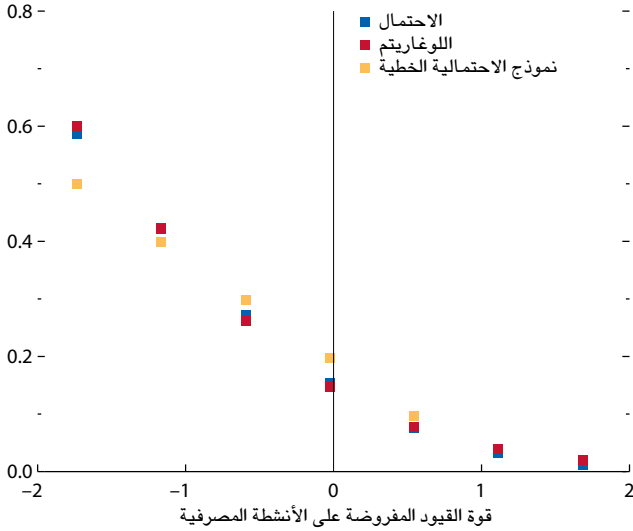
### هيكل سوق العمل

تتسم بعض الاقتصادات بمرونة أكبر من غيرها فيما يتعلق بنقل العاملين وإعادة توطينهم في حالات الصدمات. ويعد مدى قوة قوانين حماية العاملين — أي درجة التوازن بين توفير الحماية للعاملين وإتاحة المرونة للشركات — من أهم العوامل المؤثرة على قرارات الشركات بشأن تعيين عاملين جدد. وتشير الشواهد إلى أن الاقتصادات التي واجهت شركاتها صعوبات أكبر في إنهاء عقود العمالة (مقيسة بمؤشر سهولة إنهاء الخدمة الذي يعده مركز بحوث الأعمال بجامعة كامبريدج) سجلت خسائر أكبر في الناتج في أعقاب الأزمة مقارنة باتجاهات ما قبل الأزمة (الجدول ٢-٢).<sup>١٨</sup> وقد يشير

<sup>١٨</sup> يستند مؤشر مركز بحوث الأعمال بجامعة كامبريدج (راجع دراسة Adams, Bishop, and Deakin 2016) إلى متوسط ٩ مؤشرات تفصيلية لإجراءات الفصل تم وضعها باستخدام منهجية لترميز قوانين العمل على مستوى البلدان حسب درجة كفاءتها. ويستخدم هذا المؤشر نظرا لأنه يغطي مجموعة أكبر من البلدان مقارنة بمؤشرات قوة حماية العاملين الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. ويتسق المؤشر تماما مع مقاييس منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي الخاصة

## الشكل البياني ٢-١٠: احتمالية وقوع الأزمات المصرفية (الاحتمالية)

تراجع احتمالية وقوع أزمات مصرفية في الفترة ٢٠٠٧-٢٠٠٨ كلما ازدادت القيود في عام ٢٠٠٦ على قدرة البنوك على ممارسة نشاط الائتلاف والسمسة والتعامل في الأوراق المالية، وتقديم منتجات صناديق الاستثمار المشترك، والانخراط في نشاط ضمان التأمين والاستثمار العقاري والتنمية العقارية وإدارة العقارات.



المصادر: دراسة (Barth, Caprio, and Levine (2013)، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: التحركات من اليسار إلى اليمين على المحور السيني تشير إلى تشديد القيود على الأنشطة المصرفية. ويستند الشكل البياني إلى جدول الملحق ٢-٣ على شبكة الإنترنت.

الرقابي المستخدم في اختبار قدرة الميزانيات العمومية على تحمل الضغوط، والكثافة الكلية لأنشطة الرقابة على القطاع المالي، وحجم الثغرات في الإطار التنظيمي وفرص المراجعة التنظيمية) كان لها دور أيضا في هذا الصدد. وبوجه عام، فإن الحيز الأولي المتاح من خلال السياسات قبل الأزمة من شأنه التأثير على مدى تراجع النشاط في أعقاب الأزمة (راجع دراسة Blanchard, Dell'Ariccia, and Mauro 2010، ودراسة Jordà, Schularick, and Taylor 2016، ودراسة Romer and Romer 2018). وبالنسبة لأزمة عام ٢٠٠٨ تحديدا، سجلت البلدان التي شهدت ارتفاعا أقل في مستويات الدين الحكومي العام خلال الفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٨ خسائر أقل مقارنة بالاتجاهات السائدة (الجدول ٢-٢). وبالنسبة للبلدان التي كانت متطلبات اقتراض القطاع العام فيها أقل من غيرها في وقت وقوع الأزمة، كان لديها حيز أكبر فيما يبدو لاستخدام سياسة المالية العامة في دعم الطلب في أعقاب الأزمة مباشرة. ويبدو أيضا أن أطر السياسات لها تأثير مهم على مستوى الناتج في فترة ما بعد الأزمة. إذ تؤدي مرونة أسعار الصرف إلى أضرار أقل، مما يشير إلى أن أسعار الصرف الاسمية لها دور وقائي في هذا الصدد (الجدول ٢-٢). وقد تعكس هذه النتيجة جزئيا الصعوبات التي شهدتها بعض اقتصادات منطقة اليورو. ففي هذه البلدان، وقع عبء التصحيح بالكامل في

وهناك نمط مماثل لانحرافات الاستثمار في أعقاب الأزمة بين البلدان التي لم تشهد أزمات مصرفية في عام ٢٠٠٧-٢٠٠٨ (الجدول ٢-٢ في الملحق على شبكة الإنترنت). وتحديدا، شهدت البلدان التي كانت تربطها علاقات تجارية أقوى من غيرها بالاقتصادات المتقدمة وقت وقوع الأزمة انحرافات أكبر في الاستثمار خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٣ مقارنة باتجاهات ما قبل الأزمة. وتتسق هذه النتيجة مع الملاحظات السابقة (الشكل البياني ٢-٦) بشأن استمرار نقص رؤوس الأموال حتى في البلدان التي لم تشهد أزمات مصرفية في ٢٠٠٧-٢٠٠٨.

وكان للطلب من الصين تأثير موازن مهم على ضعف الطلب من الاقتصادات المتقدمة خلال هذه الفترة. فقد نفذت الصين دفعات تنشيطية بقيمة ٤ تريليونات يوان خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١١ (أي ما يقرب من ١٠٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٠٨) لدعم توسعات ضخمة في مشروعات البنية التحتية في جميع أنحاء الصين وإنشاء مشروعات الإسكان الاجتماعي، وكانت لذلك آثار إيجابية على مصدري السلع الأولية والأجهزة الثقيلة (راجع دراسة Ahuja and Nabar 2012). وتشير النتائج الواردة في الجدول ٢-٢ في الملحق على شبكة الإنترنت (التي يعرضها الجدول ٢-٢ بإيجاز)، والمقسمة حسب الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة، إلى أن الاقتصادات التي كانت سلال صادراتها أكثر انكشافا للصين قبل الأزمة استفادت أكثر من غيرها في أعقاب الأزمة من انكشافها الأكبر تجاه الطلب المحلي في الصين (مقيسا بحجم طلب الصين بوصفها شريكا تجاريا لهذه الاقتصادات)، لا سيما اقتصادات الأسواق الصاعدة.

## السياسات وأطر السياسات في فترة ما قبل الأزمة

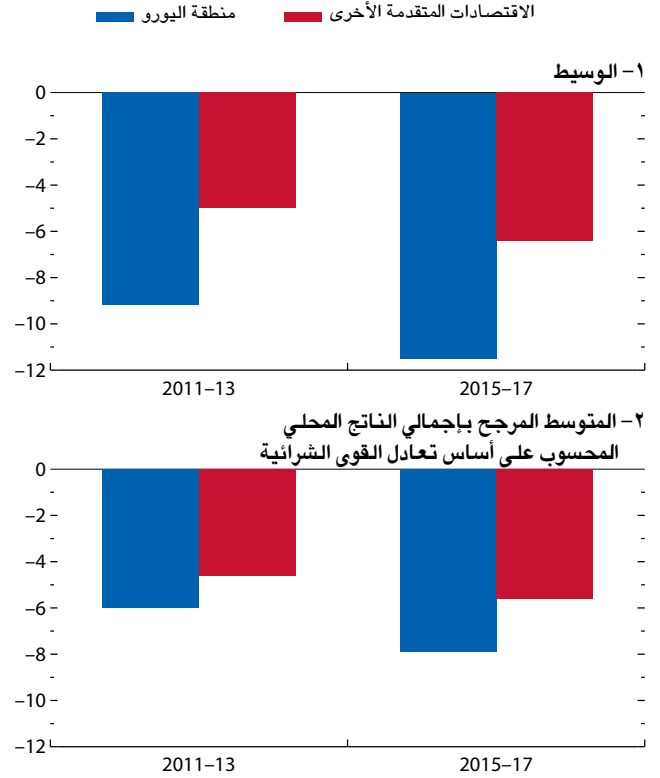
كانت الأزمات المصرفية التي وقعت في ٢٠٠٧-٢٠٠٨ من أهم أسباب الخسائر اللاحقة. لذلك فإن الهياكل التنظيمية والإشرافية ربما كان لها دور استباقي في التأثير على الأضرار اللاحقة. ويوضح مؤشر التنظيم المصرفي الذي وضعته دراسة (Barth, Caprio, and Levine (2013) هذا الرابط. وتحديدا، تراجعت احتمالات حدوث أزمات مصرفية في ٢٠٠٧-٢٠٠٨ (الشكل البياني ٢-١٠)<sup>١٨</sup> نتيجة تعزيز القيود المفروضة في ٢٠٠٦ على قدرة البنوك على ممارسة نشاط الائتلاف والسمسة والتعامل في الأوراق المالية، وتقديم منتجات صناديق الاستثمار المشترك، والانخراط في نشاط ضمان التأمين والاستثمار العقاري والتنمية العقارية وإدارة العقارات. غير أن المؤشر يقيس قوة القيود المفروضة على جوانب معينة فقط في النشاط المصرفي. ومن المرجح أن الجوانب الأخرى (مثل قوة رأس المال والتمويل ومتطلبات السيولة، والمنهج

<sup>١٨</sup> تظل علاقة الارتباط المشار إليها هنا ثابتة حتى مع استبعاد بعض التأثيرات الأخرى على احتمالات حدوث الأزمات المصرفية (الجدول ٢-٢ في الملحق على شبكة الإنترنت).



## الشكل البياني ٢-١١: انحرافات ما بعد الأزمة في منطقة اليورو والاقتصادات المتقدمة الأخرى (٨)

يرتفع وسيط خسائر الناتج ومتوسطها المرجح بإجمالي الناتج المحلي المحسوب على أساس تعادل القوى الشرائية في اقتصادات منطقة اليورو عنهما في الاقتصادات المتقدمة الأخرى.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: يقصد بالاقتصادات المتقدمة الأخرى الاقتصادات المتقدمة خارج منطقة اليورو.

والفجوات المتبقية في بنیان منطقة اليورو — بالرغم من التقدم الكبير المحرز نحو إنشاء اتحاد مصرفي وإطلاق «آلية الاستقرار الأوروبية» لإدارة الأزمات.<sup>١٩</sup>

### اتخاذ إجراءات استثنائية في أعقاب الأزمة

اتخذت عدة بلدان إجراءات استثنائية وغير مسبقة على مستوى السياسات لدعم اقتصاداتها عقب الأزمة المالية التي وقعت عام ٢٠٠٨. وفي العديد من الحالات، لا سيما في الاقتصادات المتقدمة الأشد تأثراً بالأزمة، تضمنت هذه الإجراءات (١) اتخاذ البنوك المركزية تدابير على جانب السياسة النقدية (تنفيذ سياسات نقدية داعمة غير تقليدية من خلال شراء الأصول مع اقتراب أسعار الفائدة الأساسية من الحد الأدنى الفعلي، وتقديم السيولة لدعم قطاعات معينة في أسواق الائتمان من خلال تسهيلات موجهة من البنوك المركزية)، و(٢) تقديم دفعات تنشيطية مالية استثنائية، و(٣) عمليات القطاع المالي — اختبارات قدرة الميزانيات العمومية للبنوك على تحمل الضغوط، وتقديم ضمانات حكومية للالتزامات القطاع المصرفي، وشراء الأصول المسمومة من البنوك، وعمليات ضخ رؤوس الأموال. كذلك وضعت البنوك المركزية ترتيبات ثنائية خاصة لتبادل العملات بغرض دعم السيولة بالعملة الأجنبية في مناطق الولاية التي تقع خارج حدود الأسواق المحلية. وكانت إجراءات السياسة النقدية المتخذة في الاقتصادات المتقدمة تحديداً بمثابة تحول كبير في نهج التيسير النقدي — وكان هذا التحول لازماً في بعض الأحيان بسبب قيام البنوك المركزية بخفض أسعار الفائدة الأساسية سريعاً إلى الحد الأدنى الفعلي خلال الأزمة (راجع دراسة 2017 Bernanke). وقد اختلفت مجموعة الأدوات المستخدمة من بلد لآخر، ولكنها تضمنت عموماً مزيجاً من التيسير الكمي (زيادة كبيرة في حجم الميزانيات العمومية من خلال عمليات شراء معظمها في صورة سندات حكومية وأوراق مالية مضمونة بقروض عقارية وسندات صادرة عن الشركات) وتوجيهات استباقية من جانب الحكومة (لتحديد مستويات البطالة والتضخم التي يشترط بلوغها لزيادة أسعار الفائدة)، وأسعار فائدة سالبة (فرض غرامات على الاحتياطات الفائضة التي تحتفظ بها البنوك التجارية لدى البنك المركزي)، ورقابة محكمة على منحى العائد (استهداف عائد السندات الحكومية الأطول أجلاً من خلال عمليات شراء البنوك المركزية).

وتتفاوت تقديرات تأثير إجراءات التيسير الكمي التي اتخذتها البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة على أسعار الفائدة والأوضاع المالية (راجع دراسة 2016 Gagnon). ويعتبر بوجه عام أن التأثير الإيجابي لهذه الإجراءات على الناتج المحلي في الاقتصادات المتقدمة والواردات من الشركاء التجاريين تجاوز الآثار السلبية بسبب زيادة التدفقات الرأسمالية الوافدة والضغوط الراجعة لقيمة العملة في الاقتصادات الأخرى (راجع 2014 IMF).

<sup>١٩</sup> ناقشت دراسة (Thomsen 2017) ودراسة (Arnold and others 2018) ودراسة (Berger, Dell'Ariccia, and Obstfeld 2018) الإصلاحات التي تم تنفيذها بغرض تعزيز بنیان منطقة اليورو والخطوات المتبقية لإتمام إنشاء الاتحاد المصرفي والمالي.

أعقاب الأزمة على الأسعار المحلية والناتج بسبب عدم وجود سعر صرف اسمي مستقل، والضغوط المالية، وعدم وجود اتحاد مصرفي مشترك وآلية للدعم المالي للمنطقة بأكملها. وبلغ وسيط خسائر الناتج مستويات أعلى كثيراً في اقتصادات منطقة اليورو مقارنة بالاقتصادات المتقدمة الأخرى خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٣ (الشكل البياني ٢-١١) التي شهدت مرحلة حرجية من أزمة الدين السيادي وهروب الودائع من اقتصادات منطقة اليورو المتعثرة والتشتت المالي في منطقة اليورو (راجع IMF 2012, 2013a). وازداد التفاوت بين الخسائر خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٧، مما يشير إلى ضعف التعافي في منطقة اليورو عنه في الاقتصادات المتقدمة الأخرى. وقد يعكس هذا التباعد جزئياً محدودية روافع السياسات المتاحة في اتحادات العملة والتي يلزم توافرها للتكيف مع الصدمات غير المتماثلة، والاختلافات في وتيرة تعافي القطاع المالي (كما يرد في الإطار ٢-٣).

## الجدول ٢-٣: دعم القطاع المالي والتنشيط المالي الاستنسابي في اقتصادات مجموعة العشرين (% من إجمالي الناتج المحلي)

١- الدعم الأساسي للقطاع المالي (اعتباراً من فبراير ٢٠٠٩)					
ضخ رؤوس الأموال	شراء الأصول، والإقراض من الخزائنة	الدعم المقدم من البنك المركزي بمساعدة الخزائنة	دعم السيولة المقدم من البنك المركزي	الضمانات	المجموع
(ألف)	(باء)	(جيم)	(دال)	(هاء)	(ألف + باء + جيم + دال + هاء)
٢,٠	٣,٣	١,٠	٩,٢	١٤,٣	٢٩,٨
متوسط مجموعة العشرين (المرجح بإجمالي الناتج المحلي المحسوب على أساس تعادل القوى الشرائية)					
٢,٩	٥,٠	١,٢	١٢,٩	٢١,٣	٤٣,٣
٢,٤	٣,٦	٢,١	١,٠	١٩,٥	٢٨,٦
٠,٣	٠,١	٠,٣	١,٨	٠,٢	٢,٧
الأسواق الصاعدة					
٢- التنشيط المالي الاستنسابي المرتبط بالأزمة في اقتصادات مجموعة العشرين (اعتباراً من أكتوبر ٢٠١٠)					
٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١			
٢,١	٢,١	١,١			
١,٩	٢,١	١,٢			
٢,٤	٢,٠	٠,٩			
الأسواق الصاعدة					
الاقتصادات المتقدمة					
متوسط مجموعة العشرين					

المصادر: (2009) IMF، وقاعدة بيانات التدخلات العامة لدى إدارة شؤون المالية العامة وإدارة الأسواق النقدية والأسواق المالية في صندوق النقد الدولي، والفصل الأول من عدد نوفمبر ٢٠١٠ من تقرير الرائد المالي. ملحوظة: تحسب اللوحة الأولى على أساس الإحصاءات القطرية المنشورة في دراسة (2009) IMF. وتستمد بيانات الضمانات في أستراليا من دراسة (2016) Schwartz and Tan. وفي اللوحة الأولى، لا تتضمن حسابات مجموعة العشرين المكسيك وجنوب إفريقيا.

في الاقتصادات المتقدمة، وستكون بالتالي أسهل في دراستها من خلال إطار انحدار لتقييم أثرها على انحرافات الناتج. ومن الصعب تقدير التأثير الفوري لهذه الإجراءات. ففي حالة دفعات التنشيط المالي الاستنسابي على سبيل المثال، نجد أن علاقة السببية تسير في الاتجاهين، فكلما زاد تراجع الناتج، زادت الإجراءات المتخذة على مستوى السياسات لمواجهة هذا التراجع، وذلك في حالة تساوي جميع العوامل الأخرى. غير أنه من الممكن التوصل إلى وجود آثار متأخرة لهذه الإجراءات على متوسط انحرافات الناتج خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٧ عن اتجاهات ما قبل الأزمة.

وكما يتضح من الشكل البياني ٢-١٢، فإن الإجراءات شبه المالية التي تم اتخاذها على أساس حجم الخسائر الأولية خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٣ لدعم استقرار القطاع المالي ساعدت في الحد من الأضرار خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٧. ويوجد بوجه عام ارتباط إيجابي دال إحصائياً بين إجراءات الدعم الأساسي للقطاع المالي وانحرافات الناتج اللاحقة عن الاتجاه السائد. وكان من بين هذه الإجراءات المحددة عمليات ضخ رؤوس الأموال والضمانات التي يبدو أنها ساهمت في الحد من خسائر الناتج اللاحقة. وربما تكون هذه التدخلات قد ساعدت في إزالة جمود أسواق الائتمان، كما ساهم استئناف تقديم خدمات الائتمان لاحقاً في زيادة الناتج.

وبخلاف التدابير المتخذة على المستوى المحلي، والتي يناقشها الفصل الثاني من عدد أكتوبر ٢٠١٨ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، كانت هناك جهود مكثفة متعددة الأطراف لتعزيز معايير التنظيم المالي (بهدف توسيع نطاق تغطية الإطار التنظيمي، واحتواء تراكم المخاطر النظامية، وتعزيز الصلابة تجاه الصدمات، ووضع أطر لتسوية الأوضاع). كذلك ساعد التعاون متعدد الأطراف في بلورة

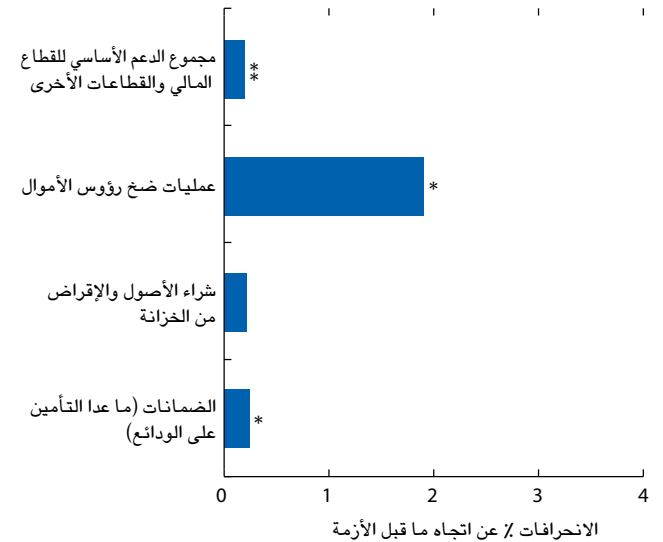
وبوجه أعم، فإن التيسير الكمي ربما يكون قد ساعد أيضاً في استقرار النشاط من خلال الحد من الخطر بعيد الاحتمال المتمثل في إمكانية تراجع أسعار الأصول إلى مستويات متدنية للغاية. غير أن هذه الإجراءات كانت موضع جدل كبير، حيث أثار صناع السياسات في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في بعض الأحيان مخاوف بشأن التداعيات السلبية الناتجة عن السياسات النقدية غير التقليدية التي تطبقها البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة (راجع دراسة Mantega 2010، ودراسة Zhou 2010، ودراسة Rajan 2014).

ويركز التحليل في هذا الفصل على تأثير الإجراءات المالية وشبه المالية التي اتخذتها بعض الاقتصادات لدعم القطاع المالي في أعقاب الأزمة (الجدول ٢-٣). فعلى سبيل المثال، ضخت اقتصادات مجموعة العشرين في المتوسط دفعات مالية تنشيطية استنسابية تتجاوز بقليل ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي في عامي ٢٠٠٩ و ٢٠١٠. (كان صندوق النقد الدولي ممن أيدياً هذه الجهود منذ البداية في الفترة التي سبقت قمة مجموعة العشرين المنعقدة في نوفمبر ٢٠٠٨).<sup>٢٠</sup> ويفوق عدد هذه الإجراءات عدد برامج شراء الأصول التي نفذتها البنوك المركزية

<sup>٢٠</sup> خلال عامي ٢٠٠٨ و ٢٠٠٩، اضطلع منتدى مجموعة العشرين (الأرجنتين وأستراليا والبرازيل وكندا والصين وفرنسا وألمانيا والهند وإندونيسيا وإيطاليا واليابان والمكسيك وروسيا والسعودية وجنوب إفريقيا وكوريا الجنوبية وتركيا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي) بدور محوري في الوصول إلى توافق دولي بشأن التوسع المالي، وزيادة موارد إقراض الصندوق وبنوك التنمية متعددة الأطراف، والحاجة إلى تعزيز التنظيم المالي. (راجع <https://www.g20.org/en/g20/timeline>، وراجع أيضاً <http://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr08278> حول دعوة الصندوق اقتصادات مجموعة العشرين في نوفمبر ٢٠٠٨ إلى إجراء دفعات تنشيطية مالية.

## الشكل البياني ٢-١٢: تأثير زيادة العناصر الدافعة بمقدار انحراف معياري واحد على انحرافات إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٧ (٨)

ساعدت الإجراءات التي تم اتخاذها لدعم استقرار القطاع المالي في الحد من الأضرار خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٧. ويرتبط الدعم الأساسي الكلي للقطاع المالي ارتباطاً إيجابياً دالاً إحصائياً بالانحرافات اللاحقة في الناتج عن اتجاهات ما قبل الأزمة. وكانت عمليات ضخ رؤوس الأموال والضمانات من بين الإجراءات المحددة التي ساعدت في الحد من خسائر الناتج اللاحقة.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: تشير التحركات من اليسار إلى اليمين على المحور السيني إلى انحرافات أقل سلبية/أكثر إيجابية عن اتجاهات ما قبل الأزمة. وقد تم اتخاذ إجراءات استثنائية خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩. وترد التقديرات الخاصة بالمعاملات في جدول الملحق ٢-٨ على شبكة الإنترنت.  
\*\*\* p < 0.01, \*\* p < 0.05, \* p < 0.1

## ملخص

نشأت الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨ نتيجة الطفرة التي شهدتها سوق الإسكان الأمريكية خلال السنوات الخمس التي سبقت الأزمة. وظهر تأثير الأزمة في جميع أنحاء العالم، من المكسيك حيث أغلقت مصانع تجهيز الصادرات في المناطق الحرة أبوابها وحتى إسبانيا التي شهدت إعادة هيكلة بنوك الادخار والإقراض الإقليمية والصين التي ارتفعت فيها مستويات البطالة بين العمال المهاجرين في دلتا نهر اللؤلؤ. وعقب الانهيار المالي في ٢٠٠٨، شهدت مجموعة كبيرة من البلدان خسائر مستمرة في مستويات الناتج، ولم يقتصر الأمر على البلدان التي شهدت أزمات مصرفية في هذا الوقت. وكان التراجع المطول في مستويات الاستثمار عقب الأزمة من أهم العوامل التي ساهمت في حدوث هذه الخسائر، حيث نتج عنه نقص مستمر في أرصدة رأس المال والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج عن اتجاهات ما قبل الأزمة، وتباطؤ في استخدام التكنولوجيا بين البلدان الأكثر تأثراً بالأزمة.

ويعاد النظر منذ وقوع الأزمة وحتى الآن، في طبيعة التقلبات الاقتصادية ودور أطر وتدابير السياسات في مواجهة فترات التباطؤ. ويناقش هذا الفصل الدروس التي يمكن استفادتها على مستوى السياسات من المنهج المستخدم في تحليل عواقب الأزمة وفهم أسباب التباطؤ الشديد في معدلات التعافي في العديد من البلدان. وتفرض التطورات المهمة الأخرى التي غطتها الأعداد السابقة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، مثل تراجع نصيب العمالة من الدخل (الفصل الثالث من عدد إبريل ٢٠١٧ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي)، وتراجع نمو الأجور، وزيادة أعداد العاملين بدوام جزئي (الفصل الثاني من عدد أكتوبر ٢٠١٧ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي)، تحديات إضافية على صعيد السياسات الهادفة إلى ضمان تأمين الدخل والرفاهية لمن يعتمدون في الأساس على الدخل المكتسب من العمل.

وتشير الشواهد الموثقة في هذا الفصل إلى أن خيارات السياسات في المرحلة التي سبقت الأزمة وبعدها مباشرة أثرت على أداء الناتج في فترة ما بعد الأزمة بأشكال عديدة. ويبدو أنه كلما ازدادت قوة التنظيم المصرفي — مقيسة بالقيود المفروضة على بعض جوانب النشاط المصرفي — كان لذلك دور وقائي من خلال الحد من احتمالات وقوع الأزمات المصرفية خلال الفترة ٢٠٠٧-٢٠٠٨. وتعد هذه النتيجة مهمة في سياق الجدل الدائر حول إلغاء المعايير التنظيمية التي تم اعتمادها في أعقاب الأزمة.

وقد سجلت البلدان التي كانت تتمتع بمراكز مالية أقوى وقت وقوع الأزمة خسائر أقل، مما يشير إلى أن توافر مجال أكبر للمناورة من خلال السياسات ربما ساعد في الحد من الأضرار. ويبدو أن الإجراءات المالية وشبه المالية الاستثنائية التي تم اتخاذها لدعم القطاع المالي عقب الأزمة قد ساعدت في الحد من تراجع الناتج على المدى المتوسط. كذلك يبدو أن الاقتصادات التي اتخذت إجراءات سريعة لتقييم سلامة نظمها المصرفية وإعادة رسملة البنوك قد سجلت تراجعاً أقل في مستويات الناتج لاحقاً. ووفقاً لدراسة (IMF (2013c ودراسة (Auerbach (2017 ودراسة

جانب مهم من الاستجابة النقدية للأزمة، حيث قدم صندوق النقد الدولي موارد مالية غير مشروطة لأعضائه من خلال تخصيص عام لحقوق السحب الخاصة بقيمة ٢٠٤ مليار وحدة حقوق سحب خاصة (٣١٦ مليار دولار أمريكي) خلال الفترة أغسطس — سبتمبر ٢٠٠٩. كذلك اعتمدت عدة بلدان على شبكة الأمان المالي العالمية في التخفيف من وطأة التكيف مع صدمة التمويل في أعقاب الأزمة. فعلى سبيل المثال، وافق الصندوق على توفير ٤٢٠ مليار وحدة حقوق سحب خاصة لدعم أعضائه خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٣، تم سحب ١١٩ مليار وحدة حقوق سحب خاصة منها خلال تلك الفترة.<sup>٢٢</sup>

<sup>٢١</sup> حقوق السحب الخاصة التي يصدرها صندوق النقد الدولي هي أصول احتياطية دولية تستند إلى سلة مكونة من الدولار الأمريكي والرينمينبي الصيني والين الياباني واليورو والجنيه الاسترليني، وهي مطلوبة لأعضاء الصندوق على عمالات قابلة للتداول الحر. وقد نتج عن تخصيص العام لحقوق السحب الخاصة في عام ٢٠٠٩ زيادة الاحتياطيات الدولية للبلدان الأعضاء بهدف الحد من نقص السيولة في أعقاب الأزمة (<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/pr09283>).

<sup>٢٢</sup> يتضمن الرقم الإجمالي الاتفاقات الوقائية. راجع (IMF (2015 للاطلاع على التفاصيل.

«الكساد الكبير». إذ أدى الانخفاض الشديد في أسعار الفائدة لفترة طويلة في الاقتصادات المتقدمة إلى تراكم مواطن ضعف مالي كما ناقشنا في عددي إبريل وأكتوبر ٢٠١٨ من تقرير الاستقرار المالي العالمي. وتشير تراكمت الدين العام الكبيرة وتآكل الاحتياطيات المالية الوقائية في العديد من الاقتصادات في أعقاب الأزمة إلى ضرورة إعادة بناء هذه الآليات الوقائية للاستعداد لمواجهة الهبوط الاقتصادي القادم. كذلك فإن بعض أدوات إدارة الأزمات التي تم استخدامها في ٢٠٠٨-٢٠٠٩ لم تعد متاحة (مثل العمليات التي قام بها بنك الاحتياطي الفيدرالي لإنقاذ مؤسسات فردية على سبيل المثال)، مما يشير إلى أن عمليات الإنقاذ المالي مستقبلا قد لا تسير على نفس المنوال.

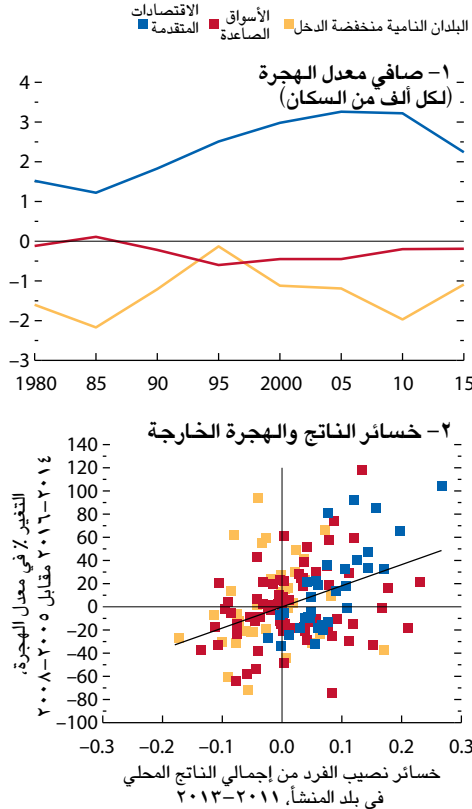
وبخلاف هذه الجوانب، يوجد مزيد من التحديات الأساسية التي ترتبط بالتداعيات طويلة المدى التي خلفتها الأزمة. وتوجد بالفعل بوادر على وجود انعكاسات محتملة طويلة الأجل للأزمة على معدلات النمو الممكن من خلال تأثيرها على مستويات الهجرة والخصوبة ومدخل العمل مستقبلا (الإطار ٢-١). ويبدو أن الدعم المجتمعي للانفتاح والتكامل الاقتصادي العالمي قد انحسر في العديد من البلدان في أعقاب الأزمة. ونشأت عن هذه التطورات ميول متزايدة تجاه الحمائية غير الناجعة والشعبوية. ولن يمكن تقدير الآثار طويلة الأجل التي خلفتها الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨ بدقة أكبر إلا عندما تصبح الصورة أكثر وضوحا بمرور الوقت.

(Blanchard and Summers 2017) ودراسة Furman (2018)، أصبحت سياسة المالية العامة الاستثنائية ينظر إليها مجددا كأداة لإدارة الطلب على نحو مضاد للاتجاهات الدورية. وكما يتضح أيضا من التحليل، يبدو أن الدفعات الكبيرة من التنشيط المالي التي نفذتها الصين خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١١ كانت لها تداعيات مواتية على شركائها التجاريين. وبوجه عام، تؤكد الشواهد الواردة في هذا الفصل إلى حد ما على كفاءة الإجراءات المالية في الحد من الخسائر المستمرة في أعقاب فترات الركود. ووفقا لبحوث سابقة صادرة عن صندوق النقد الدولي (IMF 2014)، ساعدت الإجراءات غير التقليدية على جانب السياسة النقدية التي اتخذتها البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة على الحد من تراجع الناتج ومستويات توظيف العمالة محليا مع دعم الواردات من الخارج.

وقد ساهمت الجهود المبذولة على مستوى السياسات خلال العقد الماضي في الحيلولة دون وقوع نتائج أسوأ ومزيد من التراجع في مستويات الناتج وتوظيف العمالة. ورغم تعثر تعافي الاقتصاد العالمي في بعض الأحيان خلال السنوات العشر السابقة، شهدت بلدان العالم في الفترة ٢٠١٧-٢٠١٨ ارتفاعا متزامنا في مستويات النمو طال انتظاره. ولكن توجد تحديات ضخمة تلوح في آفاق الاقتصاد العالمي. فقد نتجت آثار جانبية مهمة عن الإجراءات الاستثنائية التي تم اتخاذها على مستوى السياسات لمنع حدوث موجة ثانية من

## الإطار ٢-١: الأزمة المالية العالمية والهجرة ومعدلات الخصوبة

## الشكل البياني ١-٢: الهجرة الدولية والأزمة المالية العالمية



المصادر: منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وتنقيح عام ٢٠١٧ للتوقعات السكانية العالمية الصادرة عن إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية بالأمم المتحدة، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: صافي معدل الهجرة حسب مجموعات البلدان هو المتوسط المرجح بعدد السكان. وتستند الخسائر إلى الحسابات الواردة في الملحق ٢-٢-باء على شبكة الإنترنت.

١-٢-١، اللوحة ٢)، مقاسا بانحرافات نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي عن اتجاهات ما قبل الأزمة (محسوبا على النحو المشار إليه في الملحق ٢-٢-باء على شبكة الإنترنت).

وبخلاف علاقات الارتباط، يتناول التحليل الروابط بين الأداء الاقتصادي والهجرة في ظل متغيرات متعددة، مع استبعاد الدوافع الرئيسية الإضافية المشار إليها في عدد أكتوبر ٢٠١٦ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي — العوامل الهيكلية وسياسات الهجرة. وبينما تركز المناقشة الواردة في هذا الإطار على دور العوامل الاقتصادية في قرارات الهجرة، تجدر الإشارة إلى أن بعض قرارات الهجرة يكون دافعها

تشير الشواهد التجريبية والواقعية إلى أن التغيرات في الأداء الاقتصادي تؤثر على تدفقات المهاجرين ومعدلات الخصوبة. ويبحث هذا الإطار العلاقات بين الأداء الاقتصادي والسياسات والهجرة والخصوبة في فترة ما بعد الأزمة. ومن أهم النتائج الواردة في هذا الإطار أن الأداء الاقتصادي في فترة ما بعد الأزمة كان له تأثير كبير على مستويات الهجرة والخصوبة. ومن المرجح أن تخلف الأزمة ندوبا طويلة الأجل على النمو المستقبلي من خلال هذه القنوات. ويشير الإطار كذلك إلى عدد من السياسات التي ترتب عليها آثار ملحوظة على الهجرة والخصوبة.

## الركود الكبير والهجرة

شهدت العقود التي سبقت الأزمة المالية العالمية ارتفاعا كبيرا في معدلات الهجرة الصافية (الهجرة الداخلة — الهجرة الخارجة) بين الاقتصادات المتقدمة<sup>١</sup>. غير أن هذا الاتجاه انعكس مساره عقب الأزمة. وفي الوقت نفسه، ظلت معدلات الهجرة الصافية متوازنة في الأسواق الصاعدة خلال الفترتين، بينما ارتفعت في البلدان النامية منخفضة الدخل خلال السنوات التي تلت الأزمة، بالرغم من أن هذه الاقتصادات عادة ما تشهد مزيدا من التقلبات في معدلات الهجرة الصافية مقارنة بغيرها (الشكل البياني ١-٢-١، اللوحة ١). ونظرا لهذا الاختلاف في معدلات الهجرة الصافية بين مجموعات البلدان، يتناول التحليل العلاقة بين التغيرات في الاتجاهات قبل الأزمة وبعدها، ويتم تحليل نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي وتدفقات الهجرة باستخدام بيانات عن تدفقات المهاجرين الوافدين من ١٤٣ بلدا من بلدان المنشأ إلى ٢٠ اقتصادا من اقتصادات المقصد المتقدمة<sup>٢</sup>.

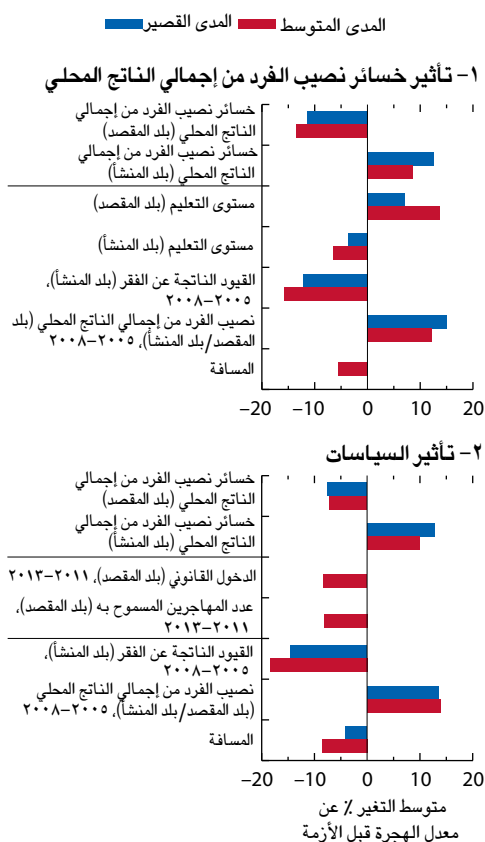
وعادة ما يكون المهاجرين أكثر عرضة للخدمات الاقتصادية مقارنة بالمواطنين. وغالبا ما يتركزون في القطاعات الأكثر تأثرا بالدورة الاقتصادية (راجع OECD 2009)، وقد يتعرضون للتمييز في حالة تشديد الأوضاع في سوق العمل (راجع دراسة Arai and Vilhelmsson 2004). كذلك تأثر المهاجرون بالتغيرات في حجم الطلب على العمالة بدرجة أكبر مقارنة بالمواطنين (راجع دراسة Kahanec and Guzi 2017). وتؤكد علاقات الارتباط البسيطة فكرة تأثير المهاجرين بالأداء الاقتصادي (الشكل البياني

مؤلفو هذا الإطار هم كريستوفر جونز وميتشو مركايتش ويوان زينغ.  
١ يقصد بصافي معدل الهجرة عدد المهاجرين الوافدين ناقصا عدد المهاجرين الخارجين خلال فترة زمنية معينة مقسوما على عدد سنوات العمل التي عاشها سكان بلد المقصد خلال تلك الفترة. ويمكن التعبير عن هذا المعدل كصافي عدد المهاجرين لكل ١٠٠٠ شخص من السكان.  
٢ يستخدم التحليل تدفقات المهاجرين الوافدين نظرا لأنها يتم رصدها بدقة أكبر وعلى نحو أكثر تواترا مقارنة بتدفقات المهاجرين الخارجين الثنائية ومجموع أعداد المهاجرين. وتسهل بيانات تدفقات المهاجرين الوافدين الثنائية التحليل الدقيق لعوامل «الدفع» و«الجذب» التي تؤثر على الهجرة الدولية.



## الإطار ١-٢ (تابع)

**الشكل البياني ٢-١-٢: تأثير زيادة الدوافع بمقدار انحراف معياري واحد علي معدل الهجرة الخارجة خلال أفاق زمنية مختلفة (النقاط المنوبة)**



المصادر: معهد الهجرة الدولية، ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وقاعدة بيانات Standard World Income Inequality Database (Solt 2016)، وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية لدى البنك الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تتزامن المتغيرات التفسيرية مع المتغير التابع ما لم يذكر خلاف ذلك. وجميع متغيرات ما بعد الأزمة، ما عدا خسائر نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، عبارة عن متوسط التغيرات عن مستويات ما قبل الأزمة (٢٠٠٥-٢٠٠٨). وتستند الخسائر إلى الحسابات الواردة في الملحق ٢-٢. جاء على شبكة الإنترنت. وجميع المعاملات دالة إحصائياً عند مستوى ٥٪. وتدل زيادة متغيرات السياسات على زيادة القصور. المدى القصير = متوسط ٢٠١١-٢٠١٣، المدى المتوسط = متوسط ٢٠١٤-٢٠١٦، المدى الطويل = متوسط ٢٠١٦-٢٠١٩.

(عادة ما تكون الآثار أقل وضوحا على المدى الطويل).<sup>٨</sup> وبالرغم من أن استقبال المهاجرين من الخارج قد يكون حلا جزئيا لانخفاض

Cherlin, Cumberworth, and Neels (2010) <sup>^</sup>راجع دراسة  
Morgan (2013).

الوحيد عوامل مثل عدم الاستقرار السياسي والحرب في بلد أو منطقة المنشأ. وتجنباً لتحيز النتائج، تُستبعد تدفقات اللاجئين وطالبي اللجوء من بيانات تدفقات المهاجرين.<sup>٣</sup> وتعرض اللوحة الأولى في الشكل البياني ٢-١-٢ تأثير تراجع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي على الفروق بين معدلات الهجرة الخارجة خلال الفترتين ٢٠١١-٢٠١٣ و ٢٠١٤-٢٠١٦ مقارنة بسنوات ما قبل الأزمة (٢٠٠٥-٢٠٠٨).<sup>٤</sup> ويؤثر انخفاض نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي تأثيراً كبيراً على تدفقات الهجرة على المدى القصير والمتوسط. وإلى جانب الأداء الاقتصادي، تتأثر تدفقات الهجرة بقوة قيود الفقر في بلدان المنشأ<sup>٥</sup> ونصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في بلد المقصد مقارنة ببلد المنشأ، والتعليم في بلد المقصد وبلد المنشأ، والمسافة بين بلد المقصد وبلد المنشأ.<sup>٦</sup>

كذلك تتأثر الهجرة بالسياسات التي تم فرضها في أعقاب الأزمة للحد من الهجرة والمنافسة في أسواق العمل (الشكل البياني ٢-١-٢، اللوحة ٢). ويتناول التحليل القيود المفروضة على الدخول القانوني والإقامة وعدد المهاجرين المسموح به (الزيادة في قيمة كل متغير تعني زيادة القيود). وفضلا عن تأثير الخسائر الاقتصادية، أدت زيادة القيود في فترة ما بعد الأزمة إلى تراجع كبير في تدفقات المهاجرين، لا سيما على المدى المتوسط.

## الركود الكبير ومعدل الخصوبة

خلال فترات الركود، قد يؤدي الارتفاع النسبي في معدلات البطالة إلى تأخر قرار الزواج أو الإنجاب أو كليهما. وخلال جميع فترات الركود الأخيرة تقريبا التي شهدتها الاقتصادات المتقدمة، تمثل التأثير الأساسي على معدلات الخصوبة في تأخير الإنجاب، مما يسهم في تراجع عدد المواليد على المدى القصير في أعقاب الأزمة

٢ بيانات تدفقات السكان الأجانب الوافدة مأخوذة عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. ويستبعد اللاجئون وطالبو اللجوء من بيانات جميع البلدان ما عدا: ألمانيا وهولندا والنرويج — ويتم إدراجهم إذا كانوا يعيشون في مساكن خاصة (على عكس ما يعيشون في مركز استقبال أو نزل مخصص للمهاجرين)، والمملكة المتحدة — ويتم إدراجهم إذا زادت مدة تواجدهم في البلد عن سنة واحدة.

٤ يقصد بمعدل الهجرة الخارجية عدد الوافدين إلى بلد المقصد من بلد المنشأ خلال فترة زمنية معينة مقسوماً على ١٠٠٠ شخص من سكان بلد المنشأ.

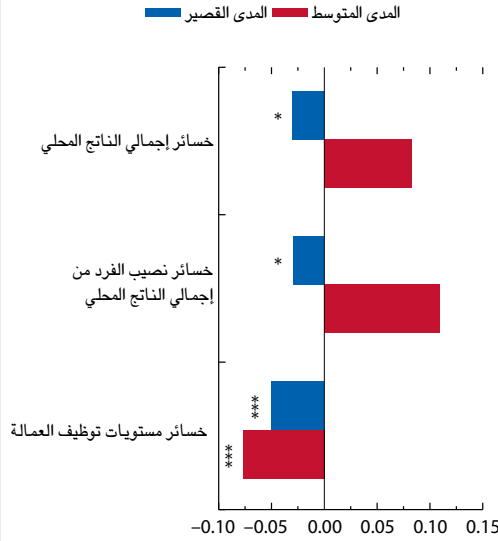
<sup>٥</sup> تقاس كمعامل جيني للدخل المتاح مقسوما على مربع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، على أساس تعادل القوى الشرائية.

<sup>٦</sup> يقصد بالمسافة أقصر مسافة بين المدينتين ذات الكثافة السكانية الأكبر في بلد المقصد وبلد المنشأ.

<sup>v</sup> تستند المتغيرات الضابطة إلى المقاييس المستخدمة في دراسة Borjas (1987) ودراسة Hatton and Williamson (2002) ودراسة Clark, Hatton, and Williamson (2007).

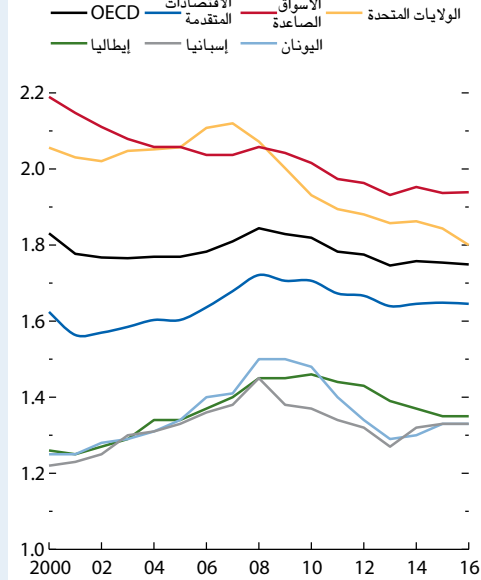
## الإطار ٢-١ (تابع)

**الشكل البياني ٢-١-٤: تأثير التعرض للأزمة على معدل الخصوبة خلال آفاق زمنية مختلفة (متوسط التغير في معدل الخصوبة على المحور السيني، بعد الأزمة ناقصا قبل الأزمة)**



المصادر: منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تتزامن التغيرات التفسيرية مع المتغير التابع. ومتوسط التغيرات في معدل الخصوبة هو الفرق بين مستوى ما بعد الأزمة ومستوى ما قبل الأزمة (٢٠٠٨-٢٠٠٥). وتستند الخسائر إلى الحسابات الواردة في الملحق ٢-٢. بناءً على شبكة الإنترنت. المدى القصير = متوسط ٢٠١١-٢٠١٣، والمدى المتوسط = متوسط ٢٠١٥-٢٠١٦. \*\*\*  $p < 0.01$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*  $p < 0.1$ .

**الشكل البياني ٢-١-٣: إجمالي معدل الخصوبة (عدد المواليد لكل امرأة)**



المصادر: منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية لدى البنك الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يقصد ببلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (OECD) متوسط معدل الخصوبة لبلدان المنظمة والبلدان الشريكة. الاقتصادات المتقدمة = بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي والاقتصادات المتقدمة الشريكة. الأسواق الصاعدة = بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي واقتصادات الأسواق الصاعدة الشريكة. راجع الملحق ١-٢ على شبكة الإنترنت للأطلاع على قائمة البلدان.

معدل الخصوبة وتزايد أعداد المسنين على المدى القصير، يحدث تقارب عموماً بين معدلات خصوبة المهاجرين الوافدين والمواطنين على المدى الطويل (راجع دراسة Espenshade, 1994).

وخلال العقد الذي سبق الأزمة، ارتفع معدل الخصوبة الإجمالي في عدد من الاقتصادات المتقدمة، ولكنه تراجع لاحقاً (الشكل البياني ٢-١-٣).<sup>٩</sup> وفي الولايات المتحدة، تراجع المعدل من ذروة بلغت ٢,١٢ في عام ٢٠٠٧ إلى ١,٨ في عام ٢٠١٦. وبالمثل، تراجع معدل الإنجاب للنساء المولودات بالخارج (اللاتي تتراوح أعمارهن من ١٥ إلى ٥٠ عاماً) في الولايات المتحدة بمقدار ١٦ حالة ولادة لكل ألف امرأة من ذروة بلغت ٧٦ حالة ولادة في عام ٢٠٠٨ إلى مستواه في عام ٢٠١٦. وبالنسبة للبلدان الأوروبية مثل اليونان وإسبانيا التي

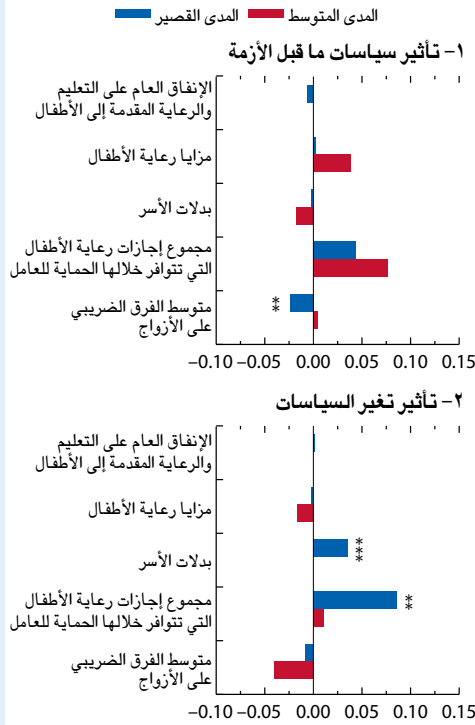
<sup>٩</sup> يقصد بمعدل الخصوبة الإجمالي في سنة معينة مجموع عدد الأطفال الذي يمكن أن تنجب كل امرأة إذا عاشت حتى نهاية السنوات التي تستطيع الإنجاب خلالها وأنجبت أطفالاً حسب معدلات الخصوبة السائدة في مرحلتها العمرية. ويحسب كإجمالي معدلات الخصوبة لمختلف المراحل العمرية خلال خمس سنوات.

وقعت في هوة الركود المزدوج، تراجع معدل الخصوبة من ١,٥ إلى حوالي ١,٣ خلال الفترة نفسها. وقد يؤثر التراجع المستمر في معدلات الخصوبة خلال العقد الماضي على حجم مدخل العمالة مستقبلاً، مما قد يضعف مستوى النمو الممكن على المدى الطويل.

وتشير الشواهد المستمدة من بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي والبلدان الشريكة إلى أن متوسط التغيرات في معدل الخصوبة في فترة ما بعد الأزمة مقارنة بفترة ما قبل الأزمة (٢٠٠٨-٢٠٠٥) تأثر سلباً بالأزمة من خلال عدة قنوات، كان أهمها تراجع مستويات توظيف العمالة (الشكل البياني ٢-١-٤). وتتضمن الدراسات (راجع دراسة Sobotka, Skirbekk, and Phili- pov 2011) مزيداً من الشواهد على أن التغيرات الاجتماعية المعقدة الأخرى (ارتفاع نسبة مشاركة الإناث في القوة العاملة، وتقلص الحجم المرغوب للأسرة وغير ذلك) ونظم الرعاية الاجتماعية المثقلة بالأعباء قد تؤثر على قرار المرأة بالإنجاب.

## الإطار ١-٢ (تتمة)

**الشكل البياني ١-٢-٥: تأثير زيادة الدوافع بمقدار انحراف معياري واحد على معدل الخصوبة خلال آفاق زمنية مختلفة (متوسط التغير في معدل الخصوبة على المحور السيني، بعد الأزمة ناقصا قبل الأزمة)**



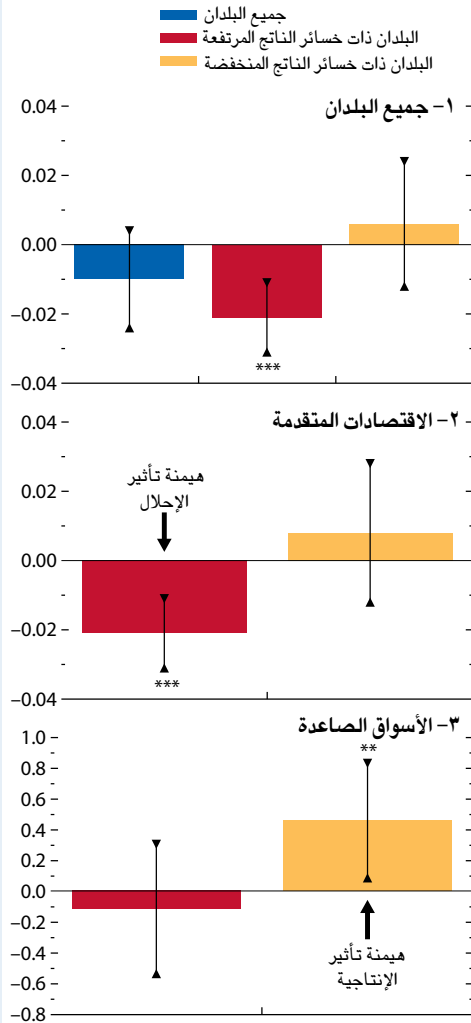
المصادر: منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: تتزامن المتغيرات التفسيرية مع المتغير التابع، ومتغيرات سياسات ما قبل الأزمة هي متوسط الفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٨، ومتغيرات السياسات هي متوسط تغيرات ما بعد الأزمة عن مستويات ما قبل الأزمة (٢٠٠٨-٢٠٠٥). ومتوسط التغيرات في معدل الخصوبة هو الفرق بين مستوى ما بعد الأزمة ومستوى ما قبل الأزمة (٢٠٠٨-٢٠٠٥). المدى القصير = متوسط ٢٠١١-٢٠١٣، والمدى المتوسط = متوسط ٢٠١٥-٢٠١٦.  
\*\*\* p < 0.01, \*\* p < 0.05, \* p < 0.1

ويمكن أن يتأثر معدل الخصوبة بسياسات سوق العمل أيضا. ويعرض الشكل البياني ١-٢-٥ تأثير السياسات على معدل الخصوبة في أعقاب الأزمة. فمن ناحية، تشير النتائج في اللوحة الأولى إلى أن ارتفاع الفرق الضريبي قبل الأزمة على الأزواج أدى إلى تراجع معدل الخصوبة على المدى القصير. ومن ناحية أخرى، تشير اللوحة ٢ إلى أن زيادة بدلات الأسر وتعزيز حماية العاملين خلال إجازات رعاية الأطفال في مرحلة ما بعد الأزمة يترتب عليهما ارتفاع معدلات الخصوبة. وتتسق هذه النتائج مع الشواهد ودراسات الحالة الخاصة بعدد من بلدان الاتحاد الأوروبي.<sup>١٠</sup>

<sup>١٠</sup> راجع على سبيل المثال دراسة (Hoem (2008) ودراسة Kalwij (2010) ودراسة (Thévenon (2011).

## الإطار ٢-٢: تأثير الأتمتة على مستويات توظيف العمالة عقب الأزمة المالية العالمية: دراسة حالة الروبوتات الصناعية

### الشكل البياني ٢-٢-١: تأثير انتشار استخدام الروبوتات على نمو مستويات التوظيف (%)



المصادر: دراسة IFR (2017)، وقاعدة بيانات المدخلات والمخرجات العالمية، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: يقصد بانتشار استخدام الروبوتات متوسط التغير في عدد شحنات الروبوتات لكل ألف ساعة عمل خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٤. والأخطاء على الأعمدة المحيطة بالمعامل التقديري تساوي خطأين معياريين. وتستند الخسائر إلى الحسابات الواردة في الملحق ٢-٢-٢. الملحق ٢-٢-٣ على شبكة الإنترنت.  
\*\*\* p < 0.01, \*\* p < 0.05, \* p < 0.1

كما ناقشنا في هذا الفصل، يبدو أن معدل استخدام التكنولوجيا من التغيرات المهمة التي طرأت على عملية الإنتاج في أعقاب الأزمة المالية العالمية. ويتناول هذا الإطار الأسئلة التالية المتعلقة باستخدام التكنولوجيا من خلال مثال الروبوتات الصناعية: كيف أثر انتشار استخدام الروبوتات على مستويات توظيف العمالة في أعقاب الأزمة؟ وأي من فئات العاملين تأثرت تحديدًا؟ وهل أدى تطبيق سياسات معينة في سوق العمل إلى تصحيح أثر استخدام الروبوتات على مستويات توظيف العمالة؟

وقد كانت قوى الأتمتة حاضرة بالفعل قبل الأزمة (راجع دراسة Goos and Manning 2003، ودراسة Autor, Levy and Murnane 2007، ودراسة Autor and Dorn 2013)، وكثرت المناقشات بشأن انتشار استخدام الروبوتات الصناعية كأحد جوانب التحول الذي طرأ على بيئة العمل. غير أن الدراسات الحالية ركزت في معظمها على بحث انتشار الأتمتة في فترة ما قبل الأزمة في الولايات المتحدة (راجع دراسة Autor, Levy and Murnane 2003، ودراسة Acemoglu and Autor 2011، ودراسة Acemoglu and Restrepo 2017، ودراسة Graetz and Michaels 2018)، وفي عدد قليل من البلدان الأوروبية (راجع دراسة Chiacchio, Petropoulos, and Pichler 2018). لذلك لا توجد معلومات كثيرة حول انتشار استخدام الروبوتات في فترة ما بعد الأزمة في هذه البلدان وغيرها. ويمكن من خلال دراسة هذه التطورات الأخيرة توضيح الصورة إلى حد ما بشأن ديناميكيات بيئة العمل ونتائج سوق العمل المستقبلية المحتملة، حيث يتوقع أن تحل المعدات التي تعمل بتكنولوجيا الذكاء الاصطناعي محل المدخل البشري في أداء مجموعة متزايدة من المهام غير الروتينية (راجع دراسة Berg, Buffie, and Zanna 2017، ودراسة Acemoglu and Restrepo 2017، ودراسة Acemoglu and Restrepo 2018، التي تصدر قريبًا).

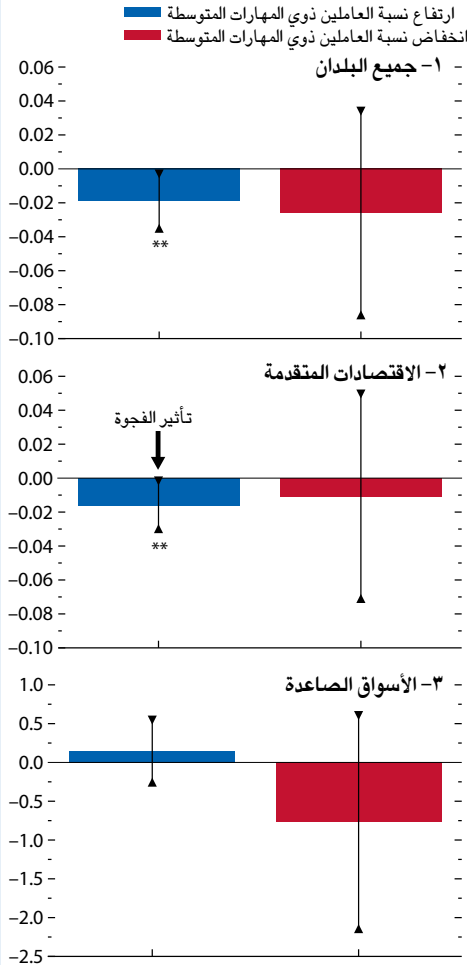
### تأثير انتشار استخدام الروبوتات على مستوى توظيف العمالة

وفقًا لدراسة Acemoglu and Restrepo (2017)، يمكن أن يؤثر انتشار استخدام الروبوتات على مستوى توظيف العمالة بأشكال مختلفة. إذ يمكن أن تؤثر زيادة استخدام الروبوتات تأثيرًا سلبيًا على مستويات التوظيف من خلال الإحلال (أي إحلال العاملين الذين يؤدون مهامًا معينة)، ولكن يمكن أن يكون لها تأثير إيجابي أيضًا من خلال مكاسب الإنتاجية نظرًا لأن الروبوتات يمكنها أن تساعد في تفرغ العمالة البشرية لأداء مهام أخرى، وتحفيز الاستثمار، وتوفير فرص عمل جديدة. وتشير نتائج التقدير إلى أن زيادة انتشار استخدام الروبوتات في الصناعات الكائنة في البلدان التي سجلت خسائر سلبية أكبر على جانب الناتج خلال الأزمة تقترن بنمو أقل في مستويات التوظيف

مؤلفا هذا الإطار هما وينجي شن ومالهاري نابر.

## الإطار ٢-٢ (تابع)

### الشكل البياني ٢-٢-٢: تأثير الفجوة الناتجة عن انتشار استخدام الروبوتات على نمو مستويات التوظيف (%)



المصادر: دراسة (IFR (2017)، وقاعدة بيانات المدخلات والمخرجات العالمية، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يقصد بانتشار استخدام الروبوتات عدد شحنات الروبوتات لكل ألف ساعة عمل. ويتحدد مستوى مهارات العامل حسب المؤهل التعليمي وفقا لقاعدة بيانات المدخلات والمخرجات العالمية. والعاملون ذوو المهارات المتوسطة هم الحاصلون على التعليم الثانوي/ما بعد الثانوي وغير العالي في عام ٢٠٠٩. والأخطاء على الأعمدة المحيطة بالمعامل التقديري تساوي خطأين معياريين. ويستند الشكل البياني إلى المعاملات الواردة في جدول الملحق ٢-٣-٥ على شبكة الإنترنت.  $p < 0.01$ ,  $** p < 0.05$ ,  $* p < 0.1$  \*\*\*.

(الشكل البياني ٢-٢-١) في أعقاب الأزمة. ويرجع ذلك تحديدا إلى الصناعات الكائنة في الاقتصادات المتقدمة التي شهدت انحرافا أكبر نسبيا في مستوى الناتج عن اتجاه ما قبل الأزمة. أما في الأسواق الصاعدة التي شهدت انحرافا أقل نسبيا في مستوى الناتج عن اتجاه ما قبل الأزمة، فتقرن زيادة انتشار استخدام الروبوتات بنمو أكبر في مستويات التوظيف.

### فجوة في توزيع مهارات التوظيف

يبدو الارتباط السالب بين عنصر العمالة وانتشار استخدام الروبوتات أكثر وضوحا في الصناعات التي كانت أكثر اعتمادا في البداية على العاملين أصحاب المهارات المتوسطة. ويظهر هذا التأثير بدرجة كبيرة في الاقتصادات المتقدمة (الشكل البياني ٢-٢-٢). وتتسق هذه النتيجة مع آثار الفجوة التي وثقتها دراسة (Autor, Levy, and Murnane (2003) ودراسة (Goos, Manning, and Salomons (2014).

### سياسات سوق العمل

للنظر فيما إذا كانت سياسات سوق العمل من شأنها التخفيف من أثر انتشار استخدام الروبوتات على مستوى التوظيف، تم إجراء تحليل انحدار على عينات مقسمة حسب حدة التأثير بالأزمة<sup>١</sup>.

ويتضح من التحليل وجود اتجاه ثابت (الشكل البياني ٢-٢-٣): كان تأثير إحلال العمالة بعد الأزمة الناتج عن استخدام الروبوتات أكثر وضوحا في البلدان التي شهدت جمودا أكبر في سياسات سوق العمل وديناميكية (معدل دوران) أقل في سوق العمل قبل الأزمة<sup>٢</sup> وأكثر تحديدا، كلما قل الإنفاق على سياسات سوق العمل النشطة كنسبة من إجمالي الناتج المحلي، وازداد تشديد سياسات الفصل من الخدمة، وقل معدل دوران سوق العمل، وازدادت صرامة قوانين حماية العاملين، زادت آثار إحلال العمالة الناتجة عن انتشار استخدام الروبوتات في البلدان التي سجلت خسائر مرتفعة نسبيا على جانب الناتج.

<sup>١</sup> ينظر التحليل تحديدا في أربعة مقاييس لسياسات سوق العمل: (١) الإنفاق على سياسات سوق العمل النشطة كنسبة من إجمالي الناتج المحلي، و(٢) مؤشر سهولة الفصل من الخدمة الصادر عن مركز بحوث الأعمال بجامعة كامبريدج، و(٣) معدل دوران سوق العمل محسوبا على النحو الوارد في الملحق ٢-٢-٢ بناء على شبكة الإنترنت، و(٤) مؤشر قوانين حماية العاملين الصادر عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. وتحسب جميع المقاييس كمؤشرات لفترة ما قبل الأزمة لرصد حجم أوجه الجمود الأولية في سوق العمل.

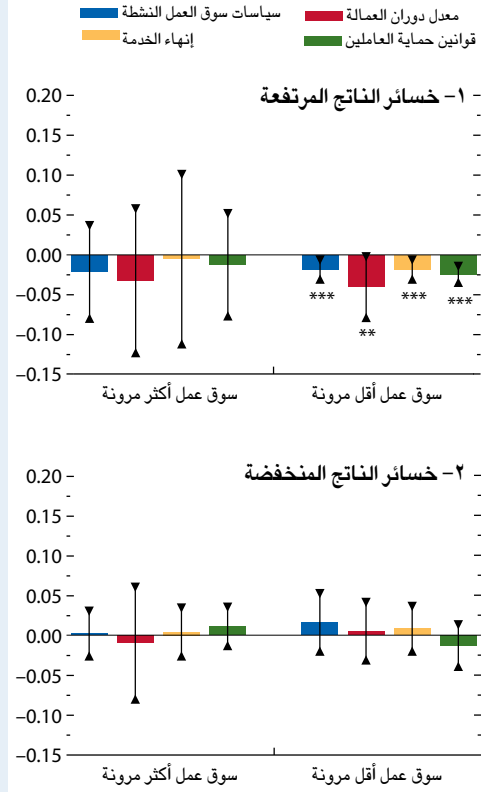
<sup>٢</sup> تقاس ديناميكية سوق العمل، أو معدل دوران العمالة كما يطلق عليها، على النحو المشار إليه في الملحق ٢-٢-٢ بناء على شبكة الإنترنت، وفقا لدراسة (Elsby, Hobijn, and Sahin (2013).



## الإطار ٢-٢ (تتمة)

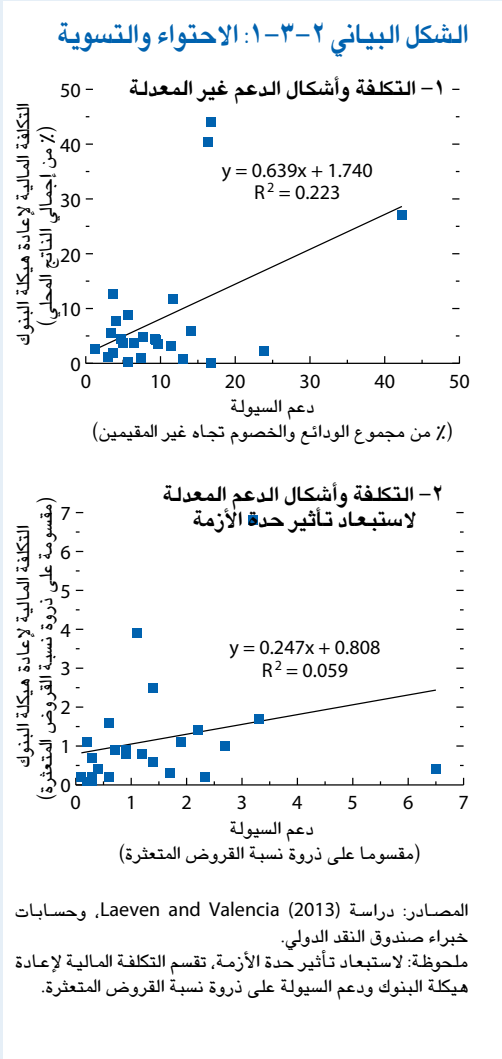
وإجمالاً، أدى انتشار استخدام الروبوتات إلى إحلال العاملين في الصناعات الكائنة في الاقتصادات المتقدمة التي سجلت خسائر أكبر نسبياً على جانب الناتج في أعقاب الأزمة. وكان هذا التأثير السلبي على نمو مستويات التوظيف حاداً للغاية في الصناعات الكائنة في الاقتصادات المتقدمة التي يرتفع فيها نسبياً حجم العاملين ذوي المهارات المتوسطة. وفي الوقت نفسه، نجد أنه كلما ازداد جمود سياسات سوق العمل وقل معدل دوران سوق العمل في البلدان، ازداد تأثير إحلال العاملين الناتج عن انتشار استخدام الروبوتات، مما يشير إلى أن السياسات الداعمة لزيادة مرونة أسواق العمل من شأنها المساعدة في احتواء تأثير إحلال العمالة الناتج عن الأتمتة.

الشكل البياني ٢-٢-٣: سياسات سوق العمل وتأثير انتشار استخدام الروبوتات على نمو مستويات التوظيف (متوسط التغير في نمو مستويات التوظيف، ٢٠١٠-٢٠١٤)



المصادر: مركز بحوث الأعمال التابع لجامعة كامبريدج، ودراسة IFR (2017)، ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وقاعدة بيانات المدخلات والمخرجات العالمية، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يقصد بأسواق العمل الأكثر مرونة البلدان التي يكون فيها الإنفاق على سياسات سوق العمل النشطة أعلى من الوسيط (٪ من إجمالي الناتج المحلي). ومعدلات دوران العمالة أعلى من الوسيط، والقواعد المنظمة لإنهاء الخدمة دون الوسيط حسب مركز بحوث الأعمال، وقوانين لحماية العاملين دون الوسيط. والأخطاء على الأعمدة المحيطة بالمعامل التقديري تساوي خطأين معياريين. وتستند الخسائر إلى الحسابات الواردة في الملحق ٢-٢-٦، بناءً على شبكة الإنترنت. ويستند الشكل البياني إلى المعاملات الواردة في جدول الملحق ٢-٣-٦ على شبكة الإنترنت.  $p < 0.01$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*  $p < 0.1$  \*\*\*.

## الإطار ٢-٣: تأثير إصلاحات القطاع المالي على وتيرة التعافي



عندما بدأت الأزمة المالية في زعزعة الأسواق، طبق صناع السياسات القواعد المعتادة لإدارة الأزمات عموماً: الخطوة الأولى — وقف انتشار الذعر (مرحلة احتواء الأزمة)، والخطوة الثانية — إصلاح الضرر (مرحلة تسوية الأزمة). وتمثلت إجراءات التدخل الأساسية في (١) توفير السيولة من خلال الإقراض المضمون ومجموعة من الترتيبات الأخرى، و(٢) دعم أسواق قروض الجعلة قصيرة الأجل، و(٣) تقديم (المزيد من) ضمانات ودائع التجزئة والخصوم الأخرى، و(٤) شراء أو استبدال الأصول المتعثرة أو غير السائلة، و(٥) ضخ رؤوس أموال في البنوك. وبدأت إجراءات التدخل في البداية غالباً بتقديم دعم السيولة للتخفيف من الضغوط المباشرة، ومن ثم تحديد متطلبات إعادة الرسلة وتليبيتها.

ولكن البلدان تفاوتت فيما بينها من حيث توقيت الاستجابة ومدى قوتها، لا سيما الاستجابة لتحدي إصلاح الضرر (الشكل البياني ٢-٣-١). ويرجع جزء من هذا التفاوت بالطبع إلى توقيت التأثير بالأزمة وقوة هذا التأثير، بالإضافة إلى حجم القطاع المصرفي كنسبة إلى إجمالي الناتج المحلي، ولكن توجد فروق أيضاً حتى بعد استبعاد تأثير الأزمة. كذلك اختلفت أشكال التدخل. فبعض الحكومات قامت بشراء حصص أقلية في البنوك المتعثرة، بينما قررت حكومات أخرى إغلاق هذه البنوك أو تأميمها. وتم إجراء اختبارات القدرة على تحمل الضغوط لاستعادة الثقة، مع اختلاف منهج تصميم الاختبارات وحوكمتها. وفي بعض الحالات وليس جميعها، اقترنت التدخلات التي استهدفت المؤسسات المالية بتدابير للحد من الدين المفرط في القطاع غير المالي. وأخيراً وليس آخراً، تم التركيز على الفروق القطرية في الخصائص الهيكلية، مثل أطر التسوية، ونظم الإفلاس، ودرجة اعتماد النظام على التمويل المصرفي مقابل التمويل السوقي.

وفي ضوء هذه الفروق، يمكن أن نستمد عدة أفكار من مقارنة كيفية إدارة الأزمة في الولايات المتحدة وأوروبا:

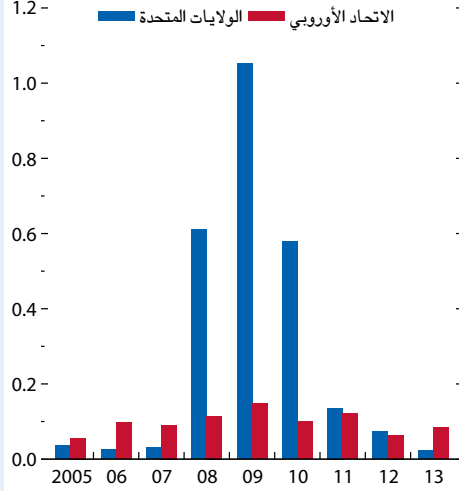
- كانت مرحلة الاحتواء متماثلة تقريباً في الحالتين. فقد اتجهت البنوك المركزية الكبرى سريعاً إلى تقديم دعم السيولة من خلال التسهيلات التقليدية، كما قدمت تسهيلات غير تقليدية لضمان انحسار الضغوط في أسواق التمويل. وصممت خطوط مبادلة في أوائل ديسمبر ٢٠٠٧، وقدمتها لبنوك مركزية أخرى مع اتساع نطاق الأزمة. وخلال مرحلة احتواء الأزمة الأخيرة، كانت الاستجابة أفضل تنسيقاً على المستوى الدولي من جوانب عديدة مقارنة بالأزمات السابقة (راجع دراسة Laeven and Valencia 2013).

مؤلف هذا الإطار دينيز إيغان.

- ازداد التفاوت خلال مرحلة تسوية الأزمة التي كشفت عن فروق شاسعة في البنى التنظيمية والرقابية بين المنطقتين.
- تم تنفيذ خطط إعادة الرسلة بوتيرة أسرع في الولايات المتحدة منها في بلدان الاتحاد الأوروبي (الشكل البياني ٢-٣-٢).
- وبخلاف السرعة، كانت الإجراءات التي اتخذتها الولايات المتحدة أكثر حسمًا. فقد جددت البنوك قواعدها الرأسمالية المتآكلة من خلال إصدار أسهم جديدة في بداية الأزمة، بينما لم تكن هناك جهود مماثلة على مستوى الاتحاد الأوروبي (الشكل البياني ٢-٣-٣). ويرجع ذلك جزئياً على الأقل إلى النهج الرقابي: فقد اضطرت البنوك الأمريكية إلى جمع رؤوس أموال جديدة (وتمكن من ذلك بالفعل بفضل الدعم المقدم من بنك الاحتياطي الفيدرالي والهيئات الأخرى)، بينما

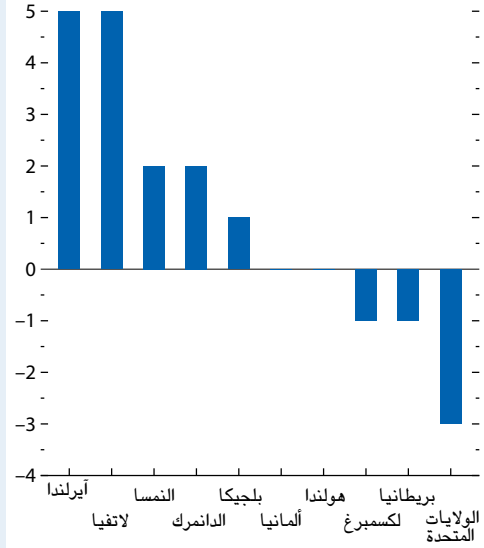
## الإطار ٢-٣ (تابع)

الشكل البياني ٢-٣-٣: إصدارات الأسهم المصرفية الجديدة (%)



المصادر: دراسة (2015) Homar and van Wijnbergen، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: تقاس الأسهم الجديدة الصادرة عن البنوك على أساس حجم الأسهم كنسبة مئوية من الميزانية العمومية الموحدة.

الشكل البياني ٢-٣-٢: توقيت إعادة الرسملة (بالشهور)



المصادر: دراسة (2013) Laeven and Valencia، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: يقاس التوقيت بعدد الشهور الفاصلة بين الوقت الذي وصل فيه دعم السيولة إلى مستويات مفرطة ووقت تنفيذ عمليات إعادة الرسملة.

كبير في هذا الوقت (راجع دراسة Abramovich 2011).<sup>١</sup> فضلا عن ذلك، أمكن من خلال التسهيل الأوروبي للاستقرار المالي الذي كان قد تم إطلاقه مؤخرا — بغرض تقديم مساعدات رأسمالية محتملة — تقديم تمويل إلى الدول الأعضاء عن طريق بيع السندات بدلا من الاستثمار في البنوك مباشرة.<sup>٢</sup> وأخيرا، بالرغم من المصادقية التي اكتسبتها البنوك بعد اجتيازها اختبارات القدرة على تحمل الضغوط، استمرت معاناة العديد من البنوك. وعلى خلفية ما سبق، اعتبرت الأسواق أن هذه الاختبارات «مخيبة للأمال» ولا تنطوي نتائجها على أي معلومات مفيدة (راجع دراسة Shah 2010).<sup>٣</sup> وتؤكد تجربة الاتحاد الأوروبي على أهمية المصادقية — التي تكتسب من خلال استقلالية الحوكمة، وتوافر

تلقت البنوك في الاتحاد الأوروبي تعليمات بتحسين نسب رأس المال المرجح بالمخاطر، ولكن ترك لها اختيار كيفية القيام بذلك. وفي ظل تشديد أوضاع التمويل وتفاقم حالة عدم اليقين، قررت البنوك تخفيض الإقراض وزيادة حيازات الدين السيادي — نظرا لأن الوزن الترجيحي لمخاطر الدين السيادي يساوي صفرا وفقا لمعايير بازل ٣.

وفي حين تم إجراء اختبارات لقياس القدرة على تحمل الضغوط على جانبي المحيط الأطلنطي، اختلفت التصورات السوقية بشأن نتائجها. ففي الولايات المتحدة، استهدف برنامج الرقابة على تقييم رأس المال معالجة أوجه عدم اليقين بشأن ملء المؤسسات المؤثرة على النظام (راجع دراسة Bernanke 2009). والتزمت وزارة الخزانة بإتاحة رأس المال للبنوك التي تحققت فيها المعايير اللازمة. وتم نشر نتائج الاختبار لكل بنك على حدة لتوفير المعلومات اللازمة للأسواق للقلق (راجع دراسة Fernandes 2015). وفي الاتحاد الأوروبي، أجرت لجنة مراقبي البنوك الأوروبية جولتين من الاختبارات. وظلت النتائج الفردية سرية في جولة عام ٢٠٠٩، ولكنها نشرت في جولة عام ٢٠١٠. وتم انتقاد السيناريوهات لكونها مواتية للغاية ولا تعكس خطر التخلف عن سداد الديون السيادية — والذي كان مصدر قلق

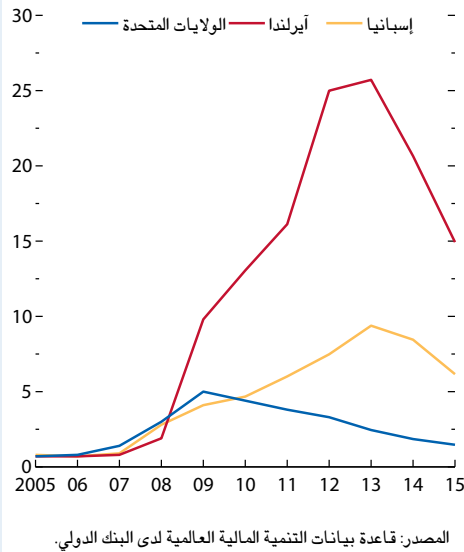
<sup>١</sup> تشير التقارير إلى أن الجهات التنظيمية قررت عدم إدراج هذا السيناريو، وهو ما يرجع في جزء منه، وفقا لهذه الجهات، إلى أن التخلف عن سداد الدين السيادي كان أمرا مستبعدا، ويرجع جزئيا أيضا إلى القلق من أن هذا السيناريو قد يرسل رسالة غير صحيحة عن الأوضاع السياسية» (راجع دراسة Enrich 2010).

<sup>٢</sup> تم استحداث «آلية الاستقرار الأوروبية» لتحل محل «التسهيل الأوروبي للاستقرار المالي»، ويمكن استخدامها في تقديم تمويل مباشرة لإعادة رسملة البنوك في ظل ظروف معينة.

<sup>٣</sup> تفضل الجهات التنظيمية الإفصاح عن النقص في مستويات رأس المال في البنوك أثناء الأزمات حال قدرتها على إعادة رسملة هذه البنوك، ولكنها تتكتم على بعض المعلومات في حالة عدم قدرتها على إعادة الرسملة (راجع دراسة Spargoli 2012).

## الإطار ٢-٣ (تابع)

الشكل البياني ٢-٣-٤: نسبة القروض المتعثرة (%)



الصغيرة والمتوسطة، إلى تفاقم تأثير المشكلات والديون المفرطة في البنوك على الاستثمار والاستهلاك. وتتمثل المعوقات الرئيسية أمام تسوية القروض المتعثرة في عدم كفاية هوامش الأمان الرأسمالية، والمشكلات الاحترازية المرتبطة بتقييم الضمانات وكيفية التعامل مع القروض المتعثرة، والمعوقات القانونية أمام إنفاذ الديون، وإعادة هيكلة القروض وحبس الرهون، وعدم وجود أسواق للديون المتعثرة (راجع دراسة Aiyar and others 2015).

وتعد أطر تسوية أوضاع البنوك نفسها من المقارنات المهمة بين التجربتين الأمريكية والأوروبية. ففي الولايات المتحدة، توجد هيئة مختصة بتسوية الأوضاع يمكنها أن تقرر باستقلالية الخيار الأفضل لتسوية أوضاع البنوك المتعثرة (عبر حدود الولايات) — المؤسسة الفيدرالية للتأمين على الودائع — وساعد ذلك على ضمان التسوية الفورية لأوضاع البنوك الفاشلة (وإن كان التعامل مع المؤسسات المالية النظامية يتطلب اتخاذ إجراءات إضافية). وفي أوروبا، بدأت على إثر مشكلات الجهاز المصرفي محاولات للبحث عن آليات جديدة أدت إلى إنشاء جهة رقابية موحدة وإطار موحد لتسوية أوضاع البنوك (راجع دراسة Goyal and others 2013).

وقد اختلف مسار الائتمان والاستثمار والاستهلاك والنمو في فترة ما بعد الأزمة في ضوء ما سبق (الشكل البياني ٢-٣-٥). فقد كانت وتيرة التعافي أسرع وأقوى في الولايات

الخبرة الفنية اللازمة، والإعلان بوضوح عن خطط الدعم اللازمة (راجع دراسة Ong and Pazarbasioglu 2013).

• ونظرا لأن أسواق المساكن كانت هي السبب الأساسي وراء الأزمة في العديد من البلدان، شاع التعثر في سداد القروض العقارية. ففي الولايات المتحدة، تم إطلاق برنامج تيسير تكلفة المساكن (Making Home Affordable) في عام ٢٠٠٩ لمساعدة مالكي المساكن المتضررين (الفصل الثالث في عدد إبريل ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). وتحديدا، أتاح برنامج إعادة التمويل في إطار برنامج تيسير تكلفة المساكن مزايا كبيرة ساهمت في رفاهية الأسر المثقلة بالديون (راجع دراسة Mitman Agar، 2016)، مما أدى إلى زيادة الاستهلاك (راجع دراسة Agar-wal and others 2015). وفي البلدان الأوروبية التي تأثرت بدورة الانتعاش والكساد في سوق المساكن الناتجة عن الإقراض، لم تكن هناك أي برامج مماثلة واسعة النطاق في بداية الأزمة. لذلك ارتفعت نسب القروض المتعثرة عنها في الولايات المتحدة وظلت كذلك (الشكل البياني ٢-٣-٤).<sup>٤</sup>

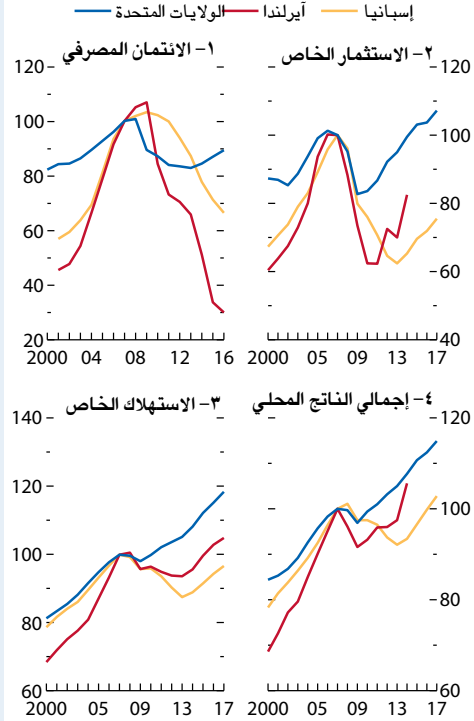
• وبوجه أعم، لا تزال العديد من البلدان الأوروبية تعاني من أرصدة كبيرة من الأصول الضعيفة بعد مرور عقد كامل على بداية الأزمة. وقد كشفت طائفة كبيرة من العوامل — كان للأزمة المالية العالمية تأثير شديد على العديد من البلدان، لا سيما البلدان التي شهدت فقاعات محلية (راجع دراسة Claessens and others 2010) — عن أوجه النقص في بنیان الاتحاد النقدي، ونشأت عنها أزمة دين سيادي، مما عرض البنوك إلى مجموعة جديدة من الصدمات. وأدى الهبوط الاقتصادي العميق والمطول الذي أعقب الأزمة إلى زيادة ضعف قدرة المقترضين على خدمة ديونهم، مما نتجت عنه زيادة في حالات التخلف عن سداد القروض والكثير من الديون المفرطة في قطاعي الشركات والأسر. وتركز القروض المتعثرة خصوصا في قطاع المشروعات الصغيرة والمتوسطة الذي يساهم بحوالي الثلثين في مستويات الناتج وتوظيف العمالة في أوروبا، والذي عادة ما يكون أكثر اعتمادا على التمويل المصرفي مقارنة بالشركات الكبيرة. فضلا عن ذلك، تعتمد النظم المالية في العديد من البلدان الأوروبية على البنوك.<sup>٥</sup> وقد أدى ذلك، إلى جانب تركيز الديون المفرطة في قطاع المشروعات

<sup>٤</sup> تم اختيار آيرلندا وإسبانيا لأغراض التوضيح نظرا لأنهما شهدتا دورات انتعاش وكساد في سوق المساكن وعسر مصرفي حاد. أما بلدان الاتحاد الأوروبي الأخرى التي كان من الممكن استخدامها لأغراض المقارنة المباشرة (مثل اليونان وإيطاليا والبرتغال)، فإما أنها لم تشهد أنماطا مماثلة من الانتعاش والكساد قبل الأزمة في أسواق المساكن، أو أنها كانت أكثر تأثرا بأزمة الدين السيادي التي تلت الأزمة المالية العالمية.

<sup>٥</sup> تشهد الاقتصادات السوقية موجات انتعاش أقوى بدرجة أكبر وفترة أطول مقارنة بالاقتصادات القائمة على البنوك، لا سيما الاقتصادات الأكثر اعتمادا على البنوك في أوروبا القارية (راجع دراسة Allard and Blavy 2011).

## الإطار ٢-٣ (تتمة)

الشكل البياني ٢-٣-٥: مسارات ما بعد الأزمة  
(٪، ٢٠٠٧ = ١٠٠)



المصادر: منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية لدى البنك الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

المتحدة. وتحديدا، كانت مرحلة تخفيض نسب الرفع المالي أقصر وأقل عمقا — وهو ما يؤكد أهمية إصلاح الميزانيات العمومية للبنوك في استعادة النمو.<sup>٦</sup>

وإيجازا لما سبق، نعرض فيما يلي أهم الاستنتاجات المستمدة من المقارنة بين التجربتين الأمريكية والأوروبية والدراسات القطرية المقارنة:

- إجراءات سريعة وحاسمة: من الضروري إعادة رسملة البنوك أو تسوية أوضاعها عقب مرحلة الاحتواء بفترة قصيرة. وإن لم يحدث ذلك، تتعطل البنوك ويتحمل الاقتصاد الكلي تكلفة باهظة. ومن المنظور الهيكلي، ينبغي أن تهدف أطر التسوية إلى ضمان إمكانية اتخاذ هذه الإجراءات السريعة والحاسمة.
- آليات دعم ملائمة: في الظروف الحرجة، قد يتطلب اكتساب المصداقية ومنع الذعر وانتشار التداعيات استخدام الأموال العامة. وفي هذا السياق، يصبح من الضروري وجود حيز كاف في المالية العامة والتخفيف من حلقة الآثار السلبية بين الكيانات السيادية والبنوك. غير أن الاستخدام الفعلي لآليات الدعم تلك ينبغي أن يكون الإجراء الأخير الذي يتم اللجوء له وأن يقترن بإطار ملائم لتقاسم الأعباء واستراتيجيات واضحة لإلغاء هذا الإجراء بعد تحقق الغرض منه، وذلك للحد قدر الإمكان من الخطر الأخلاقي والتكلفة المحتملة المترتبة على التدخل الحكومي المباشر في الأسواق المالية (مثل الشواغل المتعلقة بكفاءة الأسواق).

<sup>٦</sup> تؤكد شواهد أخرى هذه الفكرة: فإعادة رسملة البنوك المتعثرة على نحو عاجل وحاسم تساعد في تعافي استثمارات الشركات (راجع دراسة Sun and Tong 2015) ومن شأنها جعل مرحلة الركود أقصر بعدة سنوات (راجع دراسة Homar and van Wijnbergen 2015).



- Allard, Julien, and Rodolphe Blavy. 2011. "Market Phoenixes and Banking Ducks: Are Recoveries Faster in Market-Based Economies?" IMF Working Paper 11/213, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Arai, Mahmood, and Roger Wilhelmsson. 2004. "Unemployment-Risk Differentials between Immigrant and Native Workers in Sweden." *Industrial Relations* 43: 690–98.
- Arnold, Nathaniel, Bergljot Barkbu, Elif Ture, Hou Wang, and Jiaxiong Yao. 2018. "A Central Fiscal Stabilization Capacity for the Euro Area." IMF Staff Discussion Note 18/03, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Aslam, Aqib, Patrick Blagrove, Eugenio Cerutti, Sung Eun Jung, and Carolina Osorio-Buitron. Forthcoming. "Recessions and Recoveries: Are EMs Different from AEs?" IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Auerbach, Alan. 2017. "Fiscal Policy." Peterson Institute for International Economics, Washington, DC.
- Autor, David, and David Dorn. 2013. "The Growth of Low-Skill Service Jobs and the Polarization of the U.S. Labor Market." *American Economic Review* 103 (5): 1553–1597.
- Autor, David, Frank Levy, and Richard Murnane. 2003. "The Skill Content of Recent Technological Change: An Empirical Exploration." *Quarterly Journal of Economics* 118 (4): 1279–333.
- Ball, Laurence. 2014. "Long-Term Damage from the Great Recession in OECD Countries." NBER Working Paper 20185, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Barnichon, Regis, Christian Matthes, and Alexander Ziegenbein. 2018. "The Financial Crisis at 10: Will We Ever Recover?" Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter 2018–19, August.
- Barth, James R., Gerard Caprio, Jr., and Ross Levine. 2013. "Bank Regulation and Supervision in 180 Countries from 1999 to 2011." NBER Working Paper 18733, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bayoumi, Tamim. 2017. *Unfinished Business: The Unexplored Causes of the Financial Crisis and the Lessons Yet to Be Learned*. New Haven, CT: Yale University Press.
- Berg, Andrew, Ed Buffie, and Felipe Zanna. 2017. "Should We Fear the Robot Revolution? (The Correct Answer Is Yes)." Manuscript prepared for the Carnegie-Rochester NYU Conference Series.
- Berger, Helge, Giovanni Dell'Ariccia, and Maurice Obstfeld. 2018. "Revisiting the Economic Case for Fiscal Union in the Euro Area." Departmental Paper, Research Department, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Berger, Helge, Thomas Dowling, Sergi Lanau, Weicheng Lian, Mico Mrkaic, Pau Rabanal, and Marzie Taheri Sanjani. 2015. "Steady as She Goes—Estimating Potential Output during Financial 'Booms and Busts'." IMF Working Paper 15/233, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Berkmen, S. Pelin, Gaston Gelos, Robert Rennhack, and James P. Walsh. 2012. "The Global Financial Crisis: Explaining
- Abiad, Abdul, Ravi Balakrishnan, Petya Koeva Brooks, Daniel Leigh, and Irina Tytell. 2009. "What's the Damage? Medium-Term Output Dynamics after Banking Crises." IMF Working Paper 09/245, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Abramovich, Alexander. 2011. "Comparative Analysis of Stress Testing in the United States and Europe." North Carolina Banking Institute 15 (1), Article 16, University of North Carolina School of Law, Chapel Hill, NC.
- Acemoglu, Daron, and Autor, David. 2011. "Skills, Tasks and Technologies: Implications for Employment and Earnings." *Handbook of Labor Economics*, Elsevier.
- Acemoglu, Daron, and David Autor. 2011. "Skills, Tasks, and Technologies: Implications for Employment and Earnings." In *Handbook of Labor Economics* (4), edited by Orley Ashenfelter and David E. Card. Amsterdam: Elsevier.
- Acemoglu, Daron, and Pascual Restrepo. 2017. "Robots and Jobs: Evidence from US Labor Markets." NBER Working Paper 23285, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . 2018. "Artificial Intelligence, Automation, and Work." NBER Working Paper 24196, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . Forthcoming. "The Race between Man and Machine: Implications of Technology for Growth, Factor Shares, and Employment." *American Economic Review*.
- Adams, Zoe, Louise Bishop, and Simon Deakin. 2016. *CBR Labour Regulation Index*. Cambridge: Centre for Business Research.
- Adler, Gustavo, Romain Duval, Davide Furceri, Sinem Kiliç Çelik, Ksenia Koloskova, and Marcos Poplawski-Ribeiro. 2017. "Gone with the Headwinds: Global Productivity." IMF Staff Discussion Note 17/04, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Agarwal, Sumit, Gene Amromin, Souphala Chomsisengphet, Tomasz Piskorski, Amit Seru, and Vincent Yao. 2015. "Mortgage Refinancing, Consumer Spending, and Competition: Evidence from the Home Affordable Refinancing Program." NBER Working Paper 21512, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Ahuja, Ashvin, and Malhar S. Nabar. 2012. "Investment-Led Growth in China: Global Spillovers." IMF Working Paper 12/267, International Monetary Fund, Washington, DC.
- 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, DC.
- Allard, Céline, Petya Koeva Brooks, John C. Bluedorn, Fabian Bornhorst, Katharine Christopherson, Franziska Ohnsorge, Tigran Poghosyan, and an IMF Staff Team. 2013. "Toward a Fiscal Union for the Euro Area." IMF Staff Discussion Note 13/09, International Monetary Fund, Washington, DC.

- ture and Fertility." *The ANNALS of the American Academy of Political and Social Science* 650: 214–31.
- Chiacchio, Francesco, Georgios Petropoulos, and David Pichler. 2018. "The Impact of Industrial Robots on EU Employment and Wages: A Local Labour Market Approach." Bruegel Working Paper 02, Bruegel, Brussels.
- Claessens, Stijn, Giovanni Dell'Ariccia, Deniz Igan, and Luc Laeven. 2010. "Cross-Country Experiences and Policy Implications from the Global Financial Crisis." *Economic Policy* April: 267–93.
- Clark, Ximena, Timothy J. Hatton, and Jeffrey G. Williamson. 2007. "Explaining U.S. Immigration, 1971–98." *Review of Economics and Statistics* 89 (2): 359–73.
- Congressional Budget Office (CBO). 2014. "Revisions to CBO's Projection of Potential Output since 2007." <https://www.cbo.gov/publication/45150>.
- Elsby, Michael W.L., Bart Hobijn, and Aysegül Sahin. 2013. "Unemployment Dynamics in the OECD." *Review of Economics and Statistics* 95 (2): 530–48.
- Enrich, David. 2010. "EU Banks Survive Stress Test." *The Wall Street Journal*, July 24. <http://online.wsj.com/article/SB10001424052748703294904575384940544522582.html>.
- Espenshade, Thomas J. 1994. "Can Immigration Slow US Population Aging?" *Journal of Policy Analysis and Management* 13 (4): 759–68.
- Fernald, John G. 2015. "Productivity and Potential Output before, during, and after the Great Recession." *NBER Macroeconomics Annual* 29 (1): 1–51.
- Fernandes, Marcelo, Deniz Igan, and Marcelo Pinheiro. 2015. "March Madness in Wall Street: (What) Does the Market Learn from Stress Tests?" IMF Working Paper 15/271, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Frey, Carl Benedikt, and Michael A. Osborne. 2017. "The Future of Employment: How Susceptible Are Jobs to Computerisation?" *Technological Forecasting and Social Change* 114 (C): 254–80.
- Furman, Jason. 2018. "The Fiscal Response to the Great Recession: Steps Taken, Paths Rejected, and Lessons for Next Time." Brookings Institution.
- Gagnon, Joseph E. 2016. "Quantitative Easing: An Underappreciated Success." Peterson Institute of International Economics Policy Brief 16–4, Peterson Institute of International Economics, Washington, DC.
- Geithner, Timothy F. 2014. *Stress Test: Reflections on Financial Crises*. New York, NY: Broadway Books.
- Gertler, Mark, and Simon Gilchrist. 2018. "What Happened: Financial Factors in the Great Recession." NBER Working Paper 24746, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Giannone, Domenico, Michele Lenza, and Lucrezia Reichlin. 2011. "Market Freedom and the Global Recession." *IMF Economic Review* 59 (1): 111–35.
- Goos, Maarten, and Alan Manning. 2007. "Lousy and Lovely Jobs: The Rising Polarization of Work in Britain." *The Review of Economics and Statistics* 89 (1): 118–133.
- Cross-Country Differences in the Output Impact." *Journal of International Money and Finance* 31: 42–59.
- Bernanke, Ben S. 2009. "Statement Regarding the Supervisory Capital Assessment Program." May 7. <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/bernakescap20090507.htm>.
- . 2015. *The Courage to Act: A Memoir of a Crisis and Its Aftermath*. New York, NY: W. W. Norton & Company, Inc.
- . 2017. "Monetary Policy for a New Era." Prepared for conference titled "Rethinking Macroeconomic Policy," Peterson Institute for International Economics, Washington DC, October 12–13.
- . 2018. "The Real Effects of Disrupted Credit: Evidence from the Global Financial Crisis." The Per Jacobsson Foundation Lecture, Bank for International Settlements, Basel, and forthcoming in *Brookings Papers on Economic Activity*, Brookings Institution, Washington, DC.
- Blanchard, Olivier, Eugenio Cerutti, and Lawrence Summers. 2015. "Inflation and Activity—Two Explorations and Their Monetary Policy Implications." NBER Working Paper 21726, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Blanchard, Olivier, Giovanni Dell'Ariccia, and Paolo Mauro. 2010. "Rethinking Macroeconomic Policy." IMF Staff Position Note 10/03, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Blanchard, Olivier, Hamid Faruquee, and Mitali Das. 2010. "The Initial Impact of the Crisis on Emerging Market Countries." *Brookings Papers on Economic Activity* (Spring): 263–23.
- Blanchard, Olivier, and Daniel Leigh. 2013. "Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers." *American Economic Review* 103 (3): 117–20.
- Blanchard, Olivier, and Lawrence H. Summers. 2017. "Rethinking Stabilization Policy: Back to the Future." Conference titled "Rethinking Macroeconomic Policy," Peterson Institute for International Economics, Washington, DC, October 12–13.
- Blinder, Alan S. 2013. *After the Music Stopped: The Financial Crisis, the Response, and the Work Ahead*. New York, NY: The Penguin Press.
- Borjas, George J. 1987. "Self-Selection and the Earnings of Immigrants." *American Economic Review* 77 (4): 531–53.
- Candelon, Bertrand, Alina Carare, Jean-Baptiste Hasse, and Jing Lu. 2018. "Globalization and the New Normal." IMF Working Paper 18/75, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cerra, Valerie, Ugo Panizza, and Sweta Saxena. 2013. "International Evidence on Recovery from Recessions." *Contemporary Economic Policy* 31 (2): 424–39.
- Cerra, Valerie, and Sweta Saxena. 2008. "Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery." *American Economic Review* 98 (1): 439–57.
- . 2017. "Booms, Crises, and Recoveries: A New Paradigm of the Business Cycle and Its Policy Implications." IMF Working Paper 17/250, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cherlin, Andrew, Erin Cumberworth, and Christopher Morgan. 2013. "The Effects of the Great Recession on Family Struc-

- Kalwij, Adriaan. 2010. "The Impact of Family Policy Expenditure on Fertility in Western Europe." *Demography* 47 (2): 503–519.
- Kozlowski, Julian, Laura Veldkamp, and Venky Venkateswaran. 2017. "The Tail That Wags the Economy: Beliefs and Persistent Stagnation." NBER Working Paper 21719, National Bureau of Economic Research. Cambridge, MA.
- Laeven, Luc, and Fabián Valencia. 2013. "Systemic Banking Crises Database." *IMF Economic Review* 61 (2): 225–70.
- Lagarde, Christine. 2014. "The Challenge Facing the Global Economy: New Momentum to Overcome a New Mediocre." Speech at Georgetown University School of Foreign Service, Washington, DC, October 2.
- . 2016. "Decisive Action to Secure Durable Growth." Lecture at an event hosted by Bundesbank and Goethe University, Frankfurt, Germany, April 5.
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2010. "The Cross-Country Incidence of the Global Crisis." IMF Working Paper 10/171, International Monetary Fund, Washington, DC.
- . 2014. "Global Imbalances and External Adjustment after the Crisis." IMF Working Paper 14/151, International Monetary Fund, Washington, DC.
- . 2017. "International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis." IMF Working Paper 17/115, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Lee, Jaewoo, Jonathan D. Ostry, Alessandro Prati, Luca A. Ricci, and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2008. "Exchange Rate Assessments: CGER Methodologies, IMF Occasional Paper 261, International Monetary Fund." Washington, DC.
- Lewis, Michael. 2010. *The Big Short: Inside the Doomsday Machine*. New York, NY: W. W. Norton & Company, Inc.
- Lipton, David. 2018. "Trust and the Future of Multilateralism." IMF Blog.
- Lowenstein, Roger. 2010. *The End of Wall Street*. New York, NY: The Penguin Press.
- Mantega, Guido. 2010. International Monetary and Financial Committee, Statement by Guido Mantega, Minister of Finance, Ministerio da Fazenda, Brazil, October 9.
- Mitman, Kurt. 2016. "Macroeconomic Effects of Bankruptcy and Foreclosure Policies." *American Economic Review* 106 (8): 2219–55.
- Neels, Karel. 2010. "Temporal Variation in Unemployment Rates and Their Association with Tempo and Quantum of Fertility: Some Evidence for Belgium, France, and the Netherlands." Paper prepared for the session titled "Low Fertility and Its Association with Macroeconomic Trends" of the Annual Meeting of the Population Association of America.
- Obstfeld, Maurice, and Kenneth Rogoff. 2009. "Global Imbalances and the Financial Crisis: Products of Common Causes." Proceedings, Federal Reserve Bank of San Francisco, October 2009.
- Ong, Li Lian, and Ceyla Pazarbasioglu. 2013. "Credibility and Crisis Stress Testing." IMF Working Paper 13/178, International Monetary Fund, Washington, DC.
- , and Anna Salomons. 2014. "Explaining Job Polarization: Routine-Biased Technological Change and Offshoring." *American Economic Review* 104 (8): 2509–26.
- Gourinchas, Pierre-Olivier, and Maurice Obstfeld. 2012. "Stories of the Twentieth Century for the Twenty-First." *American Economic Journal: Macroeconomics* 4 (1): 226–65.
- Goyal, Rishi, Petya Koeva Brooks, Mahmood Pradhan, Thierry Tresselt, Giovanni Dell'Ariccia, Ross Leckow, Ceyla Pazarbasioglu, and an IMF Staff Team. 2013. "A Banking Union for the Euro Area." IMF Staff Discussion Note 13/01, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Graetz, Georg, and Guy Michaels. Forthcoming. "Robots at Work." *Review of Economics and Statistics*.
- Hall, Robert E. 2014. "Quantifying the Lasting Harm to the US Economy from the Financial Crisis." *NBER Macroeconomics Annual* 29: 71–128.
- Hatton, Timothy J., and Jeffrey G. Williamson. 2002. "What Fundamentals Drive World Migration?" NBER Working Paper 9159, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Hoem, Jan M. 2008. "The Impact of Public Policies on European Fertility." *Demographic Research* (19): 249–60.
- Homar, Timotej, and Sweder J. G. van Wijnbergen. 2015. "On Zombie Banks and Recessions after Systemic Banking Crises: Government Intervention Matters." CEPR Discussion Paper DP10963, Centre for Economic Policy Research, London.
- International Federation of Robotics (IFR). 2017. "World Robotics 2017 Industrial Robots." <https://ifr.org>.
- International Monetary Fund (IMF). 2009. "The State of Public Finances: Outlook and Medium-Term Policies after the 2008 Crisis." Fiscal Affairs Department publication, Washington, DC.
- . 2012. "Euro Area Policies: 2012 Article IV Consultation." IMF Country Report 12/181, Washington, DC.
- . 2013a. "Euro Area Policies: 2013 Article IV Consultation—Staff Report." IMF Country Report 13/231, Washington, DC.
- . 2013b. "Greece: Ex Post Evaluation of Exceptional Access under the 2010 Stand-By Arrangement." IMF Country Report 13/156, Washington, DC.
- . 2013c. "Reassessing the Role and Modalities of Fiscal Policy in Advanced Economies." IMF Policy Paper, Washington, DC.
- . 2014. "IMF Multilateral Policy Issues Report." IMF Spillover Report, Washington, DC.
- . 2015. "Crisis Program Review." Strategy, Policy and Review Department, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Jordà, Òscar, Moritz Schularick, and Alan M. Taylor. 2016. "Sovereigns versus Banks: Credit, Crises, and Consequences." *Journal of the European Economic Association* 14 (1): 45–79.
- Kahanec, Martin, and Martin Guzi. 2017. "How Immigrants Helped EU Labor Markets to Adjust during the Great Recession." *International Journal of Manpower* 38 (7): 996–1015.

- Sorkin, Andrew Ross. 2009. *Too Big to Fail: The Inside Story of How Wall Street and Washington Fought to Save the Financial System—and Themselves*. New York, NY: Viking Penguin.
- Spargoli, Fabrizio. 2012. “Bank Recapitalization and the Information Value of a Stress Test in a Crisis.” Manuscript, Universitat Pompeu Fabra.
- Summers, Lawrence H. 2016. “The Age of Secular Stagnation: What It Is and What to Do about It.” *Foreign Affairs*, March/April.
- Sun, Yangfang, and Hui Tong. 2015. “How Does Postcrisis Bank Capital Adequacy Affect Firm Investment?” IMF Working Paper 15/145, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Thévenon, Olivier. 2011. “Family Policies in OECD Countries: A Comparative Analysis.” *Population and Development Review* 37 (1): 57–87.
- Thomsen, Poul. 2017. “The Euro Zone: What’s Next.” Speech at the *Financial Times* Investment Management Summit, London, September 28.
- 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.
- Toloui, Ramin. 2018. “Global Financial Crisis: Origins and Causes.” Lectures Series on Navigating Financial Crises in the Modern Global Economy, Stanford University, Stanford, CA.
- Tsangarides, Charalambos. 2012. “Crisis and Recovery: Role of the Exchange Rate Regime in Emerging Market Economies.” *Journal of Macroeconomics* 34: 470–88.
- Zhou, Xiaochuan. 2010. International Monetary and Financial Committee, Statement by Zhou Xiaochuan, Governor of the People’s Bank of China and Governor of the IMF for China, October 9.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2009. *International Migration Outlook*.
- Paulson, Jr., Henry H. 2013. *On the Brink: Inside the Race to Stop the Collapse of the Global Financial System*. New York, NY: Business Plus.
- Perri, Fabrizio, and Vincenzo Quadrini. 2018. “International Recessions.” *American Economic Review* 108 (4–5): 935–84.
- Pritchett, Lant, and Lawrence H. Summers. 2013. “Asia-Phoria Meet Regression to the Mean.” Proceedings, Federal Reserve Bank of San Francisco (November): 1–35.
- Rajan, Raghuram G. 2010. *Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the Global Economy*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- . 2014. “Competitive Monetary Easing: Is It Yesterday Once More?” Remarks at the Brookings Institution, Washington, DC, April 10.
- Romer, Christina D., and David H. Romer. 2018. “Phillips Lecture—Why Some Times Are Different: Macroeconomic Policy and the Aftermath of Financial Crises.” *Economica* 85: 1–40.
- Schanzenbach, Diane, Ryan Nunn, Lauren Bauer, and Audrey Breitwieser. 2017. “The Closing of the Jobs Gap: A Decade of Recession Recovery.” Brookings Institution, The Hamilton Project, Washington, DC.
- Schwartz, Carl, and Nicholas Tan. 2016. “The Australian Government Guarantee Scheme: 2008–15.” Bulletin – March Quarter, Reserve Bank of Australia.
- Shah, Neil. 2010. “Wait-and-See after Europe Stress Test.” *The Wall Street Journal*, July 26. <http://blogs.wsj.com/marketbeat/2010/07/26/wait-and-see-after-europe-stress-test/>.
- Sobotka, Tomáš, Vegard Skirbekk, and Dimiter Philipov. 2011. “Economic Recession and Fertility in the Developed World.” *Population and Development Review* 37 (2): 267–306.
- Solt, Frederick. 2016. “The Standardized World Income Inequality Database.” *Social Science Quarterly* 97 (5): 1267–281.

# تحديات السياسة النقدية في الأسواق الصاعدة في ظل عودة الأوضاع المالية العالمية إلى طبيعتها

ومع عودة السياسة النقدية إلى طبيعتها تدريجيا في الاقتصادات المتقدمة، تواجه الأسواق الصاعدة مجددا اختبارا للقدرة على تفادي الضغوط التضخمية.<sup>٢</sup> ويبحث هذا الفصل فيما إذا كانت هذه المكاسب التي تحققت مؤخرا في إداء التضخم — أي الاستقرار السريع بعد الصدمات التضخمية — قابلة للاستمرار، أم هي نتاج عوامل عالمية (قد تكون مؤقتة) فرضت ضغوطا خافضة للتضخم. وستكون الإجابة في غاية الأهمية في ظل قيام الأسواق الصاعدة بوضع سياساتها النقدية لاجتياز التغيرات المستقبلية في الأوضاع المالية.

ويمكن أن يسوق المؤيدون من الجانبين أدلة على مواقفهم (الشكل البياني ٣-٢). فالمتفائلون يمكن أن يشيروا إلى التغيرات الكبيرة الداعمة في الأطر المؤسسية وأطر السياسات (Rogoff 2004؛ الفصل الرابع من عدد سبتمبر ٢٠٠٥ في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي؛ Végh and Vuletin 2014؛ الفصل الثاني من عدد إبريل ٢٠١٦ في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). فعلى سبيل المثال، اعتمدت البنوك المركزية في العديد من الأسواق الصاعدة سياسة استهداف التضخم بعد الأزمة الآسيوية في أواخر تسعينات القرن العشرين، والتي أظهرت مجددا بعض أوجه القصور في نظم سعر الصرف المربوطة. وإلى جانب ذلك، وكما لوحظ، فقد استمر استقرار الأسعار في هذه الأسواق رغم التقلبات الحادة في أسعار السلع الأولية، والأزمة المالية العالمية، وفترات الارتفاع القوي والمستمر في سعر الدولار الأمريكي. وتشير هذه التغيرات في السياسة، إلى جانب النجاح على أرض الواقع، إلى أن المكاسب التي تحققت في أداء التضخم عميقة الجذور.

ويمكن للمتشائمين القول إن اندماج الصين في التجارة العالمية وعولمة التجارة على نطاق أوسع قد خلقا بيئة انكماشية تستفيد منها الأسواق الصاعدة (دراسة Carney 2017؛ ودراسة Auer, Levchenko, and Sauré 2018، قيد الإصدار؛ والفصل الثاني من عدد مايو ٢٠١٨ في تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي: آسيا والمحيط الهادئ). وقد يقولون كذلك إن الفترة التي أعقبت الأزمة المالية العالمية قد تميزت بأوضاع مالية خارجية مواتية تاريخيا — تجلّت في العوائد المنخفضة على سندات الحكومة الأمريكية وفروق العائد المنخفضة في الأسواق الصاعدة — وهو ما حدّ من عدد الأزمات وما يصاحبها من طفرات تضخمية في الأسواق الصاعدة (الفصل الثاني من عدد إبريل ٢٠١٦ في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي).

ولإلقاء مزيد من الضوء على هذه القضايا، يبحث هذا الفصل أولا التأكيدات المتعارضة المذكورة أعلاه: هل كان

<sup>٢</sup> مع سعي الاقتصادات المتقدمة إلى زيادة أسعار الفائدة عن مستوياتها الدنيا غير العادية، ستخفّض أسعار العملات في الأسواق الصاعدة غالبا حيث تتفاعل استثمارات الحافظة العالمية مع تراجع فروق العائد. وستنتقل آثار انخفاض قيم العملات إلى الأسعار المحلية.

ظل متوسط التضخم في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية منخفضا ومستقرا منذ منتصف العقد الأول من القرن الحادي والعشرين. ويبحث هذا الفصل فيما إذا كانت هذه المكاسب التي تحققت مؤخرا في إداء التضخم قابلة للاستمرار مع عودة الأوضاع المالية العالمية إلى طبيعتها. وكانت النتائج على النحو التالي: أولا، رغم استقرار التضخم بشكل عام، لا يزال هناك قدر كبير من عدم التجانس في أداء التضخم وفي مدى تغير توقعات التضخم الأطول أجلا بين الأسواق الصاعدة. ثانيا، تمثل التغيرات في التوقعات التضخمية الأطول أجلا المحدد الأساسي للتضخم، بينما تساهم الأوضاع الخارجية بدور أقل، مما يشير إلى أن العوامل المحلية، وليس العالمية، هي المساهم الرئيسي في المكاسب التي تحققت مؤخرا في إداء التضخم. ثالثا، من شأن زيادة تحسين درجة ثبات التوقعات التضخمية أن تعزز بشكل كبير صلابة الاقتصاد في مواجهة الصدمات الخارجية المعاكسة في الأسواق الصاعدة. ويؤدي ثبات التوقعات إلى تراجع استمرارية التضخم والحد من انتقال آثار انخفاض قيم العملات إلى الأسعار المحلية، مما يتيح للسياسة النقدية التركيز بشكل أكبر على تمهيد التقلبات في الناتج.

## مقدمة

كان متوسط التضخم في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (ويشار إليها فيما بعد باسم الأسواق الصاعدة) منخفضا ومستقرا بشكل ملحوظ في السنوات الأخيرة (الشكل البياني ٣-١).<sup>١</sup> فبعد التقلبات الكبيرة في أسعار السلع الأولية، استقر التضخم سريعا في معظم الأسواق الصاعدة، وكانت تأثيرات الصدمات التضخمية قصيرة الأجل مما ساعد البنوك المركزية في هذه البلدان على خفض أسعار الفائدة لمواجهة الركود.

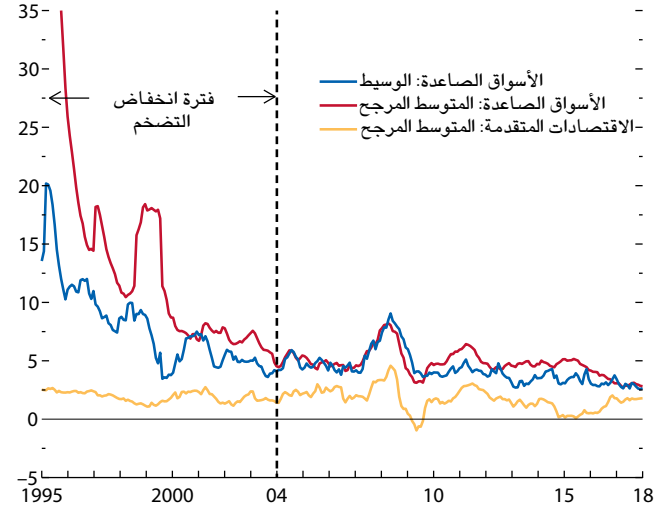
مؤلفو هذا الفصل هم رودولف بيمز (رئيس الفريق)، وفرانشيسكا كاسيلي، وفرانشيسكو غريغولي، وبرتراند غروس، وإيشينغ ليان، مع مساهمات من ميشال أندريل، ويان كاريير-سوالو، وخوان بيبز، ودعم من آفا بيبين هونغ، وجينغجيان لي، وسينثيا نياكير، وجيلون زينغ. ويعرب الصندوق عن تقديره وامتنانه للتعليقات التي قدمها رافاييل بورتيللو.

<sup>١</sup> يعتمد التحليل في هذا الفصل بشكل كبير على بيانات ١٩ سوقا صاعدة: الأرجنتين، والبرازيل، وبلغاريا، وشيلي، والصين، وكولومبيا، وهنغاريا، والهند، وإندونيسيا، وماليزيا، والمكسيك، وبيرو، والفلبين، وبولندا، ورومانيا، وروسيا، وجنوب إفريقيا، وتايلند، وتركيا. وللاطلاع على تفاصيل حول اختيار العينة، راجع المرفق ٣-١ المتاح على شبكة الإنترنت. وجميع المرفقات متاحة في الموقع التالي على شبكة الإنترنت: [www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO).



### الشكل البياني ٣-١: تضخم مؤشر أسعار المستهلكين الكلي (%)

بعد فترة انخفاض التضخم خلال تسعينات القرن العشرين ومطلع العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، ظل التضخم منخفضاً ومستقراً في الأسواق الصاعدة منذ منتصف العقد الأول من القرن الحادي والعشرين.



المصادر: مؤسسة Haver Analytics، وحسابات خبراء الصندوق. ملحوظة: راجع المرفق ٣-١ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. يحسب المتوسط المرجح باستخدام أوزان إجمالي الناتج المحلي الاسمي، معبرا عنه بالدولار الأمريكي، خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٢. والخط الرأسي المتقطع يميز فترة انخفاض التضخم عن بقية العينة.

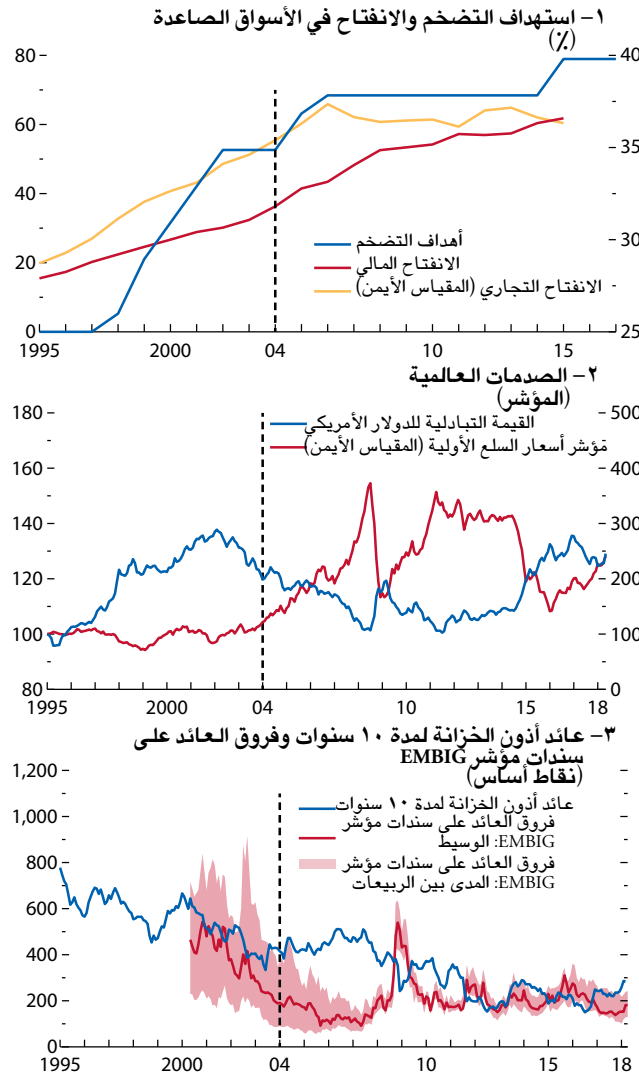
سلوك التضخم الإيجابي مؤخراً واسع النطاق بين الأسواق الصاعدة؟ وما الذي كان يؤثر على التضخم خلال هذه الفترة؟ وهل أصبحت المكاسب التي تحققت في أداء التضخم عميقة الجذور من خلال تنفيذ سياسات محلية أفضل، أم يمكن توقع تضائلها مع تغير الأوضاع العالمية؟

ويخلص تحليل هذه الأسئلة الأولية، أولاً، إلى أن تحسن أداء التضخم منذ منتصف العقد الأول من القرن الحادي والعشرين كان بالفعل واسع النطاق. ومع ذلك، لم تكن المكاسب موحدة في كل البلدان، لأن بعض الأسواق الصاعدة لا تزال تجد صعوبة في إبقاء التضخم منخفضاً. ثانياً، يخلص التحليل إلى أن التوقعات التضخمية الأطول أجلاً كانت المحدد الأساسي للتضخم، في حين ساهمت الأوضاع الخارجية بدور أقل بكثير. وتشير هذه النتيجة إلى أن العوامل المحلية، وليس العالمية، كانت المساهم الرئيسي في المكاسب التي تحققت مؤخراً في أداء التضخم.<sup>٣</sup>

<sup>٣</sup> يخلص الفصل الثالث من عدد إبريل ٢٠٠٦ في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إلى نتائج مماثلة من تحليل دور العوامل العالمية في فترة تراجع التضخم في تسعينات القرن العشرين ومطلع العقد الأول من القرن الحادي والعشرين. وبالتأكيد على الاقتصادات المتقدمة، تخلص دراسة Ithrigand others (2010) إلى عدم وجود تأكيد يذكر لتزايد دور العوامل العالمية في عملية التضخم، رغم أن هناك دراسات أخرى (راجع دراسة Borio and Filardo 2007) تذكر أن دور العوامل العالمية قد ازداد منذ تسعينات القرن العشرين.

### الشكل البياني ٣-٢: التغيرات في المؤسسات والسياسات، والصدمات العالمية، والأوضاع المالية

تزامن انخفاض التضخم واستقراره لاحقاً في الأسواق الصاعدة مع تحسن كبير في أطر المؤسسات والسياسات واستمر ذلك الاستقرار رغم التقلبات الحادة في أسعار السلع الأولية وغيرها من الصدمات العالمية الكبرى. ومع ذلك، فقد اتسمت هذه الفترة أيضاً بأوضاع مالية خارجية مواتية تاريخياً.



المصادر: مؤسسة Haver Analytics، ومؤشر جي بي مورغان لسندات الأسواق الصاعدة، ودراسة Lane and Milesi-Ferretti (2018)، وحسابات خبراء الصندوق. ملحوظة: EMBIG = مؤشر سندات الأسواق الصاعدة العالمي. راجع المرفق ٣-١ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. يتم التعبير عن أهداف التضخم كنسبة مئوية من البلدان المدرجة في العينة. ويعرف الانفتاح التجاري بأنه الواردات كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي (متوسط متحرك لمدة خمس سنوات). ويعرف الانفتاح المالي بأنه حاصل جمع الاستثمار الأجنبي المباشر وخصوم المحافظة في شكل حصص ملكية كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي (متوسط متحرك لمدة خمس سنوات). والقيمة التبادلية للدولار الأمريكي هي القيمة التبادلية الاسمية للدولار الأمريكي المرجحة بالتجارة مع جميع الشركاء التجاريين (يناير-٩٥ = ١٠٠). ويستند مؤشر أسعار السلع الأولية إلى أسعار مجموعة كبيرة من السلع الأولية بالدولار الأمريكي (يناير-٩٥ = ١٠٠). وفروق العائد على سندات مؤشر EMBIG هي الفروق بين عائد السندات السيادية في الأسواق الصاعدة وعائد سندات الخزانة الأمريكية المماثلة. والخط الرأسي المتقطع يميز فترة انخفاض التضخم عن بقية العينة.

## مدى التحسن في نتائج التضخم

ما مدى اتساع نطاق المكاسب التي تحققت في أداء التضخم؟ للإجابة على هذا السؤال، يتناول هذا القسم أولا إحصاءات تضخم أسعار المستهلكين الكلي، وهي متاحة عن مجموعة شاملة من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية يبلغ عددها ٩٠ اقتصادا، ثم يسلط الضوء على عينة تضم ١٩ سوقا صاعدة تتوافر لها بيانات أكثر تفصيلا عن التضخم.<sup>٤</sup> ويبين الإطار ٣-١ أن العينة التي تضم ١٩ بلدا، والتي تمثل ٨٠٪ من إجمالي الناتج المحلي لجميع اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، هي عينة مثالية بشكل عام من حيث اتجاهات التضخم في المجموعة الشاملة من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.<sup>٥</sup>

وتوزع أسعار المستهلكين الكلية في المجموعة الأوسع نطاقا من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية على ثلاث مناطق جغرافية واسعة — آسيا، وأمريكا اللاتينية، ومزيج من أوروبا والشرق الأوسط وإفريقيا — تظهر جميعها نفس نمط التقارب نحو معدلات تضخم أقل (الشكل البياني ٣-٣، اللوحة ١). وقد اختفت الفروق الكبيرة والمستمرة في معدلات التضخم بين هذه المناطق خلال تسعينات القرن العشرين ومطلع العقد الأول من القرن الحادي والعشرين. وإلى جانب ذلك، انخفضت تشتت معدلات التضخم في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية — مقيسا بالمسافة بين المئين العاشر والمئين التسعين من التوزيع — انخفاضاً كبيراً بحلول منتصف العقد الأول من القرن الحادي والعشرين وظل مستقرا نسبيا منذ ذلك الحين.

وانخفضت نسبة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية التي تجاوزت معدلات التضخم فيها ١٠٪ انخفاضاً كبيراً من منتصف تسعينات القرن العشرين حتى مطلع العقد الأول من القرن الحادي والعشرين وظلت مستقرة نسبياً بعد ذلك (الشكل البياني ٣-٣، اللوحة ٢). غير أن المكاسب التي تحققت في سلوك التضخم ليست موحدة في كل البلدان — حيث بلغ متوسط معدل التضخم الكلي ١٠٪ أو

ونظرا لأهمية التغيرات في توقعات التضخم في التأثير على التضخم في الأسواق الصاعدة، فإن الجزء الثاني من هذا الفصل يسلط الضوء على سلوك توقعات التضخم. فهو يقيس ويلخص درجة ثبات التوقعات التضخمية الأطول أجلا في الأسواق الصاعدة ويدرس انعكاساتها على أداء التضخم وإدارة السياسة النقدية. وعلى نحو أكثر تحديدا، يتناول الفصل الأسئلة التالية:

- كيف تطورت درجة ثبات التوقعات التضخمية في العقود الأخيرة؟ وما حجم عدم التجانس في درجة الثبات بين الأسواق الصاعدة وكيف يُقارَن بالأوضاع السائدة في الاقتصادات المتقدمة؟
- ما انعكاسات درجة ثبات توقعات التضخم على دورية السياسة النقدية وصلابة الاقتصاد الكلي في مواجهة الصدمات الخارجية المعاكسة؟

وعند بحث هذه الأسئلة، يخلص الفصل إلى النتائج التالية:

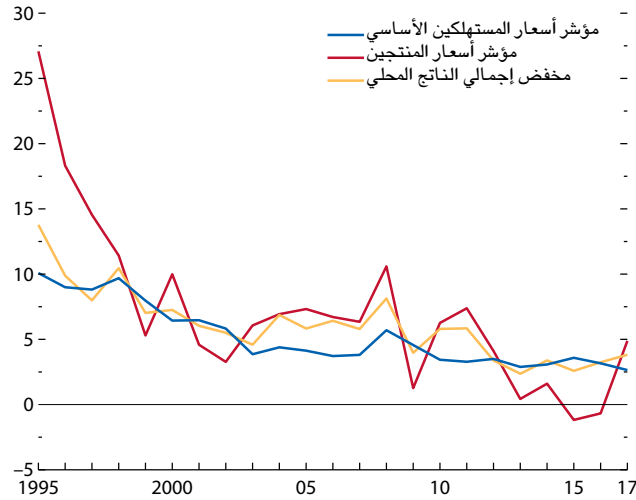
- تحسنت درجة ثبات توقعات التضخم بشكل ملحوظ على مدى العقدين الماضيين، مع تحقق معظم المكاسب في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين. ومع ذلك، هناك قدر كبير من عدم التجانس في درجة الثبات بين الأسواق الصاعدة، حيث لا تزال التوقعات التضخمية الأطول أجلا متقلبة نسبيا في العديد من البلدان.
- تؤدي التوقعات التضخمية الأكثر ثباتا إلى تراجع استمرارية التضخم والحد من انتقال آثار انخفاض قيم العملات إلى الأسعار المحلية. ويتيح هذا الاستقرار للسياسة النقدية التركيز بشكل أكبر على تمهيد تقلبات الناتج وزيادة صلابة الاقتصاد في مواجهة الصدمات الخارجية المعاكسة.

ويخلص هذا الفصل إلى أنه في ظل عودة السياسة النقدية إلى طبيعتها في الاقتصادات المتقدمة، من المهم أن يقوم صناع السياسات في الأسواق الصاعدة بتعزيز وفي بعض الحالات زيادة تحسين درجة ثبات التوقعات التضخمية. فكيف يمكن الحد من التقلبات في توقعات التضخم المحلي؟ إن النتائج التجريبية المستخلصة من الأدبيات الاقتصادية، والتي تؤكد الأدلة الواردة في هذا الفصل، تربط درجة ثبات التوقعات التضخمية بأداء أطر السياسات المالية والنقدية المحلية. فاستمرارية المالية العامة شرط ضروري لوضع ركيزة اسمية ذات مصداقية. وبالمثل، لا يمكن الحد من مدى تغير التوقعات التضخمية الأطول أجلا دون وجود بنك مركزي مستقل ذي مصداقية يفصح عن أهدافه بشفافية وفي الوقت المناسب. وتظل هذه التوصيات مهمة أيضا للأسواق الصاعدة ذات التوقعات التضخمية الأكثر ثباتا، حيث يُرجح أن يخضع التزامها بأهداف التضخم للاختبار من خلال عودة السياسة النقدية إلى طبيعتها تدريجيا في الاقتصادات المتقدمة.

<sup>٤</sup> يتناول المرفق ٣-١ المتاح على شبكة الإنترنت التغطية القطرية ومصادر البيانات وتعريفات التغيرات.  
<sup>٥</sup> تضم العينة الأسواق الصاعدة الكبيرة نسبيا، ولكن فيما يتعلق بخصائص الاقتصاد الكلي الأساسية الأخرى (دخل الفرد، ومعدلات نمو إجمالي الناتج المحلي، ومستوى التنمية المالية، والانفتاح التجاري)، فإن اقتصادات العينة تضاهي بقية اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ويتمثل أحد الاختلافات البارزة في أن وسيط درجة مرونة أسعار الصرف بين اقتصادات العينة أكبر مقارنة بالوسيط بين جميع اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. كذلك فإن المرونة المحدودة في سعر الصرف في المجموعة الأوسع نطاقا من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية يمكن أن تؤثر على التضخم من خلال القنوات الأقل انتشارا في اقتصادات العينة (راجع الإطار ٣-١). ومع ذلك فإن المفهوم الأوسع لثبات توقعات التضخم — على النحو الذي يتناوله هذا الفصل — له نفس القدر من الأهمية في نظم سعر الصرف المرن أو المدار أو الثابت. راجع دراسة (Adrian, Laxton, and Obstfeld (2018) للاطلاع على مناقشة التحديات التي تتم مواجهتها عند إدارة التوقعات التضخمية في ظل نظم نقدية مختلفة.

### الشكل البياني ٣-٤: مقاييس تضخم الأسعار الأخرى في الأسواق الصاعدة (%)

تشير أيضا مقاييس الأسعار البديلة في الأسواق الصاعدة إلى حدوث انخفاض كبير في التضخم خلال تسعينات القرن العشرين ومطلع العقد الأول من القرن الحادي والعشرين وحدث استقرار نسبي في الأسعار منذ منتصف العقد الأول من القرن الحادي والعشرين.



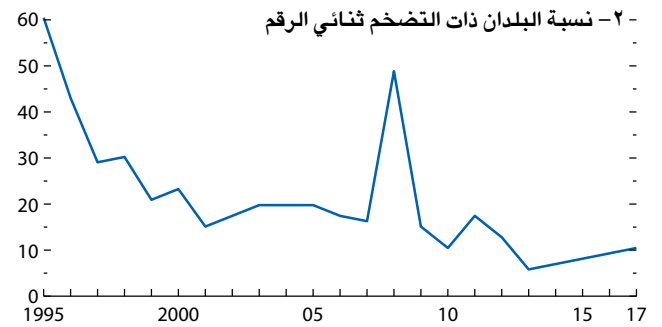
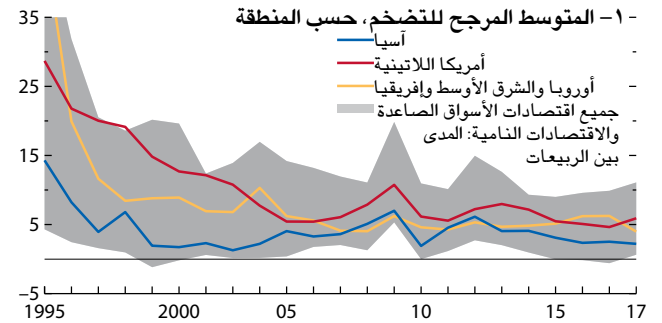
المصدر: حسابات خبراء الصندوق.  
ملحوظة: راجع المرفق ٣-١ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. تشير الخطوط إلى القيم الوسيطة بين الأسواق الصاعدة في العينة لكل مؤشر.

مستويات منخفضة نسبيا منذ ذلك الحين. وأخيرا، تعكس مخفضات إجمالي الناتج المحلي نمطا مماثلا، وهي تشمل أسعار جميع السلع والخدمات النهائية المنتجة محليا. وظل مدى تغير معدلات التضخم مستقرا أو أخذ في الانخفاض في الأسواق الصاعدة منذ عام ٢٠٠٤ (الشكل البياني ٣-٥). ولم يكن انخفاض مدى تغير معدلات التضخم مدفوعا بسلوك سعر الصرف، حيث لا يوجد دليل واضح على انخفاض مدى تغير تحركات سعر الصرف منذ أواخر تسعينات القرن العشرين.<sup>٧</sup> وتراجعت أيضا درجة استمرارية التضخم تدريجيا خلال فترة العينة.<sup>٨</sup> وكما هو الحال بالنسبة لمعدلات التضخم — التي تتجاوز في الأسواق الصاعدة مستوياتها في الاقتصادات المتقدمة — هناك عاملان يشيران إلى أنه من المتوقع أن تكون درجة تقلب واستمرارية التضخم أكبر في الأسواق الصاعدة. أولا، يتم تخصيص حصة أعلى من الاستهلاك في الأسواق الصاعدة للغذاء والسلع الأولية الأخرى، التي تكون أسعارها أكثر تقلبا في الغالب. وفيما

<sup>٧</sup> راجع دراسة Ilzetzi, Reinhart, and Rogoff (2017) للاطلاع على مناقشة للتغيرات في درجة تقلب أسعار الصرف بحكم الواقع.  
<sup>٨</sup> تعرف درجة استمرارية التضخم بأنها ميل صدمات الأسعار لرفع معدل التضخم عن مستواه طويل الأجل لفترة طويلة (للاطلاع على التفاصيل، راجع المرفق ٣-١ المتاح على شبكة الإنترنت).

### الشكل البياني ٣-٣: الفروق الإقليمية والتشتت في تضخم مؤشر أسعار المستهلكين الكلي في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (%)

كانت المكاسب التي تحققت في أداء التضخم في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية واسعة النطاق. لكن سجل ١٥٪ من هذه الاقتصادات معدلات تضخم ثنائية الرقم خلال الفترة ٢٠٠٤-٢٠١٨.



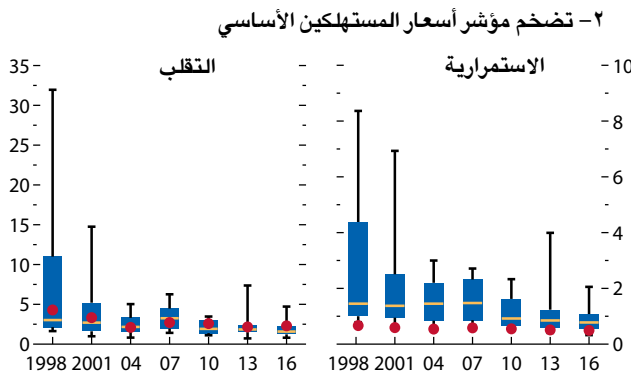
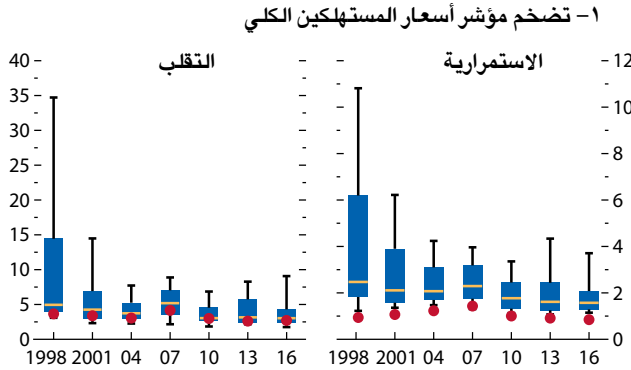
المصدر: حسابات خبراء الصندوق.  
ملحوظة: راجع المرفق ٣-١ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية.

أكثر في ١٥٪ من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، وذلك في الفترة من عام ٢٠٠٤ حتى الربع الأول من عام ٢٠١٨. وشهد العديد من الاقتصادات الأخرى طفرات مستمرة في التضخم حتى وصل إلى معدلات ثنائية الرقم. وبالاتقال إلى مقاييس أخرى لتضخم الأسعار، سنجد أن معدل تضخم ما يسمى بأسعار المستهلكين الأساسية، الذي يستبعد بنود الغذاء والطاقة ذات الأسعار الأكثر تقلبا، قد انخفض أيضا حتى منتصف العقد الأول من القرن الحادي والعشرين وظل منخفضا ومستقرا منذ ذلك الحين (الشكل البياني ٣-٤).<sup>٦</sup> وانخفض معدل تضخم أسعار المنتجين انخفاضاً حاداً خلال تسعينات القرن العشرين وظل عند

<sup>٦</sup> بالنسبة لهذه الإحصاءات الأكثر تفصيلا عن التضخم، بالإضافة إلى التحليل الاقتصادي القياسي الذي يرد لاحقاً، يركز هذا الفصل على العينة الأضيق نطاقاً التي تضم ١٩ سوقاً صاعدة، على النحو المبين في المرفق ٣-١ المتاح على شبكة الإنترنت.

### الشكل البياني ٣-٥: ديناميكيات التضخم (%)

انخفاض مدى تغير واستمرارية تضخم أسعار المستهلكين انخفاضاً كبيراً في الأسواق الصاعدة، وظلاً منخفضين نسبياً منذ منتصف العقد الأول من القرن الحادي والعشرين.



المصدر: حسابات خبراء الصندوق.  
ملحوظة: راجع المرفق ١-٣ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. ويحسب التقلب بالانحراف المعياري للتضخم (هودريك-بريسكوت) المجرى من الاتجاه العام، وتشير الاستمرارية إلى الانحراف المعياري للمكون الدائم في التضخم استناداً إلى دراسة (Stock and Watson (2007). ويمثل الخط الأفقي في كل مربع الوسيط بين البلدان؛ ويمثل الطرفان الأعلى والأسفل لكل مربع الربع الأعلى والربع الأدنى؛ وتشير الخطوط الرأسية إلى المدى بين العشري الأعلى والعشري الأدنى. وتشير النقاط إلى متوسط الاقتصادات المتقدمة. وتشير مسميات المحور السيني إلى بداية نطاقات زمنية مدة كل منها ثلاث سنوات.

الأول من عام ٢٠١٨. <sup>١٣</sup> وتتسق المَعْلَمَات المَقْدَرَة بشكل عام مع النتائج التي خلصت إليها الأدبيات الاقتصادية (الشكل البياني ٣-٦).

وتستكشف المرحلة الثانية من التحليل دور العوامل التفسيرية في تحديد التضخم الفعلي خلال الفترة ٢٠٠٤-٢٠١٨. ويتم بناء عملية التحليل من حيث انحرافات التضخم

<sup>١٣</sup> تظل النتائج الرئيسية التي يخلص إليها هذا الفصل دون تغيير في حالة المواصفات التي تستخدم تضخم أسعار المستهلكين الكلي (المرفق ٢-٣ المتاح على شبكة الإنترنت). وتظل النتائج ثابتة تجاه استبعاد فترة الأزمة المالية العالمية أو تركيز التحليل على فترة ما بعد الأزمة.

يتعلق بدرجة الاستمرارية تحديداً، قد تكون مؤسسات وأطر السياسة النقدية في الأسواق الصاعدة أقل تطوراً وبالتالي أقل فعالية. <sup>٩</sup> لذلك، هناك تعليق جدير بالملاحظة على التقدم المحرز في مجال تقوية أطر السياسة النقدية في الأسواق الصاعدة وهو أن درجة تقلب التضخم في نسبة كبيرة من عينة البلدان (وليس كلها) ظلت، منذ عام ٢٠٠٤، مضاهية لمثيلاتها في الاقتصادات المتقدمة. كذلك تم تخفيض درجة استمرارية التضخم رغم أنها لا تزال أعلى إلى حد ما من مستوياتها في الاقتصادات المتقدمة.

والخلاصة هي أن أداء التضخم في الأسواق الصاعدة قد تحسن بشكل ملحوظ منذ منتصف العقد الأول من القرن الحادي والعشرين. غير أن هذا التحسن ليس موحداً في عينة البلدان، ولا يزال التضخم بشكل عام أكثر تقلباً واستمراراً منه في الاقتصادات المتقدمة.

### محددات التضخم في الأسواق الصاعدة

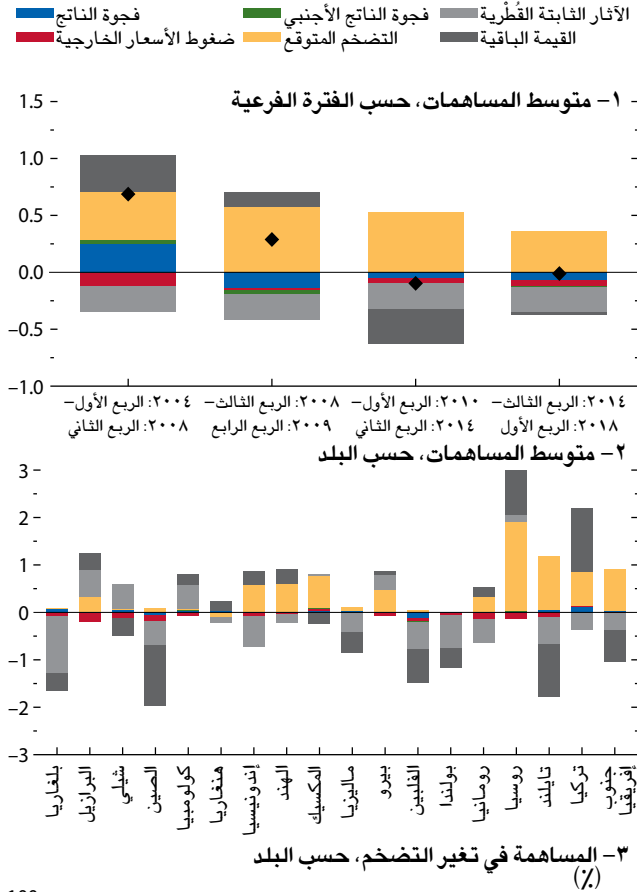
ما الذي كان يؤثر على التضخم في الأسواق الصاعدة خلال فترة التضخم المستقر والمنخفض من عام ٢٠٠٤ إلى الربع الأول من عام ٢٠١٨؟ من بين محددات التضخم الأخرى، يتناول هذا القسم تقييم الدور الذي ساهمت به قوتان متعارضتان — هما ضغوط الأسعار الخارجية والتغيرات في التوقعات التضخمية الأطول أجلاً — وقياس مساهمات العوامل ذات المنشأ العالمي والمحلي بوجه عام. <sup>١٠</sup> ويقوم التحليل بتفكيك مكونات التضخم إلى مساهمات محددات التضخم التقليدية — وهي درجة التراخي الاقتصادي، والتوقعات التضخمية، والعوامل الخارجية — وذلك على مرحلتين. <sup>١١</sup> وتتناول المرحلة الأولى تقدير منحني فيليبس. <sup>١٢</sup> وتُدرج المواصفة فجوات الناتج المحلي والأجنبي وتنبؤات التضخم عن ثلاث سنوات قادمة ومقياس لتطورات الأسعار الخارجية كعوامل تفسيرية، كما تأخذ في الحسبان درجة استمرارية التضخم والآثار الثابتة القطرية. ويتم تقدير مواصفة السيناريو الأساسي لسلسلة زمنية مقطعية من الأسواق الصاعدة في العينة باستخدام التضخم الأساسي وبيانات ربع سنوية من الربع الأول من عام ٢٠٠٤ إلى الربع

<sup>٩</sup> راجع (Mishkin (2007 للاطلاع على مناقشة حول كيف يمكن أن يساهم تحسن السياسة النقدية في انخفاض درجة استمرارية التضخم. <sup>١٠</sup> تماشياً مع الأدبيات الاقتصادية الحالية، تُستخدم مسوح تغطي معدي التنبؤات كمتغير بديل للتوقعات التضخمية الأطول أجلاً. وقد وثقت بعض الدراسات اختلافات كبيرة بين تنبؤات الأسر والشركات وتنبؤات المحللين (راجع، على سبيل المثال، Mankiw, Reis, and Wolfers (2004)؛ وللأسف، نادراً ما تتوافر مسوح تغطي الأسر والشركات. <sup>١١</sup> للاطلاع على التفاصيل، راجع المرفقين ١-٣ و٢-٣ المتاحين على شبكة الإنترنت.

<sup>١٢</sup> تستند التقديرات إلى صيغة هجينة من إطار منحنى فيليبس الكينزي الجديد المعياري. راجع (Galí and Gertler (1999، Galí، Ger- and López-Salido (2001، 2003) للاطلاع على الأسس النظرية. ولمراعاة دور العوامل العالمية، يتبع التحليل ما ورد في دراسات Borio (2007) and Filardo (2007)، و (Auer, Levchenko, and Ihirig and others (2010)، و (Sauré (2018)، قيد الإصدار.

### الشكل البياني ٣-٧: المساهمات في انحراف التضخم الأساسي عن المستوى المستهدف (نقاط مئوية، ما لم يذكر خلاف ذلك)

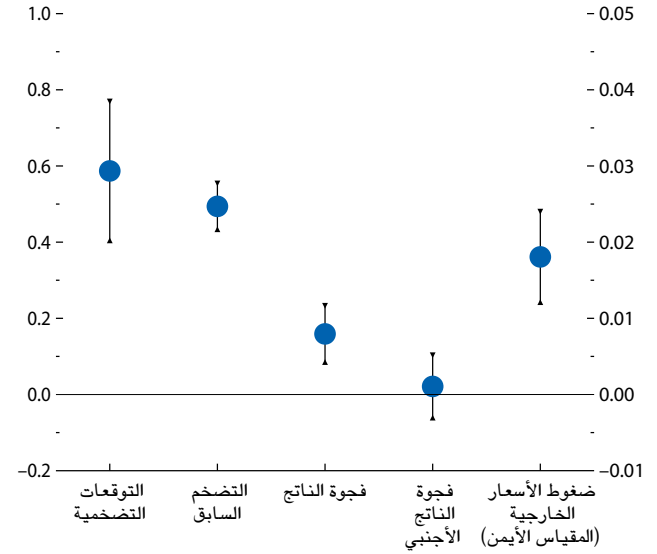
كانت التغيرات في التوقعات التضخمية الأطول أجلا المحرك الأساسي لمستوى التضخم ومدى تغيره في الأسواق الصاعدة، رغم أن هناك قدر كبير من عدم التجانس بين البلدان.



المصدر: حسابات خبراء الصندوق. ملحوظة: راجع المرفق ٣-١ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. تمثل الأعمدة في اللوحة ١ (اللوحة ٢) المتوسط البسيط لمساهمات كل عامل عبر البلدان (الفترات). وتمثل المعينات في اللوحة ١ الانحراف الكلي في التضخم. وتوضح أعمدة المساهمات في تغير التضخم في اللوحة ٣ المتوسط البسيط للقيم المطلقة لمساهمات كل بلد على حدة عبر الفترات، معبرا عنه كنسبة مئوية من الانحراف الكلي للتضخم الأساسي عن المستوى المستهدف.

### الشكل البياني ٣-٦: تقديرات المعاملات من مواصفة منحني فيليبس الأساسية (نقاط مئوية)

تؤثر التوقعات التضخمية وفجوات الناتج المحلي وضغوط الأسعار الخارجية بشكل كبير على تضخم أسعار المستهلكين في الأسواق الصاعدة.



عن القيم المستهدفة.<sup>١٤</sup> ويتم حساب مساهمة كل عامل تفسيري من حيث (١) متوسط المساهمات في مستويات التضخم، و(٢) المساهمات في مدى تغير التضخم بتواتر ربع سنوي، وفقا لمبادئ عملية تفكيك مكونات التباين.<sup>١٥</sup>

### المساهمات في التضخم

تشير النتائج إلى أن التغيرات في التوقعات التضخمية الأطول أجلا كانت المحرك الأساسي لمستوى التضخم في الأسواق الصاعدة، حيث كانت مساهمتها في التضخم موجبة بشكل عام في كل فترة من الفترات الفرعية الإرشادية الأربعة التي تناولها التحليل (الشكل البياني ٣-٧، اللوحة ١). أي أن توقعات التضخم في الأسواق الصاعدة المدرجة في العينة

<sup>١٤</sup> عندما لا يكون بلد ما مستهدفا للتضخم، يُعرّف هدفه الضمني على أنه المتوسط المتحرك لتوقعات التضخم خلال ١٠ سنوات مقبلة. <sup>١٥</sup> يتم تفكيك ديناميكيات التضخم بطريقة مماثلة للطريقة الواردة في دراسة (Yellen (2015) والفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠١٦ في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، مع الأخذ في الاعتبار الاستمرارية المقدرية لعملية التضخم. للاطلاع على التفاصيل، راجع المرفق ٣-٢ المتاح على شبكة الإنترنت.



أما مساهمة فجوة الناتج الأجنبي فلا تكاد تُذكر في جميع نتائج تفكيك مكونات التضخم.<sup>١٨</sup>

### دور العوامل المحلية والعالمية

المهمة المتبقية للتحليل هي تقييم المساهمات المحلية والعالمية في التضخم في الأسواق الصاعدة. وأحد الفروق المهمة بين هذين النوعين من العوامل يتمثل في أن العوامل المحلية فقط يمكن أن تتأثر بالسياسات في الأسواق الصاعدة، مما قد يجعلها قابلة للاستمرار. وفي المقابل فإن العوامل الخارجية، حتى عندما تكون انكماشية، تكون ذات طابع مؤقت بقدر أكبر ويمكن أن تتلاشى أو ينعكس اتجاهها. ولقياس مساهمة العوامل العالمية في انحرافات التضخم عن المستوى المستهدف، فإن التحليل يعيد تفسير نتائج عملية تحليل مساهمات السيناريو الأساسي في اللوحة ٣ من الشكل البياني ٧-٣. وتُعتبر التقلبات في توقعات التضخم وفجوات الناتج المحلي عوامل محلية، في حين يتم تفسير ضغوط الأسعار الخارجية وفجوات الناتج الأجنبي باعتبارها عوامل عالمية.<sup>١٩</sup> وباستخدام هذا التعريف للعوامل العالمية، تشير نتائج المساهمة في مدى تغير التضخم إلى أن انحرافات التضخم عن المستوى المستهدف خلال الفترة ٢٠٠٤-٢٠١٨

تجاوزت، في المتوسط، هدف التضخم.<sup>١٦</sup> وبالمقارنة، كان للأسعار الخارجية تأثير انكماش، لكن حجم هذا التأثير (-٠,٠٥ نقطة مئوية سنوياً، في المتوسط، على مدى فترة العينة) كان أقل بكثير مقارنة بتأثير التوقعات التضخمية الأطول أجلاً (٠,٥ نقطة مئوية). وقد كانت الضغوط الانكماشية من الأسعار الخارجية في غاية الوضوح خلال فترة الانتعاش التي سبقت الأزمة المالية العالمية.

وقد تراجع انحراف التضخم بشكل عام عن المستوى المستهدف تدريجياً خلال الفترة ٢٠٠٤-٢٠١٤ بمقدار ٠,٧ نقطة مئوية.<sup>١٧</sup> ويُعزى هذا الاتجاه العام جزئياً إلى فجوات الناتج (المحلي والأجنبي)، التي أدت إلى ارتفاع التضخم خلال فترة الانتعاش ٢٠٠٤-٢٠٠٧ وكبحه خلال فترة الكساد ٢٠٠٨-٢٠٠٩، وجزئياً إلى القيمة الباقية.

وتبين دراسة نفس المساهمات على المستوى القطري أنه رغم أن التغيرات في التوقعات التضخمية الأطول أجلاً هي المساهم الرئيسي عموماً في انحرافات التضخم الفعلي عن المستوى المستهدف، هناك عدم تجانس ملحوظ بين البلدان (الشكل البياني ٧-٣، اللوحة ٢). ويعد متوسط التأثير التضخمي للتوقعات كبيراً بالنسبة لنصف اقتصادات العينة فقط. وفي المقابل، أدت تطورات الأسعار الخارجية إلى فرض ضغوط خافضة للأسعار المحلية في ثلاثة أرباع الاقتصادات المدرجة في العينة، رغم أن حجم هذه المساهمة صغير. ويكون تأثير العوامل الدورية محدوداً بطبيعته، عند حساب متوسطه خلال الفترة ٢٠٠٤-٢٠١٨.

ويبين تحليل المساهمات في مدى تغير التضخم أن النموذج يفسر، في المتوسط، ٥٥٪ من انحرافات التضخم عن المستوى المستهدف (الشكل البياني ٧-٣، اللوحة ٣). وتؤكد النتائج على أهمية التقلبات في التوقعات التضخمية الأطول أجلاً حول المستوى المستهدف للتضخم. فتوقعات التضخم هي أكبر العوامل التفسيرية المساهمة في التضخم في أربعة أخماس بلدان العينة، حيث تفسر، في المتوسط، ٢٠٪ من الاختلاف في التضخم. وعلى غرار الأدلة الواردة في الشكل البياني ٧-٣، اللوحة ٢، هناك قدر كبير من عدم التجانس بين البلدان، حيث تتراوح النسبة التي تُعزى إلى توقعات التضخم من ٢٪ إلى ٣٥٪. وتؤكد النتائج أيضاً أن تحركات الأسعار الخارجية ساهمت بدور أقل في مدى تغير معدلات التضخم، حيث تفسر، في المتوسط، ٨٪ من انحرافات التضخم.

<sup>١٨</sup> يخضع التحليل الوارد في هذا القسم لعدة قيود. أولاً، يمكن أن تتأثر تقديرات منحني فليبيس بقضايا المنشأ الداخلي، رغم أن تحليلات الثبات الواردة في المرفق ٣-٢ المتاح على شبكة الإنترنت تشير إلى أن الحجم الاقتصادي للتحيزات المحتملة صغير نسبياً. ثانياً، تكون نتائج التفكيك عرضة لعدد كبير من عدم اليقين نظراً لأن ٤٥٪ من التغير في التضخم لا يزال دون تفسير. <sup>١٩</sup> إن تصنيف المساهمات إلى عوامل محلية وعالمية يستلزم توجيه ملاحظة تحذيرية. فمن ناحية، يمكن أن تتأثر التوقعات التضخمية بالعوامل المحلية والعالمية، مما يؤدي إلى تقدير مساهمة العوامل العالمية بأقل من قيمتها. غير أن مواصفة السيناريو الأساسي تستبعد مباشرة تأثير المتغيرات الخارجية. وإلى جانب ذلك، تتماثل النتائج عند استبعاد العوامل الخارجية من متغير التوقعات التضخمية (عن طريق الاستعاضة عنه بالقيمة الباقية من انحرافات التوقعات التضخمية على ضغوط الأسعار الخارجية، وفجوة الناتج الأجنبي، والآثار الثابتة القطرية والزمنية) (المرفق ٣-٢ المتاح على شبكة الإنترنت)، مما يشير إلى أن التوقعات التضخمية مدفوعة في الغالب بالعوامل المحلية. ومع ذلك فإن الصدمات الخارجية التي تؤثر على فجوة الناتج المحلي، لكن لا ترصدتها التغيرات في فجوة الناتج الأجنبي ومتغير ضغوط الأسعار الخارجية، يمكن أن تؤدي أيضاً إلى تحيز للأدنى في المساهمة المقدرة للعوامل العالمية. ومن الناحية الأخرى فإن بعض التقلبات في سعر الصرف المتضمنة في متغير ضغوط الأسعار الخارجية يمكن أن تعزى إلى العوامل المحلية، مما قد يؤدي إلى تحيز المساهمة المقدرة للعوامل الخارجية للأعلى.

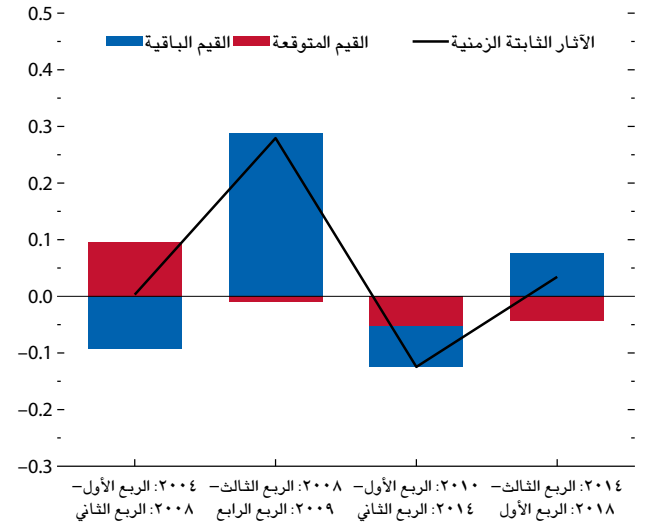
<sup>٢٠</sup> يعرض المرفق ٣-٢ المتاح على شبكة الإنترنت نتائج مواصفات نموذج بديل تشمل مجموعة أوسع من العوامل الخارجية (على سبيل المثال، مساهمة سلسلة القيمة العالمية، وضغوط الأسعار الخارجية من الصين). كذلك تمت دراسة عملية بديلة لتفكيك مكونات مستويات التضخم بدلاً من الانحرافات عن القيم المستهدفة. ويتبين أن نتائج السيناريو الأساسي المتعلقة بالمساهمات المحلية مقابل العالمية ثابتة إزاء جميع المواصفات البديلة.

<sup>١٦</sup> قد يعكس ذلك شكوك الجمهور بشأن التزام البنك المركزي بهدف التضخم، أو المخاوف بشأن استمرارية المالية العامة، وهو ما قد يؤدي إلى ارتفاع معدل التضخم في المستقبل. <sup>١٧</sup> يتسق هذا الانخفاض مع الاتجاه الهبوطي الطفيف في تضخم أسعار المستهلكين الأساسي على النحو المبين في الشكل البياني ٤-٣.



### الشكل البياني ٣-٨: الآثار الثابتة الزمنية والمحركات المشتركة، حسب الفترة الفرعية (نقاط مئوية)

باستثناء الطفرة التضخمية الناجمة عن السلع الأولية خلال عام ٢٠٠٨، ساهمت العوامل المشتركة بدور محدود كمحركات لديناميكيات التضخم في الأسواق الصاعدة خلال الفترة ٢٠٠٤-٢٠١٨.



المصدر: حسابات خبراء الصندوق. ملحوظة: راجع المرفق ٣-١ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. وتحسب الآثار الثابتة الزمنية كقيم متوقعة من الانحدار الوارد في العمود (١) في جدول المرفق ٣-٢ المتاح على شبكة الإنترنت. ويتم الحصول على القيم الباقية من انحدار هذه الآثار الثابتة الزمنية على متوسطات العوامل التفسيرية المدرجة في نفس انحدار المرحلة الأولى وثابت. وبعد ذلك، يتم استبدال الآثار الثابتة الزمنية والقيم المتوقعة حتى يصل متوسط الآثار الثابتة الزمنية في الفترة ٢٠٠٤-٢٠١٨ إلى الصفر.

حددتها إلى حد كبير العوامل المحلية، حيث تفسر العوامل الخارجية من ٥٪ إلى ١٥٪ من مدى تغير التضخم. فهل يمكن أن يدل انخفاض متوسط القيمة الباقية في التفكيك خلال الفترة ٢٠٠٤-٢٠١٤ (الشكل البياني ٣-٧، اللوحة ١) على وجود مصدر مشترك للضغوط الخافضة للتضخم؟ للإجابة على هذا السؤال، يقوم التحليل بتقدير محرك مشترك للتضخم في الأسواق الصاعدة لا يمكن أن تفسره العوامل المحلية.<sup>٢١</sup> ويتم تطبيق هذا المنهج عن طريق إدراج الآثار الثابتة الزمنية في مواصفة النموذج. وتبين النتائج أن العنصر المشترك (أي الآثار الثابتة الزمنية) يرصد الطفرة التضخمية الناجمة عن السلع الأولية خلال عام ٢٠٠٨، لكن مساهمتها في انحرافات التضخم عن المستوى المستهدف، في فترات فرعية أخرى في العينة، صغيرة من

<sup>٢١</sup> للاطلاع على تفاصيل مواصفة الانحدار من مرحلتين هذه، راجع الملاحظات على الشكل البياني ٣-٨. وللاطلاع على تطبيق سابق لهذا المنهج، راجع الفصل الثالث من عدد أكتوبر ٢٠١٧ في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

الناحية الاقتصادية (الخط الأسود في الشكل البياني ٣-٨). وإلى جانب ذلك فإن الآثار الثابتة الزمنية المقدرة ترتبط بعوامل تفسيرية محلية. وبالإضافة إلى هذه العوامل، فإن متوسط مساهمة القيمة الباقية في التضخم لا يذكر خلال فترة ما بعد الأزمة المالية العالمية. وهذه النتائج تؤكد النتائج السابقة بشأن متوسط التأثير المحدود نسبياً للعوامل العالمية في دفع التضخم في الأسواق الصاعدة.

وبشكل عام، تشير نتائج هذا القسم إلى أن التقلبات في التوقعات التضخمية الأطول أجلاً تساهم بدور محوري في التأثير على التضخم في بلدان الأسواق الصاعدة، وهي تفسر على أنها محلية المنشأ. وبدافع من هذه النتائج، يسلط الجزء المتبقي من هذا الفصل الضوء على سلوك توقعات التضخم.

### ثبات التوقعات التضخمية

ما مدى ثبات التوقعات في الأسواق الصاعدة؟ بعد مناقشة كيفية تحديد وقياس درجة ثبات التوقعات، يوثق هذا القسم تطور درجة ثبات التوقعات مع الوقت، ومدى اختلافها بين اقتصادات العينة، وتأثير أطر السياسات على درجة الثبات.

### قياس درجة الثبات

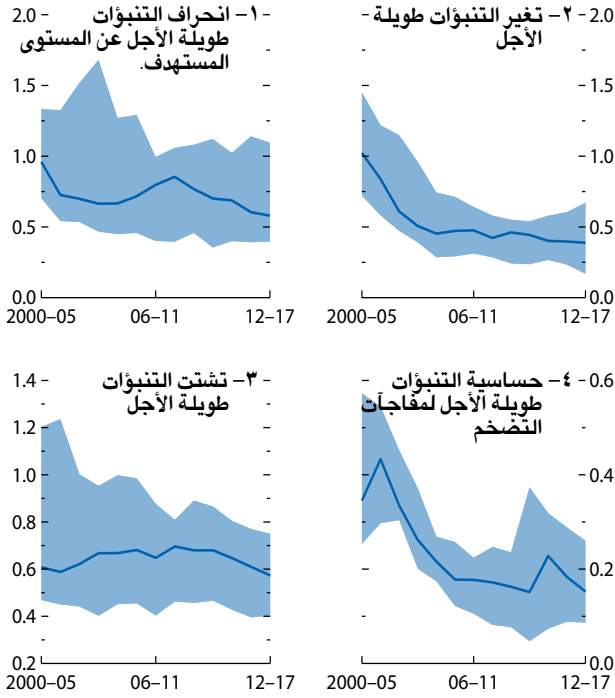
إن مفهوم ثبات التوقعات التضخمية ليس له تعريف متفق عليه على نطاق واسع. غير أن الأدبيات الاقتصادية وضعت تعريفاً تطبيقياً أو عملياً — وهو مجموعة من التوقعات المتعلقة بسلوك تنبؤات التضخم في الاقتصادات التي يتم فيها «تثبيت» التوقعات. وفي هذه الظروف فإن توقعات التضخم على مدى أفق زمني طويل بما يكفي ينبغي أن تتركز حول هدف صريح أو ضمني، وبالتالي لا تتفاعل مع التقلبات المؤقتة في التضخم الفعلي أو في التوقعات التضخمية قصيرة الأجل (Kumar, Demertzis, Marcellino, and Viegi 2012). وإلى جانب ذلك، إذا كان الإطار النقدي يتسم بالمصادقية وكانت التوقعات التضخمية على درجة جيدة من الثبات، فإن تشتت (مجموعة قيم) فرادى التنبؤات التضخمية الأطول أجلاً سيكون منخفضاً غالباً (Capistrán, 2010, and Ramos-Francia, 2010, and Fritsche, 2010, and Slacalek, 2012, and Ehrmann, 2015, and Kumar and others, 2015).

واستناداً إلى هذه الخصائص التطبيقية، يستخدم التحليل التنبؤات التضخمية الأطول أجلاً القائمة على المسوح الصادرة عن معدي التنبؤات لإنشاء أربعة مقاييس تكميلية تهدف إلى رصد مدى ثبات التوقعات التضخمية:<sup>٢٢</sup>

<sup>٢٢</sup> يحتوي المرفق ٣-٣ المتاح على شبكة الإنترنت على تعاريف تفصيلية لكل مقياس.

### الشكل البياني ٣-٩: تطور درجة ثبات التوقعات التضخمية، ٢٠١٧-٢٠٠٠ (%)

بدأت توقعات التضخم تزداد ثباتاً في الأسواق الصاعدة على مدار العقدين الماضيين، مع تحقق معظم المكاسب قبل منتصف العقد الأول من القرن الحادي والعشرين.



المصدر: حسابات خبراء الصندوق.  
ملحوظة: راجع المرفق ٣-١ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. يوضح الشكل البياني تطور درجة ثبات التوقعات التضخمية خلال نطاقات زمنية متحركة مدتها ست سنوات. وتشير الخطوط إلى الوسيط بين البلدان. وتشير الأجزاء المظلمة إلى المدى بين الربعيات. وتُعرف مقاييس درجة ثبات التوقعات التضخمية في المرفق ٣-٢ المتاح على شبكة الإنترنت. وتشير القيم الأقل في جميع اللوحات إلى توقعات تضخمية أكثر ثباتاً.

التضخم الفعلي أكبر بكثير في الاقتصادات ذات التوقعات التضخمية الأقل ثباتاً (بمقدار ٠,٤ نقطة مئوية سنوياً في المتوسط) مقارنة بالاقتصادات ذات التوقعات التضخمية الأكثر ثباتاً.<sup>٢٥</sup> وتتشابه مساهمة العوامل الأخرى في التضخم الفعلي إلى حد كبير في مجموعتي الاقتصادات ذات التوقعات الأقل ثباتاً والأكثر ثباتاً.

والخلاصة هي أن درجة ثبات التوقعات التضخمية في الأسواق الصاعدة قد تحسنت بشكل ملحوظ على مدار العقود القليلة الماضية، لكن لا تزال هناك فروق كبيرة فيما بين

<sup>٢٥</sup> وبالمثل، تسهم التغيرات في التوقعات التضخمية الأطول أجلاً مساهمة منخفضة نسبياً في تغير التضخم في الاقتصادات ذات التوقعات التضخمية الأكثر ثباتاً، مثل شيلي وبولندا (الشكل البياني ٣-٧، اللوحة ٣).

- مقياس موجز للانحرافات المطلقة في تنبؤات التضخم عن المستوى المستهدف.
- مقياس موجز لمدى تغير تنبؤات التضخم مع الوقت.
- تشتت تنبؤات التضخم بين فرادى معدي التنبؤات.
- حساسية تنبؤات التضخم لمفاجآت المعدل الحالي للتضخم.

وفي كل حالة، تُعبّر القراءة الأقل عن توقعات تضخمية أكثر ثباتاً. وبالطبع، لكل مقياس مزايا وعيوب، بما في ذلك من حيث نطاق تغطية البيانات. ومع ذلك، تعطي هذه المقاييس الأربعة صورة متسقة عن كل بلد.<sup>٢٣</sup>

### درجة الثبات في الأسواق الصاعدة

تشير هذه المقاييس إلى أن توقعات التضخم بدأت تزداد ثباتاً في الأسواق الصاعدة على مدار العقدين الماضيين (الشكل البياني ٣-٩). وقد كان التحسن في درجة الثبات واضحاً بشكل خاص في مطلع العقد الأول من القرن الحادي والعشرين؛ بينما كانت المكاسب اللاحقة أكثر اعتدالاً. وقرب نهاية فترة العينة، هناك أدلة على تراجع درجة ثبات التوقعات في عدد قليل من البلدان. لكن هذا الاتجاه الأخير غير متسق بين مقاييس الثبات الأربعة.

وفي الوقت نفسه، تشير المقاييس إلى وجود اختلاف كبير بين الأسواق الصاعدة من حيث درجة ثبات التوقعات (الشكل البياني ٣-١٠). فعند الطرف الأعلى، كان متوسط درجة الثبات خلال الفترة ٢٠٠٤-٢٠١٧ في بعض الأسواق الصاعدة أعلى من متوسط درجة الثبات في عينة تضم ١١ اقتصاداً متقدماً تستهدف التضخم. لكن متوسط قراءة كل مقياس في الأسواق الصاعدة التي تقع في الربع الأدنى (الأقل ثباتاً) أكبر بمقدار ثلاثة إلى سبعة أضعاف مقارنة بالأسواق الصاعدة التي تقع في الربع الأعلى.<sup>٢٤</sup> ولا تزال درجة الثبات في الأسواق الصاعدة، في المتوسط، أضعف بكثير من مثيلاتها في الاقتصادات المتقدمة.

وهذا التفاوت في درجة الثبات ينعكس في دور التوقعات التضخمية في تحديد انحرافات التضخم عن المستويات المستهدفة (الشكل البياني ٣-٧، اللوحان ١ و٢). فإذا تم تقسيم اقتصادات العينة إلى مجموعتين متساويتين وفقاً لمدى ثبات التوقعات خلال الفترة ٢٠٠٤-٢٠١٨، سنجد أن مساهمة تغيرات التوقعات التضخمية الأطول أجلاً في

<sup>٢٣</sup> هناك ارتباط كبير بين ترتيب الاقتصادات، وفقاً لكل مقياس من مقاييس الثبات، حيث يتراوح معامل ارتباط الترتيب بين أي مقياسين بين ٠,٥٦ و ٠,٨٧.

<sup>٢٤</sup> تبين المقاييس أيضاً أن ترتيب الاقتصادات وفقاً لدرجة الثبات لم يطرأ عليه تغيير يذكر مع الوقت، مما يشير إلى أن درجة الثبات تتغير ببطء (الشكل البياني ٣-٣-١١ بالمرفق المتاح على شبكة الإنترنت).

الأسواق الصاعدة وبينها وبين الاقتصادات المتقدمة في هذا الصدد.

## ثبات التوقعات وأطر السياسة

ما الذي يفسر التحسن في ثبات التوقعات التضخمية الأطول أجلاً في الأسواق الصاعدة، وكذلك الفروق التي لا تزال كبيرة فيما بين البلدان؟ رغم أن إجراء دراسة شاملة يخرج عن نطاق هذا الفصل، فإن فحص البيانات يؤكد النتائج التي خلصت إليها الأدبيات الاقتصادية فيما يتعلق بالدور المهم للأطر النقدية والمالية في تحديد توقعات التضخم. فالأدبيات الاقتصادية تشير إلى أن درجة الثبات ترتبط ارتباطاً وثيقاً بمصادقية الاستراتيجية النقدية (Cukierman and Meltzer 1986، وKing 1995) <sup>٢٦</sup>. وستكون خطة السياسة النقدية ذات مصداقية إذا رأى الجمهور أن السلطة النقدية ليس لديها حوافز للانحراف عن تلك الخطة أو لا تحتاج إلى إخضاعها لاعتبارات أخرى، مثل استعادة ملاءة المالية العامة. وبالتالي فإن تكوين التوقعات التضخمية يكمن في صميم أي مفهوم للمصداقية. وقد تستخدم البنوك المركزية السياسة النقدية لتحقيق أهداف متعددة، لكن مصداقية السياسة يتم تفسيرها عادة من حيث أداء التضخم.

وقد خلصت عدة دراسات إلى أن اعتماد هدف للتضخم والإفصاح للجمهور بوضوح عن موقف السياسة النقدية يساعدان على تثبيت التوقعات التضخمية في الاقتصادات الصاعدة والمتقدمة على السواء. <sup>٢٧</sup> وتؤكد البيانات المشمولة في التحليل على أهمية استهداف التضخم والشفافية في عينة الأسواق الصاعدة التي يغطيها هذا الفصل (الشكل البياني ٣-١١، اللوحة ١). <sup>٢٨</sup> ويرتبط اختلاف درجة الثبات بين البلدان بمدى تطور نظام استهداف التضخم — وبصورة أدق،

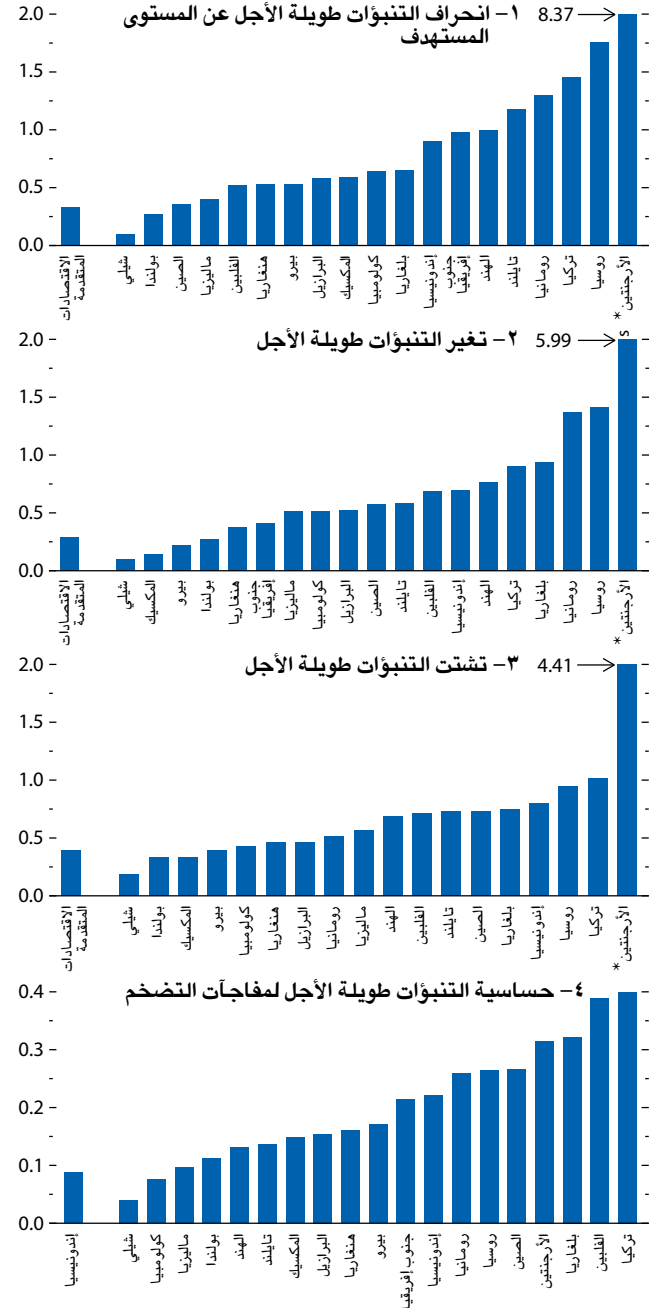
<sup>٢٦</sup> ترى دراسة Cukierman and Meltzer (1986) أن قدرة السلطة النقدية على تحقيق أهدافها المستقبلية تعتمد على توقعات الجمهور للتضخم، والتي تعتمد بالتالي على تقييم الجمهور لمصداقية السلطة النقدية.

<sup>٢٧</sup> تقوم دراسة Gürkaynak, Levin, and Swanson (2010) بتحليل سلوك أسعار الفائدة الآجلة طويلة الأجل على السندات الاسمية والمربوطة بالتضخم في السويد والمملكة المتحدة والولايات المتحدة، وتخلص إلى أن الإعلان عن هدف صريح للتضخم يساعد على تثبيت التوقعات التضخمية الأطول أجلاً. وتتوصل دراسة Levin, Natalucci, and Piger (2004) إلى نتيجة مماثلة في عينة أوسع من الاقتصادات المتقدمة. وتخلص دراسة Capistrán and Ramos-Francia (2010) إلى أن تشتت تنبؤات التضخم في الأسواق الصاعدة ينخفض غالباً بعد اعتماد هدف للتضخم. في حين ترى دراسة Brito, Carrière-Swallow, and Gruss (2018) أن انخفاض الاختلاف بين التنبؤات بعد اعتماد استهداف التضخم يرجع أساساً إلى زيادة شفافية البنك المركزي. ويخلص الفصل الثالث من عدد مايو ٢٠١٨ في تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي: نصف الكرة الغربي إلى أن تقوية أطر الشفافية واستراتيجيات الإفصاح للجمهور ترتبط بالتوقعات التضخمية الأكثر ثباتاً.

<sup>٢٨</sup> يعتمد التحليل الوارد في الشكل البياني ٣-١١ على تغير تنبؤات التضخم، لكن تظهر صورة مماثلة عند استخدام أي من مقاييس الثبات الثلاثة الأخرى.

## الشكل البياني ٣-١: عدم التجانس في درجة ثبات التوقعات التضخمية بين البلدان، ٢٠٠٤-٢٠١٧ (%)

تختلف درجة ثبات التوقعات التضخمية بشكل ملحوظ بين الأسواق الصاعدة ولا تزال، في المتوسط، أضعف بكثير من مثيلاتها في الاقتصادات المتقدمة.

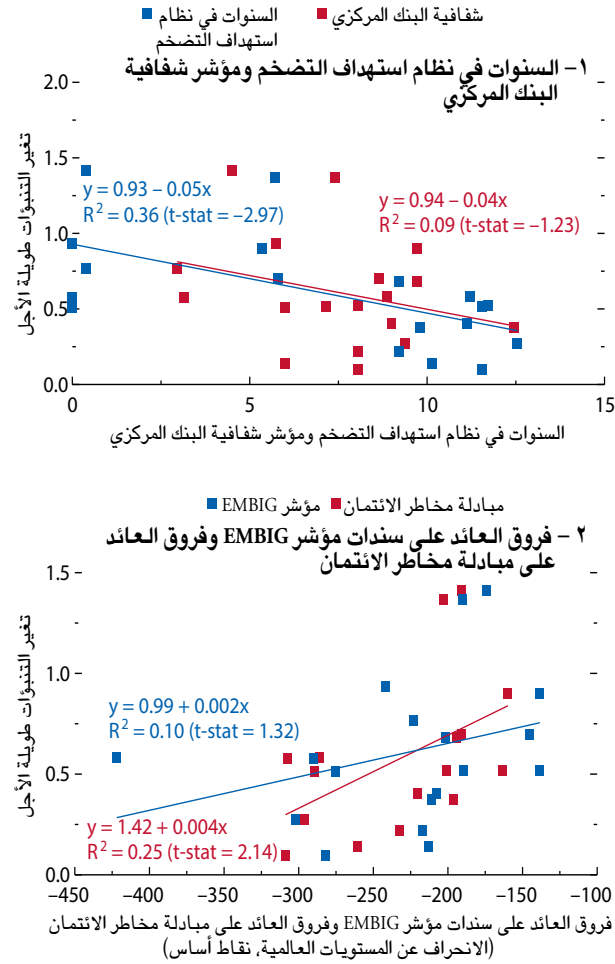


المصدر: حسابات خبراء الصندوق. ملحوظة: الاقتصادات المتقدمة = متوسط ١١ اقتصاداً متقدماً يستهدف التضخم. راجع المرفق ٣-١٢ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. توضح الأرقام متوسط قيمة كل مقياس من مقاييس الثبات خلال الفترة ٢٠٠٤-٢٠١٧. وتم اختزال القيم التي تحمل علامة (\*) عند ٢. وتُعرف مقاييس درجة ثبات التوقعات التضخمية في المرفق ٣-٣ المتاح على شبكة الإنترنت. وتشير القيم الأقل في جميع اللوحات إلى توقعات تضخمية أكثر ثباتاً.

### الفصل ٣ تحديات السياسة النقدية في الأسواق الصاعدة في ظل عودة الأوضاع المالية العالمية إلى طبيعتها

#### الشكل البياني ٣-١١: ثبات التوقعات التضخمية وأطر السياسات، ٢٠١٧-٢٠٠٤ (٪، ما لم يذكر خلاف ذلك)

ترتبط أطر السياسات النقدية والمالية السليمة بتوقعات تضخمية أكثر ثباتاً في الأسواق الصاعدة.



المصادر: دراسة (2014) Dincer and Eichengreen، ومؤسسة جي بي مورغان، وقاعدة بيانات Thomson Reuters Datastream، وحسابات خبراء الصندوق.  
ملحوظة: EMBIG = مؤشر سندات الأسواق الصاعدة العالمي. راجع المرفق ٣-١ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. فروق العائد على سندات مؤشر EMBIG وفروق العائد على مبادلة مخاطر الائتمان هي القيم الباقية من الانحدار على الآثار الثابتة الزمنية. وبالنسبة لمؤشر شفافية البنك المركزي، تشير القيم الأعلى إلى درجة أعلى من الشفافية. وتُستبعد بيانات الأرجنتين من الأرقام باعتبارها قيم شاذة، لأن إدراجها من شأنه تعزيز العلاقات الموضحة.

التوقعات التضخمية المرتفعة بتشديد الأوضاع النقدية تؤدي إلى تفاقم الآثار على الناتج، كما أن تخفيف السياسة لتعزيز النشاط يؤدي إلى تفاقم التوقعات التضخمية. وبالتالي فإن البنوك المركزية في الاقتصادات ذات التوقعات التضخمية الأقل ثباتاً ستكون أقل قدرة على التركيز على تمهيد تقلبات الناتج.

بعمق هذا النظام — وبمدى شفافية سياسة البنك المركزي (المقيسة في دراسة Dincer and Eichengreen 2014). وبشكل أعم، يساهم إفصاح البنك المركزي بدور رئيسي في تثبيت التوقعات من خلال تحسين وضوح مسار السياسة النقدية (الإطار ٣-٢).<sup>٢٩</sup>

وبغض النظر عن التصميم المحدد للإطار النقدي، تعد سياسة المالية العامة السليمة والقابلة للاستمرار ضرورية لمصادقية السياسة النقدية (راجع على سبيل المثال دراسات Mishkin 2000، Masson, Savastano, and Sharma 1997، وMishkin and Savastano 2001).<sup>٣٠</sup> فإذا كان يُنظر إلى الدين العام على أنه لا يمكن الاستمرار في تحمله، يُتوقع ارتفاع التضخم. وتكون آلية التسارع المتوقع في وتيرة الأسعار هي توقع «هيمنة اعتبارات المالية العامة» — أي نقدنة الدين أو انخفاضات كبيرة في قيمة العملة. وقد خلصت بعض الدراسات بالفعل إلى وجود ارتباط بين مؤسسات المالية العامة والمصادقية من ناحية وأداء التضخم وثبات التوقعات التضخمية من الناحية الأخرى (Combes and others 2017، وCaldas Montes and Acar 2018) أو وجود ارتباط بين أداء المالية العامة المتوقع وتوقعات التضخم (Celasun, Gelos, and Prati 2004). وتماشياً مع هذه الدراسات، يرتبط الاختلاف في درجة الثبات بين البلدان في العينة التي يغطيها هذا الفصل ارتباطاً موجباً بتصور السوق لاستمرارية القدرة على تحمل الدين العام (الشكل البياني ٣-١١، اللوحة ٢).<sup>٣١</sup>

#### انعكاسات ثبات التوقعات على السياسة النقدية

تعد التوقعات التضخمية الأطول أجلاً محركاً أساسياً للتضخم في الأسواق الصاعدة، وتتباين درجة تثبيت التوقعات فيما بين الاقتصادات. وإذا لم تكن التوقعات الأطول أجلاً على درجة جيدة من الثبات، فإنها ترتفع غالباً مع وقوع صدمات الأسعار التي تكبح النشاط الاقتصادي وتضع البنوك المركزية في معضلة على صعيد السياسات. فمواجهة

<sup>٢٩</sup> راجع دراسة (2018b) Al-Mashat and others للاطلاع على مناقشة عن كيف يمكن أن تساهم شفافية البنك المركزي والإفصاح المعزز للجمهور في دعم الثقة في هدف التضخم طويل الأجل وتحسين فعالية أداة السياسة النقدية.

<sup>٣٠</sup> من المرجح أيضاً أن تكون العوامل الأخرى مهمة لثبات التوقعات الأطول أجلاً؛ فعلى سبيل المثال، تشير دراسة Mishkin and Savastano (2001) إلى أهمية القواعد التنظيمية الاحترازية المتشددة والرقابة الصارمة على المؤسسات المالية لضمان قدرة النظام على مواجهة تقلبات أسعار الصرف.

<sup>٣١</sup> يستخدم التحليل أسعار الأصول لرصد تصور السوق لاستمرارية القدرة على تحمل الدين العام. والأهم من ذلك هو أن هذه المقاييس تشمل ليس فقط المخاوف بشأن تأثير مستوى الدين العام الحالي على ملاءة المالية العامة عبر الفترات الزمنية، بل أيضاً المسار المتوقع للعجز في المستقبل.

وتؤثر درجة مصداقية السياسة النقدية وقوة ثبات التوقعات التضخمية تأثيراً كبيراً على كيفية استجابة الاقتصاد النموذجي إزاء صدمة التوقف المفاجئ (الشكل البياني ٣-١٢). وبغض النظر عن درجة المصداقية، فإن الصدمة الخارجية تؤدي إلى انخفاض اسمي حاد في قيمة العملة (غير مبين في الشكل البياني ٣-١٢)، مما يؤدي إلى ارتفاع التضخم الفعلي. وفي الاقتصاد الذي يتمتع فيه البنك المركزي بمصداقية أكبر، تكون التوقعات التضخمية الأطول أجلاً أكثر ثباتاً، ويعود التضخم بسرعة أكبر إلى مستواه على المدى الطويل بعد أن يتلاشى أثر الصدمة. وتعني هذه النتيجة تراجع انتقال تغيرات سعر الصرف إلى أسعار المستهلكين وانخفاض درجة استمرارية التضخم.

ومع انحراف التضخم عن مستواه المستهدف لفترة قصيرة، لا يتعين زيادة سعر الفائدة الأساسي لمواجهة الصدمة المعاكسة، ويمكن أن يعود إلى مستواه المحايد بشكل أسرع، مما يؤدي إلى انخفاض تراكمي أقل في الناتج.<sup>٣٥</sup> والخلاصة هي أن استمرارية صدمات التضخم تكون أقل، ويمكن للسياسة النقدية زيادة التركيز على مكافحة الركود عند ارتفاع مستوى المصداقية وزيادة ثبات التوقعات التضخمية، مما يدعم صلابته الاقتصاد في مواجهة الصدمات الخارجية المعاكسة.

### نوبة الاضطراب الذي صاحب إعلان عودة السياسة النقدية العادية

كيف كان رد فعل متغيرات الاقتصاد الكلي الرئيسية في الأسواق الصاعدة تجاه الاضطراب الذي صاحب إعلان عودة السياسة النقدية العادية خلال صيف ٢٠١٣؟ جاءت هذه النوبة نتيجة توقع مفاجئ بتحريك وشيك نحو عودة السياسة النقدية إلى طبيعتها في الولايات المتحدة (من خلال قيام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بالتخفيض التدريجي لمشتريات السندات)، مما أدى إلى ارتفاع علاوات المخاطر على أدوات الدين في الأسواق الصاعدة. ومن مزايا دراسة هذه الصدمة أنها ترتبط بتوقع تشديد السياسة النقدية بحكم الواقع في الاقتصادات المتقدمة، كما أنها محددة بدقة، وخارجة عن نطاق الأسواق الصاعدة. فهل اختلفت الاستجابة بين الأسواق الصاعدة خلال نوبة الاضطراب الذي صاحب إعلان عودة السياسة النقدية العادية تبعاً لمدى ثبات توقعاتها التضخمية، حسب توقعات النموذج؟<sup>٣٦</sup>

ويقوم التحليل التجريبي بتقدير استجابات متغيرات الفائدة — سعر الصرف، والتضخم، والناتج، وسعر الفائدة الأساسي — لصدمة الاضطراب الذي صاحب إعلان عودة

وهناك عدد كبير من الأدبيات الاقتصادية تناولت مدى اختلاف أداء التضخم باختلاف الأطر النقدية (راجع على سبيل المثال دراسات Rogoff and others 2004، وBall and Sheridan 2005، وGonçalves and Salles 2008). وبدلاً من ذلك، يسأل المنهج المتبع في هذا القسم عن مدى تأثير الاختلافات في درجة ثبات التوقعات التضخمية على أداء التضخم والمفاضلات التي تواجهها السياسة النقدية في الأسواق الصاعدة.<sup>٣٢</sup>

وتحديداً فإن الصدمة الخارجية التي يمثلها استمرار عودة السياسة النقدية إلى طبيعتها في الولايات المتحدة والاقتصادات المتقدمة الأخرى قد تؤدي إلى كبح النشاط إلى حد كبير في الأسواق الصاعدة، وفي الوقت نفسه إلى زيادة مؤقتة في التضخم. ويجيب هذا القسم على السؤال التالي: هل ستكون الأسواق الصاعدة ذات التوقعات التضخمية الأكثر ثباتاً أكثر قدرة على مواجهة الهبوط الاقتصادي الأولي الناجم عن الصدمة الخارجية؟

ويقبل المنهج اختلاف درجة الثبات فيما بين اقتصادات الأسواق الصاعدة باعتباره أمراً مسلماً به أو سمة لا تتغير سوى ببطء.<sup>٣٣</sup> ويقوم التحليل أولاً بتعديل نموذج كندي جديد تقليدي لتوضيح كيف يمكن أن تسهم درجة الثبات في تأثير صدمة خارجية على الاقتصاد المحلي. وثانياً، يستخدم تحليل الأحداث صدمة سابقة ومماثلة — يطلق عليها فترة الاضطراب الذي صاحب إعلان عودة السياسة النقدية العادية خلال صيف ٢٠١٣ — لاستكشاف الاختلافات بين الأسواق الصاعدة ذات التوقعات التضخمية الأقل ثباتاً والأكثر ثباتاً من حيث استجابات المتغيرات الرئيسية. وأخيراً يستكشف التحليل ما إذا كانت القدرة على إدارة السياسة النقدية المضادة للاتجاهات الدورية في الأسواق الصاعدة مرتبطة بدرجة ثبات التوقعات التضخمية.

### أفكار مستفادة من نموذج كندي

تُستخدم نسخة من نموذج كندي جديد لبحث كيف يمكن أن تسهم درجة مصداقية البنك المركزي في تأثير صدمة خارجية على ديناميكيات التضخم المحلي وعلى رد فعل السياسة النقدية. وتعتبر الصدمة شبيهة بتوقف مفاجئ في التدفقات الرأسمالية (Calvo 1998) وتُدرج في النموذج باعتبارها طفرة مؤقتة في علاوة المخاطر القطرية.<sup>٣٤</sup>

<sup>٣٢</sup> يرتبط المنهج المتبع في هذا الفصل ارتباطاً وثيقاً بدراسة Mishkin (2001) and Savastano التي ترى أن صناع السياسات يمكنهم الاختيار من بين مجموعة واسعة من الأطر النقدية، لكن قدرتهم على تحقيق استقرار الأسعار تتحدد في النهاية من خلال مصداقيتهم التي يتم رصدها في هذا الفصل عن طريق ثبات توقعات الجمهور للتضخم في الأجل الأطول.

<sup>٣٣</sup> يتسق ذلك مع تطور درجة ثبات التوقعات في العينة. ومع مرور الوقت، لم يطرأ تغيير يذكر على وضع الاقتصادات في الترتيب وفقاً لدرجة الثبات (المرفق ٣-٢ المتاح على شبكة الإنترنت).

<sup>٣٤</sup> يتبع الإطار دراسة Alich and others (2009) ودراسة Al-Mashat and others (2018a)، حيث يتم توسيع نطاق نموذج كندي تقليدي ليأخذ

في الاعتبار المصداقية غير الكاملة. للاطلاع على التفاصيل، راجع المرفق ٣-٤ المتاح على شبكة الإنترنت.

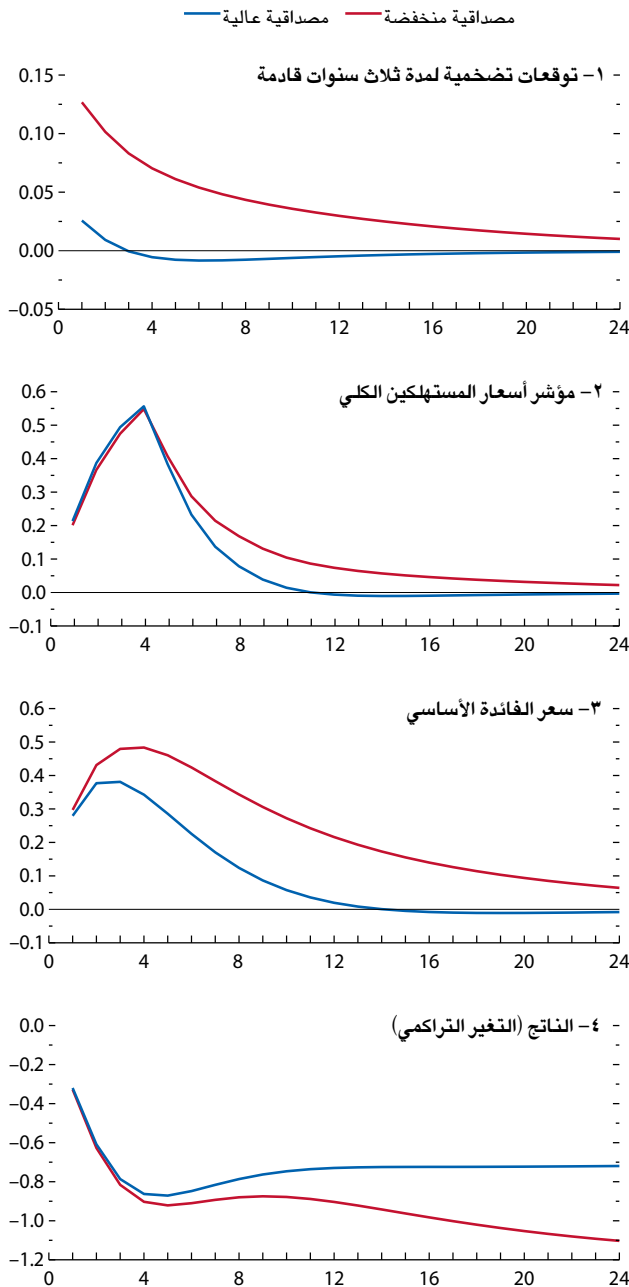
<sup>٣٥</sup> يرتفع أيضاً سعر الفائدة الحقيقي المتوقع بنسبة أقل في البلد الذي يتمتع فيه البنك المركزي بمصداقية أكبر.

<sup>٣٦</sup> لا يعني هذا التحليل أن ثبات التوقعات هو المحرك الأساسي للاختلافات في النتائج الاقتصادية الكلية. وكما ورد في القسم السابق، يمكن تفسير تفاوت درجة الثبات عن طريق العوامل الاقتصادية الكلية الأساسية، بما في ذلك جودة أطر السياسات المالية والنقدية.



### الشكل البياني ٣-١٢: المكاسب المتحققة من ثبات التوقعات التضخمية (نقاط مئوية)

تبين عمليات المحاكاة القائمة على النماذج أنه عندما تكون السياسة النقدية ذات مصداقية والتوقعات التضخمية أكثر ثباتاً، يصبح الاقتصاد أكثر صلابة في مواجهة الصدمات الخارجية المعاكسة.



المصدر: حسابات خبراء الصندوق.  
ملحوظة: توضح الأرقام الاستجابات النبضية إزاء صدمة «التوقف المفاجئ»، والتي تُعرف بأنها زيادة في علاوة المخاطر القبطية، باستخدام نموذج نقدي شبه هيكلي يرد في المرفق ٣-٤ المتاح على شبكة الإنترنت. وتشير مسميات المحور السيني إلى الزمن بأربع سنوات، مع حدوث الصدمة في الزمن = ١.

السياسة النقدية العادية.<sup>٣٧</sup> ولاستخلاص الآثار المختلفة الناشئة عن اختلاف درجة الثبات، تُصنّف الاقتصادات في العينة إلى مجموعتين هما: مجموعة البلدان ذات التوقعات الأكثر ثباتاً ومجموعة البلدان ذات التوقعات الأقل ثباتاً، حسب تعريف المرفق ٣-٣ المتاح على شبكة الإنترنت، وتُقدّر الاستجابات الخاصة بكل مجموعة.<sup>٣٨</sup>

وفي كل مجموعة من مجموعتي البلدان، تنخفض قيمة العملة على الفور، حسب توقعات النموذج (الشكل البياني ٣-١٣، اللوحة ١). ويكون انخفاض قيمة العملة في البداية أقل إلى حد ما في مجموعة البلدان ذات التوقعات الأقل ثباتاً، وهو ما يمكن أن يكون مؤشراً على «الخوف من التعويم» (راجع دراسة Calvo and Reinhart 2002).<sup>٣٩</sup> غير أن أثر انخفاض قيمة العملة يتساوى فيما بين المجموعتين بعد الشهرين الأولين.

وتشير استجابة أسعار المستهلكين إلى ارتفاع مستوى الأسعار ارتفاعاً مستمراً ودال إحصائياً في الاقتصادات ذات التوقعات الأقل ثباتاً، وبشكل عام لا يوجد تأثير لأسعار المستهلكين في مجموعة البلدان ذات التوقعات الأكثر ثباتاً. وتكون الفروق بين المجموعتين دالة إحصائياً عند جميع الأفاق الزمنية (الشكل البياني ٣-١٣، اللوحة ٢).

وتشير المقارنة بين استجابات أسعار الصرف وأسعار المستهلكين في مجموعتي البلدان إلى أن انتقال تغيرات أسعار الصرف أثناء فترة الاضطراب الذي صاحب إعلان عودة السياسة النقدية العادية كان أكبر بكثير في البلدان ذات التوقعات التضخمية الأقل ثباتاً. ويؤكد البحث المنهجي لاستجابات أسعار الصرف وأسعار المستهلكين في مجموعتي الاقتصادات أن انتقال آثار انخفاض قيم العملات يكون أقل في الاقتصادات ذات التوقعات التضخمية الأكثر ثباتاً (الشكل البياني ٣-١٤).<sup>٤٠</sup> وتتسق هذه النتائج مع العديد من الدراسات السابقة.<sup>٤١</sup>

<sup>٣٧</sup> يتم إعداد التقديرات باستخدام إطار للتوقعات المحلية (Jordà, 2005, Jordà, Schularick, and Taylor 2013). وترتبط المنهجية ارتباطاً وثيقاً بمنهج دراسة الأحداث (راجع على سبيل المثال دراسات de Carvalho 2011, Ahmed, Coulbaly, and Zlate, Obstfeld 2014, و Ahmed, Coulbaly, and Zlate, Obstfeld 2014).

<sup>٣٨</sup> يحتوي المرفق ٣-٥ المتاح على شبكة الإنترنت على تفاصيل استراتيجية التقدير ومناقشة لاختبارات ثبات نتائج هذا القسم.

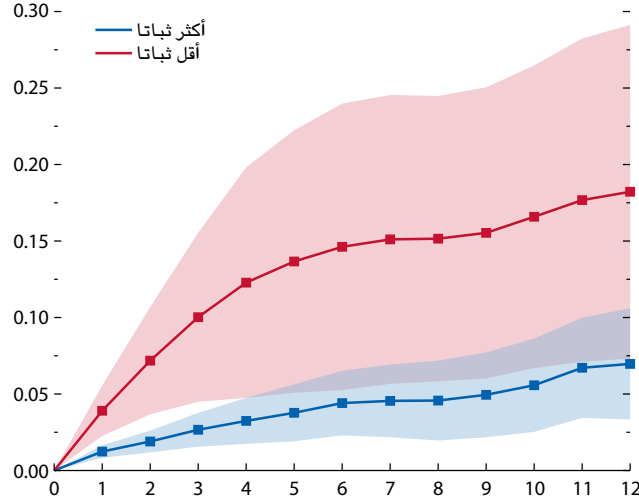
<sup>٣٩</sup> كما سيرد بمزيد من التفصيل أدناه، يمكن أن يساعد الخوف من التعويم على تفسير ضعف ثبات التوقعات إذا قام البنك المركزي بالتنازل عن تحقيق أهداف التضخم لتحقيق استقرار سعر الصرف.

<sup>٤٠</sup> للاطلاع على التفاصيل، راجع المرفق ٣-٥ المتاح على شبكة الإنترنت. ويتم التوصل إلى هذه النتائج من التقدير المختزل الذي لا يميز بين المصادر الأساسية لحركات سعر الصرف، وبالتالي يجب تفسيره بحذر (Forbes, Hjortsoe, and Nenova 2015). ومع ذلك، فمن المطمئن أن حجم الآثار المنقولة بالنسبة للبلدان ذات التوقعات التضخمية الأقل ثباتاً بعد ستة أشهر (١١٪) يضاهي التقديرات التي يتم التوصل إليها من تحليل أحداث فترة الاضطراب الذي صاحب إعلان عودة السياسة النقدية العادية (١٤٪)، حيث تكون الصدمة الأساسية محددة بدقة. أما بالنسبة للبلدان ذات التوقعات التضخمية الأكثر ثباتاً، فإن حجم آثار انتقال التغيرات يبلغ ١٪ و ٥٪، على الترتيب.

<sup>٤١</sup> ترى دراسة Taylor (2000) أن تحسن الأداء النقدي، الذي ينعكس في استقرار الأسعار والتوقعات التضخمية الأكثر ثباتاً، يؤدي إلى انخفاض داخلي المنشأ في آثار انتقال تغيرات أسعار الصرف. وقد توصلت عدة دراسات إلى أدلة تتماشى مع هذه الفرضية، منها دراسات

### الشكل البياني ٣-١٤: الأثر التراكمي لانتقال تغيرات سعر الصرف (نقاط مئوية)

تنتقل تغيرات سعر الصرف لأسعار المستهلكين بدرجة أقل في الاقتصادات ذات التوقعات التضخمية الأكثر ثباتاً.

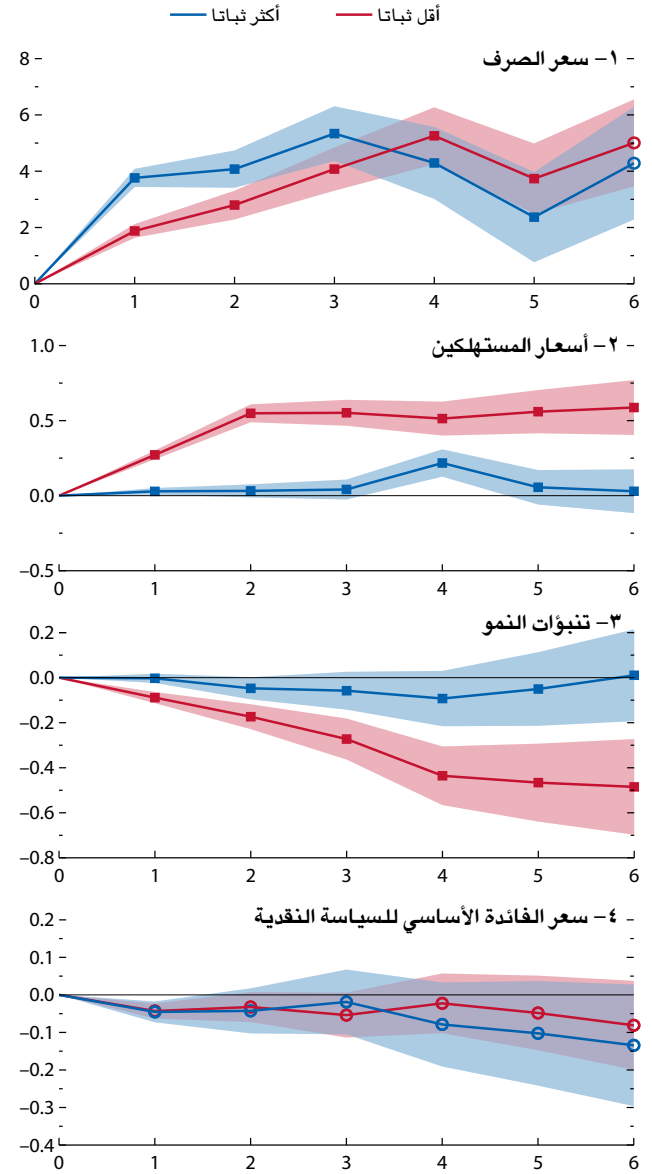


المصدر: حسابات خبراء الصندوق. ملحوظة: راجع المرفق ٣-١ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. توضح الأرقام الاستجابة النضجية التراكمية من جانب أسعار المستهلكين الكلية إزاء تغير سعر الصرف الفعلي الاسمي بنسبة ١٪ (راجع المرفق ٣-٥ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل). ويشير المحور السيني إلى الزمن بالشهور. وتشير الأجزاء المظلمة إلى فترات ثقة بنسبة ٩٠٪ محسوبة بأخطاء معيارية من دراسة Driscoll-Kraay. وتشير المربعات المصمتة (الدوائر الفارغة) للاستجابات إلى أن الفرق بين الاستجابتين دال إحصائياً (غير دال إحصائياً) عند مستوى ثقة بنسبة ٩٠٪. ويعرف معيار تصنيف البلدان إلى بلدان ذات توقعات أكثر ثباتاً وبلدان ذات توقعات أقل ثباتاً في المرفق ٣-٣ المتاح على شبكة الإنترنت.

ومن حيث معضلة السياسة النقدية واستجابة سعر الفائدة الأساسي، واجهت مجموعة البلدان ذات التوقعات الأقل ثباتاً مفاضلة أكثر حدة بين مكافحة التضخم ومكافحة تراجع آفاق النمو خلال نوبة الاضطراب الذي صاحب إعلان عودة السياسة النقدية العادية.<sup>٤٢</sup> ورغم أن هذه البلدان، خلافاً لمجموعة البلدان ذات التوقعات الأكثر ثباتاً، شهدت هبوطاً كبيراً في نمو الناتج المتوقع، فإنها لم تنتهج سياسات نقدية أكثر تسيراً. وفي واقع الأمر، لا يوجد فرق كبير بين المجموعتين من حيث استجابة سعر الفائدة الأساسي عند أي أفق زمني.

### الشكل البياني ٣-١٣: الاستجابة لنوبة الاضطراب الذي صاحب إعلان عودة السياسة النقدية العادية (نقاط مئوية)

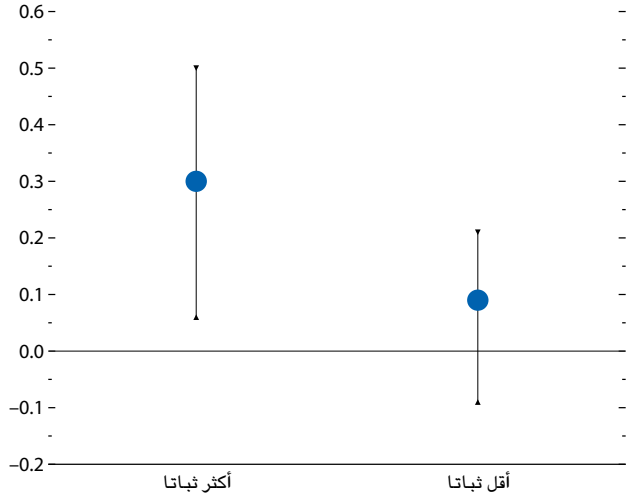
كانت الاقتصادات ذات التوقعات التضخمية الأكثر ثباتاً أكثر صلابة في مواجهة نوبة الاضطراب الذي صاحب إعلان عودة السياسة النقدية العادية خلال صيف ٢٠١٣ - حيث شهدت ارتفاعاً أقل في معدل التضخم وكانت قادرة على إبقاء السياسة النقدية تيسيرية بدرجة أكبر نسبياً.



المصدر: حسابات خبراء الصندوق. ملحوظة: راجع المرفق ٣-١ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. توضح الأرقام الاستجابات النضجية التراكمية إزاء نوبة الاضطراب الذي صاحب إعلان عودة السياسة النقدية العادية (راجع المرفق ٣-٥ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل). ويشير ارتفاع سعر الصرف إلى انخفاض قيمة العملة. ويشير المحور السيني إلى الزمن بالشهور. وتعرف النوبة بأنها تساوي واحد صحيح في مايو ٢٠١٣. وتشير الأجزاء المظلمة إلى فترات ثقة بنسبة ٩٠٪ محسوبة بأخطاء معيارية من دراسة Driscoll-Kraay. وتشير المربعات المصمتة (الدوائر الفارغة) للاستجابات إلى أن الفرق بين الاستجابتين دال إحصائياً (غير دال إحصائياً) عند مستوى ثقة بنسبة ٩٠٪. ويعرف معيار تصنيف البلدان إلى بلدان ذات توقعات أكثر ثباتاً وبلدان ذات توقعات أقل ثباتاً في المرفق ٣-٣ المتاح على شبكة الإنترنت.

**الشكل البياني ٣-١٥: الارتباط بين سعر الفائدة الأساسي  
المجرد من الاتجاه العام وفجوة الناتج، الربع الأول -  
٢٠١٨: الربع الأول**  
(٢/٨)

يشير تحليل الارتباط البسيط إلى أن رد فعل السلطات النقدية خلال الفترة ٢٠٠٤ - ٢٠١٨ -  
إزاء تقلبات فجوة الناتج كان أكبر في الاقتصادات ذات التوقعات التضخمية الأكثر ثباتاً.



المصدر: حسابات خبراء الصندوق.  
ملحوظة: راجع المرفق ٣-١٥ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات  
والتغطية القطرية. تشير النقاط إلى وسيط الارتباط بين البلدان وتشير الخطوط الرأسية إلى  
المدى بين الربيعات. وقد تم تجريد سلسلة بيانات سعر الفائدة الأساسي من الاتجاه العام  
باستخدام مرشح هودريك-بريسكوت، وفقاً لدراسة (Végh and Vuletin (2014). وتقاس فجوة الناتج  
عن طريق فجوة الناتج الأنيمة المستمدة من قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إن  
توافرت، أو عن طريق فجوة الناتج الحقيقي المجرد من الاتجاه العام باستخدام مرشح  
هودريك-بريسكوت. ويعرف معيار تصنيف البلدان إلى بلدان ذات توقعات أكثر ثباتاً  
وبلدان ذات توقعات أقل ثباتاً في المرفق ٣-٣ المتاح على شبكة الإنترنت.

وللتركيز على الصدمات الخارجية المعاكسة التي يمكن أن  
تشكل معضلة المفاضلة بين تثبيت الناتج والتضخم، مثل تلك  
التي تناولتها دراسة أحداث فترة الاضطراب الذي صاحب  
إعلان عودة السياسة النقدية العادية، تُستخدم استراتيجيتين  
تكميليتين للتقدير. أولاً، يقتصر تحليل الانحدار على الفترة  
٢٠١١-٢٠١٥، عندما شهدت الأسواق الصاعدة تباطؤاً كبيراً  
في صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة.<sup>٤٤</sup> ثانياً، يتم التعامل  
مع فجوة الناتج المحلي باستخدام متغير مساعد متمثل في  
صدّات علاوة المخاطر العالمية، حسبما ترد في مؤشر  
تقلبات بورصة شيكاغو لعقود الخيار (VIX).  
وتبين النتائج أن معامل فجوة الناتج في حالة البلدان ذات  
التوقعات الأقل ثباتاً أصغر مقارنة بالبلدان ذات التوقعات  
الأكثر ثباتاً وذلك عند استخدام جميع الموصفات، وفي  
مواصفتين منها، يكون الفرق بين معامل فجوات الناتج

وإجمالاً، يشير التحليل إلى أن الاقتصادات ذات التوقعات  
التضخمية الأكثر ثباتاً كانت أكثر صلابة في مواجهة نوبة  
الاضطراب الذي صاحب إعلان عودة السياسة النقدية العادية  
وكانت قادرة على إبقاء السياسة النقدية تيسيرية بدرجة  
أكبر نسبياً.

**السياسة النقدية المضادة للاتجاهات الدورية**

ما مدى عمومية النتائج خلال نوبة الاضطراب الذي  
صاحب إعلان عودة السياسة النقدية العادية؟ عندما يدخل  
الناتج في حالة هبوط دوري، هل يمكن للسلطات النقدية  
في البلدان ذات التوقعات التضخمية الأكثر ثباتاً أن تعمل  
بشكل مضاد للتقلبات الدورية بدرجة أكبر مقارنة بالسلطات  
النقدية في البلدان ذات التوقعات التضخمية الأقل ثباتاً، مع  
التركيز بشكل أكبر على الحد من تقلبات الناتج؟  
وفقاً لدراستي Végh and Vuletin (2014) و Végh and  
others (2017)، يكشف فحص الارتباط البسيط بين سعر  
الفائدة الأساسي المجرد من الاتجاه العام وفجوة الناتج  
عن أن رد فعل السياسة النقدية في مجموعتي البلدان كان،  
في المتوسط، مضاداً للاتجاهات الدورية إزاء تطورات فجوة  
الناتج خلال الفترة من الربع الأول من عام ٢٠٠٤ إلى الربع  
الأول من عام ٢٠١٨ (الشكل البياني ٣-١٥). وقد كانت  
الاستجابة المضادة للاتجاهات الدورية أقوى في مجموعة  
البلدان ذات التوقعات الأكثر ثباتاً. غير أن هذه النتائج القائمة  
على الارتباط يمكن أن تكون عرضة لعدة انتقادات. أولاً، ليس  
شرطاً أن توفر معلومات مفيدة عن معضلة السياسة النقدية  
التي يواجهها صناع السياسات في الأسواق الصاعدة عند  
تعرضها لصدّات خارجية معاكسة، حيث يمكن أن تتباين  
مفاضلات السياسة النقدية حسب طبيعة الصدمة الأساسية.  
ثانياً، لا يستبعد الارتباط البسيط أثر العوامل الأخرى المهمة  
لصناع السياسات. فعلى سبيل المثال، إذا كان استقرار سعر  
الصرف هدفاً إضافياً من أهداف السياسة وكان سعر الصرف  
مرتبطاً بفجوة الناتج، فإن الاستجابة المقدرة لسعر الفائدة  
الأساسي تجاه فجوة الناتج قد متحيزة.

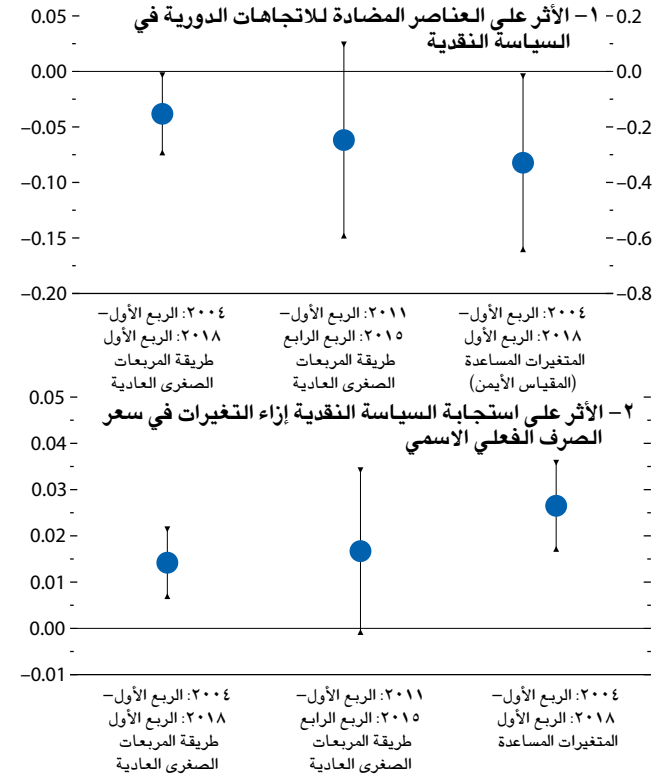
ولمعالجة أوجه القصور هذه، يتناول هذا القسم تقدير  
دالة رد فعل السياسة النقدية للأسواق الصاعدة في العينة.  
فوفقاً لدراسة Taylor (1993)، ودراسة Coibion and  
Gorodnichenko (2012)، تأخذ الموصفة في الاعتبار أوجه  
القصور في السياسة النقدية، كما تُدرج معدل التضخم وفجوة  
الناتج والتغير في سعر الصرف الفعلي الاسمي. ويُفسّر المعامل  
المقدر لفجوة الناتج كمقياس للعناصر المضادة للاتجاهات  
الدورية في السياسة النقدية. ولتحديد ما إذا كانت درجة  
ثبات التوقعات تؤثر في القدرة على إدارة السياسة المضادة  
للاتجاهات الدورية، يسمح التقدير للمعاملات المدرجة في  
دالة رد فعل السياسة النقدية أن تختلف بين البلدان في  
مجموعتي البلدان ذات التوقعات الأكثر ثباتاً والأقل ثباتاً.<sup>٤٥</sup>

<sup>٤٤</sup> راجع الفصل الثاني من عدد إبريل ٢٠١٦ في تقرير آفاق الاقتصاد  
العالمي للاطلاع على دراسة تفصيلية عن فترة التباطؤ هذه، والشكل  
البياني ٣-٦-١ بالمرفق المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على  
تطور صافي التدفقات الرأسمالية الداخلة لبلدان العينة.

<sup>٤٥</sup> للاطلاع على التفاصيل، راجع المرفق ٦-٣ المتاح على شبكة  
الإنترنت.

### الشكل البياني ٣-١٦: آثار التوقعات التضخمية الأقل ثباتا: نتائج الانحدار، ٢٠٠٤: الربع الأول - ٢٠١٨: الربع الأول (نقاط مئوية)

تشير تقديرات النموذج إلى أن رد فعل السياسة النقدية أكبر إزاء تقلبات الناتج وأقل إزاء تطورات سعر الصرف في البلدان ذات التوقعات التضخمية الأكثر ثباتا - بما في ذلك خلال الفترات التي تشكل الصدمات الخارجية المعاكسة فيها معضلة مفاضلة بين تثبيت الناتج والتضخم.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: راجع المرفق ٣-١٦ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. يوضح الشكل البياني الأثر على معامل فجوة الناتج (اللوحة ١) ومعامل سعر الصرف (اللوحة ٢) في بلد توقعاته أقل ثباتا وليست أكثر ثباتا باستخدام دوال رد فعل السياسة النقدية المقدرة. وتلخص كل لوحة نتائج ثلاث مواصفات للانحدار. وبدءا من اليسار، تشير نتيجة الانحدار الأولى إلى مواصفة تستخدم طريقة المربعات الصغرى العادية استنادا إلى عينة كاملة، وتشير نتيجة الانحدار الثانية إلى مواصفة تستخدم طريقة المربعات الصغرى العادية يحددها تأثير التوقعات التضخمية الأكثر أو الأقل ثباتا خلال الفترة ٢٠٠٩: الربع الأول - ٢٠١٥: الربع الرابع فقط، وتشير نتيجة الانحدار الثالثة إلى مواصفة تستخدم طريقة المتغيرات المساعدة استنادا إلى عينة كاملة (راجع المرفق ٣-٦ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل). ويعرف معيار تصنيف البلدان إلى بلدان ذات توقعات أكثر ثباتا وبلدان ذات توقعات أقل ثباتا في المرفق ٣-٣ المتاح على شبكة الإنترنت.

مختلف إحصائيا عن الصفر (الشكل البياني ٣-١٦). وتشير النتائج أيضا إلى أن معامل سعر الصرف الفعلي الاسمي أكبر في حالة البلدان ذات التوقعات الأقل ثباتا.<sup>٤٥</sup> وبالتالي فإن السياسة النقدية في البلدان ذات التوقعات الأقل ثباتا ليست

<sup>٤٥</sup> يمكن أن تشير النتائج إلى أن الخوف من التعويم يؤدي إلى توقعات تضخمية أقل ثباتا. ولكن هناك تفسيرات أخرى ممكنة، ويتعين إجراء مزيد من البحوث قبل استخلاص نتائج قوية.

فقط أقل استجابة إلى تقلبات فجوة الناتج وإنما أيضا أكثر استجابة إلى تقلبات سعر الصرف الفعلي الاسمي. وبشكل عام، تشير هذه النتائج إلى أن القدرة على إدارة السياسة النقدية المضادة للاتجاهات الدورية في الأسواق الصاعدة ترتبط ارتباطا موجبا بدرجة ثبات التوقعات التضخمية.<sup>٤٦</sup> وفي حالة النظر إلى نتائج هذا القسم معا، فإنها تشير إلى أن التوقعات التي على درجة جيدة من الثبات يمكن أن تخفف من معضلة السياسة النقدية التي تواجهها الأسواق الصاعدة عندما تتعرض لصدمات خارجية معاكسة. ويكون التأثير التضخمي لهذه الصدمات أقل عندما تكون التوقعات التضخمية أكثر ثباتا، مما يسمح للسياسة النقدية بزيادة التركيز على تهديد تقلبات الناتج، وبالتالي تحسين صلابة الاقتصاد.

### الملخص والانعكاسات على السياسات

بعد فترة انخفاض التضخم خلال تسعينات القرن العشرين ومطلع العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، ظل التضخم منخفضا ومستقرا في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ويبحث هذا الفصل تجربة التضخم المنخفض والمستقر في ١٩ سوقا صاعدة خلال الفترة ٢٠٠٤-٢٠١٨ لتحديد ما إذا كانت المكاسب التي تحققت مؤخرا في إداء التضخم قابلة للاستمرار مع عودة الأوضاع المالية العالمية إلى طبيعتها.

ويخلص هذا الفصل إلى أن المكاسب التي تحققت في أداء التضخم في متوسط الأسواق الصاعدة المدرجة في العينة كانت واسعة النطاق — عبر مختلف مقاييس الأسعار البديلة والمناطق الجغرافية، وكذلك من حيث مستويات التضخم ومدى تغير التضخم. وفي الوقت نفسه فإن المكاسب التي تحققت ليست موحدة في كل البلدان، حيث لا تزال بعض الأسواق الصاعدة تجد صعوبة في إبقاء التضخم منخفضا ومستقرا في مواجهة انعكاس اتجاه التدفقات الرأسمالية وضغوط أسعار الصرف. وظل متوسط التضخم في العديد من اقتصادات العينة ثنائي الرقم خلال الفترة قيد الدراسة. وتمثل التقلبات في التوقعات التضخمية الأطول أجلا المحرك الأساسي لانحرافات التضخم عن المستوى المستهدف، في حين يكون دور العوامل العالمية محدودا بشكل أكبر. ويبين تسليط الضوء على سلوك التوقعات التضخمية أن درجة ثبات التوقعات قد تحسنت لكنها لا تزال دون المستوى في العديد

<sup>٤٦</sup> النتائج ثابتة نوعيا إزاء استبعاد فترة الأزمة المالية العالمية (من الربع الثالث من عام ٢٠٠٧ إلى الربع الأول من عام ٢٠٠٩) وإزاء المجموعات البديلة من الاقتصادات ذات التوقعات الأكثر ثباتا والأقل ثباتا.

من الأسواق الصاعدة مقارنة بالنظر إلى الأفضل أداء ومقارنة كذلك بالاقتصادات المتقدمة.

ما هي انعكاسات هذه النتائج بالنسبة للتضخم، وبالنسبة للنتائج الاقتصادية بشكل أعم، مع عودة الأوضاع المالية العالمية إلى طبيعتها؟ إذا أدى تشديد الأوضاع المالية العالمية إلى انخفاض قيم العملات في الأسواق الصاعدة، فمن المتوقع حدوث بعض التغير في الأسعار النسبية وارتفاع مؤقت في معدلات التضخم. ولكن استقرار الأسعار لن يتأثر إذا كانت التوقعات على درجة جيدة من الثبات. وفي واقع الأمر، يبين التحليل أن توقعات التضخم الأكثر ثباتاً تحد من استمرارية التضخم وتحد من انتقال آثار انخفاض قيم العملات إلى الأسعار المحلية، مما يسمح للسياسة النقدية بزيادة التركيز على الحد من تقلبات الناتج. وإذا كانت درجة ثبات التوقعات التضخمية الأطول أجلاً دون المستويات العادية، فإن ذلك يمكن أن يقيّد استجابات السياسة النقدية التي تحددها البنوك المركزية ويجعل الأسواق الصاعدة أكثر عرضة للصدمات الخارجية المعاكسة، مثل استمرار عودة السياسة النقدية إلى طبيعتها في الولايات المتحدة والاقتصادات المتقدمة الأخرى. وفيما يتعلق بالآثار على السياسات، يرى الفصل أن أطر السياسات المالية والنقدية المحلية يمكن أن تؤثر بشكل كبير على أداء الناتج والتضخم في مواجهة الصدمات الخارجية المعاكسة من خلال تأثيرها على درجة ثبات التوقعات التضخمية. ويتمثل أحد الآثار المهمة في أن الأسواق الصاعدة ليست مجرد متفرج محايد تجاه قوى العولمة والأوضاع المالية في الاقتصادات المتقدمة.<sup>٤٧</sup> فقد نجحت الأسواق الصاعدة في

تخفيض التضخم إلى مستويات منخفضة ومستقرة من خلال تحسين أطر السياسات المالية والنقدية على مدى العقدين الماضيين. ويعتمد استمرار هذه المكاسب إلى حد كبير على التزام صناع السياسات المستمر بتحسين استمرارية أطر المالية العامة طويلة الأجل، بما في ذلك عن طريق اعتماد قواعد المالية العامة، والحفاظ على هوامش أمان في المالية العامة وإعادة بنائها عند الضرورة. ومن المهم بالمثل التزام صناع السياسات بتحسين مصداقية البنوك المركزية، وهو ما يمكن تحقيقه من خلال دعم وتعزيز استقلاليتها، وتحسين درجة الحداثة والوضوح والشفافية والانفتاح فيما تفصح عنه من معلومات للجمهور. وفي هذا السياق، من الملاحظ ارتفاع الدين العام في الأسواق الصاعدة خلال العقد الماضي، ومن المتوقع أن يواصل ارتفاعه في العديد من أكبر الاقتصادات على مدى السنوات الخمس المقبلة (راجع الفصل الأول). كذلك فإن عدداً من الأسواق الصاعدة ذات التوقعات الأقل ثباتاً قد تعرض مؤخراً إلى ضغوط كبيرة بسبب انخفاض أسعار الصرف والتضخم الأقصر أجلاً. وتشير هذه التطورات إلى أن المكاسب السابقة في أداء التضخم لا يمكن أن تؤخذ كأمر مسلم به وتتطلب تحسينات مستمرة في أطر السياسات المالية والنقدية.

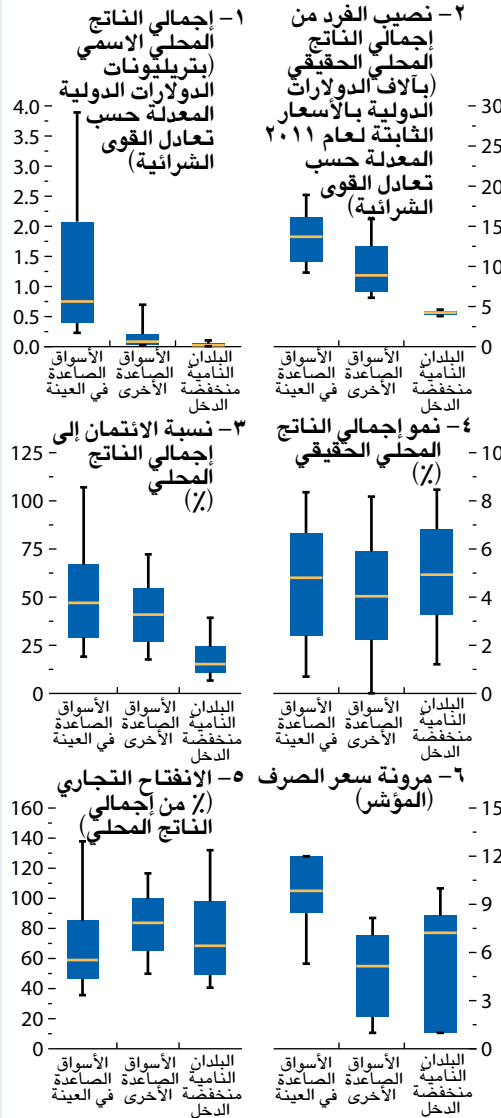
ويشدد الفصل أيضاً على أن تثبيت التوقعات التضخمية يستغرق وقتاً، مما يشير إلى أن صناع السياسات في الأسواق الصاعدة ينبغي عليهم تعزيز درجة ثبات التوقعات التضخمية ومواصلة تحسينها، حتى عندما تسود أوضاع اقتصادية مواتية. وبالنسبة للبلدان التي تكون فيها مصداقية الأطر النقدية منخفضة نسبياً، ينبغي أن ينصب التركيز على الإفصاح الواضح عن أسباب الإجراءات المتخذة على صعيد السياسة لمواجهة التطورات العالمية.

<sup>٤٧</sup> يخلص الفصل الثالث من عدد إبريل ٢٠١٧ في تقرير الاستقرار المالي العالمي إلى نتائج مماثلة فيما يتعلق بالآثار المحلي للأوضاع المالية العالمية.



### الإطار ٣-١: ديناميكيات التضخم في مجموعة أوسع نطاقا من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

الشكل البياني ٣-١-١: المقارنة بين الخصائص الكلية في مجموعات البلدان



المصادر: دراسة (Ilzetzki, Reinhart, and Rogoff (2017)، والبنك الدولي، وحسابات خبراء الصندوق.  
ملحوظة: راجع المرفق ٣-١ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. يمثل الخط الأفقي في كل مربع الوسيط بين البلدان المحسوب خلال الفترة ٢٠٠٤-٢٠١٧؛ ويمثل الطرفان الأعلى والأسفل لكل مربع الربع الأعلى والربع الأدنى؛ وتشير الخطوط الرأسية إلى المدى بين العشري الأعلى والعشري الأدنى. وتعني القيمة الأعلى لمؤشر سعر الصرف درجة أكبر من المرونة.

يقارن هذا الإطار بين (١) الخصائص الاقتصادية الكلية الأساسية و(٢) ديناميكيات التضخم الكلي في كل مجموعة أوسع نطاقا تضم ٧١ من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية و١٩ سوقا صاعدة يغطيها هذا الفصل (تسمى في هذا الإطار اقتصادات «العينة»<sup>١</sup>). ويتم تقسيم المجموعة الأوسع نطاقا التي تضم ٧١ اقتصادا إلى: (١) ٣٣ سوقا صاعدة أخرى، و(٢) ٣٨ بلدا ناميا منخفض الدخل، حسب التعريف الوارد في تصنيف تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، ويُشار إليهما لاحقا باسم «مجموعتي البلدان الأخرى».

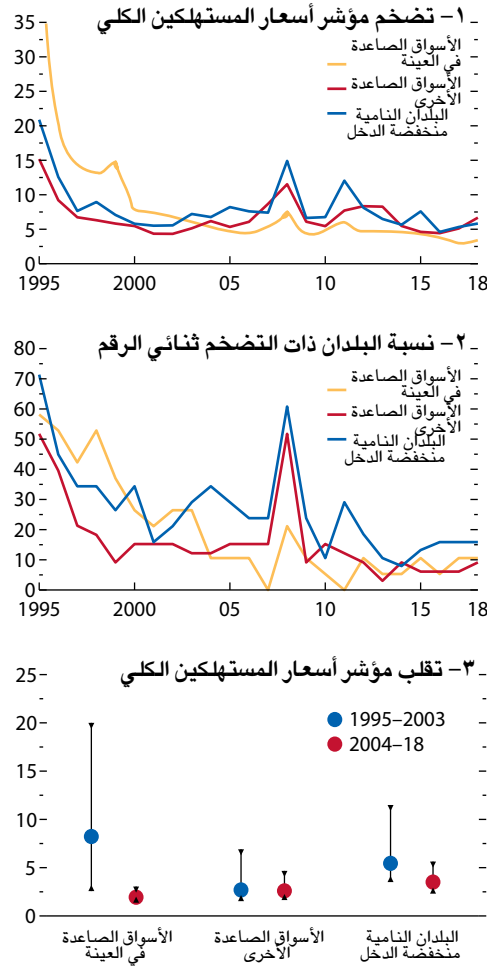
وتعد الأسواق الصاعدة التسعة عشر التي يغطيها هذا الفصل من أكبر الأسواق الصاعدة (الشكل البياني ٣-١-١، اللوحة ١). وهذه العينة ممثلة للمجموعة الأوسع نطاقا من الأسواق الصاعدة وفقا لعدة أبعاد، منها نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي والتطور المالي (الشكل البياني ٣-١-١، اللوحان ٢ و٣). كذلك تنمو البلدان في المجموعات الثلاث بنفس المعدل (الشكل البياني ٣-١-١، اللوحة ٤) كما تحقق مستويات متماثلة من الانفتاح على التجارة الدولية خلال فترة العينة (الشكل البياني ٣-١-١، اللوحة ٥). ويمثل أحد الاختلافات في أن اقتصادات العينة التسعة عشر لديها أسعار صرف أكثر مرونة، رغم أن درجات مرونة أسعار الصرف في العديد منها مضاهية لمثيلاتها في اقتصادات مجموعتي البلدان الأخرى (الشكل البياني ٣-١-١، اللوحة ٦). ويمكن أن تسهم زيادة جمود أسعار الصرف في زيادة تقلبات التضخم في البلدان المصدرة للسلع الأولية عندما تواجه تقلبات كبيرة في أسعار السلع الأولية.<sup>٢</sup> وإلى جانب هذه المجموعة المحددة من البلدان، يؤكد المنهج المتبع في هذا الفصل على المفهوم الأوسع لأطر السياسة النقدية ذات المصادقية، الذي تعبر عنه درجة ثبات التوقعات التضخمية، في تحقيق استقرار

مؤلفا هذا الإطار هما فرانيسكا كاسيلي وجيلون زينغ.  
<sup>١</sup> تشمل المجموعة الأوسع نطاقا جميع الأسواق الصاعدة والبلدان النامية منخفضة الدخل غير المدرجة في العينة الأساسية التي تضم ١٩ بلدا، باستثناء البلدان التي (١) يقل عدد سكانها عن ٢ مليون نسمة أو (٢) شهدت نوبة واحدة على الأقل من نوبات التضخم المفرط، الذي يعرف بأنه معدل تضخم سنوي يتجاوز ١٠٠٪. ويعتمد اختيار العينة الأساسية التي تضم ١٩ اقتصادا على مدى توافر البيانات. ويمثل القيد الرئيسي على إدراج البيانات في العينة الأساسية للبلدان في مدى توافر تنبؤات التضخم الأطول أجلا (ثلاث سنوات قادمة على الأقل).

<sup>٢</sup> تبدي عدة بلدان في «مجموعتي البلدان الأخرى» مرونة محدودة لأسعار الصرف واعتماد كبير على السلع الأولية. وفي ظل سعر الصرف الثابت، عند ارتفاع أسعار صادرات السلع الأولية، ترتفع الأسعار المحلية وأسعار الواردات (نظرا لزيادة الطلب المحلي، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع غير التجارية، بما في ذلك هوامش توزيع الواردات)، حيث يتم تعديل مكاسب الدخل غير المتوقع من خلال الأسعار النسبية وليس سعر الصرف. وبالعكس، فإن فترات انخفاض أسعار صادرات السلع الأولية تفرض ضغوطا خافضة على الطلب المحلي والأسعار. وفي المقابل، في ظل سعر الصرف المرن، يتم استيعاب جزء من التغير في معدلات التبادل التجاري عن طريق سعر الصرف، مما يخفف من تأثير هذا النوع من الصدمات على التضخم.

### الإطار ٣-١: (تابع)

الشكل البياني ٣-١-٢: ديناميكيات التضخم (%)



المصادر: مؤسسة Haver Analytics، وحسابات خبراء الصندوق. ملحوظة: راجع المرفق ٣-١ ملحة على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. تشير الخطوط في اللوحة ١ إلى المتوسطات المرجحة بإجمالي الناتج المحلي الاسمي والأوزان لا تتأثر بالزمن وتحسب خلال الفترة بين ٢٠١٠ و٢٠١٢. وتشير الخطوط في اللوحة ٢ إلى نسبة البلدان التي يكون فيها مؤشر أسعار المستهلكين الكلي أكبر من أو يساوي ١٠٪. وتحسب درجة التقلب بالانحراف المعياري للتضخم الكلي. وتشير النقاط (الخطوط الرأسية) في اللوحة ٣ إلى الوسيط (المدى بين الربيعات).

الاختلافات في جودة أطر المؤسسات والسياسات. فعلى سبيل المثال، تخلص دراسة Choi and others (2018) إلى أن السياسة النقدية الأكثر مصداقية إلى جانب انخفاض الاعتماد على واردات الطاقة تحد، بمرور الوقت، من تأثير صدمات أسعار النفط على التضخم. وتخلص دراسة Gelos and Ustyugova (2017) إلى أن صدمات أسعار السلع الأولية لها آثار أقل استمرارية في البلدان التي لديها بنوك

الأسعار بدلا من التركيز على نطاق أضيق على نظام سعر الصرف.

إن ديناميكيات التضخم في المجموعة الأوسع نطاقا من بلدان الأسواق الصاعدة الأخرى والبلدان النامية منخفضة الدخل («مجموعتي البلدان الأخرى») تظهر اتجاهات مماثلة بشكل عام لاتجاهات اقتصادات العينة. فقد تراجع تضخم أسعار المستهلكين الكلي في مجموعتي البلدان الأخرى في الفترة من منتصف تسعينات القرن العشرين ومنتصف العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، وظل متوسطها أقل بعد ذلك (الشكل البياني ٣-١-٢، اللوحة ١). وانخفض أيضا عدد البلدان التي سجلت معدلات تضخم كلي ثنائية الرقم انخفاضاً حاداً مقارنة بفترة تسعينات القرن العشرين في المجموعات الثلاث. وسجل أقل من ١٥٪ من البلدان معدلات تضخم ثنائية الرقم في نهاية فترة العينة، مقابل ٥٠٪-٧٠٪ في عام ١٩٩٥ (الشكل البياني ٣-١-٢، اللوحة ٢). وانخفضت أيضا تقلبات التضخم في مجموعتي البلدان الأخرى بعد عام ٢٠٠٤ (الشكل البياني ٣-١-٢، اللوحة ٣).

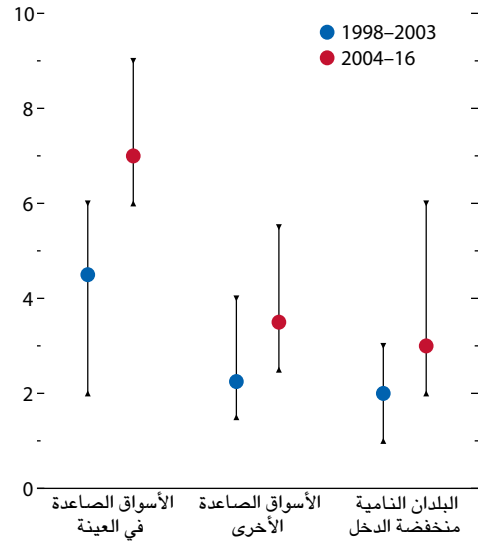
ومع ذلك، فإن التركيز على فترة ما بعد عام ٢٠٠٤ يكشف عن قدر من عدم التجانس بين المجموعات الثلاث. فقد ظل متوسط معدلات التضخم في مجموعتي الأسواق الصاعدة الأخرى والبلدان النامية منخفضة الدخل، والبالغ ٧٪ و٨٪ على الترتيب، أعلى من متوسط معدلات التضخم في مجموعة بلدان العينة، والبالغ ٥٪ (الشكل البياني ٣-١-٢، اللوحة ١). وبالمثل، لا تزال تقلبات التضخم في مجموعتي البلدان الأخرى أعلى من مثيلتها في بلدان العينة (الشكل البياني ٣-١-٢، اللوحة ٣).

فما هي العوامل التي يمكن أن تكون قد ساهمت في ارتفاع معدلات التضخم في مجموعتي البلدان الأخرى؟ بالمقارنة بالعينة، نجد أن التضخم في هاتين المجموعتين يتطور بشكل أوثق تبعا لتطور تضخم أسعار السلع الأولية (الشكل البياني ٣-١-٣، اللوحة ١)، مما يشير إلى تعرض هذه الاقتصادات بدرجة أكبر لتقلبات أسعار السلع الأولية. وفي واقع الأمر فإن أكبر الاقتصادات المدرجة في العينة الأوسع نطاقا تشمل العديد من البلدان المصدرة للنفط. حيث تتأثر قوة الطلب المحلي إلى حد كبير بأسعار النفط. وتتضح الحركة المتزامنة بين التضخم وأسعار السلع الأولية بشكل خاص في الفترة التالية لعام ٢٠٠٤: حيث يبلغ التضخم الكلي ذروته مع طفرة أسعار السلع الأولية في عام ٢٠٠٨، وينخفض خلال الأزمة المالية العالمية، ثم يعاود الارتفاع في وقت لاحق، وأخيرا ينخفض مرة أخرى. وبشكل عام، تشير هذه الأدلة إلى عدم نجاح اقتصادات مجموعتي البلدان الأخرى بشكل كامل في تمهيد صدمات أسعار السلع الأولية المتكررة التي واجهتها في فترة ما بعد الأزمة. وإلى جانب ذلك، يشكل الغذاء حصة أكبر في الإنفاق الاستهلاكي في البلدان النامية منخفضة الدخل، ويرتبط ارتفاع حصص الغذاء بارتفاع التضخم (الشكل البياني ٣-١-٣، اللوحة ٢).

إن زيادة حساسية التضخم في مجموعتي البلدان الأخرى لتقلبات أسعار السلع الأولية يمكن أن تعكس

الإطار ٣-١: (تتمة)

الشكل البياني ٣-١-٤: شفافية البنك المركزي (المؤشر)

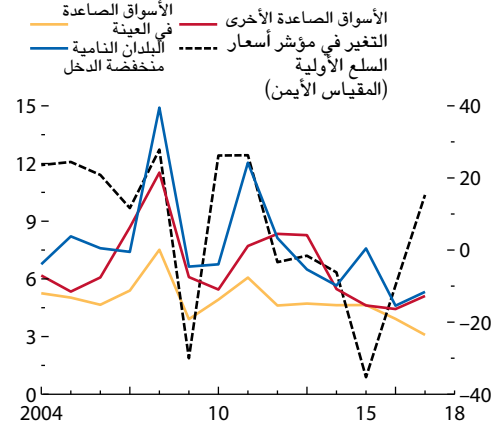


المصادر: دراسة (Dincer and Eichengreen (2014)، وحسابات خبراء الصندوق.

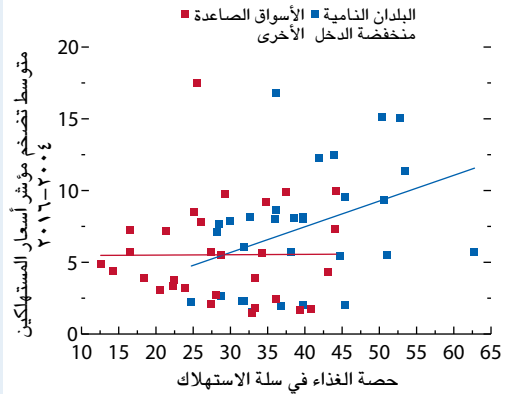
ملحوظة: راجع المرفق ٣-١ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. تشير النقاط (الخطوط الرأسية) إلى الوسيط (المدى بين الربيعات) لكل مجموعة. ويتراوح مؤشر الشفافية بين صفر و١٥ ويعكس حاصل جمع الدرجات التي تعطي لإجابات أسئلة متنوعة حول الشفافية السياسية والاقتصادية والإجرائية والتشغيلية. وتمثل الزيادة تحسناً في المؤشر.

الشكل البياني ٣-١-٣: التضخم، وحصة الغذاء، وأسعار السلع الأولية (%)

١- التضخم والتغير في مؤشر أسعار السلع الأولية



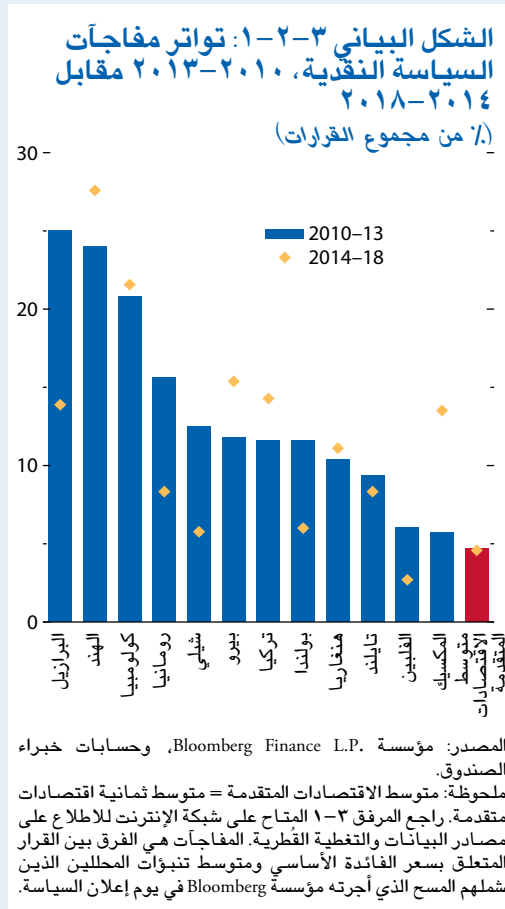
٢- التضخم وحصة الغذاء في سلة الاستهلاك



المصادر: منظمة العمل الدولية، وحسابات خبراء الصندوق. ملحوظة: راجع المرفق ٣-١ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. تشير الخطوط السميكة في اللوحة ١ إلى المتوسطات المرجحة بإجمالي الناتج المحلي الاسمي والأوزان لا تتأثر بالزمن وتحسب خلال الفترة بين ٢٠١٠ و٢٠١٢. وتشير الخطوط المتقطعة إلى التغير في مؤشر أسعار المستهلكين (٢٠٠٥ = ١٠٠) لمجموعة كبيرة من السلع الأولية. وتشير الخطوط السميكة في اللوحة ٢ إلى خطوط انحدار المطابقة لكل مجموعة. ومعامل الميل دال إحصائياً بالنسبة للبلدان النامية منخفضة الدخل لكنه ليس كذلك بالنسبة للأسواق الصاعدة الأخرى.

مركزية مستقلة، وتضخم أولي أقل، ونظم حوكمة أفضل. وتماشياً مع هذه النتائج، فإن شفافية البنوك المركزية — كمتغير بديل لجودة إطار السياسة النقدية — في مجموعتي البلدان الأخرى تعكس تباطؤ وتيرة التحسن ولا تزال أقل بكثير من مستوياتها في مجموعة بلدان العينة (الشكل البياني ٣-١-٤). إن عدم وجود استراتيجية واضحة للإفصاح عن توقعات التضخم ووجود أهداف متعددة غير متسقة يساهمان في تراجع مستويات الشفافية في البلدان النامية منخفضة الدخل (IMF 2015). وإلى جانب ذلك، نظراً لأن الاقتصادات التي تكون أطر السياسة النقدية فيها أقل مصداقية وشفافية غالباً ما تعكس زيادة درجة انتقال تغيرات أسعار الصرف، فإن الصدمات الخارجية التي تواجه تلك الاقتصادات غالباً ما تكون لها آثار تضخمية أكبر مقارنة بالاقتصادات التي لديها أطر نقدية أفضل (Carrière-Swallow and others 2016). وأخيراً، فإن مؤسسات المالية العامة السليمة هي أيضاً شرط أساسي لمصداقية السياسة النقدية. وتخلص دراسة Combes and others (2017)، على سبيل المثال، إلى أن التفاعل بين استهداف التضخم وقواعد المالية العامة له تأثير مفيد على كل من أرصدة المالية العامة والتضخم.

### الإطار ٣-٢: الإفصاح الواضح من البنك المركزي ودرجة ثبات التوقعات التضخمية



كيف يمكن جعل السياسة النقدية أكثر وضوحاً؟ بشكل عام، يتطلب الوضوح وجود وظيفة واضحة للسياسة يفهمها الجمهور. وفي واقع الأمر تكون السياسة النقدية أكثر وضوحاً في الاقتصادات التي يعمل فيها البنك المركزي بشكل أكثر شفافية (الشكل البياني ٣-٢-٣). ومن السمات الأخرى للبنوك المركزية الأكثر وضوحاً أن المعلومات المبلغة منها تكون أسهل في الفهم غالباً لأنها تستخدم لغة بسيطة وتراكيب جمل واضحة<sup>١</sup>. ما الذي يمكن أن تفعله البنوك المركزية لتحسين شفافية وجودة معلوماتها المبلغة؟ تتضمن عناصر أفضل الممارسات لدى البنوك المركزية التي تتسم بالشفافية الإعلان عن هدف واضح والنشر المتكرر والمنظم للبيانات والمحاضر والتقارير التي تعرض وصفاً للعوامل التي تستند إليها قرارات السياسة وتقييماً لمدى إمكانية تغيير هذه العوامل خلال الأفق الزمني للسياسة. وقد أدت التحسينات التي تمت في هذا السياق خلال

«ينبغي أن يؤدي نجاح جهود الإفصاح التي يبذلها البنك المركزي إلى جعل مسار السياسة أكثر وضوحاً وجعل توقعات السوق لأسعار الفائدة المستقبلية قصيرة الأجل أكثر دقة» (Blinder and others 2008).

خلال العقدين الماضيين، اعتمدت البنوك المركزية في عدد متزايد من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية سياسة استهداف التضخم — وهي سياسة تحدد هدفاً للتضخم وتشدد على الشفافية والإفصاح الواضح للجمهور للمساعدة على تحقيقه. وقد تزامن التغيير مع تحسين ثبات التوقعات التضخمية الأطول أجلاً في العديد من هذه الاقتصادات، لكن لا تزال هناك اختلافات كبيرة في درجة ثبات التوقعات. ويبين هذا الإطار أن الإفصاح الأكثر شفافية ووضوحاً من جانب البنك المركزي يمكن أن يحسن درجة ثبات التوقعات التضخمية عن طريق الحد من عدم اليقين بشأن الإجراءات المتخذة على صعيد السياسة في المستقبل.

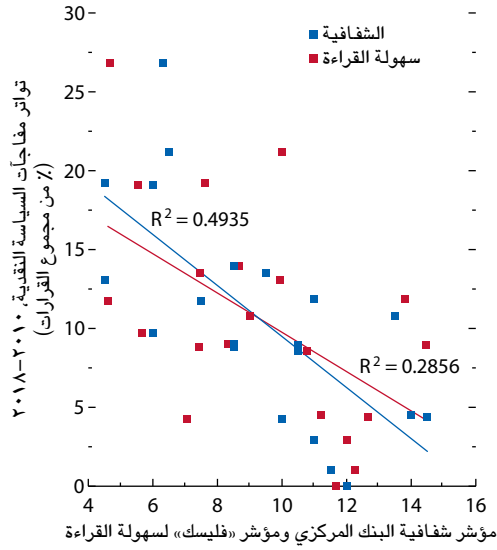
وإحدى الطرق التي يمكن للبنك المركزي من خلالها التأثير في ثبات التوقعات التضخمية هي المساعدة على تحسين قدرة الجمهور على توقع تعديلاته لسعر الفائدة الأساسي. ويمكن الحصول على لمحة تجريبية عن وضوح واتساق قرارات سعر الفائدة الأساسي التي يتخذها البنك المركزي من خلال قياس مدى تكرار اختلاف قرارات البنك المركزي عما تتوقعه السوق قبل إصدار التصريحات المعنية بالسياسة مباشرة. وتبين الأدلة أن تحقيق درجة عالية من وضوح السياسة النقدية كان صعباً بالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (الشكل البياني ٣-٢-١). ورغم اتخاذ خطوات مهمة لتعزيز أطر السياسة النقدية خلال العقدين الماضيين، فإن درجة وضوح إجراءات سعر الفائدة الأساسية التي تتخذها البنوك المركزية لا تزال أقل مقارنة بالبنوك المركزية الأكثر خبرة التي تستهدف التضخم في الاقتصادات المتقدمة. وإلى جانب ذلك، تبين الأدلة تفاوت التحسن مع الوقت في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

فهل يمكن لعدم وضوح إجراءات سعر الفائدة الأساسية أن يؤثر على ثبات التوقعات التضخمية؟ عدم الوضوح قد يعكس عدم فهم الجمهور لاستراتيجية سياسات البنك المركزي. وبدلاً من ذلك، قد يشير ذلك إلى شكوك الجمهور في مدى التزام البنك المركزي بتحقيق استقرار الأسعار. وفي الحالتين، قد لا تكون التوقعات التضخمية مرتكزة على هدف البنك المركزي، وهو ما يكون له انعكاسات مهمة على السياسة. وفي هذا الصدد، تظهر علاقة ذات دلالة إحصائية بين وضوح مسار السياسة النقدية ودرجة ثبات التوقعات التضخمية متوسطة الأجل (سنتين قادمتين) (الشكل البياني ٣-٢-٢).

مؤلفا هذا الإطار هما يان كاريير-سوالو، وخوان بيبز.

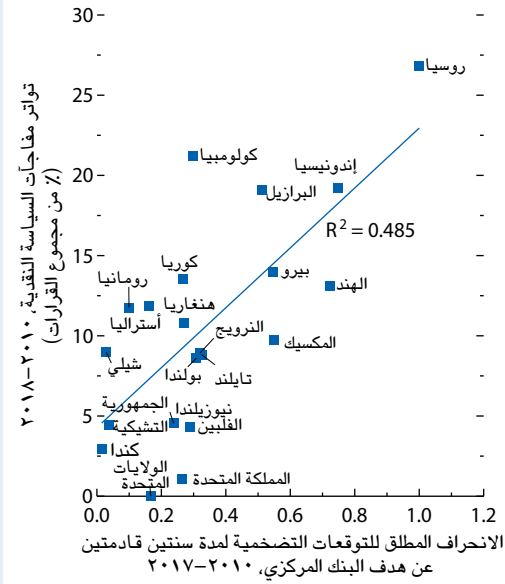
الإطار ٣-٢: (تتمة)

الشكل البياني ٣-٢-٣: إفصاح البنك المركزي ووضوح مسار السياسة النقدية



المصدر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P. ودراسة Dincer and Eichengreen (2014)، وحسابات خبراء الصندوق. ملحوظة: يُستخدم مؤشر «فليسك» لسهولة القراءة في البيانات الصحفية الصادرة عن البنك المركزي باللغة الإنجليزية، ويعرف بأنه  $RE = 0.33 - [0.835 \times (ASL \times 1.015) - (ASW \times 84.6)]$ ، حيث  $ASL$  = متوسط طول الجملة و  $ASW$  = متوسط عدد المقاطع لكل كلمة. راجع المرفق ١-٣ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. توضح الخطوط السميكة أفضل مطابقة خطية بين المتغيرات. وتشمل العينة ٢١ اقتصادا يستهدف التضخم.

الشكل البياني ٣-٢-٢: وضوح مسار السياسة النقدية وثبات التوقعات التضخمية



المصدر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P. ومؤسسة Consensus Economics، وحسابات خبراء الصندوق. ملحوظة: راجع المرفق ١-٣ المتاح على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. راجع الملاحظات على الشكل البياني ٣-٢-١ للاطلاع على تعريف مفاجآت السياسة النقدية. يوضح الخط السميكة أفضل مطابقة خطية بين المتغيرات.

بغرض زيادة وضوح المعلومات المتاحة للجمهور. وعلى سبيل المثال، قامت هذه البلدان بتبسيط عمليات الإفصاح للتركيز على التطورات متوسطة الأجل، وتخفيض تواتر الاجتماعات المعنية بالسياسة النقدية حتى تتماشى مع إصدار تقرير السياسة النقدية، وتنقيح محتوى بيانات السياسة لعرض وصف أدق للسياق الاقتصادي الكلي وشرح أسباب اتخاذ إجراءات معينة على صعيد السياسة.

العقد الماضي إلى رفع مستوى الشفافية في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية لتقترب كثيرا من المستويات المشاهدة في الاقتصادات المتقدمة (Dincer and Eichengreen 2014). وعلى سبيل المثال، أضاف بنك شيلي المركزي معلومات إلى بيانات السياسة التي صدرت بعد الاجتماعات، مثل عدد الأصوات والحجج الرئيسية التي قدمها أعضاء مجلس الإدارة. كذلك أجرت بلدان عديدة، منها شيلي وكولومبيا والمكسيك، إصلاحات في استراتيجيات الإفصاح لديها



## المراجع

- Working Paper 18/24, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Caldas Montes, Gabriel, and Tatiana Acar. 2018. "Fiscal Credibility and Disagreement in Expectations about Inflation: Evidence for Brazil." *Economics Bulletin* 38 (2): 826–43.
- Calvo, Guillermo A. 1998. "Capital Flows and Capital-Market Crises: The Simple Economics of Sudden Stops." *Journal of Applied Economics* 1 (November): 35–54.
- Calvo, Guillermo A., and Carmen M. Reinhart. 2002. "Fear of Floating." *Quarterly Journal of Economics* 107 (2): 379–408.
- Capistrán, Carlos, and Manuel Ramos-Francia. 2010. "Does Inflation Targeting Affect the Dispersion of Inflation Expectations?" *Journal of Money, Credit and Banking* 42 (1): 113–34.
- Carney, Mark. 2017. "[De]Globalization and Inflation." IMF Michel Camdessus Central Banking Lecture, Washington, DC, September 18.
- Carrière-Swallow, Yan, Bertrand Gruss, Nicolás E. Magud, and Fabián Valencia. 2016. "Monetary Policy Credibility and Exchange Rate Pass-Through." IMF Working Paper 16/240, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Caselli, Francesca, and Agustin Roitman. 2016. "Non-Linear Exchange Rate Pass-Through in Emerging Markets." IMF Working Paper 16/1, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Celasun, Oya, Gaston Gelos, and Alessandro Prati. 2004. "Obstacles to Disinflation: What Is the Role of Fiscal Expectations?" *Economic Policy* 19 (40): 442–81.
- Choi, Sangyup, Davide Furceri, Prakash Loungani, Saurabh Mishra, and Marcos Poplawski-Ribeiro. 2018. "Oil Prices and Inflation Dynamics: Evidence from Advanced and Developing Economies." *Journal of International Money and Finance* 82: 71–96.
- Choudhri, Ehsan, and Dalia Hakura. 2006. "Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices: Does the Inflationary Environment Matter?" *Journal of International Money and Finance* 25 (4): 614–39.
- Coibion, Olivier, and Yuriy Gorodnichenko. 2012. "Why Are Target Interest Rate Changes So Persistent?" *American Economic Journal: Macroeconomics* 4: 126–62.
- Combes, Jean-Louis, Xavier Debrun, Alexandru Minea, and Rene Tapsoa. 2017. "Inflation Targeting, Fiscal Rules, and the Policy Mix: Cross-Effects and Interactions." *Economic Journal*, published online July 18.
- Cukierman, Alex, and Allan Meltzer. 1986. "A Theory of Ambiguity, Credibility and Inflation under Discretion and Asymmetric Information." *Econometrica* 54 (September): 1099–128.
- de Carvalho Filho, Irineu. 2011. "28 Months Later: How Inflation Targeters Outperformed Their Peers in the Great Recession." *The B.E. Journal of Macroeconomics* 1 (1): 1–46.
- Demertzis, Maria, Massimiliano Marcellino, and Nicola Viegi. 2012. "A Credibility Proxy: Tracking US Monetary Developments." *The B.E. Journal of Macroeconomics* 12 (1): 1–36.
- Adrian, Tobias, Douglas Laxton, and Maurice Obstfeld. 2018. "A Robust and Adaptable Nominal Anchor." In *Advancing the Frontiers of Monetary Policy*, edited by Tobias Adrian, Douglas Laxton, and Maurice Obstfeld. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Ahmed, Shaghil, Brahim Coulibaly, and Andrei Zlate. 2017. "International Financial Spillovers to Emerging Market Economies: How Important Are Economic Fundamentals?" *Journal of International Money and Finance* 76: 133–52.
- Alichi, Ali, Huigang Chen, Kevin Clinton, Charles Freedman, Marianne Johnson, Ondra Kamenik, Turgut Kışınbay, and Douglas Laxton. 2009. "Inflation Targeting under Imperfect Policy Credibility." IMF Working Paper 09/94, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Al-Mashat, Rania, Kevin Clinton, Douglas Laxton, and Hou Wang. 2018a. "India: Stabilizing Inflation." In *Advancing the Frontiers of Monetary Policy*, edited by Tobias Adrian, Douglas Laxton, and Maurice Obstfeld. Washington, DC: International Monetary Fund.
- . 2018b. "Managing Expectations." In *Advancing the Frontiers of Monetary Policy*, edited by Tobias Adrian, Douglas Laxton, and Maurice Obstfeld. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Aslam, Aqib, Natalija Novta, and Fabiano Rodrigues-Bastos. 2017. "Calculating Trade in Value Added." IMF Working Paper 17/178, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Auer, Raphael, Claudio Borio, and Andrew Filardo. 2017. "The Globalisation of Inflation: The Growing Importance of Global Value Chains." CEPR Discussion Paper 11905, Centre for Economic Policy Research, London.
- Auer, Raphael, Andrei Levchenko, and Philip Sauré. Forthcoming. "International Inflation Spillovers through Input Linkages." *Review of Economics and Statistics*.
- Ball, Laurence M., and Niamh Sheridan. 2005. "Does Inflation Targeting Matter?" In *The Inflation-Targeting Debate*, edited by Ben S. Bernanke and Michael Woodford. NBER Studies in Income and Wealth. Chicago: University of Chicago Press.
- Blinder, Alan S., Michael Ehrmann, Marcel Fratzscher, Jacob de Haan, and David-Jan Jansen. 2008. "Central Bank Communication and Monetary Policy: A Survey of Theory and Evidence." *Journal of Economic Literature* 46 (4): 910–45.
- Borio, Claudio, and Andrew Filardo. 2007. "Globalisation and Inflation: New Cross-Country Evidence on the Global Determinants of Domestic Inflation." BIS Working Paper 227, Bank for International Settlements, Basel.
- Brainard, William. 1967. "Uncertainty and the Effectiveness of Policy." *American Economic Review* 57: 411–25.
- Brito, Steve, Yan Carrière-Swallow, and Bertrand Gruss. 2018. "Disagreement about Future Inflation: Understanding the Benefits of Inflation Targeting and Transparency." IMF

- Ilzetzki, Ethan, Carmen M. Reinhart, and Kenneth S. Rogoff. 2017. "Exchange Arrangements Entering the 21st Century: Which Anchor Will Hold?" NBER Working Paper 23134, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Imbens, Guido W., and Joshua D. Angrist. 1994. "Identification and Estimation of Local Average Treatment Effects." *Econometrica* 62 (2): 467–75.
- International Monetary Fund (IMF). 2015. "Evolving Monetary Policy Frameworks in Low-Income and Other Developing Countries—Background Paper: Country Experiences." IMF Staff Report, Washington, DC.
- Jordà, Òscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- Jordà, Òscar, Moritz Schularick, and Alan M. Taylor. 2013. "When Credit Bites Back." *Journal of Money, Credit and Banking* 45: 3–28.
- King, Mervyn. 1995. "Credibility and Monetary Policy: Theory and Evidence." *Scottish Journal of Political Economy* 42: 1–19.
- Kumar, Saten, Hassan Afrouzi, Olivier Coibion, and Yuriy Gorodnichenko. 2015. "Inflation Targeting Does Not Anchor Inflation Expectations: Evidence from Firms in New Zealand." *Brookings Papers on Economic Activity* 46: 151–225.
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2018. "The External Wealth of Nations Revisited: International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis." *IMF Economic Review* 66 (1): 189–222.
- Levin, Andrew T., Fabio M. Natalucci, and Jeremy M. Piger. 2004. "The Macroeconomic Effects of Inflation Targeting." *Review*, Federal Reserve Bank of St. Louis, July: 51–80.
- Mankiw, N.G., R. Reis, and J. Wolfers. 2004. "Disagreement about Inflation Expectations." *NBER Macroeconomics Annual* 2003 18: 209–48.
- Masson, Paul R., Miguel A. Savastano, and Sunil Sharma. 1997. "The Scope for Inflation Targeting in Developing Countries." IMF Working Paper 97/130, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Mishkin, Frederic S. 2000. "Inflation Targeting in Emerging Market Countries." *American Economic Review* 90 (2): 105–9.
- . 2007. "Inflation Dynamics." *International Finance* 10 (3): 317–34.
- Mishkin, Frederic S., and Miguel A. Savastano. 2001. "Monetary Policy Strategies for Latin America." *Journal of Development Economics* 66 (2): 415–44.
- Mishkin, Frederic S., and Klaus Schmidt-Hebbel. 2007. "Does Inflation Targeting Make a Difference?" NBER Working Paper 12876, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Neely, Christopher J. 2014. "Lessons from the Taper Tantrum." Economic Synopses 2, Federal Reserve Bank of St. Louis.
- Obstfeld, Maurice. 2014. "Never Say Never: Commentary on a Policymaker's Reflections." *IMF Economic Review* 62 (4): 656–93.
- Rogoff, Kenneth. 2004. "Globalization and Global Disinflation." In "Monetary Policy and Uncertainty: Adapting to a Dincer, N. Nergiz, and Barry Eichengreen. 2014. "Central Bank Transparency and Independence: Update and New Measures." *International Journal of Central Banking* 10 (1): 189–259.
- Dovern, Jonas, Ulrich Fritzsche, and Jiri Slacalek. 2012. "Disagreement among Forecasters in G7 Countries." *Review of Economics and Statistics* 94 (4): 1081–96.
- Driscoll, John, and Aart Kraay. 1998. "Consistent Covariance Matrix Estimation with Spatially Dependent Panel Data." *Review of Economics and Statistics* 80 (4): 549–60.
- Edwards, Sebastian. 2006. "The Relationship between Exchange Rates and Inflation Targeting Revisited." NBER Working Paper 12163, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Ehrmann, Michael. 2015. "Targeting Inflation from below: How Do Inflation Expectations Behave?" *International Journal of Central Banking* 11 (4): 213–49.
- Forbes, Kristin, Ida Hjortsoe, and Tsvetelina Nenova. 2015. "The Shocks Matter: Improving Our Estimates of Exchange Rate Pass-Through." Discussion Papers from Monetary Policy Committee Unit 43, Bank of England, London.
- Gagnon, Joseph, and Jane E. Ihrig. 2001. "Monetary Policy and Exchange Rate Pass-Through." International Finance Discussion Paper 704, Board of Governors of the Federal Reserve System of the United States, Washington, DC.
- Galí, Jordi, and Mark Gertler. 1999. "Inflation Dynamics: A Structural Econometric Analysis." *Journal of Monetary Economics* 44 (2): 195–222.
- Galí, Jordi, Mark Gertler, and J. David Lopez-Salido. 2001. "European Inflation Dynamics." *European Economic Review* 45 (7): 1237–70.
- Galí, Jordi, Mark Gertler, and J. David Lopez-Salido. 2003. Erratum to "European Inflation Dynamics." *European Economic Review* 47 (4): 759–60.
- Gelos, Gaston, and Yulia Ustyugova. 2017. "Inflation Responses to Commodity Price Shocks—How and Why Do Countries Differ?" *Journal of International Money and Finance* 72: 28–47.
- Gonçalves, Carlos, and Joao M. Salles. 2008. "Inflation Targeting in Emerging Economies: What Do the Data Say?" *Journal of Development Economics* 85 (1–2): 312–18.
- Goodhart, Charles A.E. 2005. "The Monetary Policy Committee's Reaction Function: An Exercise in Estimation." *Topics in Macroeconomics* 5 (1): Article 18.
- Gopinath, Gita. 2015. "The International Price System." NBER Working Paper 21646, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Gürkaynak, Refet S., Andrew T. Levin, and Eric T. Swanson. 2010. "Does Inflation Targeting Anchor Long-Run Inflation Expectations? Evidence from Long-Term Bond Yields in the US, UK, and Sweden." *Journal of the European Economic Association* 8 (6): 1208–42.
- Ihrig, Jane, Steven B. Kamin, Deborah Lindner, and Jaimie Marquez. 2010. "Some Simple Tests of the Globalization and Inflation Hypothesis." *International Finance* 13 (3): 343–75.

- . 2000. “Low Inflation, Pass-Through, and the Pricing Power of Firms.” *European Economic Review* 44 (7): 1389–408.
- Végh, Carlos A., Luis Morano, Diego Friedheim, and Diego Rojas. 2017. “Between a Rock and a Hard Place: The Monetary Policy Dilemma in Latin America and the Caribbean.” LAC Semiannual Report; October 2017. Washington, DC: World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/28443>.
- Végh, Carlos A., and Guillermo Vuletin. 2014. “Overcoming the Fear of Free Falling: Monetary Policy Graduation in Emerging Markets.” In *the Role of Central Banks in Financial Stability: How Has It Changed?* edited by Douglas Darrell Evanoff, Cornelia Holthausen, George G. Kaufman, and Manfred Kremer. Singapore: World Scientific Publishing.
- Woodford, Michael. 2003. “Optimal Interest Rate Smoothing.” *Review of Economic Studies* 70: 861–86.
- Yellen, Janet L. 2015. “Inflation Dynamics and Monetary Policy.” The Philip Gamble Memorial Lecture, University of Massachusetts, Amherst, September 24.
- . 2010. “Modeling Inflation after the Crisis.” *Proceedings—Economic Policy Symposium—Jackson Hole, Federal Reserve Bank of Kansas City*: 173–220.
- Rogoff, Kenneth, Aasim M. Husain, Ashoka Mody, Robin Brooks, and Nienke Oomes. 2004. “Evolution and Performance of Exchange Rate Regimes.” IMF Occasional Paper 229, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Sahay, Ratna, Vivek Arora, Thanos Arvanitis, Hamid Faruquee, 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, DC.
- Stock, James H., and Mark W. Watson. 2007. “Why Has US Inflation Become Harder to Forecast?” *Journal of Money, Credit and Banking* 39 (1): 3–33.
- Taylor, John B. 1993. “Discretion Versus Policy Rules in Practice.” *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 39: 95–214.

*This page intentionally left blank*

# الملحق الإحصائي

تحديداً على صعيد السياسات والتي تستند إليها التوقعات في اقتصادات مختارة.

وبالنسبة لأسعار الفائدة، من المفترض بلوغ متوسط سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (ليبور) على الودائع لمدة ستة أشهر بالدولار الأمريكي ٢,٥٪ في عام ٢٠١٨ و ٣,٤٪ في عام ٢٠١٩، ومتوسط سعر الفائدة على الودائع لمدة ثلاثة أشهر باليورو -٠,٣٪ في عام ٢٠١٨ و -٠,٢٪ في عام ٢٠١٩، ومتوسط سعر الفائدة على الودائع لمدة ستة أشهر بالين الياباني صفر٪ في ٢٠١٨ و ٠,١٪ في عام ٢٠١٩.

ويجدر التذكير بأنه يتعلق باستحداث عملة اليورو، قرر مجلس الاتحاد الأوروبي في ٣١ ديسمبر ١٩٩٨ أن تكون أسعار التحويل الثابتة النهائية بين اليورو و عملات البلدان الأعضاء التي أقرت استخدامه، اعتباراً من أول يناير ١٩٩٩، على النحو المبين في الإطار ٥-٤ من عدد أكتوبر ١٩٩٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي:

١ يورو =	١٣,٧٦٠٣	شلن نمساوي
=	٤٠,٣٣٩٩	فرنك بلجيكي
=	٠,٥٨٥٢٧٤	جنيه قبرصي <sup>١</sup>
=	١,٩٥٥٨٣	مارك ألماني
=	١٥,٦٤٦٦	كرون استوني <sup>٢</sup>
=	٥,٩٤٥٧٣	ماركا فنلندية
=	٦,٥٥٩٥٧	فرنك فرنسي
=	٣٤٠,٧٥٠	دراخمة يونانية <sup>٣</sup>
=	٠,٧٨٧٥٦٤	جنيه أيرلندي
=	١,٩٣٦,٢٧	ليرة إيطالية
=	٠,٧٠٢٨٠٤	لاتس لاتفي <sup>٤</sup>
=	٣,٤٥٢٨٠	ليتاس ليتواني <sup>٥</sup>
=	٤٠,٣٣٩٩	فرنك لكسمبرغ
=	٠,٤٢٩٣٠	ليرة مالطية <sup>١</sup>
=	٢,٢٠٣٧١	غيلدر هولندي
=	٢٠٠,٤٨٢	إسكودو برتغالي
=	٣٠,١٢٦٠	كورونا سلوفاكية <sup>٦</sup>
=	٢٣٩,٦٤٠	تولار سلوفيني <sup>٧</sup>
=	١٦٦,٣٨٦	بيزيتا إسبانية

- <sup>١</sup> تحدد في أول يناير ٢٠٠٨.
- <sup>٢</sup> تحدد في أول يناير ٢٠١١.
- <sup>٣</sup> تحدد في أول يناير ٢٠٠١.
- <sup>٤</sup> تحدد في أول يناير ٢٠١٤.
- <sup>٥</sup> تحدد في أول يناير ٢٠١٥.
- <sup>٦</sup> تحدد في أول يناير ٢٠٠٩.
- <sup>٧</sup> 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 ٢٠١٨-٢٠١٩، والسيناريو متوسط الأجل للفترة ٢٠٢٠-٢٠٢٣. ويعرض القسم الثاني وصفاً موجزاً للتغيرات التي طرأت على قاعدة البيانات والجداول الإحصائية منذ عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، بينما يقدم القسم الثالث وصفاً عاماً للبيانات والأعراف المتبعة في حساب البيانات المجمعة للمجموعات القطرية. 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 التي يشملها 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 ١٨ سبتمبر ٢٠١٨. وتظهر الأرقام ذات الصلة بعام ٢٠١٨ وما بعده بنفس درجة العناية المتوخاة في البيانات التاريخية لمجرد التيسير فقط؛ 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 من ١٧ يوليو إلى ١٤ أغسطس ٢٠١٨. وبالنسبة لعامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩، تشير هذه الافتراضات إلى بلوغ متوسط سعر تحويل الدولار الأمريكي مقابل وحدة حقوق السحب الخاصة ١,٤١٩ و ١,٤٠٦، ومتوسط سعر تحويل الدولار الأمريكي مقابل اليورو ١,١٨٦ و ١,١٧٠، ومتوسط سعر تحويل اللين مقابل الدولار الأمريكي ١٠٩,٨ و ١٠٩,٣ على الترتيب.

أما متوسط سعر النفط، فمن المفترض بلوغه ٦٩,٣٨ دولاراً للبرميل في عام ٢٠١٨ و ٦٨,٧٦ دولاراً للبرميل في عام ٢٠١٩. ويُفترض كذلك مواصلة السلطات الوطنية تنفيذ السياسات المعتمدة لديها. ويقدم الإطار ألف-١ شرحاً للافتراضات الأكثر



## ما الجديد

- أسعار المستهلكين في الأرجنتين، التي كانت مستبعدة سابقا من البيانات المجمع لمجموعات البلدان بسبب قلة البيانات المتاحة، أصبحت مدرجة حاليا اعتبارا من عام ٢٠١٧ والأعوام التالية.
- بيانات أوروبا مدرجة ضمن البيانات المجمع لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.
- بيانات التنبؤات بشأن مصر المستخدمة في حساب فرضيات سعر الصرف الاسمي أصبحت متاحة الآن للاطلاع العام وكانت مستبعدة من قبل لأن سعر الصرف الاسمي كان من القضايا المؤثرة على السوق في مصر.
- سوازيلند تسمى حاليا إسواتيني.
- أعادت فنزويلا تقويم عملتها في ٢٠ أغسطس ٢٠١٨ بإحلال أوراق البنكنوت الجديدة من فئة ١ «بوليفار سوبيرانو» (VES) محل أوراق البنكنوت القديمة من فئة ١٠٠ ألف «بوليفار فويرتي» (VEF). ويتم التعبير عن بيانات العملة المحلية، بما فيها البيانات التاريخية، في فنزويلا بالعملة الجديدة اعتبارا من البيانات في قاعدة بيانات عدد أكتوبر ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

## البيانات والأعراف المتبعة

تشكل البيانات والتوقعات المتعلقة بعدد ١٩٤ اقتصادا الأساس الإحصائي لقاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وتشترك 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 ٢٠٠٨. وقد تمت بالفعل أو جاري مواءمة جميع المعايير الإحصائية للقطاعات المختلفة والتي يضعها صندوق النقد الدولي — دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، الطبعة السادسة، ودليل الإحصاءات النقدية والمالية والمرشد لإعداد بياناته، ودليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠١٤ — مع نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨. 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 تتواءم سوى جزئيا مع هذه الأدلة. ومع هذا، فالتأثير الذي سيقع على الأرصد 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.<sup>١</sup>

بيانات إجمالي المالية العامة وصافي الدين في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي مستمدة من مصادر البيانات الرسمية وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ورغم محاولة مواءمة بيانات إجمالي وصافي الدين وفقا للتعريف الواردة في دليل إحصاءات مالية الحكومة، فإن هذه البيانات قد تنحرف في بعض الأحيان عن التعاريف الرسمية نتيجة نقص البيانات أو بعض الظروف الخاصة في البلدان المعنية. وعلى الرغم من بذل كل الجهود الممكنة لضمان اتساق البيانات الواردة في هذا التقرير وإمكانية مقارنتها على المستوى الدولي، فإن الفروق في نطاق تغطية القطاعات والأدوات تعني عدم إمكانية مقارنة هذه البيانات على نحو شامل. ومع توافر مزيد من المعلومات، فإن أي تغييرات في مصادر البيانات أو نطاق تغطية الأدوات قد يترتب عليها إجراء تعديلات في البيانات قد تكون كبيرة في بعض الأحيان. وللإطلاع على توضيحات بالنسبة للانحرافات في نطاق تغطية القطاعات والأدوات، يرجى الرجوع للبيانات الوصفية في قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي عبر الإنترنت.

وتتضمن البيانات المجمع 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<sup>٢</sup> ما لم يذكر 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 المجمع لأسعار الصرف وأسعار الفائدة ومعدلات نمو المجلات 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 المجمع 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.<sup>٣</sup> معدلات التضخم السنوية هي تغيرات بالنسب المئوية البسيطة عن السنوات السابقة، باستثناء في حالة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، حيث تستند المعدلات إلى الفروق اللوغاريتمية.

<sup>١</sup> 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 ووضع الاستثمار الدولي، ودليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠١٤. يرجى الرجوع إلى الجدول «زاي» الذي يضم قوائم بالمعايير الإحصائية المعتمدة في كل بلد.

<sup>٢</sup> تحسب متوسطات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ومكوناته، وتوظيف العمالة والتضخم وإنتاجية عوامل الإنتاج ونصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي والتبادل التجاري وأسعار السلع الأولية بناء على معدلات التغير السنوية المركبة، ما عدا معدل البطالة الذي يتم حسابه على أساس المتوسط الحسابي البسيط.

<sup>٣</sup> 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-Ghattas, "Purchasing Power Parity Based Weights for the World Economic Outlook," in *Staff Studies for the World Economic Outlook* (Washington, DC: International Monetary Fund, December 1993), 106-23.

أكتوبر ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي متوسط تضخم مؤشر أسعار المستهلكين للأعوام ٢٠١٤ و٢٠١٥ و٢٠١٦ ومعدل التضخم في نهاية الفترة لعامي ٢٠١٥ و٢٠١٦.

أوقفت السلطات في الأرجنتين نشر بيانات سوق العمل في ديسمبر ٢٠١٥ وأصدرت سلسلة جديدة بدءاً من الربع الثاني من عام ٢٠١٦. وفي اليونان تستند تقديرات الرصيد الأولي لعام ٢٠١٧ إلى بيانات «إجراءات مواجهة العجز المفرط» الأولية على أساس الاستحقاق (النظام الأوروبي للحسابات القومية والإقليمية ٢٠١٠) التي توفرها إدارة الخدمات الإحصائية الوطنية اعتباراً من ٢٣ إبريل ٢٠١٨. وتمثل البيانات التاريخية منذ عام ٢٠١٠ التعديلات التي تتماشى مع تعريف الرصيد الأولي في إطار إجراءات الرقابة المعززة المتعلقة باليونان. ويتم حساب معدلات نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في الهند وفق الحسابات القومية مع اعتماد سنة ٢٠٠٥/٢٠٠٤ كسنة الأساس للفترة من ١٩٩٨ إلى ٢٠١١، وبعد ذلك تكون سنة الأساس هي ٢٠١٢/٢٠١١.

وعلى خلفية الحرب الأهلية وضعف القدرات، تتراجع إمكانية الاعتماد على بيانات ليبيا، ولا سيما التوقعات على المدى المتوسط. وتستبعد بيانات سوريا لعام ٢٠١١ والأعوام التالية، نظراً لأجواء عدم اليقين المحيطة بأوضاعها السياسية. وفي حالة تركيا فإن البيانات والتوقعات تمثل المعلومات المتاحة في ١١ سبتمبر ٢٠١٨.

وبالنسبة لتوقعات الآفاق الاقتصادية في فنزويلا، بما في ذلك تقييم التطورات الاقتصادية الماضية والحالية كأساس للتوقعات، فإنها تزداد تعقيداً بسبب عدم إجراء مناقشات مع السلطات (عُقدت آخر مشاورات المادة الرابعة في عام ٢٠٠٤)، والتأخر لفترات طويلة في تلقي البيانات مع وجود فجوات في المعلومات، وعدم اكتمال توفير المعلومات، والصعوبات في تفسير بعض المؤشرات الاقتصادية التي تُبلّغها في ظل التطورات الاقتصادية. وحسابات المالية العامة تشمل وحدات الحكومة المركزية المدرجة في الموازنة وشركة البترول الوطنية الفنزويلية «بتروليوس دي فنزويلا» (PDVSA)، أما بيانات السنوات ٢٠٢٣-٢٠١٦ فهي تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. وتشمل الإيرادات تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي لأرباح الصرف الأجنبي التي يحولها البنك المركزي إلى الحكومة (شراء الدولار الأمريكي بأعلى سعر صرف وبيعها بأقل أسعار في نظام متعدد الشرائح لأسعار الصرف)، ويستبعد منها تقديرات خبراء الصندوق للإيرادات المتحصلة من بيع شركة البترول الوطنية الفنزويلية «بتروليوس دي فنزويلا» لأصولها في تحالف «بتروكاريبي» إلى البنك المركزي. وتعني آثار التضخم المفرط والفجوات المشار إليها في البيانات أنه ينبغي الحذر عند تفسير توقعات خبراء الصندوق لمؤشرات الاقتصاد الكلي. فعلى سبيل المثال، يتم تقدير إجمالي الناتج المحلي الاسمي بافتراض ارتفاع مخفّض إجمالي الناتج المحلي بما يتسق مع توقعات خبراء الصندوق لمتوسط معدل التضخم. وتوضع توقعات نسبة الدين الخارجي العام إلى إجمالي الناتج المحلي باستخدام تقديرات خبراء الصندوق لمتوسط سعر الصرف خلال العام. وحسابات المالية العامة للفترة ٢٠٢٣-٢٠١٠ هي حسابات وحدات الحكومة المركزية المدرجة في الموازنة وشركة البترول الوطنية الفنزويلية «بتروليوس دي فنزويلا». وحسابات المالية العامة قبل عام ٢٠١٠ هي حسابات وحدات الحكومة المركزية المدرجة في الموازنة، والمؤسسات العامة (بما فيها شركة البترول الوطنية الفنزويلية). ومعهد فنزويلا للضمان الاجتماعي (IVSS)، وصندوق ضمان الودائع وحماية البنوك (FOGADE).

الأرقام المجمعة لنصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي حسب تعادل القوى الشرائية هي مجموع البيانات للبلد الواحد بعد تحويلها إلى الدولار الدولي في السنوات المحددة.

يتم تصحيح الأرقام المجمعة لجميع قطاعات منطقة اليورو، ما لم يُذكر خلاف ذلك، لإبلاغ أوجه التفاوت في المعاملات بين بلدان المنطقة. وتُستخدم بيانات إجمالي الناتج المحلي السنوي غير المعدلة لمنطقة اليورو وللمعظم البلدان المنفردة، باستثناء قبرص وألمانيا وأيرلندا والبرتغال والتي تقوم بإبلاغ البيانات المعدلة لاستبعاد الآثار التقويمية. وبالنسبة للبيانات قبل عام ١٩٩٩، فإن أسعار صرف وحدة النقد الأوروبية لعام ١٩٩٥ هي المستخدمة في إعداد البيانات المجمعة. الأرقام المجمعة لبيانات المالية العامة هي مجملات البيانات الواردة من كل بلد على نحو منفرد بعد تحويلها إلى الدولار الأمريكي بمتوسط أسعار الصرف السائدة في السوق في الأعوام المشار إليها. الأرقام المجمعة لمعدلات البطالة ونمو العمالة مرجحة بحجم القوى العاملة كحصة من القوى العاملة للمجموعة.

الأرقام المجمعة المتعلقة بإحصاءات القطاع الخارجي هي حاصل جمع البيانات الواردة من كل بلد على نحو منفرد بعد 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 المجمعة للتغيرات في أحجام التجارة الخارجية وأسعارها هي متوسطات حسابية للتغيرات كنسب مئوية في كل بلد على حدة مرجحة بقيم الصادرات أو الواردات بالدولار الأمريكي كحصة من مجموع الصادرات أو الواردات العالمية أو صادرات أو واردات المجموعة (في السنة السابقة).

وتحتسب الأرقام المجمعة 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. ويعرض الجدول (واو) في الملحق الإحصائي قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية لبيانات الحسابات القومية ومالية الحكومة لكل بلد.

وبالنسبة لبعض البلدان، تستند الأرقام عن عام ٢٠١٧ وما قبله إلى تقديرات وليس إلى نتائج فعلية. ويضم الجدول «زاي» في الملحق الإحصائي قوائم بأخر النتائج الفعلية للمؤشرات في الحسابات القومية، والأسعار، ومالية الحكومة، ومؤشرات ميزان المدفوعات لكل بلد.

## ملحوظات فُتْرية

تعكس بيانات أسعار المستهلكين في الأرجنتين قبل ديسمبر ٢٠١٣ مؤشر أسعار المستهلكين في منطقة بوينس آيرس الكبرى، بينما بيانات الفترة من ديسمبر ٢٠١٣ إلى أكتوبر ٢٠١٥ تمثل انعكاساً لمؤشر أسعار المستهلكين الوطني. وقد أوقفت الحكومة التي تولت السلطة في ديسمبر ٢٠١٥ العمل بمؤشر أسعار المستهلكين الوطني، مشيرة إلى أنه معيب، وأصدرت مؤشراً جديداً لأسعار المستهلكين لمنطقة بوينس آيرس الكبرى في ١٥ يونيو ٢٠١٦ (تم نشر مؤشر أسعار المستهلكين الوطني الجديد اعتباراً من شهر يونيو ٢٠١٧). وفي اجتماع المجلس التنفيذي للصندوق بتاريخ ٩ نوفمبر ٢٠١٦، تم اعتبار سلسلة بيانات مؤشر أسعار المستهلكين الجديدة متسقة مع المعايير الدولية، ورفع إعلان توجيه اللوم الصادر في ٢٠١٣. ونظراً للفروق في التغطية الجغرافية، والأوزان، وأخذ العينات، والمنهجية بين مجموعتي البيانات، لا يتضمن عدد

وتستبعد بيانات أسعار المستهلكين في فنزويلا من كل البيانات المجمعة في مجموعات بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

## تصنيف البلدان

### موجز التصنيف القطري

تُصنّف بلدان العالم في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بتقسيمها إلى مجموعتين رئيسيتين، وهما: الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية<sup>٤</sup>. ولا يعتمد هذا التصنيف على معايير قاطعة، سواء اقتصادية أو غير اقتصادية، كما أنه تطور بمرور الوقت. ويمثل 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 الصادرات من السلع والخدمات، وتعداد السكان). ولا يزال بعض البلدان خارج هذا التصنيف القطري، ومن ثم لا يدخل في التحليل. ومن أمثلة البلدان غير الأعضاء في الصندوق، كوبا وجمهورية كوريا الديمقراطية الشعبية، وبالتالي لا تخضع اقتصاداتها لمتابعة الصندوق.

## الخصائص العامة للمجموعات وتكوينها وفقاً لتصنيف تقرير آفاق الاقتصاد العالمي

### الاقتصادات المتقدمة

يعرض الجدول «باء» قائمة بالاقتصادات المتقدمة البالغ عددها ٣٩ اقتصاداً. وتتألف المجموعة الفرعية للاقتصادات المتقدمة الرئيسية، والتي يُشار إليها عادةً 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 زيادة أعضائها 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 (١٥٥) جميع الاقتصادات غير المصنفة كإقتصادات متقدمة.

وتتضمن التقسيمات الإقليمية لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية كومنولث الدول المستقلة؛ وآسيا الصاعدة

<sup>٤</sup> 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.

والنامية؛ وأوروبا الصاعدة والنامية (التي يشار إليها أحيانا أيضا بأوروبا الوسطى والشرقية)؛ وأمريكا اللاتينية والكاريبي؛ والشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان؛ وإفريقيا جنوب الصحراء.

وتُصنّف اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية أيضا حسب المعايير التحليلية. وتعكس المعايير التحليلية العناصر المكونة لإيرادات الصادرات وتميز بين اقتصادات المركز الدائن الصافي والمركز المدين الصافي. ويوضح الجدولان «دال» و«هـ» العناصر التفصيلية لتكوين الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في المجموعات الإقليمية والمجموعات التحليلية.

ويميز معيار التحليل - مصدر إيرادات التصدير - بين فئتي الوقود (التصنيف الموحد للتجارة الدولية [3 SITC]) وغير الوقود، ثم يركز على المنتجات الأولية بخلاف الوقود (التصنيف الموحد للتجارة الدولية (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 ٢٠١٣ و٢٠١٧<sup>٥</sup>.

وتركز المعايير المالية على اقتصادات المركز الدائن الصافي، واقتصادات المركز المدين الصافي، والبلدان الفقيرة المثقلة بالديون (بلدان «هيببك»). 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 ٢٠١٧. ويتم التمييز بين اقتصادات المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين.

وتتألف مجموعة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون («هيببك») 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 («هيببك»)، 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<sup>٦</sup>. 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 تقل فيها مستويات دخل الفرد عن مستوى حدي معين (محدد بمبلغ ٢٧٠٠ دولارا في عام ٢٠١٦ وفق القياس بطريقة أطلس المستخدمة في البنك الدولي)، وسماتها الهيكلية متسقة مع ضعف التنمية والتحول الهيكلية، وعدم كفاية الروابط المالية الخارجية الوثيقة حتى يمكن اعتبارها عموما في مصاف اقتصادات الأسواق الصاعدة.

<sup>٥</sup> خلال الفترة من ٢٠١٣-٢٠١٧، تحمل ٢٦ اقتصادا متأخرات المدفوعات الخارجية أو أبرم اتفاقات لإعادة جدولته الرسمية أو ديون مصارفه التجارية. ويشار إلى هذه المجموعة كإقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠١٧.

<sup>٦</sup> 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, DC: International Monetary Fund, November 1999).

## الجدول ألف - التصنيف حسب المجموعات المستخدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وحصصها في إجمالي الناتج المحلي المجمع، وصادرات السلع والخدمات، وعدد السكان في عام ٢٠١٧<sup>١</sup> (% من مجموع المجموعة أو العالم)

عدد الاقتصادات	إجمالي الناتج المحلي		صادرات السلع والخدمات		عدد السكان	
	الاقتصادات المتقدمة	العالم	الاقتصادات المتقدمة	العالم	الاقتصادات المتقدمة	العالم
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>	<b>٣٩</b>	<b>١٠٠,٠</b>	<b>٤١,٣</b>	<b>١٠٠,٠</b>	<b>٦٣,٦</b>	<b>١٤,٤</b>
الولايات المتحدة	٣٧,٠	١٥,٣	١٦,٣	١٠,٤	٣٠,٦	٤,٤
منطقة اليورو	٢٨,١	١١,٦	٤١,٤	٢٦,٣	٣١,٨	٤,٦
ألمانيا	٨,٠	٣,٣	١٢,١	٧,٧	٧,٨	١,١
فرنسا	٥,٤	٢,٢	٥,٧	٣,٧	٦,١	٠,٩
إيطاليا	٤,٤	١,٨	٤,٢	٢,٧	٥,٧	٠,٨
إسبانيا	٣,٤	١,٤	٣,١	٢,٠	٤,٤	٠,٦
اليابان	١٠,٣	٤,٣	٦,١	٣,٩	١١,٩	١,٧
المملكة المتحدة	٥,٥	٢,٣	٥,٥	٣,٥	٦,٢	٠,٩
كندا	٣,٤	١,٤	٣,٥	٢,٢	٣,٤	٠,٥
اقتصادات أخرى متقدمة	١٥,٧	٦,٥	٢٧,٢	١٧,٣	١٦,٠	٢,٣
<b>للتذكير</b>	<b>٧</b>	<b>٧٤,٠</b>	<b>٣٠,٦</b>	<b>٥٣,٤</b>	<b>٣٣,٩</b>	<b>١٠,٣</b>
<b>الاقتصادات المتقدمة الرئيسية</b>						
الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية	١٠٠,٠	٥٨,٧	١٠٠,٠	٣٦,٤	١٠٠,٠	٨٥,٦
<b>الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية</b>	<b>١٥٥</b>	<b>١٠٠,٠</b>	<b>٥٨,٧</b>	<b>١٠٠,٠</b>	<b>٣٦,٤</b>	<b>٨٥,٦</b>
<b>المجموعات الإقليمية</b>						
كومنولث الدول المستقلة <sup>٢</sup>	١٢	٧,٦	٤,٥	٧,٥	٢,٧	٣,٩
روسيا	٥,٤	٣,٢	٥,٠	١,٨	٢,٣	٢,٠
آسيا الصاعدة والنامية	٣٠	٥٥,٢	٣٢,٤	٤٩,٥	١٨,٠	٤٨,٤
الصين	٣١,٠	١٨,٢	٢٩,٣	١٠,٧	٢٢,٠	١٨,٨
الهند	١٢,٧	٧,٤	٦,١	٢,٢	٢٠,٩	١٧,٨
ما عدا الصين والهند	٢٨	١١,٥	٦,٧	١٤,١	٥,١	١١,٨
أوروبا الصاعدة والنامية	١٢	٦,١	٣,٦	٩,٩	٣,٦	٢,٤
أمريكا اللاتينية والكاريبي	٣٣	١٣,١	٧,٧	١٤,١	٥,١	٨,٤
البرازيل	٤,٣	٢,٥	٣,٠	١,١	٣,٣	٢,٨
المكسيك	٣,٣	١,٩	٥,٣	١,٩	٢,٠	١,٧
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان	٢٣	١٢,٨	٧,٥	١٤,٦	٥,٣	٩,٣
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	٢١	١١,٣	٦,٦	١٤,٣	٥,٢	٦,٢
إفريقيا جنوب الصحراء	٤٥	٥,١	٣,٠	٤,٤	١,٦	١٣,١
ما عدا نيجيريا وجنوب إفريقيا	٤٣	٢,٦	١,٥	٢,٦	٠,٩	٩,٨
<b>المجموعات التحليلية<sup>٣</sup></b>						
<b>حسب مصدر إيرادات التصدير</b>						
الوقود	٢٨	١٧,٩	١٠,٥	٢٠,٩	٧,٦	١٠,١
غير الوقود	١٢٦	٨٢,١	٤٨,٢	٧٩,١	٢٨,٨	٧٥,٥
منها: منتجات أولية	٣٢	٥,٠	٣,٠	٥,٣	١,٩	٧,٢
<b>حسب مصدر التمويل الخارجي</b>						
اقتصادات المركز المدين الصافي	١٢٣	٤٩,٧	٢٩,١	٤٥,٩	١٦,٧	٥٧,٣
<b>اقتصادات المركز المدين الصافي</b>						
<b>حسب تجربة خدمة الدين</b>						
اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠١٣-٢٠١٧	٢٦	٣,٥	٢,١	٢,٤	٠,٩	٥,٥
<b>مجموعات أخرى</b>						
البلدان الفقيرة المثقلة بالديون	٣٩	٢,٥	١,٤	٢,٠	٠,٧	٩,٨
البلدان النامية منخفضة الدخل	٥٩	٧,٢	٤,٢	٦,٨	٢,٥	١٩,٤

<sup>١</sup> تستند حصص إجمالي الناتج المحلي إلى تقييم إجمالي الناتج المحلي للاقتصادات المعينة حسب تعادل القوى الشرائية. ويُعبّر عدد الاقتصادات الذي تتألف منه كل مجموعة عن الاقتصادات التي أدرجت بياناتها في مجملات المجموعة.

<sup>٢</sup> تدخل جورجيا وتركمانستان وأوكرانيا، وهم ليسوا أعضاء في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

<sup>٣</sup> استبعدت سوريا من مصدر إيرادات التصدير واستبعد جنوب السودان وسوريا من الأرقام المجمعة 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 <sup>٢</sup>	السويد
الدانمرك	نيوزيلندا	سويسرا
منطقة هونغ كونغ الصينية	النرويج	مقاطعة تايوان الصينية
الإدارية الخاصة <sup>١</sup>		
آيسلندا	بورتوريكو	
إسرائيل	سان مارينو	

<sup>١</sup> أعيدت هونغ كونغ إلى جمهورية الصين الشعبية في الأول من يوليو ١٩٩٧ وأصبحت منطقة إدارية خاصة تابعة للصين.

<sup>٢</sup> 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 - الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية حسب المنطقة والمصدر الرئيسي لإيرادات التصدير

الوقود	منتجات أولية غير الوقود
كومنولث الدول المستقلة	
أذربيجان	أوزبكستان
كازاخستان	
روسيا	
تركمانستان <sup>١</sup>	
آسيا الصاعدة والنامية	
بروني دار السلام	كيريباتي
تيمور-ليشتي	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
	جزر مارشال
	منغوليا
	بابوا غينيا الجديدة
	جزر سليمان
	توفالو
أمريكا اللاتينية والكاريبي	
بوليفيا	الأرجنتين
إكوادور	شيلي
ترينيداد وتوباغو	غيانا
فنزويلا	باراغواي
	بيرو
	سورينام
	أوروغواي
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان	
الجزائر	أفغانستان
البحرين	موريتانيا
إيران	السودان
العراق	
الكويت	
ليبيا	
عُمان	
قطر	
المملكة العربية السعودية	
الإمارات العربية المتحدة	
الجمهورية اليمنية	
إفريقيا جنوب الصحراء	
أنغولا	بورкина فاسو
تشاد	بوروندي
جمهورية الكونغو	جمهورية إفريقيا الوسطى
غينيا الاستوائية	جمهورية الكونغو الديمقراطية
غابون	كوت ديفوار
نيجيريا	إريتريا
جنوب السودان	غينيا
	غينيا-بيساو
	ليبيريا
	ملاوي
	مالي
	سيراليون
	جنوب إفريقيا
	زامبيا

<sup>١</sup> تدخل تركمانستان، وهي ليست عضواً في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

**الجدول هاء - الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية حسب المنطقة، وصافي المركز الخارجي، والبلدان الفقيرة المثقلة بالديون، والبلدان النامية منخفضة الدخل**

١٣٤	صندوق النقد الدولي   أكتوبر ٢٠١٨	صافي المركز الخارجي <sup>١</sup>	البلدان النامية المتقلبة بالديون <sup>٢</sup>	البلدان النامية منخفضة الدخل	صافي المركز الخارجي <sup>١</sup>	البلدان الفقيرة المتقلبة بالديون <sup>٢</sup>	البلدان النامية منخفضة الدخل
كومنولث الدول المستقلة							
أرمينيا	*				*		
أذربيجان	●						
بيلاروس	*				*		
جورجيا <sup>٣</sup>	*				*		
كازاخستان	*				*		
جمهورية قيرغيزستان	*			*	*		
مولدوفا	*			*	*		
روسيا	●						
طاجيكستان	*			*	*		
تركمناستان <sup>٣</sup>	*				*		
أوكرانيا <sup>٣</sup>	*				*		
أوزبكستان	●			*			
آسيا الصاعدة والنامية							
بنغلاديش	*		*	*	*		
بوتان	*		*	*	*		
بروني دار السلام	●			*			
كمبوديا	*		*	*			
الصين	●						
فيجي	*						
الهند	*						
إندونيسيا	*						
كيريباتي	●		*	*			
جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية	*		*	*	*		
ماليزيا	*						
ملديف	*						
جزر مارشال	*						
ميكرونيزيا	●						
منغوليا	*						
ميانمار	*		*	*			
ناورو	*						
نيبال	●		*	*			
بالاو	●						
بابوا غينيا الجديدة	*		*	*	*		
الفلبين	*						
ساموا	*						
جزر سليمان	*		*	*	*		
سري لانكا	*						
تايلند	●						
تيمور-ليشتي	●		*	*			
تونغا	*				*		
توفالو	*				*		
فانواتو	*				*		
فييت نام	*		*	*	*		
أمريكا اللاتينية والكاريبي							
ألبانيا	*				*		
البوسنة والهرسك	*				*		
بلغاريا	*				*		
كرواتيا	*				*		
هنغاريا	*				*		
كوسوفو	*			*	*		
جمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة	*			*	*		
الجبل الأسود	*			*	*		
بولندا	*				*		
رومانيا	*				*		
صربيا	*				*		
تركيا	*				*		
أنتيغوا وباربودا	*				*		
الأرجنتين	●						
أروبا	*				*		
جزر البهاما	*				*		
بربادوس	*				*		
بليز	*				*		
بوليفيا	*	●			*		
البرازيل	*				*		
شيلي	*				*		
كولومبيا	*				*		
كوستاريكا	*				*		
دومينيكا	*				*		
الجمهورية الدومينيكية	*				*		
إكوادور	*				*		
السلفادور	*			*	*		
غرينادا	*				*		
غواتيمالا	*				*		
غيانا	*	●			*		
هايتي	*	●	*	*	*		
هندوراس	*	●	*	*	*		
جامايكا	*		*	*	*		
المكسيك	*		*	*	*		
نيكاراغوا	*	●	*	*	*		
بنما	*		*	*	*		
باراغواي	*		*	*	*		
بيرو	*		*	*	*		
سانت كيتس ونيفس	*		*	*	*		
سانت لوسيا	*		*	*	*		
سانت فنسنت وجزر غرينادين	*		*	*	*		
سورينام	*		*	*	*		
ترينيداد وتوباغو	●		*	*	*		
أوروغواي	*		*	*	*		
فنزويلا	●		*	*	*		

## 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 <sup>٢</sup>	صافي المركز الخارجي <sup>١</sup>	البلدان النامية منخفضة الدخل	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون <sup>٢</sup>	صافي المركز الخارجي <sup>١</sup>
			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		•
*	•	*	الصومال	*	*
*	•	*	السودان	*	*
*	•	*	الجمهورية العربية السورية <sup>٤</sup>	•	•
		*	تونس		*
*	•	*	الإمارات العربية المتحدة		•
*		*	الجمهورية اليمنية	*	*
			إفريقيا جنوب الصحراء		
	•	*	أنغولا		*
*	•	*	بنن	•	*
		*	بوتسوانا		•
*	•	*	بورкина فاسو	•	*
*	•	*	بوروندي	•	*
*		*	كابو فيردي		*
*	•	*	الكاميرون	•	*
*	•	*	جمهورية إفريقيا الوسطى	•	*
*	•	*	تشاد	•	*
*	•	*	جزر القمر	•	*
		*	زيمبابوي		*

<sup>١</sup> يشير وجود النقطة (النجمة) إلى أن البلد من بلدان المركز الدائن الصافي (المركز المدين الصافي).

<sup>٢</sup> يشير وجود النقطة بدلا من علامة النجمة إلى أن البلد بلغ نقطة الإنجاز، مما يسمح لها بالحصول على التخفيف الكامل للديون والذي تم الالتزام به عند نقطة اتخاذ القرار.

<sup>٣</sup> تدخل جورجيا وتركمانستان وأوكرانيا، وهم ليسوا أعضاء في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

<sup>٤</sup> استبعد جنوب السودان وسوريا من الأرقام المجمعة لمجموعات المركز الخارجي الصافي لعدم وجود قاعدة بيانات متكاملة.

الجدول واو- الاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية<sup>١</sup>

الحسابات القومية	مالية الحكومة
جزر البهاما	يوليو/يونيو
بربادوس	إبريل/مارس
بليز	إبريل/مارس
بوتان	يوليو/يونيو
بوتسوانا	إبريل/مارس
دومينيكا	يوليو/يونيو
مصر	يوليو/يونيو
إسواتيني	إبريل/مارس
إثيوبيا	يوليو/يونيو
هايتي	أكتوبر/سبتمبر
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة	أكتوبر/سبتمبر
الهند	إبريل/مارس
إيران	إبريل/مارس
جامايكا	إبريل/مارس
ليسوتو	إبريل/مارس
ملاوي	يوليو/يونيو
جزر مارشال	أكتوبر/سبتمبر
موريشيوس	يوليو/يونيو
ميكرونيزيا	أكتوبر/سبتمبر
ميانمار	أكتوبر/سبتمبر
ناورو	يوليو/يونيو
نيبال	أغسطس/يوليو
باكستان	يوليو/يونيو
بالاو	أكتوبر/سبتمبر
بورتوريكو	يوليو/يونيو
سانت لوسيا	يوليو/يونيو
ساموا	يوليو/يونيو
سنغافورة	إبريل/مارس
تايلند	يوليو/يونيو
ترينيداد وتوباغو	أكتوبر/سبتمبر

<sup>١</sup> تشير كل البيانات إلى السنة التقويمية، ما لم يذكر خلاف ذلك.

## الجدول زاي: توثيق البيانات الرئيسية

الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية		أحدث البيانات السنوية الفعلية		مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>		العملة		البلد	
أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	استخدام منهجية الترجيح بالسلسلة <sup>٢</sup>	نظام الحسابات القومية	سنة الأساس <sup>٣</sup>	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	العملة	البلد	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	البلد
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٣/٢٠٠٢	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	الأفغاني الأفغانستاني	أفغانستان	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	أفغانستان
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٦	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٦	٢٠١٦	خبراء الصندوق	ليك الباني	ألبانيا	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	ألبانيا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٥	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠١	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	دينار جزائري	الجزائر	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	الجزائر
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ١٩٩٥	٢٠٠٢	٢٠١٥	NSO and MEP	كوانزا أنغولي	أنغولا	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	أنغولا
٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٦	البنك المركزي	دولار شرق الكاريبي	أنتيغوا وبربودا	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	أنتيغوا وبربودا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٤	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	بيزو أرجنتيني	الأرجنتين	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	الأرجنتين
٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٥	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	درام أرميني	أرمينيا	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	أرمينيا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	فلورين أروبي	أروبا	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	أروبا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٦/٢٠١٥	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	دولار أسترالي	أستراليا	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	أستراليا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	يورو	النمسا	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	النمسا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٤	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	ماناتا أنزيبجان	أنزيبجان	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	أنزيبجان
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٢	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	دولار بهاما	جزر البهاما	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	جزر البهاما
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	دينار بحريني	البحرين	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	البحرين
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦/٢٠٠٥	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	تাকা بنغلاديش	بنغلاديش	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	بنغلاديش
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٧	NSO and CB	دولار بربادوس	بربادوس	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	بربادوس
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٥	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٤	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	روبل بيلاروسي	بيلاروس	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	بيلاروس
٢٠١٧	البنك المركزي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠١٧	البنك المركزي	يورو	بلجيكا	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	بلجيكا
٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	دولار بليز	بليز	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	بليز
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	بنن	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	بنن
٢٠١٧/٢٠١٦	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٦ ٢٠٠١/٢٠٠٠	٢٠١٦/٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	نغولتروم بوتاني	بوتان	٢٠١٧/٢٠١٦	البنك المركزي	بوتان
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	١٩٩٠	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	بوليفيانو بوليفيا	بوليفيا	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	بوليفيا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	ماركا بوسنية للتحويل	البوسنة والهرسك	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	البوسنة والهرسك
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	بولا بوتسواني	بوتسوانا	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	بوتسوانا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	١٩٩٥	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	ريال برازيلي	البرازيل	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	البرازيل
٢٠١٧	NSO and GAD		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٧	NSO and GAD	دولار بروناي	بروني دار السلام	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	بروني دار السلام
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٦	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	ليف بلغاري	بلغاريا	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	بلغاريا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٩	٢٠١٦	NSO and MEP	فرنك إفريقي	بوركينا فاسو	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	بوركينا فاسو
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	فرنك بوروندي	بوروندي	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	بوروندي
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١١	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	إيسكودو كابو فيردي	كابو فيردي	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	كابو فيردي
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	ريل كمبودي	كمبوديا	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	كمبوديا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	الكاميرون	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	الكاميرون
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	دولار كندي	كندا	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	كندا
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٢	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	جمهورية إفريقيا الوسطى	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	جمهورية إفريقيا الوسطى
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		...	٢٠٠٥	٢٠١٧	البنك المركزي	فرنك إفريقي	تشاد	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	تشاد
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٣	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٦ ٢٠١٣	٢٠١٧	البنك المركزي	بيزو شيلي	شيلي	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	شيلي
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	يوان صيني	الصين	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	الصين
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٥	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	بيزو كولومبي	كولومبيا	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	كولومبيا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		...	٢٠٠٠	٢٠١٧	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	فرنك جزر القمر	جزر القمر	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	جزر القمر
٢٠١٦	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	فرنك كونغو	جمهورية الكونغو الديمقراطية	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	جمهورية الكونغو الديمقراطية
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٠	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	جمهورية الكونغو	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	جمهورية الكونغو
٢٠١٦	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٢	٢٠١٦	البنك المركزي	كولون كوستاريكي	كوستاريكا	٢٠١٦	البنك المركزي	كوستاريكا



**الجدول زاي: توثيق البيانات الرئيسية (تابع)**

ميزان المدفوعات				مالية الحكومة				
البلد	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	أحدث البيانات السنوية الفعلية	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	تغطية القطاعات الفرعية <sup>٤</sup>	الممارسات المحاسبية <sup>٥</sup>	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	أحدث البيانات السنوية الفعلية	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر
أفغانستان	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	NSO, MoF, and CB	٢٠١٧	BPM 5
ألبانيا	خبراء الصندوق	٢٠١٦	١٩٨٦	CG,LG,SS,MPC, NFPC	...	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
الجزائر	البنك المركزي	٢٠١٧	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
أنغولا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	...	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
أنغيغوا وبربودا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
الأرجنتين	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	٢٠١٧	١٩٨٦	CG,SG,SS	النقدية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6
أرمينيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
أروبا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	مزيج	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 5
أستراليا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠١٤	CG,SG,LG,TG	الاستحقاق	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6
النمسا	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,SG,LG,SS	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
أذربيجان	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٥	...	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
جزر البهاما	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 5
البحرين	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
بنغلاديش	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	...	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
بربادوس	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	١٩٨٦	BCG	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 5
بيلاروس	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,LG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
بلجيكا	البنك المركزي	٢٠١٧	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	CG,SG,LG,SS	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
بليز	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	١٩٨٦	CG,MPC	مزيج	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
بنن	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
بوتان	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦/٢٠١٥	BPM 6
بوليفيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١	CG,LG,SS,NMPC, NFPC	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
البوسنة والهرسك	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,SG,LG,SS	مزيج	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
بوتسوانا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٨/٢٠١٧	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
البرازيل	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,SG,LG,SS, MPC,NFPC	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
بروني دار السلام	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	...	CG, BCG	النقدية	NSO, MEP, and GAD	٢٠١٧	BPM 6
بلغاريا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,LG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
بوركينا فاسو	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	الالتزامات	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
بوروندي	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٥	٢٠٠١	الحكومة المركزية	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
كابو فيردي	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	الاستحقاق	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6
كمبوديا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	١٩٨٦	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 5
الكاميرون	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١	CG,NFPC	النقدية	وزارة المالية	٢٠١٦	BPM 5
كندا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,SG,LG,SS أخرى	الاستحقاق	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6
جمهورية إفريقيا الوسطى	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٥	BPM 5
تشاد	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	CG,NFPC	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٥	BPM 6
شيلي	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
الصين	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	...	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	النقدية	قسم الإدارة العامة	٢٠١٧	BPM 6
كولومبيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,SG,LG,SS	...	البنك المركزي ومكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6
جزر القمر	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	الحكومة المركزية	مزيج	البنك المركزي وخبراء الصندوق	٢٠١٧	BPM 5
جمهورية الكونغو الديمقراطية	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 5
جمهورية الكونغو	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
كوستاريكا	وزارة المالية و/أو الخزانة و البنك المركزي	٢٠١٦	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6

البلد	العملة	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	أحدث البيانات السنوية الفعلية	سنة الأساس <sup>٢</sup>	الحسابات القومية		الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)	
					نظام الحسابات القومية	باستخدام منهجية الترجيح بالسلسلة <sup>٣</sup>	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	أحدث البيانات السنوية الفعلية
كوت ديفوار	فرنك إفريقي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥	٢٠٠٩	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
كرواتيا	كونا كرواتي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
قبرص	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠٠٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	من ١٩٩٥	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
الجمهورية التشيكية	كورونا تشيكي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	من ١٩٩٥	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
الدانمرك	كرونة دانمركي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	من ١٩٨٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
جيبوتي	فرنك جيبوتي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	١٩٩٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
دومينيكا	دولار شرق الكاريبي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٦	٢٠٠٦	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٦
الجمهورية الدومينيكية	بيزو دومينيكي	البنك المركزي	٢٠١٧	٢٠٠٧	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	من ٢٠٠٧	البنك المركزي	٢٠١٧
إكوادور	دولار أمريكي	البنك المركزي	٢٠١٦	٢٠٠٧	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		NSO and CB	٢٠١٧
مصر	جنيه مصري	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	٢٠١٧/٢٠١٦	٢٠١٢/٢٠١١	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨/٢٠١٧
السلفادور	دولار أمريكي	البنك المركزي	٢٠١٧	٢٠٠٥	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
غينيا الاستوائية	فرنك إفريقي	MEP and CB	٢٠١٦	٢٠٠٦	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	٢٠١٧
إريتريا	ناكفا إريتري	خبراء الصندوق	٢٠٠٦	٢٠٠٥	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		مكتب الإحصاء القومي	٢٠٠٩
إستونيا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	من ٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
إسواتيني	ليلانغيني سوازيلندي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٦	٢٠١١	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
إثيوبيا	بير إثيوبي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٦/٢٠١٦	٢٠١٦/٢٠١٥	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
فيجي	دولار فيجي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٦	٢٠١١	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
فنلندا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	من ١٩٨٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
فرنسا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠١٤	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	من ١٩٨٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
غابون	فرنك إفريقي	وزارة المالية	٢٠١٦	٢٠٠١	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
غامبيا	دلاسي غامبيا	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠١٣	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
جورجيا	لاري جورجي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٦	٢٠٠٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	من ١٩٩٦	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
ألمانيا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	من ١٩٩١	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
غانا	سيدي غاني	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠٠٦	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
اليونان	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	من ١٩٩٥	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
غرينادا	دولار شرق الكاريبي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠٠٦	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
غواتيمالا	غواتيمالا غواتيمالي	البنك المركزي	٢٠١٧	٢٠٠١	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	من ٢٠٠١	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
غينيا	فرنك غيني	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٦	٢٠١٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
غينيا-بيساو	فرنك إفريقي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٦	٢٠٠٥	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
غيانا	دولار غيانا	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠٠٦	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
هايتي	غورد هايتي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٦/٢٠١٦	١٩٨٧/١٩٨٦	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧/٢٠١٦
هندوراس	لمبيرا هندوراسي	البنك المركزي	٢٠١٦	٢٠٠٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		البنك المركزي	٢٠١٦
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة	دولار هونغ كونغ	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠١٦	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	من ١٩٨٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
هنغاريا	فورينت هنغاري	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠٠٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	من ٢٠٠٥	المنظمات الدولية الاقتصادية	٢٠١٧
آيسلندا	كرونا آيسلندي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠٠٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	من ١٩٩٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
الهند	روبية هندية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧/٢٠١٧	٢٠١٢/٢٠١١	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨/٢٠١٧
إندونيسيا	روبية إندونيسية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠١٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
إيران	ريال إيراني	البنك المركزي	٢٠١٦/٢٠١٦	٢٠١٢/٢٠١١	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		البنك المركزي	٢٠١٧/٢٠١٦
العراق	دينار عراقي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠٠٧	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣/١٩٦٨		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
آيرلندا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠١٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	من ١٩٩٥	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
إسرائيل	شيكل اسرائيلي جديد	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠١٥	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	من ١٩٩٥	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
إيطاليا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	من ١٩٨٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
جامايكا	دولار جامايكا	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٦	٢٠٠٧	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣		مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٦

الجدول زاي: توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

البلد	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	أحدث البيانات السنوية الفعلية	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	مالية الحكومة			ميزان المدفوعات		
				تغطية القطاعات الفرعية <sup>٤</sup>	الممارسات المحاسبية <sup>٥</sup>	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	أحدث البيانات السنوية الفعلية	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	البلد
كويت ديفوار	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	الحكومة المركزية	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6	كويت ديفوار
كرواتيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,LG	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6	كرواتيا
قبرص	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	CG,LG,SS	الاستحقاق	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6	قبرص
الجمهورية التشيكية	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦		CG,LG,SS	الاستحقاق	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6	الجمهورية التشيكية
الدانمرك	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,LG,SS	الاستحقاق	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6	الدانمرك
جيبوتي	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 5	جيبوتي
دومينيكا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6	دومينيكا
الجمهورية الدومينيكية	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,SG,LG,SS,NMPC	مزيج	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6	الجمهورية الدومينيكية
إكوادور	البنك المركزي ووزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	١٩٨٦	CG,SG,LG,SS,NFPC	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6	إكوادور
مصر	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	٢٠٠١	CG,LG,SS,MPC	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧/٢٠١٦	BPM 5	مصر
السلفادور	وزارة المالية و/أو الخزانة و البنك المركزي	٢٠١٧	١٩٨٦	CG,LG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6	السلفادور
غينيا الاستوائية	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 5	غينيا الاستوائية
إريتريا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠٠٨	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠٠٨	BPM 5	إريتريا
إستونيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١/١٩٨٦	CG,LG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6	إستونيا
إسواتيني	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٨/٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6	إسواتيني
إثيوبيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦/٢٠١٥	١٩٨٦	CG,SG,LG,NFPC	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧/٢٠١٦	BPM 5	إثيوبيا
فيجي	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6	فيجي
فنلندا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١	CG,LG,SS	الاستحقاق	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6	فنلندا
فرنسا	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,LG,SS	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6	فرنسا
غابون	خبراء الصندوق	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 5	غابون
غامبيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي وخبراء الصندوق	٢٠١٧	BPM 5	غامبيا
جورجيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,LG	النقدية	مكتب الإحصاء القومي والبنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6	جورجيا
ألمانيا	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,SG,LG,SS	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6	ألمانيا
غانا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 5	غانا
اليونان	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠١٤	CG,LG,SS	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6	اليونان
غرينادا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	الالتزامات	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6	غرينادا
غواتيمالا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6	غواتيمالا
غينيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	CB and MEP	٢٠١٧	BPM 6	غينيا
غينيا-بيساو	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6	غينيا-بيساو
غيانا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	CG,SS,NFPC	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6	غيانا
هايتي	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧/٢٠١٦	BPM 5	هايتي
هندوراس	البنك المركزي ووزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠١٤	CG,LG,SS, أخرى	مزيج	البنك المركزي	٢٠١٥	BPM 5	هندوراس
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨/٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
هنغاريا	MEP and NSO	٢٠١٧	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	CG,LG,SS,NMPC	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6	هنغاريا
آيسلندا	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧		CG,LG,SS	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6	آيسلندا
الهند	MoF and IMF staff	٢٠١٨/٢٠١٧	١٩٨٦	CG,SG	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٨/٢٠١٧	BPM 6	الهند
إندونيسيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,LG	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6	إندونيسيا
إيران	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧/٢٠١٦	BPM 5	إيران
العراق	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6	العراق
آيرلندا	MoF and NSO	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,LG,SS	الاستحقاق	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6	آيرلندا
إسرائيل	MoF and NSO	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,LG,SS	...	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6	إسرائيل
إيطاليا	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,LG,SS	الاستحقاق	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6	إيطاليا
جامايكا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 5	جامايكا

## الجدول زاي: توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية		مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>		العملة		البلد
أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	باستخدام منهجية الترجيح بالسلسلة <sup>٢</sup>	نظام الحسابات القومية	سنة الأساس <sup>٢</sup>	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	العملة	البلد
٢٠١٧	قسم الإدارة العامة	من ١٩٨٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١١	٢٠١٧	قسم الإدارة العامة	ين ياباني	اليابان
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٤	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	دينار أردني	الأردن
٢٠١٧	البنك المركزي	من ١٩٩٤	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	تنغ كازاخستاني	كازاخستان
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	شلن كيني	كينيا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٦	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	دولار استرالي	كيريباتي
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٧	البنك المركزي	وون كوريا الجنوبية	كوريا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٦	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	يورو	كوسوفو
٢٠١٧	NSO and MEP		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٧	MEP and NSO	دينار كويتي	الكويت
٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	سوم قبرغيزستان	جمهورية قبرغيزستان
٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٢	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	كب لوي	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	يورو	لاتفيا
٢٠١٧/٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	ليرة لبنانية	لبنان
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٣/٢٠١٢	٢٠١٦/٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	لوتي ليسوتو	ليسوتو
٢٠١٧	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٣	٢٠١٧	البنك المركزي	دولار أمريكي	ليبيريا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٣	٢٠١٦	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية مكتب الإحصاء القومي	دينار ليبي	ليبيا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	يورو	ليتوانيا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	يورو	لكسمبرغ
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠١	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٦	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	باتاكا مাকাوية	إقليم ماکاو الإداري الخاص
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٠٥	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	دينار مقدوني	مقدونيا اليوغسلافية السابقة
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٦٨	٢٠٠٠	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	أرياري مالاغاشي	مدغشقر
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١١	مكتب الإحصاء القومي	كواشا مالاوي	مالاوي
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	رينجت ماليزي	ماليزيا
٢٠١٧	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٤	٢٠١٧	MoF and NSO	روفية مالديفية	ملديف
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٩	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	مالي
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	يورو	مالطا
٢٠١٧/٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٤/٢٠٠٣	٢٠١٧/٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	دولار أمريكي	جزر مارشال
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٤	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	أوقية موريتانية	موريتانيا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٩	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	روبية موريشيوس	موريشيوس
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٣	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	بيزو مكسيكي	المكسيك
٢٠١٥/٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٤	٢٠١٥/٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	دولار أمريكي	ميكرونيزيا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٥	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	لاو مولدوفي	مولدوفا
٢٠١٧/٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	توغروج منغولي	منغوليا
٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي		النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٠٦	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	يورو	الجبل الأسود
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٨	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	درهم مغربي	المغرب
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨/١٩٩٣	٢٠٠٩	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	مونيكا موزمبيقي	موزمبيق
٢٠١٨/٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		...	٢٠١١/٢٠١٠	٢٠١٧/٢٠١٦	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية مكتب الإحصاء القومي	كيات ميانمار	ميانمار
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٧	...	دولار ناميبي	ناميبيا
٢٠١٧/٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧/٢٠٠٦	٢٠١٦/٢٠١٥	...	دولار أسترالي	ناورو
٢٠١٨/٢٠١٧	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠١/٢٠٠٠	٢٠١٨/٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	روبية نيبالية	نيبال
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	يورو	هولندا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٧	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠/٢٠٠٩	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	دولار نيوزيلندي	نيوزيلندا
٢٠١٧	البنك المركزي	من ١٩٩٤	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٧	البنك المركزي	كوردوبا نيكاراغوا	نيكاراغوا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	النيجر
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	نيرا نيجيري	نيجيريا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	كرون نرويجي	النرويج

**الجدول زاي: توثيق البيانات الرئيسية (تابع)**

مالية الحكومة			ميزان المدفوعات					
البلد	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	أحدث البيانات السنوية الفعلية	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	تغطية القطاعات الفرعية <sup>٢</sup>	الممارسات المحاسبية <sup>٣</sup>	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	أحدث البيانات السنوية الفعلية	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر
اليابان	قسم الإدارة العامة	٢٠١٦	٢٠١٤	CG,LG,SS	الاستحقاق	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	BPM 6
الأردن	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,NFPC	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 5
كازاخستان	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,LG	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
كينيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
كيريباتي	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	١٩٨٦	CG,LG	النقدية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٦	BPM 6
كوريا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
كوسوفو	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	...	CG,LG	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
الكويت	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	١٩٨٦	الحكومة المركزية	مزيج	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
جمهورية قيرغيزستان	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	...	CG,LG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 5
جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 5
لاتفيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	CG,LG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
لبنان	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	مزيج	البنك المركزي وخبراء الصندوق	٢٠١٥	BPM 5
ليسوتو	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	٢٠٠١	CG,LG	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧/٢٠١٦	BPM 5
ليبيريا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 5
ليبيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	CG,SG,LG	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 5
ليتوانيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠١٤	CG,LG,SS	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
لكسمبرغ	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,LG,SS	الاستحقاق	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6
إقليم ماكاو الإداري الخاص	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠١٤	CG,SS	النقدية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٦	BPM 6
مقدونيا اليوغسلافية السابقة	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	CG,SG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
مدغشقر	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	CG,LG	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 5
ملاوي	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٨/٢٠١٧	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	NSO and GAD	٢٠١٧	BPM 6
ماليزيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١	CG,SG,LG	النقدية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6
جزر المالديف	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 5
مالي	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية	مزيج	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
مالطا	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,SS	الاستحقاق	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6
جزر مارشال	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	٢٠٠١	CG,LG,SS	الاستحقاق	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧/٢٠١٦	BPM 6
موريتانيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 5
موريشيوس	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٨/٢٠١٧	٢٠٠١	CG,LG,NFPC	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
المكسيك	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠١٤	CG,SS,NMPC,NFPC	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
ميكرونيزيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٥/٢٠١٤	٢٠٠١	CG,SG,LG,SS	...	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥/٢٠١٤	BPM 5
مولدوفا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	١٩٨٦	CG,LG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 5
منغوليا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١	CG,SG,LG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
الجيل الأسود	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	١٩٨٦	CG,LG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
المغرب	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	الاستحقاق	GAD	٢٠١٧	BPM 6
موزامبيق	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,SG	مزيج	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
ميانمار	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	...	CG,NFPC	النقدية	خبراء الصندوق	٢٠١٧/٢٠١٦	BPM 5
ناميبيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
ناورو	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية	مزيج	خبراء الصندوق	٢٠١٥/٢٠١٤	BPM 6
نيبال	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٨/٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٨/٢٠١٧	BPM 6
هولندا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,LG,SS	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
نيوزيلندا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية	الاستحقاق	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6
نيكاراغوا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	CG,LG,SS	النقدية	خبراء الصندوق	٢٠١٧	BPM 6
النيجر	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	الحكومة المركزية	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
نيجيريا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,SG,LG	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
النرويج	NSO and MoF	٢٠١٦	٢٠١٤	CG,LG,SS	الاستحقاق	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6



الجدول زاي: توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية				العملة	البلد
أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	منهجية الترجيح بالسلسلة <sup>٢</sup>	نظام الحسابات القومية	سنة الأساس <sup>٢</sup>	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	عمان
٢٠١٧/٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي		...	٢٠٠٦/٢٠٠٥	٢٠١٧/٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	باكستان
٢٠١٧/٢٠١٦	وزارة المالية		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٥/٢٠١٤	٢٠١٧/٢٠١٦	وزارة المالية	بالاو
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٧	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	بنما
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٣	٢٠١٥	NSO and MoF	بابوا غينيا الجديدة
٢٠١٧	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٤	٢٠١٧	البنك المركزي	غواراني باراغواي
٢٠١٧	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٧	البنك المركزي	بيرو
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	الفلبين
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	بولندا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	البرتغال
٢٠١٧/٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٦٨	١٩٥٤	٢٠١٧/٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	بورتوريكو
٢٠١٧	NSO and MEP		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٣	٢٠١٦	NSO and MEP	قطر
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	رومانيا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٦	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	روسيا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٤	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	رواندا
٢٠١٧/٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠/٢٠٠٩	٢٠١٧/٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	ساموا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		أخرى	٢٠٠٧	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	سان مارينو
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٨	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	ساو تومي وبرينسيبي
٢٠١٧	NSO and MEP		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٧	NSO and MEP	المملكة العربية السعودية
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٤	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	السنغال
٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	صربيا
٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	سيشيل
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	سيراليون
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	سنغافورة
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٧	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	الجمهورية السلوفاكية
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	سلوفينيا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٤	٢٠١٦	البنك المركزي	جزر سليمان
٢٠١٤	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٢	٢٠١٦	البنك المركزي	الصومال
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	جنوب أفريقيا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	جنوب السودان
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	إسبانيا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	سري لانكا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	سانت كيتس ونيفيس
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	سانت لوسيا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	سانت فنسنت وجزر غرينادين
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٦٨	١٩٨٢	٢٠١٤	مكتب الإحصاء القومي	السودان
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	سورينام



## الجدول زاي: توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

مالية الحكومة				ميزان المدفوعات				
البلد	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	أحدث البيانات السنوية الفعلية	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	تغطية القطاعات الفرعية <sup>٤</sup>	الممارسات المحاسبية <sup>٥</sup>	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	أحدث البيانات السنوية الفعلية	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر
عمان	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 5
باكستان	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	١٩٨٦	CG,SG,LG	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧/٢٠١٦	BPM 6
بالاو	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية	...	وزارة المالية	٢٠١٧/٢٠١٦	BPM 6
بنما	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	CG,SG,LG,SS,NFPC	النقدية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6
بابوا غينيا الجديدة	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٥	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٥	BPM 5
باراغواي	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,SG,LG,SS,MPC,NFPC	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
بيرو	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	CG,SG,LG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 5
الفلبين	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,LG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
بولندا	وزارة المالية ومكتب الإحصاء القومي	٢٠١٦	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	CG,LG,SS	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
البرتغال	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧		٢٠٠١	CG,LG,SS	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧
بورتوريكو	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	٢٠١٦/٢٠١٥	٢٠٠١	...	الاستحقاق	...	...	...
قطر	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي وخبراء الصندوق	٢٠١٧	BPM 5
رومانيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,LG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
روسيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,SG,SS	مزيج	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
رواندا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	١٩٨٦	CG,LG	مزيج	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
ساموا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧/٢٠١٦	BPM 6
سان مارينو	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	...	الحكومة المركزية	...	...	...	...
ساو تومي وبرينسيبي	وزارة المالية والجمارك	٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
المملكة العربية السعودية	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠١٤	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
السنغال	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي وخبراء الصندوق	٢٠١٧	BPM 6
صربيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١/١٩٨٦	CG,SG,LG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
سيشيل	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	CG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
سيراليون	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 5
سنغافورة	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6
الجمهورية السلوفاكية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,LG,SS	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
سلوفينيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	CG,SG,LG,SS	النقدية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	BPM 6
جزر سليمان	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
الصومال	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 5
جنوب أفريقيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,SG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
جنوب السودان	وزارة المالية و/أو الخزانة، وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	٢٠١٧	...	الحكومة المركزية	النقدية	MoF, NSO, and MEP	٢٠١٧	BPM 6
إسبانيا	وزارة المالية ومكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	CG,SG,LG,SS	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
سري لانكا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧		٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧
سانت كيتس ونيفيس	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
سانت لوسيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٨/٢٠١٧	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
سانت فنسنت وجزر غرينادين	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦	BPM 6
السودان	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	مزيج	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 6
سورينام	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	الحكومة المركزية	مزيج	البنك المركزي	٢٠١٧	BPM 5

## الجدول زاي: توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية				البلد	
أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	باستخدام منهجية الترجيح بالسلسلة <sup>٢</sup>	نظام الحسابات القومية	سنة الأساس <sup>٣</sup>	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	العملة
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٣	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٧	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	كرونة سويدي
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	فرنك سويسري
٢٠١١	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	ليرة سورية
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١١	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	دولار تايواني جديد
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٥	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	ساماني طاجيكستاني
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	شلن تنزاني
٢٠١٧	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	من ١٩٩٣	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٢	٢٠١٧	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	البات التايلندي
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥ <sup>٦</sup>	٢٠١٦	وزارة المالية	دولار أمريكي
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي
٢٠١٧	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٧	البنك المركزي	بانغا تونغلي
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٢	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	دولار ترينيداد و توباغو
٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٩	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	دينار تونسي
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٩	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	ليرة تركية
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٨	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	مانات تركمان جديد
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٥	مستشاري PFTAC	دولار أسترالي
٢٠١٧/٢٠١٦	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	شلن أوغندي
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٥	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	هريفنيا أوكرانية
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	درهم إماراتي
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٦	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	جنيه إسترليني
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٢	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	دولار أمريكي
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٧	البنك المركزي	بيزو أوروغواي
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٥	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	سوم أوزبكستان
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	فاتو فانواتو
٢٠١٦	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	١٩٩٧	٢٠١٦	البنك المركزي	بوليفار فنزويلي
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	دونغ فيتنامي
٢٠٠٩	NSO, CB and IMF staff		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٠	٢٠٠٨	خبراء الصندوق	ريال يمني
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	كواشا زامبي
٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي		...	٢٠٠٩	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	دولار أمريكي

## الجدول زاي: توثيق البيانات الرئيسية (تتمة)

ميزان المدفوعات				مالية الحكومة			
البلد	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	أحدث البيانات السنوية الفعلية	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	تغطية القطاعات الفرعية <sup>٢</sup>	الممارسات المحاسبية <sup>٣</sup>	مصدر البيانات التاريخية <sup>١</sup>	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر
السويد	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١	CG,LG,SS	الاستحقاق	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
سويسرا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١	CG,SG,LG,SS	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧
سوريا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠٠٩	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠٠٩
مقاطعة تايوان الصينية	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,LG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧
طاجيكستان	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	CG,LG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦
تنزانيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	١٩٨٦	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦
تاييلند	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	٢٠٠١	CG,BCG,LG,SS	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧
تيمور-ليشتي	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧
توغو	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦
تونغا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠١٤	الحكومة المركزية	النقدية	CB and NSO	٢٠١٧
ترينيداد و توباغو	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧/٢٠١٦	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	CB and NSO	٢٠١٧
تونس	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦
تركيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,LG,SS	الاستحقاق	البنك المركزي	٢٠١٧
تركمانستان	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	النقدية	NSO and IMF staff	٢٠١٥
توفالو	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	...	الحكومة المركزية	مزيج	خبراء الصندوق	٢٠١٢
أوغندا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦
أوكرانيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	٢٠٠١	CG,SG,LG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦
الإمارات العربية المتحدة	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	CG,BCG,SG,SS	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧
المملكة المتحدة	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	الاستحقاق	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
الولايات المتحدة	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	٢٠١٧	٢٠١٤	CG,SG,LG	الاستحقاق	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٦
أوروغواي	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	CG,LG,SS,MPC, NFPC	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧
أوزبكستان	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٦	...	CG,SG,LG,SS	النقدية	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	٢٠١٧
فانواتو	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	٢٠٠١	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧
فنزويلا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٣	٢٠٠١	BCG,NFPC	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٦
فييت نام	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٥	٢٠٠١	CG,SG,LG	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧
اليمن	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٣	٢٠٠١	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	النقدية	خبراء الصندوق	٢٠٠٩
زامبيا	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٧	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	البنك المركزي	٢٠١٧
زيمبابوي	وزارة المالية و/أو الخزانة	٢٠١٥	١٩٨٦	الحكومة المركزية	النقدية	CB and MoF	٢٠١٦

ملحوظة: BPM = دليل ميزان المدفوعات؛ CPI = مؤشر أسعار المستهلكين؛ ESA = النظام الأوروبي للحسابات القومية؛ SNA = نظام الحسابات القومية.

<sup>١</sup> CB = البنك المركزي؛ Customs = مصلحة الجمارك؛ GAD = قسم الإدارة العامة؛ IEO = المنظمات الاقتصادية الدولية؛ MEP = وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية؛ MoF = وزارة المالية و/أو الخزانة؛ NSO = مكتب الإحصاء القومي؛ PFTAC = مركز المساعدة الفنية المالية لمنطقة المحيط الهادئ.

<sup>٢</sup> سنة الأساس للحسابات القومية هي الفترة التي تقارن بها فترات أخرى والتي تظهر الأسعار في مقام نسب السعر المستخدمة في حساب المؤشر.

<sup>٣</sup> 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.

<sup>٤</sup> BCG = الحكومة المركزية المدرجة في الموازنة؛ CG = الحكومة المركزية؛ EUA = الوحدات/الحسابات خارج الميزانية؛ LG = الحكومة المحلية؛ MPC = هيئات القطاع العام النقدي، بما فيها البنك المركزي؛ NFPC = هيئات القطاع العام غير المالي؛ NMPC = هيئات القطاع العام المالي غير النقدي؛ SG = حكومة الولاية؛ SS = صناديق الضمان الاجتماعي؛ TG = الحكومات الإقليمية.

<sup>٥</sup> معايير المحاسبة: A = (الاستحقاق): المحاسبة على أساس الاستحقاق؛ C = (النقدية): المحاسبة على أساس النقد؛ CB = (الالتزامات): المحاسبة على أساس الالتزامات؛ Mixed = (مزيج).

<sup>٦</sup> سنة الأساس لا تساوي ١٠٠ لأنه لا يتم قياس إجمالي الناتج المحلي الاسمي بنفس الطريقة التي يقاس بها إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، أو يتم تعديل البيانات موسمياً.

## الإطار ألف-١: 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 عادة إلى الموازنات المعلنة رسمياً والمعدلة حسب الفروق بين افتراضات السلطات الوطنية وخبراء صندوق النقد الدولي بشأن الاقتصاد الكلي وتوقعات نتائج المالية العامة. وفي حالة عدم الإعلان رسمياً عن الموازنة، تتضمن التوقعات تدابير السياسات التي يُرجح تنفيذها. وبالمثل، تستند توقعات المالية العامة في الأجل المتوسط إلى تقدير أرجح المسارات التي تنتهجها السياسات. وفي حالة عدم توافر المعلومات الكافية لخبراء الصندوق لتقدير خطط السلطات بشأن الموازنة وتوقعات تنفيذ السياسات، يُفترض عدم تغير الرصيد الأولي الهيكلي، ما لم يذكر خلاف ذلك. ونقدم فيما يلي عرضاً لافتراضات محددة تستخدم في بعض الاقتصادات المتقدمة. (راجع أيضاً الجداول «باء-٥» إلى «باء-٩» في القسم الإلكتروني من الملحق الإحصائي للاطلاع على البيانات المتعلقة بصافي الإقراض/الاقتراض في أرصدة المالية العامة والأرصدة الهيكلية).<sup>١</sup>

الأرجنتين: تستند توقعات المالية العامة إلى المعلومات المتاحة عن نتائج الموازنة وخطط الموازنة في الحكومة الفيدرالية وحكومات المقاطعات، وتدابير المالية العامة التي أعلنت عنها السلطات والتوقعات الاقتصادية الكلية التي أعدها خبراء صندوق النقد الدولي.

أستراليا: تستند توقعات المالية العامة إلى بيانات مكتب الإحصاءات الأسترالي وموازنات السنة المالية ٢٠١٨/٢٠١٩/٢٠١٩ للمكونولت والولايات والأقاليم؛ والتحديثات المالية والاقتصادية الصادرة عن الولايات والأقاليم في منتصف ٢٠١٧/٢٠١٨؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

النمسا: تستند توقعات المالية العامة على البيانات المأخوذة من مكتب «إحصاءات النمسا»، وتوقعات السلطات، وتقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.

بلجيكا: تستند التوقعات إلى برنامج الاستقرار خلال الفترة ٢٠١٨-٢٠٢١ والمعلومات الأخرى المتاحة بشأن خطط المالية العامة التي وضعتها السلطات، مع إجراء تعديلات عليها لمراعاة افتراضات خبراء صندوق النقد الدولي.

<sup>١</sup> تعرّف 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، المصحح لمراعاة عوامل لا تتكرر 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 الملحق الأول في عدد أكتوبر ١٩٩٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). وبحسب صافي الدين بأنه إجمالي الدين ناقصا الأصول المالية المقابلة لأدوات الدين. وتحيط بتقديرات فجوة الناتج والرصيد الهيكلي أجواء كثيفة من عدم اليقين.

البرازيل: بالنسبة لنهاية عام ٢٠١٨ تستند توقعات المالية العامة إلى أداء الموازنة العامة حتى مايو ٢٠١٨، وهدف العجز المعتمد في قانون الموازنة.

كندا: تُحدد التوقعات باستخدام تنبؤات السيناريو الأساسي في الموازنة الفيدرالية لعام ٢٠١٨ وأحدث مستجدات موازنات المقاطعات حسب توفرها. ويجري خبراء الصندوق بعض التعديلات لمراعاة عوامل منها التنبؤات حسب الفروق في التوقعات الاقتصادية الكلية. وتتضمن تنبؤات خبراء الصندوق أيضاً آخر البيانات الإحصائية الصادرة عن نظام الحسابات الاقتصادية القومية الكندية التابع لمؤسسة الإحصاء الكندية، بما في ذلك نتائج الموازنة الفيدرالية وموازنات المقاطعات والأقاليم حتى نهاية الربع الأول من عام ٢٠١٨.

شيلي: تستند التوقعات إلى توقعات السلطات بشأن الموازنة، والمعدلة لمراعاة توقعات خبراء الصندوق لإجمالي الناتج المحلي وأسعار النحاس.

الصين: تفترض التوقعات أن تكون وتيرة الضبط المالي أكثر تدرجاً على الأرجح نتيجة إصلاحات تعزيز شبكات الأمان الاجتماعي ونظام الضمان الاجتماعي المعلن عنها في سياق جدول أعمال الإصلاحات للاجتماع الكامل الثالث الذي عقدته اللجنة المركزية الثامنة عشرة للحزب الشيوعي الصيني.

الدانمرك: تتسق التقديرات لعام ٢٠١٧ مع أحدث أرقام الموازنة الرسمية، المعدلة حسبما يكون ملائماً وفق الافتراضات الاقتصادية الكلية لخبراء الصندوق. وبالنسبة لعام ٢٠١٨، تشمل التوقعات أهم سمات خطة المالية العامة متوسطة الأجل حسبما وردت في «برنامج التقارب ٢٠١٧» (Convergence Programme 2017) الذي أعدته السلطات وقدمته للاتحاد الأوروبي.

فرنسا: توقعات عام ٢٠١٨ هي انعكاس لقانون الموازنة لعام ٢٠١٨. وبالنسبة للفترة ٢٠١٨-٢٠٢٣، فهي تستند إلى التدابير التي نص عليها قانون الموازنة متعددة السنوات وقانون موازنة عام ٢٠١٨، وقد تم تعديل التدابير الإضافية المتوقعة في قانون موازنة ٢٠١٩ لمراعاة الفروق في الافتراضات المتعلقة بالتغيرات المالية والاقتصادية الكلية وتوقعات الإيرادات. وتعكس بيانات المالية العامة التاريخية التعديلات والتحديثات المدخلة في مايو ٢٠١٨ على حسابات المالية العامة وبيانات الدين والحسابات القومية التاريخية.

ألمانيا: تستند توقعات خبراء الصندوق لعام ٢٠١٨ والأعوام اللاحقة إلى «برنامج الاستقرار لعام ٢٠١٨»، والموازنة الفيدرالية المعدلة لعام ٢٠١٨، وتحديثات البيانات من هيئة الإحصاءات القومية، والمعدلة لمراعاة الفروق في الإطار الاقتصادي الكلي الذي وضعه خبراء الصندوق والافتراضات المتعلقة بمرونة الإيرادات. وتشمل تقديرات إجمالي الدين محافظ الأصول متراجعة القيمة والأعمال الثانوية المحولة إلى المؤسسات التي في سبيلها إلى التصفية وغيرها من العمليات المساندة للقطاع المالي والاتحاد الأوروبي.

اليونان: توقعات المالية العامة تعكس التعديلات التي تتسق مع تعريف الرصيد الأولي في ظل إجراء الرقابة المعززة بشأن اليونان.

## الإطار ألف-١ (تابع)

الاقتصادية» التابع للسلطات 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 موازنة السنة المالية ٢٠١٨/٢٠١٩ والمستجدات الاقتصادية والمالية في منتصف عام ٢٠١٧، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. البرتغال: تستند توقعات هذا العام إلى الموازنة التي اعتمدها السلطات، المعدلة لمراعاة التنبؤات الاقتصادية الكلية التي أعدها خبراء الصندوق. وتستند التوقعات بعد ذلك إلى افتراض عدم حدوث أي تغييرات في السياسات.

بورتو ريكو: تستند توقعات المالية العامة إلى «خطة بورتو ريكو للنمو الاقتصادي والمالي» (FEGPs)، التي أعدت في إبريل وخضعت للتحديث في أغسطس ٢٠١٨، وفي انتظار اعتمادها من المجلس الرقابي. وتماشيا مع افتراضات هذه الخطة، تفترض توقعات الصندوق تقديم مساعدات فيدرالية لإعادة الإعمار بعد أن دمر إعصار ماريا الجزيرة في سبتمبر ٢٠١٧. وتفترض التوقعات أيضا تراجع الإيرادات نتيجة ما يلي: إلغاء التمويل الفيدرالي المخصص لبورتوريكو بموجب قانون «الرعاية الصحية في المتناول» اعتبارا من عام ٢٠١٨، وإلغاء حوافز الضريبة الفيدرالية اعتبارا من عام ٢٠١٨ التي حيدت آثار «قانون بورتو ريكو رقم ١٥٤» بشأن الشركات الأجنبية، وأثار «قانون التخفيضات الضريبية والوظائف» الذي يخفض المزايا الضريبية الممنوحة للشركات الأمريكية التي تقوم بالإنتاج في بورتو ريكو. ونظرا لحجم عدم اليقين بشأن السياسات فقد تختلف بعض افتراضات «خطة بورتو ريكو للنمو الاقتصادي والمالي» والصندوق، وخاصة المتعلقة بإصلاح ضريبة الشركات والامتنال الضريبي والتعديلات الضريبية (الرسوم والمعدلات): وتخفيض الدعم والنفقات، وتجميد التكاليف التشغيلية لفاتورة الأجور، وتحسين الحركة؛ ورفع كفاءة الرعاية الصحية. وعلى جانب النفقات، تتضمن الإجراءات تمديد العمل بالقانون رقم ٦٦، الذي يتم بموجبه تجميد جانب كبير من الإنفاق الحكومي، حتى نهاية ٢٠٢٠؛ وتخفيض تكاليف التشغيل؛ وتخفيضات في الدعم الحكومي؛ وتخفيضات في الإنفاق على التعليم. ورغم أن افتراضات الصندوق على مستوى السياسات مماثلة للافتراضات في سيناريو «خطة بورتو ريكو للنمو الاقتصادي والمالي» مع اتخاذ التدابير الكاملة، فإن توقعات الصندوق للإيرادات والنفقات والأرصدة المالية مختلفة عن التوقعات الواردة في الخطة. ويرجع ذلك إلى اثنين من الفروق الجوهرية في المنهجيات المستخدمة: أولها أن توقعات الصندوق قائمة على أساس الاستحقاق، بينما تقوم التوقعات الواردة في «خطة بورتو ريكو للنمو الاقتصادي والمالي» على الأساس النقدي. وثانيا، هناك اختلاف كبير بين افتراضات الاقتصاد الكلي للصندوق وتلك الافتراضات الواردة في الخطة. وثالثا، توقعات الصندوق مبنية على أساس السنة التقويمية بينما التوقعات في «خطة بورتو ريكو للنمو الاقتصادي والمالي» تقوم على أساس السنة المالية.

منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة: تستند التوقعات إلى توقعات المالية العامة التي وضعتها السلطات بشأن النفقات في الأجل المتوسط.

هنغاريا: تنطوي توقعات المالية العامة على توقعات خبراء صندوق النقد الدولي فيما يتعلق بإطار الاقتصاد الكلي، وتأثير التدابير التشريعية الأخيرة بالإضافة إلى خطط سياسة المالية العامة المعلنة في موازنة عام ٢٠١٨.

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. وتردج البيانات على مستوى الحكومات دون المركزية بفارق زمني يصل إلى سنة واحدة؛ وبالتالي لا يتم إعداد بيانات الحكومة العامة في صيغتها النهائية إلا بعد فترة ليست بالقليلة من إعداد بيانات الحكومة المركزية. وتختلف البيانات التي يعرضها الصندوق عن تلك التي تعرضها الهند، لاسيما فيما يتعلق بعائدات تصفية الاستثمارات ومزادات التراخيص، وقيد الإيرادات على أساس صاف مقابل قيدها على أساس إجمالي بالنسبة لفئات معينة قليلة، وبعض أنشطة الإقراض التي يجريها القطاع العام.

إندونيسيا: تستند توقعات صندوق النقد الدولي إلى الإصلاحات المحدودة في سياسة الضرائب والإدارة الضريبية، وإصلاحات تسعير دعم الوقود المستحدثة منذ يناير ٢٠١٥، وزيادة التدريجية في الإنفاق الاجتماعي والرأسمالي على المدى المتوسط تماشيا مع الحيز المالي المتاح. أيرلندا: تستند توقعات المالية العامة إلى موازنة الدولة لعام ٢٠١٨.

إسرائيل: تستند البيانات التاريخية إلى بيانات إحصاءات مالية الحكومة التي أعدها المكتب المركزي للإحصاءات. ومن المفترض أن يظل عجز الحكومة المركزية عند الحد الأقصى لمستواه الحالي البالغ ٢,٩٪ من إجمالي الناتج المحلي طوال فترة التوقعات، بدلا من تراجع تماشيا مع أهداف المالية العامة في الأجل المتوسط، وذلك بالاتساق مع الخبرة الطويلة في تعديل هذه الأهداف.

إيطاليا: تستند تقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي إلى خطط المالية العامة المتضمنة في موازنة الحكومة لعام ٢٠١٨ وتحديث الوثيقة الاقتصادية والمالية في إبريل ٢٠١٨. ويفترض خبراء الصندوق إلغاء الزيادات التلقائية في ضريبة القيمة المضافة العام القادم.

اليابان: تنطوي التوقعات على تدابير المالية العامة التي أعلنتها الحكومة بالفعل، والتي تتضمن زيادة الضرائب الاستهلاكية في أكتوبر ٢٠١٩.

كوريا: تنطوي تنبؤات الأجل المتوسط على المسار متوسط الأجل للإنفاق العام الذي أعلنته الحكومة.

المكسيك: تتماشى توقعات المالية العامة لعام ٢٠١٨ بشكل عام مع الموازنة المعتمدة، بينما تفترض توقعات عام ٢٠١٩ والسنوات التالية الامتنال للقواعد التي نص عليها قانون المسؤولية المالية.

هولندا: تستند توقعات المالية العامة للفترة ٢٠١٧-٢٠٢٣ إلى توقعات الموازنة التي وضعها «مكتب تحليل السياسات



## الإطار ألف-١ (تابع)

بيانات خبراء الصندوق بنوك القطاع العام والأثر المترتب على تحويل الأصول من خطة معاشات تقاعد مؤسسة البريد البريطانية، التي تعرف باسم «البريد الملكي» (Royal Mail Pension Plan) إلى القطاع العام في إبريل ٢٠١٢. ويمثل مستوى الاستهلاك والاستثمار الحكومي الحقيقي جزءاً من مسار إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، الذي قد يكون أو لا يكون، وفقاً لخبراء الصندوق، مماثلاً لتوقعات «مكتب مسؤولية الموازنة البريطاني». الولايات المتحدة: تستند توقعات المالية العامة إلى التحديث الذي أجري في شهر أغسطس للسيناريو الأساسي الذي وضعه مكتب الموازنة التابع للكونغرس في إبريل ٢٠١٨ والمعدل لمراعاة افتراضات خبراء الصندوق بشأن السياسات والاقتصاد الكلي. وتتضمن هذه التوقعات آثار الإصلاح الضريبي («قانون التخفيضات الضريبية والوظائف»، الذي تم توقيعه ليصبح قانوناً في نهاية عام ٢٠١٧) وقانون الموازنة لعام ٢٠١٨ الذي يدعمه الحزبان الجمهوري والديمقراطي والذي صدر في فبراير ٢٠١٨. وأخيراً، تُعدّل توقعات المالية العامة لكي تكون انعكاساً لتنبؤات خبراء الصندوق بشأن أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية والمالية والمعالجات المحاسبية المختلفة لدعم القطاع المالي ونظم التقاعد ذات المزايا المحددة، ويتم تحويلها إلى صيغة تقوم على أساس الحكومة العامة. ويجري إعداد البيانات باستخدام نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨، ولدى ترجمتها إلى إحصاءات مالية الحكومة فإن ذلك يجري وفقاً للنظام المتبع في دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠١٤. وتبدأ معظم سلاسل البيانات الزمنية في عام ٢٠٠١ بسبب نقص البيانات المتاحة.

## افتراضات السياسة النقدية

تستند افتراضات السياسة النقدية إلى إطار السياسة النقدية المعمول به في كل بلد. وهذا يعني ضمناً، في معظم الحالات، عدم مساهمة 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 على الودائع بالدولار الأمريكي لمدة ستة أشهر ٢,٥٪ في ٢٠١٨ و ٣,٤٪ في عام ٢٠١٩ (راجع الجدول ١-١). ويفترض أن يبلغ متوسط سعر الفائدة على الودائع باليورو لمدة ثلاثة أشهر -٣٪ في عام ٢٠١٨ و-٢٪ في عام ٢٠١٩. أما متوسط سعر الفائدة على الودائع بالين الياباني لمدة ستة أشهر، فمن المفترض أن يبلغ صفر ٪ في ٢٠١٨ و ٠,١٪ في ٢٠١٩. الأرجننتين: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع خفض التضخم بالتدريج في الاقتصاد وصولاً إلى رقم واحد. أستراليا: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع توقعات السوق.

روسيا: التوقعات للفترة ٢٠١٨-٢٠٢١ تعكس تقديرات خبراء الصندوق، بناءً على موازنة السلطات. وتستند توقعات الفترة ٢٠٢٢-٢٠٢٣ إلى القاعدة الجديدة لأسعار النفط، مع تعديلاتها التي وضعها خبراء الصندوق.

المملكة العربية السعودية: تعكس توقعات السيناريو الأساسي الذي وضعه خبراء الصندوق لإجمالي الإيرادات الحكومية أثر السياسات المعلنة في موازنة عام ٢٠١٨. وتستند الإيرادات النفطية إلى أسعار النفط في السيناريو الأساسي لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي وافتراض استمرار المملكة في الوفاء بتعهداتها بموجب اتفاق أوبك+. وتأخذ التوقعات بشأن النفقات موازنة عام ٢٠١٨ كنقطة بداية، وتعكس تقديرات خبراء الصندوق لآثار آخر التغيرات في السياسات والتطورات الاقتصادية. وتتضمن النفقات في عام ٢٠١٨ البدلات والإجراءات الأخرى التي تسري لمدة سنة واحدة والمعلنة في المرسوم الملكي الصادر في يناير ٢٠١٨.

سنغافورة: بالنسبة للسنة المالية ٢٠١٨/٢٠١٩، تستند التوقعات إلى أرقام الموازنة. ويفترض خبراء الصندوق عدم تغير السياسات بالنسبة لبقية فترة التوقعات.

جنوب إفريقيا: تستند توقعات المالية العامة إلى موازنة عام ٢٠١٨. والإيرادات غير الضريبية لا تشمل المعاملات في الأصول المالية والخصوم لأنها تنطوي أساساً على إيرادات مرتبطة بمكاسب تقييم سعر الصرف المتحققة من حيازة الودائع بالعملات الأجنبية. وبيع الأصول، والبنود المماثلة من ناحية المفاهيم. إسبانيا: بالنسبة لعام ٢٠١٨ وما بعده، تستند توقعات المالية العامة إلى المعلومات المحددة في برنامج تحقيق الاستقرار لعام ٢٠١٨ الذي وضعته الحكومة، وإلى توقعات خبراء الصندوق للاقتصاد الكلي.

السويد: تراعي توقعات المالية العامة التوقعات التي وضعتها السلطات استناداً إلى الموازنة العامة لربيع ٢٠١٨. وبحسب تأثير 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: تستند توقعات المالية العامة لعام ٢٠١٨ إلى البرنامج متوسط الأجل الذي وضعته السلطات للفترة ٢٠١٨-٢٠٢٠ مع التعديلات لمراعاة التدابير المالية الإضافية المعلنة وتنبؤات خبراء الصندوق بارتفاع التضخم، وعلى المدى المتوسط، تفترض التوقعات المالية ضبط أوضاع المالية العامة على نحو أكثر تدرجاً مما كان متصوراً في «البرنامج متوسط الأجل».

المملكة المتحدة: تستند توقعات المالية العامة إلى موازنة الدولة الصادرة في نوفمبر ٢٠١٧، وتحديثاتها الصادرة في مارس ٢٠١٨، بينما استندت توقعات النفقات إلى القيم الاسمية الواردة في الموازنة ومع تعديل توقعات الإيرادات لمراعاة الفروق بين تنبؤات خبراء الصندوق للمتغيرات الاقتصادية الكلية (مثل نمو إجمالي الناتج المحلي والتضخم) والتنبؤات بشأن هذه المتغيرات الواردة في توقعات السلطات للمالية العامة. وتستبعد



## الإطار ألف-١ (تتمة)

كوريا: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع توقعات السوق.

المكسيك: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع تحقيق هدف التضخم.

روسيا: تفترض التوقعات النقدية أن البنك المركزي الروسي سيستكمل فترة التحول إلى اتخاذ موقف محايد بوتيرة أبطأ نظراً لاحتمالات تجاوز التضخم للتوقعات.

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.

جنوب إفريقيا: سيظل موقف السياسة النقدية محايداً.

السويد: تتماشى التوقعات النقدية مع توقعات بنك السويد المركزي.

سويسرا: تفترض التوقعات عدم حدوث تغيير في سعر الفائدة الأساسي في ٢٠١٨-٢٠١٩.

تركيا: آفاق الأوضاع النقدية والمالية تفترض عدم حدوث أي تغييرات في موقف السياسة النقدية.

المملكة المتحدة: يستند مسار أسعار الفائدة في الأجل القصير إلى توقعات أسعار الفائدة السوقية.

الولايات المتحدة: يتوقع خبراء الصندوق استمرار عودة سعر الفائدة المستهدف على الأموال الفيدرالية إلى طبيعته بصورة تدريجية على المدى المتوسط، تماشياً مع الآفاق الاقتصادية الكلية الأوسع نطاقاً.

البرازيل: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع التقارب التدريجي لمعدل التضخم نحو منتصف النطاق المستهدف.

كندا: تتماشى افتراضات السياسة النقدية مع توقعات السوق.

الصين: يُتوقع تشديد السياسة النقدية مع ارتفاع أسعار الفائدة بالتدريج.

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 الصينية الإدارية الخاصة: يفترض خبراء الصندوق أن نظام مجلس العملة لا يزال ملائماً.

الهند: تتفق افتراضات السعر (سعر الفائدة) الأساسي مع معدل التضخم في حدود النطاق المستهدف من بنك الاحتياطي الهندي. ويتعين إجراء زيادة إضافية في سعر الفائدة الأساسي (٢٥-٥٠ نقطة أساس) اتساقاً مع تقديرات خبراء الصندوق للمعدل الطبيعي للتضخم وقاعدة السياسات التي تستهدف التنبؤات بشأن التضخم.

إندونيسيا: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع الحفاظ على معدلات التضخم في حدود النطاق المستهدف من البنك المركزي.

اليابان: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع توقعات السوق.

## قائمة بالجدول

### الناتج

- الجدول ألف-١: موجز الناتج العالمي  
الجدول ألف-٢: الاقتصادات المتقدمة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ومجموع الطلب المحلي  
الجدول ألف-٣: الاقتصادات المتقدمة: مكونات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي  
الجدول ألف-٤: الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي

### التضخم

- الجدول ألف-٥: موجز بيانات التضخم  
الجدول ألف-٦: الاقتصادات المتقدمة: أسعار المستهلكين  
الجدول ألف-٧: الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين

### السياسات المالية

- الجدول ألف-٨: الاقتصادات المتقدمة الرئيسية: أرصدة المالية العامة والدين لدى الحكومة العامة

### التجارة الخارجية

- الجدول ألف-٩: موجز أحجام وأسعار التجارة العالمية

### معاملات الحساب الجاري

- الجدول ألف-١٠: موجز أرصدة الحساب الجاري  
الجدول ألف-١١: الاقتصادات المتقدمة: رصيد الحساب الجاري  
الجدول ألف-١٢: الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري

### ميزان المدفوعات والتمويل الخارجي

- الجدول ألف-١٣: موجز أرصدة الحساب المالي

### تدفق الأموال

- الجدول ألف-١٤: موجز صافي الإقراض والاقتراض

### السيناريو الأساسي متوسط الأجل

- الجدول ألف-١٥: موجز السيناريو الأساسي العالمي في الأجل المتوسط

الجدول ألف- ١ موجز الناتج العالمي<sup>١</sup>

(التغير السنوي %)

توقعات			متوسط								
٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩-٢٠٠٠
٣,٦	٣,٧	٣,٧	٣,٧	٣,٣	٣,٥	٣,٦	٣,٥	٣,٥	٤,٣	٥,٤	٣,٩
١,٥	٢,١	٢,٤	٢,٣	١,٧	٢,٣	٢,١	١,٤	١,٢	١,٧	٣,١	١,٨
١,٤	٢,٥	٢,٩	٢,٢	١,٦	٢,٩	٢,٥	١,٨	٢,٢	١,٦	٢,٦	١,٩
١,٤	١,٩	٢,٠	٢,٤	١,٩	٢,١	١,٤	٠,٣-	٠,٩-	١,٦	٢,١	١,٤
٠,٥	٠,٩	١,١	١,٧	١,٠	١,٤	٠,٤	٢,٠	١,٥	٠,١-	٤,٢	٠,٥
٢,١	٢,٢	٢,٤	٢,٦	٢,١	٢,١	٢,٩	٢,٤	١,٩	٣,٠	٤,٦	٢,٨
٤,٨	٤,٧	٤,٧	٤,٧	٤,٤	٤,٣	٤,٧	٥,١	٥,٣	٦,٤	٧,٤	٦,١
٢,١	٢,٤	٢,٣	٢,١	٠,٤	١,٩-	١,١	٢,٥	٣,٧	٥,٣	٤,٦	٥,٩
٦,١	٦,٣	٦,٥	٦,٥	٦,٥	٦,٨	٦,٨	٦,٩	٧,٠	٧,٩	٩,٦	٨,١
٢,٧	٢,٠	٣,٨	٦,٠	٣,٣	٤,٧	٣,٩	٤,٩	٢,٥	٦,٦	٤,٣	٤,٠
٢,٩	٢,٢	١,٢	١,٣	٠,٦-	٠,٣	١,٣	٢,٩	٢,٩	٤,٦	٦,١	٣,٠
٣,٠	٢,٧	٢,٤	٢,٢	٥,١	٢,٥	٢,٩	٢,٦	٤,٨	٤,٤	٤,٦	٥,٢
٣,٠	٢,٥	٢,٠	١,٨	٥,٢	٢,٤	٢,٧	٢,٤	٤,٩	٤,٥	٤,٨	٥,٢
٤,١	٣,٨	٣,١	٢,٧	١,٤	٣,٣	٥,١	٥,٢	٤,٦	٥,١	٧,١	٥,٦
١,٦	٢,٠	٢,٢	٢,٧	٢,٠	٢,٤	١,٩	٠,٣	٠,٣-	١,٨	٢,٠	١,٧
٥,٤	٥,٢	٤,٧	٤,٧	٣,٦	٤,٧	٦,١	٦,١	٤,٦	٥,١	٧,٤	٦,٣
٢,٠	١,٩	١,٢	٠,٩	١,٩	٠,٣	٢,٢	٢,٦	٥,٠	٥,٢	٥,١	٥,٧
٥,٣	٥,٢	٥,٤	٥,٦	٤,٩	٥,٢	٥,٣	٥,٧	٥,٤	٦,٧	٨,٠	٦,٢
٣,٦	٢,١	١,٦	٢,٨	١,٧	٢,٨	٢,١	٤,٢	٢,٣	٤,٩	٦,٨	٣,٨
٥,٢	٤,٨	٤,٨	٤,٧	٣,٨	٤,٢	٤,٦	٤,٨	٤,٢	٥,٤	٦,٩	٤,٩
٥,٠	٤,٤	٣,٩	٣,٢	٢,٨	١,٠	١,٩	٣,٢	١,٥	٢,٧	٤,٢	٤,٧
١,٩	٢,٥	٢,٨	٢,٩	٢,٢	٢,٠	٢,٥	١,٥	١,٠	١,٩	٢,٣	٢,٤
٣,٧	٣,٧	٣,٥	٣,٤	٣,٢	٣,٣	٣,٨	٤,٣	٤,٢	٤,٧	٤,٦	٤,٥
٥,٠	٤,٨	٤,٠	٤,٥	٤,٢	٣,٩	٤,٨	٥,٣	٥,١	٦,١	٦,٤	٥,٠
١,١	١,٧	١,٩	١,٩	١,٢	١,٧	١,٦	٠,٩	٠,٧	١,١	٢,٥	١,١
٣,٦	٣,٣	٣,٣	٣,٢	٢,٩	٢,٨	٣,٢	٣,٦	٣,٦	٤,٩	٥,٩	٤,٤
٣,٢	٣,٠	٢,٤	٢,٤	١,٢	٢,٣	٣,٨	٣,٧	١,٦	٣,٥	٥,٠	٣,٧
٢,٨	٣,١	٣,٢	٣,٢	٢,٥	٢,٨	٢,٨	٢,٦	٢,٥	٣,١	٤,١	٢,٦
١٠٨,٧١٢	٨٨,٠٨١	٨٤,٨٣٥	٨٠,٠٥١	٧٥,٦٥٣	٧٤,٦٠٢	٧٨,٨٣٢	٧٦,٧٥٠	٧٤,٦١٩	٧٣,٢٣٠	٦٦,٠١١	٤٦,٦٢٦
١٧٧,٤٢٤	١٤٣,٠٨٩	١٣٥,٢٣٦	١٢٧,٤٨٩	١٢٠,٦٩٣	١١٥,٧٢٩	١١٠,٨٠٥	١٠٥,٠٨٨	٩٩,٨٩١	٩٥,٠١٨	٨٩,٤٠٢	٦٦,٧٢٢

<sup>١</sup> إجمالي الناتج المحلي الحقيقي.<sup>٢</sup> ما عدا الولايات المتحدة وبلدان منطقة اليورو واليابان.<sup>٣</sup> تدخل جورجيا وتركمانستان وأوكرانيا، وهم ليسوا أعضاء في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.<sup>٤</sup> نصيب الفرد من الناتج بالعملة الدولية على أساس تعادل القوى الشرائية.

## الجدول ألف - ٢ الاقتصادات المتقدمة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ومجموع الطلب المحلي

(التغير السنوي (%))

الربع الرابع <sup>١</sup>			توقعات			متوسط										إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
توقعات			توقعات			٢٠٠٩-٢٠١٠										
٢ Q4:٢٠١٩	٢ Q4:٢٠١٨	٢ Q4:٢٠١٧	٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩-٢٠٠٠		
١,٩	٢,٣	٢,٥	١,٥	٢,١	٢,٤	٢,٣	١,٧	٢,٣	٢,١	١,٤	١,٢	١,٧	٣,١	١,٨	الاقتصادات المتقدمة	
٢,٣	٣,١	٢,٥	١,٤	٢,٥	٢,٩	٢,٢	١,٦	٢,٩	٢,٥	١,٨	٢,٢	١,٦	٢,٦	١,٩		
١,٩	١,٧	٢,٧	١,٤	١,٩	٢,٠	٢,٤	١,٩	٢,١	١,٤	٠,٢-	٠,٩-	١,٦	٢,١	١,٤		
١,٦	١,٩	٢,٨	١,٢	١,٩	١,٩	٢,٥	٢,٢	١,٥	٢,٢	٠,٦	٠,٧	٣,٧	٣,٩	٠,٨	الولايات المتحدة	
١,٧	١,٣	٢,٨	١,٦	١,٦	١,٦	٢,٣	١,١	١,٠	١,٠	٠,٦	٠,٣	٢,٢	١,٩	١,٤	منطقة اليورو	
١,٣	٠,٨	١,٦	٠,٧	١,٠	١,٢	١,٥	٠,٩	١,٠	٠,١	١,٧-	٢,٨-	٠,٦	١,٧	٠,٥	ألمانيا	
٢,١	٢,٥	٣,٠	١,٧	٢,٢	٢,٧	٣,٠	٢,٢	٣,٦	١,٤	١,٧-	٢,٩-	١,٠-	٠,٠	٢,٧	فرنسا	
٢,٦	٢,٤	٣,١	١,٨	٢,٦	٢,٨	٢,٩	٢,٢	٢,٠	١,٤	٠,١-	١,٠-	١,٥	١,٣	١,٦	إيطاليا	
١,٣	١,٦	١,٩	١,٥	١,٥	١,٥	١,٧	١,٤	١,٤	١,٣	٠,٢	٠,٢	١,٨	٢,٧	١,٧	إسبانيا	
٢,٦	١,٨	٣,٥	١,٤	٢,٢	٢,٨	٣,٠	١,٥	١,١	٠,٨	٠,٠	٠,٧	٢,٩	١,٨	١,٧	هولندا	
٢,٥	٢,٢	٢,٠	١,٢	٢,٤	٢,٠	١,٤	٠,٢-	٠,٣-	٠,٧	٣,٢-	٧,٣-	٩,١-	٥,٥-	٢,٧	بلجيكا	
١,٢	٢,٤	٢,٤	١,٤	١,٨	٢,٣	٢,٧	١,٦	١,٨	٠,٩	١,١-	٤,٠-	١,٨-	١,٩	٠,٩	النمسا	
٦,٣	٠,٣	٥,٤	٢,٨	٤,٠	٤,٧	٧,٢	٤,٩	٢٥,٠	٨,٧	١,٣	٠,٢	٣,٧	١,٩	٣,٦	اليونان	
١,٤	٢,٧	٢,٦	١,٢	١,٨	٢,٦	٢,٨	٢,٥	٠,١	٠,٦-	٠,٨-	١,٤-	٢,٦	٣,٠	٢,٠	البرتغال	
٤,٢	٤,٢	٣,٦	٣,٤	٤,١	٣,٩	٣,٤	٣,٣	٣,٩	٢,٨	١,٥	١,٧	٢,٨	٥,٠	٤,٥	آيرلندا	
٣,٠	٣,١	٣,٨	٢,٠	٢,٩	٣,٥	٣,٩	٢,٣	٢,٠	٣,٥	٣,٥	٣,٨	٦,٠	١,٦	٤,٦	فنلندا	
٣,٣	٣,٦	٦,٠	٢,١	٣,٤	٤,٥	٥,٠	٣,١	٢,٣	٣,٠	١,١-	٢,٧-	٠,٦	١,٢	٢,٩	الجمهورية السلوفاكية	
٤,٥	٣,٥	١,٨	٣,٠	٣,٥	٤,٠	٢,٣	٣,١	٢,٩	٥,٨	٣,٧	٠,٤-	٢,٥	٤,٩	٣,٠	ليتوانيا	
٤,٣	٢,٥	٤,٨	٣,٠	٣,٣	٣,٧	٤,٥	٢,٢	٣,٠	١,٩	٢,٤	٤,٠	٦,٤	٣,٩-	٤,٧	سلوفينيا	
٢,٣	٣,٥	٥,١	٢,٩	٣,٢	٣,٧	٤,٩	٢,١	١,٧	٢,٩	١,٩	٤,٣	٧,٦	٢,٣	٤,١	لكسمبرغ	
٣,٩	٤,٢	٤,٠	٢,٤	٤,٢	٤,٠	٣,٩	٣,٤	٢,٠	١,٤-	٥,٩-	٣,١-	٠,٣	١,٣	٣,٥	لاتفيا	
٣,٦	٦,٧	٥,٦	٣,٢	٤,٦	٥,٧	٦,٧	٥,٢	٩,٥	٨,٢	٤,٦	٢,٧	١,٣	٣,٥	١,٦	إستونيا	
٠,٣-	١,٠	٢,٠	٠,٥	٠,٩	١,١	١,٧	١,٠	١,٤	٠,٤	٢,٠	١,٥	٠,١-	٤,٢	٠,٥	قبرص	
١,٤	١,٥	١,٣	١,٦	١,٥	١,٤	١,٧	١,٨	٢,٣	٢,٩	٢,٠	١,٤	١,٦	١,٧	١,٨	مالطة	
٢,٣	٣,٢	٢,٨	٢,٦	٢,٦	٢,٨	٣,١	٢,٩	٢,٨	٣,٣	٢,٩	٢,٣	٣,٧	٦,٥	٤,٧	اليابان	
١,٩	٢,١	٣,٠	١,٦	٢,٠	٢,١	٣,٠	١,٤	١,٠	٢,٩	٢,٥	١,٧	٣,١	٣,١	٢,١	المملكة المتحدة	
٢,٨	٣,٢	٢,٤	٢,٦	٢,٨	٣,٢	٢,٢	٢,٦	٢,٥	٢,٦	٢,٢	٣,٩	٢,٧	٢,٤	٣,١	كوريا	
٢,١	١,٩	٣,٤	١,٩	٢,٤	٢,٧	٢,٩	١,٤	٠,٨	٤,٠	٢,٢	٢,١	٣,٨	١٠,٦	٣,٨	كندا	
١,٧	٢,٦	٢,٦	١,٧	١,٨	٣,٠	١,٧	١,٦	١,٣	٢,٥	١,٩	١,٠	١,٨	٢,٩	١,٩	أستراليا	
٢,٦	١,٩	٢,٧	١,٩	٢,٢	٢,٤	٢,١	٢,٧	٤,٥	٢,٦	١,٢	٠,٣-	٢,٧	٦,٠	٢,٠	مقاطعة تايوان الصينية	
٢,٦	١,٩	٣,٦	٢,٦	٢,٥	٢,٩	٣,٦	٢,٤	٢,٢	٣,٩	٥,١	٤,١	٦,٤	١٥,٢	٥,٢	سويسرا	
٣,٣	٣,٤	٣,٣	٣,١	٢,٩	٣,٨	٣,٨	٢,٢	٢,٤	٢,٨	٣,١	١,٧	٤,٨	٦,٨	٤,٢	السويد	
١,٦	٢,٧	١,٦	١,٨	٢,١	٢,١	١,٩	١,١	٢,٠	٢,٠	١,٠	٢,٧	١,٠	٠,٧	١,٨	سنغافورة	
٢,٥	٣,٢	٥,٠	٢,٥	٣,٠	٣,١	٤,٣	٢,٥	٥,٣	٢,٧	٠,٥-	٠,٨-	١,٨	٢,٣	٣,٤	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة	
٣,٥	٣,٤	٣,١	٣,٠	٣,٥	٣,٦	٣,٣	٤,٠	٢,٦	٣,٥	٤,٢	٢,٢	٥,٢	٥,٥	٣,٥	النرويج	
٢,٢	٣,٢	١,٣	١,٧	١,٩	٢,٠	٢,٣	٢,٠	١,٦	١,٦	٠,٩	٠,٢	١,٣	١,٩	١,٠	الجمهورية التشيكية	
٣,٠	٣,١	٣,٢	٢,٥	٣,٠	٣,١	٣,٠	٤,١	٤,٢	٣,٢	٢,٢	٢,٥	١,٩	٢,٠	٢,٩	إسرائيل	
...	...	...	٠,٨-	١,١-	٢,٣-	٢,٤-	١,٣-	١,٠-	١,٢-	٠,٣-	٠,٠	٠,٤-	٠,٤-	١,٠	الدانمرك	
...	...	...	٤,٢	٦,٣	٦,٣	٩,١	٠,٩-	٢١,٦-	١,٢-	١١,٢	٩,٢	٢١,٧	٢٥,٣	...	نيوزيلندا	
٤,٧	٢,٩	١,٩	٢,٥	٢,٩	٣,٧	٤,٠	٧,٤	٤,٥	٢,١	٤,١	١,٣	١,٩	٣,٤-	٣,٥	بورتوريكو	
...	...	...	٠,٨	١,٠	١,٤	١,٩	٢,٢	٠,٦	٠,٩-	٣,٢-	٧,٦-	٩,٣-	٤,٨-	...	إقليم ماكاو الإداري الخاص	
١,٧	٢,٢	٢,٣	١,٢	٢,٠	٢,٢	٢,١	١,٥	٢,١	١,٩	١,٥	١,٤	١,٦	٢,٨	١,٤	آيسلندا	
للتذكيرة															سان مارينو	
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية															للتذكيرة	
٢,١	٢,٦	٢,٣	١,٥	٢,٤	٢,٤	٢,٣	١,٩	٢,٦	٢,١	١,١	٠,٨	١,٤	٢,٩	١,٧	مجموع الطلب المحلي الحقيقي	
٢,٨	٣,٥	٢,٦	١,٢	٢,٢	٣,١	٢,٥	١,٨	٣,٦	٢,٦	١,٦	٢,٢	١,٥	٣,٠	١,٩	الاقتصادات المتقدمة	
١,٦	٢,٤	١,٣	١,٥	١,٩	٢,٠	١,٧	٢,٣	٢,٤	١,٣	٠,٦-	٢,٤-	٠,٧	١,٥	١,٣	الولايات المتحدة	
١,٨	٢,٣	١,٩	١,٤	٢,١	٢,٠	٢,٢	٣,٠	١,٤	١,٦	١,٠	٠,٨-	٣,٠	٢,٩	٠,٣	منطقة اليورو	
١,٣	١,٨	٢,١	١,٦	١,٦	١,٣	٢,٢	١,٦	١,٥	١,٥	٠,٧	٠,٤-	٢,١	٢,١	١,٧	ألمانيا	
١,٧	١,١	١,٢	٠,٧	١,٢	١,٤	١,٤	١,١	١,٥	٠,٢	٢,٦-	٥,٦-	٠,٦-	٢,٠	٠,٧	فرنسا	
١,٧	٢,٧	٣,٣	١,٥	٢,٠	٢,٨	٢,٩	٢,٦	٤,٠	٢,٠	٣,٢-	٥,١-	٣,١-	٥,٥-	٢,٩	إيطاليا	
٠,٤-	٠,٩	١,٨	٠,٥	١,١	٠,٩	١,٢	٠,٤	١,٠	٠,٤	٢,٤	٢,٣	٠,٧	٢,٤	٠,٢	إسبانيا	
١,٤	١,٦	٠,٦	١,٦	١,٣	١,٣	١,٣	٢,٤	٢,٣	٣,٢	٢,١	١,٨	٠,٢-	٢,٠	٢,٠	اليابان	
١,٢	١,٤	٤,٩	١,٥	١,٣	٢,٤	٣,٨	٠,٩	٠,١	١,٧	٢,١	٢,٠	٣,٤	٥,١	٢,٨	المملكة المتحدة	
٣,٢	٢,٦	٣,٧	٢,٥	٢,٦	٢,٩	٣,٣	٢,٢	٢,٤	٢,٧	١,٥	٢,٠	٣,١	٦,١	٢,٩	كندا	
اقتصادات أخرى متقدمة <sup>٢</sup>																
للتذكيرة																
١,٩	٢,٥	٢,٣	١,٢	٢,٣	٢,٣	٢,١	١,٧	٢,٤	٢,٠	١,٤	١,٢	١,٤	٢,٨	١,٤	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية	

<sup>١</sup> من الربع الرابع للسنة السابقة.<sup>٢</sup> Q4: الربع الرابع.<sup>٣</sup> 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									
٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠١٩-٢٠١٠	٢٠٠٩-٢٠٠٠
الإنفاق الاستهلاكي الخاص											
الاقتصادات المتقدمة											
٢,٠	٢,١	٢,٢	٢,٢	٢,٥	١,٨	١,٢	٠,٩	١,١	١,٨	١,٨	٢,١
٢,٤	٢,٨	٢,٥	٢,٧	٣,٧	٢,٩	١,٥	١,٥	١,٩	١,٧	٢,٤	٢,٤
١,٦	١,٥	١,٦	٢,٠	١,٨	٠,٩	٠,٦-	١,٢-	٠,٠	٠,٨	٠,٨	١,٤
١,٦	١,٦	٢,٠	١,٩	١,٦	١,١	٠,٨	١,٤	١,٤	٠,٣	١,٣	٠,٧
١,٤	٠,٩	١,٠	٢,١	١,٥	٠,٨	٠,٥	٠,٤-	٠,٦	١,٩	١,٠	٢,٠
١,٢	١,٠	١,٤	١,٤	١,٩	٠,٢	٢,٤-	٤,٠-	٠,٠	١,٢	٠,٢	٠,٦
١,٨	٢,٢	٢,٥	٢,٨	٣,٠	١,٥	٣,١-	٣,٥-	٢,٤-	٠,٣	٠,٥	٢,٥
٠,٨	٠,٦	١,٠	٠,١	٠,٠	٠,٩-	٢,٤	٢,٠	٠,٤-	٢,٤	٠,٨	٠,٨
١,٢	١,١	١,٨	٣,١	٢,٦	٢,٠	١,٨	١,٥	٠,٧-	٠,٧	١,٥	٢,٢
٠,٧	١,٧	٣,٤	٢,٣	٢,٢	٢,٦	٢,٦	١,٩	٢,٣	٣,٦	٢,٣	٣,٢
٢,٦	٢,٨	٢,٧	٢,٥	٢,٧	٢,٤	٢,٣	٢,٢	٣,٠	٣,٨	٢,٧	٣,١
للتذكيرة											
١,٨	٢,٠	٢,١	٢,٢	٢,٥	١,٨	١,٣	١,١	١,١	١,٧	١,٧	١,٨
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											
الاستهلاك العام											
الاقتصادات المتقدمة											
٢,٠	١,٦	٠,٨	١,٩	١,٧	٠,٥	٠,١-	٠,١-	٠,٦-	٠,٩	٠,٨	٢,٣
٢,٧	١,١	٠,١-	١,٥	١,٧	٠,٨-	١,٩-	١,٥-	٣,٠-	٠,١	٠,٠	٢,٢
١,٢	١,٢	١,١	١,٩	١,٣	٠,٧	٠,٣	٠,٣-	٠,١-	٠,٨	٠,٨	٢,٠
٢,٠	١,٤	١,٦	٤,٠	٢,٩	١,٦	١,٣	١,١	٠,٩	١,٣	١,٨	١,٢
٠,٣	١,٠	١,٣	١,٤	١,٠	١,٣	١,٥	١,٦	١,١	١,٣	١,٢	١,٧
٠,٨	٠,٤	٠,١	٠,٦	٠,٦-	٠,٧-	٠,٣-	١,٤-	١,٨-	٠,٦	٠,٢-	١,٣
١,٠	١,٥	١,٩	١,٠	٢,١	٠,٣-	٢,١-	٤,٧-	٠,٣-	١,٥	٠,١	٥,١
١,١	٠,٥	٠,٤	١,٣	١,٥	٠,٥	١,٥	١,٧	١,٩	١,٩	١,٢	١,٧
٠,٩	١,٣	٠,١-	٠,٨	١,٤	٢,٢	٠,٢-	١,٢	٠,١	٠,٣	٠,٨	٢,٩
١,٥	٢,٤	٢,٣	٢,٢	١,٦	٠,٥	٠,٧-	٠,٧	١,٣	٢,٣	١,٤	٢,٦
٢,٦	٣,٩	٢,٢	٣,٤	٢,٦	٢,٤	٢,٣	١,٩	١,٦	٢,٧	٢,٦	٢,٩
للتذكيرة											
١,٩	١,١	٠,٤	١,٦	١,٦	٠,١	٠,٥-	٠,٢-	١,١-	٠,٧	٠,٦	٢,٠
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											
إجمالي تكوين رأس المال الثابت											
الاقتصادات المتقدمة											
٤,١	٤,١	٣,٦	٢,١	٣,١	٣,٤	١,٧	٢,٦	٣,٢	٢,٠	٣,٠	٠,٨
٦,٠	٥,٦	٤,٠	١,٧	٣,٣	٤,٩	٣,٦	٦,٩	٤,٦	٢,٢	٤,٣	٠,٤
٣,٥	٤,١	٢,٥	٣,٩	٤,٨	١,٦	٢,٣-	٣,٤-	١,٥	٠,٤-	١,٥	٠,٩
٣,٥	٣,٣	٣,٦	٣,٣	١,١	٣,٩	١,٢-	٠,١-	٧,٤	٥,٠	٣,٠	٠,٤-
٣,٢	٢,٩	٤,٥	٢,٨	١,٠	٠,٠	٠,٨-	٠,٢	٢,٠	٢,١	١,٨	١,٦
١,١	٣,٦	٣,٨	٣,٢	٢,١	٢,٣-	٦,٦-	٩,٣-	١,٩-	٠,٥-	٠,٨-	٠,٨
٣,٦	٥,٦	٤,٨	٢,٩	٦,٧	٤,٧	٣,٤-	٨,٦-	٦,٩-	٤,٩-	٠,٣	٢,٤
١,٢	١,٩	٢,٥	١,١	١,٧	٣,١	٤,٩	٣,٥	١,٧	١,٦-	٢,٠	٢,٠-
٢,٥	٠,٩	٣,٤	٢,٣	٣,٤	٧,٢	٣,٤	٢,١	٢,٦	٤,١	٣,٢	٠,٢
٢,٦	٣,٧	٢,٨	٢,٩-	٥,٢-	٢,٤	١,٣	٤,٩	٤,٦	١١,٤	٢,٥	٣,١
٣,٠	٢,٨	٣,٨	٢,٣	١,٩	٢,٥	٢,٥	٣,٠	٤,١	٥,٩	٣,٢	٢,٨
للتذكيرة											
٤,٢	٤,١	٣,٧	١,٨	٢,٢	٣,٨	٢,٢	٣,٧	٣,٧	٢,٣	٣,٢	٠,٢
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											

## الجدول ألف-٣ الاقتصادات المتقدمة: مكونات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (تتمة)

(التغير السنوي %)

توقعات	متوسطات										
	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩-٢٠١٠ ٢٠٠٩-٢٠١٠
<b>الطلب المحلي النهائي</b>											
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>											
الولايات المتحدة	٢,٤	٢,٥	٢,٢	٢,٢	٢,٥	٢,٠	١,١	١,١	١,٣	١,٧	١,٨
منطقة اليورو	٣,٢	٣,٢	٢,٥	٢,٣	٣,٣	٢,٨	١,٣	٢,٠	١,٦	١,٦	٢,٠
ألمانيا	٢,٠	٢,٠	١,٧	٢,٤	٢,٣	١,٠	٠,٨-	١,٥-	٠,٣	٠,٥	١,٤
فرنسا	٢,١	١,٩	٢,٣	٢,٦	١,٨	١,٨	٠,٥	١,٠	٢,٥	١,٤	٠,٥
إيطاليا	١,٥	١,٤	١,٨	٢,١	١,٣	٠,٨	٠,٥	٠,٢	١,٠	١,٨	١,٨
إسبانيا	١,١	١,٤	١,٥	١,٥	١,٤	٠,٤-	٢,٨-	٤,٥-	٠,٨-	٠,٧	٠,٨
اليابان	٢,٠	٢,٨	٢,٨	٢,٦	٣,٥	١,٨	٣,٠-	٤,٨-	٣,٠-	٠,٧-	٢,٩
المملكة المتحدة	١,١	١,٠	١,٢	٠,٦	٠,٧	٠,٢	٢,٨	٢,٣	٠,٥	١,٤	٠,٣
كندا	١,٤	١,١	١,٧	٢,٥	٢,٥	٢,٩	١,٧	١,٦	٠,٠	١,١	٢,٠
اقتصادات أخرى متقدمة <sup>١</sup>	١,٣	٢,٣	٣,٠	١,١	٠,٣	٢,١	١,٦	٢,٤	٢,٦	٥,٠	٣,٠
للتذكير	٢,٧	٢,٩	٢,٩	٢,٦	٢,٥	٢,٥	٢,٤	٢,٣	٣,٠	٤,١	٣,٠
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية	٢,٣	٢,٣	٢,١	٢,٠	٢,٣	١,٩	١,٢	١,٤	١,٣	١,٦	١,٥
<b>بناء المخزون <sup>٢</sup></b>											
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>											
الولايات المتحدة	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٣-	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٢-	٠,٢	١,٢	٠,١-
منطقة اليورو	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٥-	٠,٣	٠,١-	٠,٢	٠,٢	٠,١-	١,٤	٠,٢-
ألمانيا	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٣	٠,٣	٠,٢	٠,٩-	٠,٥	٠,٩	٠,١-
فرنسا	٠,٠	٠,١	٠,١-	٠,٣	٠,٣-	٠,٢-	٠,٥	١,٧-	٠,٥	١,٤	٠,٢-
إيطاليا	٠,٠	٠,٠	٠,٤	٠,٥-	٠,٢	٠,٨	٠,٢	٠,٦-	١,١	٠,٣	٠,١-
إسبانيا	٠,٠	٠,٠	٠,١-	٠,٤-	٠,١	٠,٦	٠,٢	١,١-	٠,٢	١,٣	٠,١-
اليابان	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٤	٠,٢	٠,٣-	٠,٢-	٠,١-	٠,٢	٠,٠
المملكة المتحدة	٠,٠	٠,١	٠,١-	٠,٢-	٠,٣	٠,١	٠,٤-	٠,٠	٠,٢	١,٠	٠,٠
كندا	٠,١-	٠,١	٠,٥-	٠,١-	٠,٢-	٠,٧	٠,٢	٠,٢	٠,٢-	١,٠	٠,١-
اقتصادات أخرى متقدمة <sup>١</sup>	٠,٠	٠,١	٠,٨	٠,٢-	٠,٢-	٠,٤-	٠,٥	٠,٣-	٠,٧	٠,١	٠,٠
للتذكير	٠,١-	٠,٠	٠,٢	٠,٣-	٠,٠	٠,٢	٠,٨-	٠,٣-	٠,٢	١,٩	٠,١-
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٣-	٠,١	٠,١	٠,٢	٠,٢-	٠,٢	١,٢	٠,١-
<b>الميزان الخارجي <sup>٢</sup></b>											
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>											
الولايات المتحدة	٠,٢-	٠,١-	٠,١	٠,٢-	٠,٣-	٠,٠	٠,٣	٠,٤	٠,٣	٠,١	٠,١
منطقة اليورو	٠,٨-	٠,٣-	٠,٣-	٠,٣-	٠,٨-	٠,٣-	٠,٢	٠,٠	٠,٠	٠,٥-	٠,١-
ألمانيا	٠,٠	٠,١	٠,٨	٠,٣-	٠,٢-	٠,١	٠,٣	١,٥	٠,٩	٠,٦	٠,٤
فرنسا	٠,١-	٠,٠	٠,٣	٠,٦-	٠,٢	٠,٧	٠,٣-	١,٤	٠,٩	١,١	٠,٥
إيطاليا	٠,٠	٠,٢	٠,١	٠,٥-	٠,٤-	٠,٥-	٠,١-	٠,٧	٠,١	٠,٢-	٠,٣-
إسبانيا	٠,١-	٠,٢-	٠,١	٠,٣-	٠,٥-	٠,١-	٠,٨	٢,٨	١,٢	٠,٣-	٠,٢-
اليابان	٠,٢	٠,١-	٠,١	٠,٨	٠,٣-	٠,٥-	١,٥	٢,٢	٢,١	٠,٥	٠,٢-
المملكة المتحدة	٠,٠	٠,١	٠,٥	٠,٦	٠,٣	٠,٠	٠,٤-	٠,٨-	٠,٩-	١,٦	٠,١
كندا	٠,١	٠,١	٠,٦	٠,٧-	٠,٣-	٠,٤-	٠,٥-	٠,٤-	١,٥	٠,٧-	٠,١-
اقتصادات أخرى متقدمة <sup>١</sup>	٠,٧	٠,٤-	٠,٩-	٠,٧	٠,٩	١,١	٠,٣	٠,٤-	٠,٣-	٢,١-	٠,٨-
للتذكير	٠,١	٠,١	٠,٥-	٠,٠	٠,٢-	٠,٤	٠,٩	٠,٥	٠,٥	٠,٠	٠,٦
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية	٠,٤-	٠,١-	٠,٠	٠,٢-	٠,٤-	٠,١-	٠,٠	٠,٢	٠,١	٠,١-	٠,٠

<sup>١</sup> ما عدا بلدان مجموعة السبعة (كندا، وفرنسا، وألمانيا، وإيطاليا، واليابان، والمملكة المتحدة، والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.<sup>٢</sup> التغيرات كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي في الفترة السابقة.



## الجدول ألف-٤: الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (التغير السنوي %)

توقعات			متوسط									
٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩-٢٠٠٠	
٢,١	٢,٤	٢,٣	٢,١	٠,٤	١,٩-	١,١	٢,٥	٣,٧	٥,٣	٤,٦	٥,٩	كومنولث الدول المستقلة <sup>٢,١</sup>
١,٢	١,٨	١,٧	١,٥	٠,٢-	٢,٥-	٠,٧	١,٨	٣,٧	٥,١	٤,٥	٥,٤	روسيا
٤,١	٣,٦	٣,٩	٣,٦	٢,٠	٠,٦-	١,٩	٤,٢	٣,٦	٦,٠	٥,٠	٧,٥	ما عدا روسيا
٤,٥	٤,٨	٦,٠	٧,٥	٠,٣	٣,٣	٣,٦	٣,٣	٧,١	٤,٧	٢,٢	٨,٥	أرمينيا
٢,٠	٣,٦	١,٣	٠,١	٣,١-	٠,٦	٢,٧	٥,٩	٢,١	١,٦-	٤,٦	١٤,٦	أذربيجان
٢,٠	٣,١	٤,٠	٢,٤	٢,٥-	٣,٨-	١,٧	١,٠	١,٧	٥,٥	٧,٨	٧,٢	بيلاروس
٥,٢	٤,٨	٥,٥	٥,٠	٢,٨	٢,٩	٤,٦	٣,٤	٦,٤	٧,٢	٦,٢	٥,٩	جورجيا
٤,٦	٣,١	٣,٧	٤,٠	١,١	١,٢	٤,٣	٦,٠	٥,٠	٧,٥	٧,٣	٨,٥	كازاخستان
٢,٤	٤,٥	٢,٨	٤,٦	٤,٣	٣,٩	٤,٠	١٠,٩	٠,١-	٦,٠	٠,٥-	٤,٦	جمهورية قيرغيزستان
٣,٨	٣,٨	٣,٨	٤,٥	٤,٣	٠,٤-	٤,٨	٩,٤	٠,٧-	٦,٨	٧,١	٤,٦	مولدوفا
٤,٠	٥,٠	٥,٠	٧,١	٦,٩	٦,٠	٦,٧	٧,٤	٧,٥	٧,٤	٦,٥	٨,٢	طاجيكستان
٥,٧	٥,٦	٦,٢	٦,٥	٦,٢	٦,٥	١٠,٣	١٠,٢	١١,١	١٤,٧	٩,٢	١٤,٢	تركمانستان
٣,٤	٢,٧	٣,٥	٢,٥	٢,٤	٩,٨-	٦,٦-	٠,٠	٠,٢	٥,٥	٠,٣	٤,٥	أوكرانيا <sup>٢</sup>
٦,٠	٥,٠	٥,٠	٥,٣	٧,٨	٧,٩	٨,٠	٨,٠	٨,٢	٨,٣	٨,٥	٦,٤	أوزبكستان
٦,١	٦,٣	٦,٥	٦,٥	٦,٥	٦,٨	٦,٨	٦,٩	٧,٠	٧,٩	٩,٦	٨,١	آسيا الصاعدة والنامية
٧,٠	٧,١	٧,٣	٧,٤	٧,٢	٦,٨	٦,٨	٦,٠	٦,٣	٦,٥	٦,٠	٥,٨	بنغلاديش
٧,٥	٤,٨	٥,٨	٧,٤	٧,٣	٦,٢	٤,٠	٣,٦	٦,٤	٩,٧	٩,٣	٨,٢	بوتان
٣,٩	٥,١	٢,٣	١,٣	٢,٥-	٠,٤-	٢,٥-	٢,١-	٠,٩	٣,٧	٢,٧	١,٤	بروني دار السلام
٦,٠	٦,٨	٦,٩	٦,٩	٧,٠	٧,٠	٧,١	٧,٤	٧,٣	٧,١	٦,٠	٨,٤	كمبوديا
٥,٦	٦,٢	٦,٦	٦,٩	٦,٧	٦,٩	٧,٣	٧,٨	٧,٩	٩,٥	١٠,٦	١٠,٣	الصين
٣,٢	٣,٤	٣,٢	٣,٠	٠,٧	٣,٨	٥,٦	٤,٧	١,٤	٢,٧	٣,٠	٠,٩	فيجي
٧,٧	٧,٤	٧,٣	٦,٧	٧,١	٨,٢	٧,٤	٦,٤	٥,٥	٦,٦	١٠,٣	٦,٩	الهند <sup>٤</sup>
٥,٤	٥,١	٥,١	٥,١	٥,٠	٤,٩	٥,٠	٥,٦	٦,٠	٦,٢	٦,٤	٥,٣	إندونيسيا
١,٨	٢,٤	٢,٣	٣,١	١,١	١٠,٣	٠,٦-	٤,٣	٤,٦	١,٦	٠,٩-	١,٤	كيريباتي
٦,٨	٧,٠	٦,٨	٦,٩	٧,٠	٧,٣	٧,٦	٨,٠	٧,٨	٨,٠	٨,٠	٧,٠	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
٤,٨	٤,٦	٤,٧	٥,٩	٤,٢	٥,١	٦,٠	٤,٧	٥,٥	٥,٣	٧,٥	٤,٧	ماليزيا
٥,٤	٥,٠	٤,٧	٤,٨	٤,٥	٢,٢	٧,٦	٧,١	٢,٣	٨,٤	٧,١	٦,٣	ملديف
١,٢	٢,٢	٢,٣	٢,٥	٣,٦	٢,٠	٠,٦-	٠,٥-	٢,٨	٣,٠	٠,٥	٢,٠	جزر مارشال
٠,٦	٠,٩	١,٤	٢,٠	٢,٩	٣,٩	٢,٥-	٣,٠-	١,٧-	١,٠	٣,٣	٠,٥	ميكرونيزيا
٥,٧	٦,٣	٦,٢	٥,١	١,٢	٢,٤	٧,٩	١١,٦	١٢,٣	١٧,٣	٧,٣	٥,٦	منغوليا
٧,٢	٦,٨	٦,٤	٦,٨	٥,٩	٧,٠	٨,٠	٨,٤	٧,٣	٥,٦	٥,٣	١١,١	ميانمار
١,٧	١,٠-	٢,٤-	٤,٠	١٠,٤	٢,٨	٣٦,٥	٣٤,٢	١٠,١	١١,٧	١٣,٦	...	ناورو
٤,٣	٥,٠	٦,٣	٧,٩	٠,٦	٣,٣	٦,٠	٤,١	٤,٨	٣,٤	٤,٨	٤,١	نيبال
٢,٠	٢,٢	٠,٨	٣,٧-	٠,٠	١٠,١	٢,٧	١,٦-	٣,٩	٦,٣	٠,٩-	...	بالاو
٣,٨	٣,٨	١,١-	٢,٥	١,٦	٥,٣	١٥,٤	٣,٨	٤,٦	١,١	١٠,١	٢,٨	بابوا غينيا الجديدة
٦,٩	٦,٦	٦,٥	٦,٧	٦,٩	٦,١	٦,١	٦,١	٦,٧	٣,٧	٧,٦	٤,٤	الفلبين
٢,٢	٣,٢	١,٨	٢,٥	٧,١	١,٦	١,٢	١,٩-	٠,٤	٥,٦	٢,٠-	٣,٢	ساموا
٢,٨	٢,٩	٣,٤	٣,٥	٣,٥	٢,٥	٢,٣	٣,٠	٤,٦	١٣,٢	٦,٨	١,٢	جزر سليمان
٥,٠	٤,٣	٣,٧	٣,٣	٤,٥	٥,٠	٥,٠	٣,٤	٩,١	٨,٤	٨,٠	٥,١	سري لانكا
٣,٦	٣,٩	٤,٦	٣,٩	٣,٣	٣,٠	١,٠	٢,٧	٧,٢	٠,٨	٧,٥	٤,٣	تاييلند
٤,٨	٥,٠	٠,٨	٤,٦-	٥,٣	٤,٠	٤,١	٢,٥	٥,٥	٧,٧	٨,٥	...	تيمور-ليشتي <sup>٥</sup>
١,٨	٥,٥	٢,٩	٢,٥	٤,٢	٣,٥	٢,٩	٠,٦-	١,١-	١,٨	٣,٢	١,١	تونغا
٣,٩	٤,١	٤,٣	٣,٢	٣,٠	٩,١	١,٣	٤,٦	٣,٨-	٧,٩	٣,١-	...	توفالو
٣,٠	٣,٥	٣,٨	٤,٢	٣,٥	٠,٢	٢,٣	٢,٠	١,٨	١,٢	١,٦	٣,٣	فانواتو
٦,٥	٦,٥	٦,٦	٦,٨	٦,٢	٦,٧	٦,٠	٥,٤	٥,٢	٦,٢	٦,٤	٦,٩	فيتنام
٢,٧	٢,٠	٣,٨	٦,٠	٣,٣	٤,٧	٣,٩	٤,٩	٢,٥	٦,٦	٤,٣	٤,٠	أوروبا الصاعدة والنامية
٤,٠	٣,٧	٤,٠	٣,٨	٣,٤	٢,٢	١,٨	١,٠	١,٤	٢,٥	٣,٧	٥,٩	ألبانيا
٤,٠	٣,٥	٣,٢	٣,٠	٣,٢	٣,١	١,١	٢,٤	٠,٧-	٠,٩	٠,٨	٤,٢	البوسنة والهرسك
٢,٨	٣,١	٣,٦	٣,٦	٣,٩	٣,٦	١,٣	٠,٩	٠,٠	١,٩	١,٣	٥,٠	بلغاريا
٢,١	٢,٦	٢,٨	٢,٨	٣,٥	٢,٤	٠,١-	٠,٥-	٢,٣-	٠,٣-	١,٥-	٣,٠	كرواتيا
٢,٢	٣,٣	٤,٠	٤,٠	٢,٢	٣,٤	٤,٢	٢,١	١,٦-	١,٧	٠,٧	٢,٤	هنغاريا
٤,٠	٤,٠	٤,٠	٣,٧	٤,١	٤,١	١,٢	٣,٤	٢,٨	٤,٤	٣,٣	...	كوسوفو
٣,٤	٢,٦	١,٦	٠,٠	٢,٩	٣,٩	٣,٦	٢,٩	٠,٥-	٢,٣	٣,٤	٣,١	جمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة
٣,٠	٢,٥	٣,٧	٤,٣	٢,٩	٣,٤	١,٨	٣,٥	٢,٧-	٣,٢	٢,٧	...	الجبل الأسود
٢,٨	٣,٥	٤,٤	٤,٦	٣,٠	٣,٨	٣,٣	١,٤	١,٦	٥,٠	٣,٦	٣,٩	بولندا
٣,١	٣,٤	٤,٠	٦,٩	٤,٨	٣,٩	٣,٤	٣,٥	١,٢	٢,٠	٢,٨-	٤,٨	رومانيا
٤,٠	٣,٥	٤,٠	١,٩	٢,٨	٠,٨	١,٨-	٢,٦	١,٠-	١,٤	٠,٦	٥,١	صربيا
٢,٦	٠,٤	٣,٥	٧,٤	٣,٢	٦,١	٥,٢	٨,٥	٤,٨	١١,١	٨,٥	٣,٨	تركيا

## الجدول ألف-٤ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (تابع)

(التغير السنوي %)

توقعات			متوسط									
٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩-٢٠٠٠	
٢,٩	٢,٢	١,٢	١,٣	٠,٦-	٠,٣	١,٣	٢,٩	٢,٩	٤,٦	٦,١	٣,٠	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٣,٠	٣,٠	٣,٥	٣,٨	٥,٣	٤,١	٥,١	٠,١-	٣,٥	٢,١-	٧,٢-	٢,٨	أنتيغوا وبربودا
٣,٢	١,٦-	٢,٦-	٢,٩	١,٨-	٣,٧	٢,٥-	٢,٤	١,٠-	٦,٠	١,٠,١	٢,٣	الأرجنتين
١,٢	١,٠	١,١	١,٢	٠,١-	٠,٤-	٠,٩	٤,٢	١,٤-	٣,٥	٣,٣-	٠,٣	أروبا
١,٥	٢,١	٢,٣	١,٤	١,٧-	١,٠	٠,١-	٠,٤-	٣,١	٠,٦	١,٥	١,٠	جزر البهاما
١,٨	٠,١-	٠,٥-	٠,٢-	٢,٣	٢,٢	٠,٢-	١,٤-	٠,١-	٠,٨-	٢,٢-	١,٤	بربادوس
١,٧	٢,٠	١,٨	٠,٨	٠,٥-	٣,٨	٤,٠	٠,٧	٣,٧	٢,١	٢,٣	٤,٩	بليز
٣,٧	٤,٢	٤,٣	٤,٢	٤,٣	٤,٩	٥,٥	٦,٨	٥,١	٥,٢	٤,١	٣,٧	بوليفيا
٢,٢	٢,٤	١,٤	١,٠	٣,٥-	٣,٥-	٠,٥	٣,٠	١,٩	٤,٠	٧,٥	٣,٤	البرازيل
٣,٠	٣,٤	٤,٠	١,٥	١,٣	٢,٣	١,٨	٤,١	٥,٣	٦,١	٥,٨	٤,٢	شيلي
٣,٥	٣,٦	٢,٨	١,٨	٢,٠	٣,٠	٤,٧	٤,٦	٣,٩	٧,٤	٤,٣	٣,٩	كولومبيا
٣,٤	٣,٣	٣,٣	٣,٣	٤,٢	٣,٦	٣,٥	٢,٣	٤,٨	٤,٣	٥,٠	٤,٢	كوستاريكا
١,٥	٩,٤	١٤,١-	٤,٧-	٢,٦	٣,٧-	٤,٢	٠,٨	١,١-	٠,٢-	٠,٧	٢,٦	دومينيكا
٥,١	٥,٠	٦,٤	٤,٦	٦,٦	٧,٠	٧,٦	٤,٩	٢,٧	٣,١	٨,٣	٤,٢	الجمهورية الدومينيكية
١,٨	٠,٧	١,١	٢,٤	١,٢-	٠,١	٣,٨	٤,٩	٥,٦	٧,٩	٣,٥	٣,٩	إكوادور
٢,٢	٢,٣	٢,٥	٢,٣	٢,٦	٢,٤	٢,٠	٢,٤	٢,٨	٣,٨	٢,١	١,٥	السلفادور
٢,٧	٣,٦	٣,٦	٥,١	٣,٧	٦,٤	٧,٣	٢,٤	١,٢-	٠,٨	٠,٥-	٢,٣	غرينادا
٣,٥	٣,٤	٢,٨	٢,٨	٣,١	٤,١	٤,٢	٣,٧	٣,٠	٤,٢	٢,٩	٣,٣	غواتيمالا
٢٧,٩	٤,٨	٣,٤	٢,١	٣,٤	٣,١	٣,٩	٥,٠	٥,٠	٥,٤	٤,٤	١,٨	غيانا
٣,٠	٢,٥	٢,٠	١,٢	١,٥	١,٢	٢,٨	٤,٢	٢,٩	٥,٥	٥,٥-	٠,٨	هايتي
٣,٧	٣,٦	٣,٥	٤,٨	٣,٨	٣,٨	٣,١	٢,٨	٤,١	٣,٨	٣,٧	٤,٥	هندوراس
٢,٢	١,٥	١,٢	٠,٧	١,٥	٠,٩	٠,٦	٠,٢	٠,٥-	١,٤	١,٤-	٠,٩	جامايكا
٣,٠	٢,٥	٢,٢	٢,٠	٢,٩	٣,٣	٢,٨	١,٤	٣,٦	٣,٧	٥,١	١,٤	المكسيك
٤,٢	١,٠-	٤,٠-	٤,٩	٤,٧	٤,٨	٤,٨	٤,٩	٦,٥	٦,٣	٤,٤	٢,٩	نيكاراغوا
٥,٥	٦,٨	٤,٦	٥,٤	٥,٠	٥,٨	٦,٠	٦,٦	٩,٢	١١,٨	٥,٨	٥,٥	بنما
٤,١	٤,٢	٤,٤	٤,٨	٤,٣	٣,١	٤,٩	٨,٤	٠,٥-	٤,٢	١١,١	٢,٣	باراغواي
٤,٠	٤,١	٤,١	٢,٥	٤,٠	٣,٣	٢,٤	٥,٨	٦,٠	٦,٥	٨,٥	٥,٠	بيرو
٢,٧	٣,٥	٢,٧	٢,١	٢,٩	٢,٧	٩,٥	٦,٦	٠,٨-	٠,٨-	٢,٩-	٣,٢	سانت كيتس ونيفيس
١,٥	٣,٦	٣,٤	٣,٠	٣,٤	٠,٩-	٣,٦	٠,٣	٠,٢	٠,٦	١,٦-	٢,٢	سانت لوسيا
٢,٥	٢,٢	٢,٠	٠,٧	٠,٨	٠,٨	٠,٢	٢,٥	١,٣	٠,٢	٢,٣-	٣,١	سانت فنسنت وجزر غرينادين
٣,٠	٢,٢	٢,٠	١,٩	٥,١-	٢,٦-	٠,٣	٢,٩	٢,٧	٥,٨	٥,٢	٤,٥	سورينام
٢,٢	٠,٩	١,٠	٢,٦-	٦,١-	١,٧	١,٢-	٢,٧	١,٨-	٠,٢-	٣,٥	٦,٠	ترينيداد وتوباغو
٣,٠	٣,٢	٢,٠	٢,٧	١,٧	٠,٤	٣,٢	٤,٦	٣,٥	٥,٢	٧,٨	٢,٢	أوروغواي
١,٥-	٥,٠-	١٨,٠-	١٤,٠-	١٦,٥-	٦,٢-	٣,٩-	١,٣	٥,٦	٤,٢	١,٥-	٣,٧	فنزويلا
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا												
وأفغانستان وباكستان												
٣,٠	٢,٧	٢,٤	٢,٢	٥,١	٢,٥	٢,٩	٢,٦	٤,٨	٤,٤	٤,٦	٥,٢	أفغانستان
٥,٠	٣,٠	٢,٣	٢,٧	٢,٢	١,٠	٢,٧	٥,٧	١٤,٠	٦,٥	٨,٤	...	الجزائر
٠,٥	٢,٧	٢,٥	١,٤	٣,٢	٣,٧	٣,٨	٢,٨	٣,٤	٢,٨	٣,٦	٣,٩	البحرين
٢,٦	٢,٦	٣,٢	٣,٨	٣,٥	٢,٩	٤,٤	٥,٤	٣,٧	٢,٠	٤,٣	٥,٦	جيبوتي
٦,٠	٦,٧	٦,٧	٦,٧	٦,٥	٦,٥	٦,٠	٥,٠	٤,٨	٧,٣	٤,١	٣,٢	مصر
٦,٠	٥,٥	٥,٣	٤,٢	٤,٣	٤,٤	٢,٩	٣,٣	٢,٢	١,٨	٥,١	٥,٠	إيران
٢,٣	٣,٦-	١,٥-	٣,٧	١٢,٥	١,٦-	٣,٢	٠,٣-	٧,٧-	٣,١	٥,٧	٤,٨	العراق
٢,٢	٦,٥	١,٥	٢,١-	١٣,١	٢,٥	٠,٧	٧,٦	١٣,٩	٧,٥	٦,٤	١٠,٩	الأردن
٣,٠	٢,٥	٢,٣	٢,٠	٢,٠	٢,٤	٣,١	٢,٨	٢,٧	٢,٦	٢,٣	٦,٥	الكويت
٢,٩	٤,١	٢,٣	٣,٣-	٢,٢	١,٠-	٠,٦	٠,٤	٧,٩	١٠,٩	٢,٤-	٥,٣	لبنان
٢,٩	١,٤	١,٠	١,٥	١,٧	٠,٢	٢,٠	٢,٧	٢,٨	٠,٩	٨,٠	٥,٠	ليبيا <sup>٤</sup>
١,٥	١٠,٨	١٠,٩	٦٤,٠	٧,٤-	١٣,٠-	٥٣,٠-	٣٦,٨-	١٢٤,٧	٦٦,٧-	٣,٢	٤,٢	موريتانيا
٥,٣	٠,٢	٢,٥	٣,٥	١,٨	٠,٤	٥,٦	٦,١	٥,٨	٤,٧	٤,٨	٤,٣	المغرب
٤,٥	٣,٢	٣,٢	٤,١	١,١	٤,٥	٢,٧	٤,٥	٣,٠	٥,٢	٣,٨	٤,٨	عمان
١,٥	٥,٠	١,٩	٠,٩-	٥,٠	٤,٧	١,٤	٥,١	٩,١	٢,٦	٢,٠	٣,٥	باكستان
٣,٠	٤,٠	٥,٨	٥,٤	٤,٦	٤,١	٤,١	٣,٧	٣,٨	٣,٦	٢,٦	٤,٧	قطر
٢,٧	٢,٨	٢,٧	١,٦	٢,١	٣,٧	٤,٠	٤,٤	٤,٧	١٣,٤	١٨,١	١٢,١	المملكة العربية السعودية
٢,٣	٢,٤	٢,٢	٠,٩-	١,٧	٤,١	٣,٧	٢,٧	٥,٤	١٠,٠	٥,٠	٣,٤	الصومال
٣,٥	٣,٥	٣,١	٢,٣	٤,٤	٣,٩	٠,٤	١,٤	١,٢	...	...	...	السودان <sup>٦</sup>
٠,٤	١,٩-	٢,٣-	١,٤	٣,٠	١,٣	٤,٨	٣,٧	١٧,٩-	٢,٤-	١,٤	٥,٧	سوريا <sup>٧</sup>
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	٣,٤	٤,٤	تونس
٤,٢	٢,٩	٢,٤	٢,٠	١,١	١,٢	٣,٠	٢,٩	٤,٠	١,٩-	٣,٥	٤,٣	الإمارات العربية المتحدة
٢,٩	٣,٧	٢,٩	٠,٨	٣,٠	٥,١	٤,٤	٥,١	٤,٥	٦,٩	١,٦	٤,٩	الجمهورية اليمنية
٦,٦	١٤,٧	٢,٦-	٥,٩-	١٣,٦-	١٦,٧-	٠,٢-	٤,٨	٢,٤	١٢,٧-	٧,٧	٤,١	

## الجدول ألف-٤: الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (تتمة)

(التغير السنوي %)

متوسط ٢٠٠٩-٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	توقعات		
								٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٣
٥,٦	٧,١	٥,١	٤,٦	٥,٢	٥,١	١,٤	٢,٧	٣,١	٣,٨	٤,١
٨,٦	٤,٩	٣,٥	٨,٥	٥,٠	٤,٨	٠,٩	٢,٥-	٠,١-	٣,١	٣,٨
٤,٢	٢,١	٣,٠	٤,٨	٧,٢	٦,٤	٢,١	٤,٠	٦,٠	٦,٣	٦,١
٣,٤	٨,٦	٦,٠	٤,٥	١١,٣	٤,١	١,٧-	٤,٣	٢,٤	٣,٦	٥,٥
٥,٣	٨,٤	٦,٦	٦,٥	٥,٨	٤,٣	٣,٩	٥,٩	٦,٤	٦,٠	٥,٣
٣,٤	٥,١	٤,٤	٤,٥	٥,٩	٤,٥	٤,٠-	٠,٠	٠,١	٠,٤	٠,٥
٦,٠	١,٥	٤,٠	١,١	٠,٨	٠,٦	١,٠	٤,٧	٤,٣	٤,٠	٤,٠
٣,٩	٣,٤	٤,١	٤,٥	٥,٤	٥,٩	٥,٧	٤,٦	٣,٨	٤,٤	٥,٤
١,٠	٣,٠	٣,٣	٤,١	٣٦,٧-	١,٠	٤,٨	٤,٥	٤,٣	٥,٠	٥,٠
٨,٣	١٣,٦	٠,١	٨,٨	٥,٨	٦,٩	١,٨	٦,٤-	٣,١-	٣,٦	٤,٢
٢,٠	٢,١	٢,٢	٣,٠	٣,٥	٢,٠	١,٠	٢,٢	٢,٨	٢,٨	٣,٣
٣,١	٧,١	٦,٩	٧,١	٨,٥	٩,٥	٦,٩	٢,٤	٣,٨	٤,١	٤,٧
٤,٦	٨,٧	٣,٤	٣,٨	٣,٣	٦,٨	٢,٦	٣,١-	٢,٠	٣,٧	٠,٤
٠,٧	٢,٠	٤,٣-	١٠,١	٩,٣	٨,٨	٨,٣	٧,٨	٧,٤	٧,٠	٦,٥
٢٥,٣	٨,٩-	٦,٥	٨,٣	٤,١-	٠,٤	٩,١-	٣,٢-	٧,٧-	٢,٦-	٢,٤
٠,٧-	٢,٢	٨,٧	٧,٠	٤,٦	٢,٩	٢,٦	١,٩	٤,٢	٣,٨	٤,٣
٣,٣	٣,٨	٢,٢	٤,٧	٦,٤	١,٩	٠,٤	١,٦	١,٣	٠,٤	٢,٠
٨,٤	١٠,٦	١١,٤	٨,٧	٩,٩	١٠,٣	٨,٠	١٠,٩	٧,٥	٨,٥	٧,٥
٠,٦	٦,٣	٧,١	٥,٣	٥,٥	٤,٤	٣,٩	٢,١	٢,٠	٣,٤	٤,٥
٣,٧	٦,٥	٤,٣-	٥,٦	٤,٨	٠,٩-	٥,٩	٠,٤	٥,٤	٥,٤	٤,٨
٥,٤	٧,٩	١٤,٠	٩,٣	٧,٣	٤,٠	٣,٨	٣,٧	٦,٣	٧,٦	٥,١
٢,٩	٤,٢	٥,٦	٥,٩	٣,٩	٣,٧	١٠,٥	٨,٢	٥,٨	٥,٩	٥,٠
٢,٠	٤,٦	٨,١	١,٧-	٣,٣	١,٠	٦,١	٥,٩	٤,٥	٥,٠	٥,٠
٣,٤	٨,٤	٦,١	٤,٦	٥,٩	٥,٤	٥,٧	٤,٩	٦,٠	٦,١	٦,٠
٣,٧	٦,٣	٦,٧	٤,٩	٢,٢	٣,٠	٢,٥	١,٦-	٠,٨	١,٢	١,٣
...	٦,٤	٧,٧	٨,٤	٨,٨	٠,٧	١,٦-	٢,٥	٣,٠	٤,٥	٥,٣
٣,٠	٠,٣	٣,٠	٢,٣	٢,٣	٣,١	٤,٢	٤,٢	٥,٠	٥,٤	٤,٩
٤,٢	٦,٩	٤,٩	١,٩	٥,٧	٢,٩	٢,٣	٤,٠	٣,٣	٤,٧	٦,٥
٥,٢	٥,٤	٣,٢	٠,٨-	٢,٣	٧,١	٦,٢	٥,٨	٥,١	٤,٨	٤,٨
٤,٤	٤,٤	٣,٥	٣,٤	٣,٧	٣,٦	٣,٨	٣,٨	٣,٩	٤,٠	٤,٠
٧,٦	٦,٧	٧,١	٧,٢	٧,١	٧,٤	٦,٦	٣,٧	٣,٥	٤,٠	١١,١
٣,٨	٦,٠	٥,١	٥,١	٥,٦	٦,٤	٦,١	٠,٨-	١,١	٣,١	٣,٤
٤,٣	٨,٤	٢,٢	١١,٨	٥,٣	٧,٥	٤,٩	٤,٩	٥,٣	٥,٤	٦,٠
٨,٣	١١,٣	٤,٩	٤,٣	٥,٤	٦,٣	٢,٧	١,٦-	١,٩	٢,٣	٢,٤
٨,٣	٧,٣	٧,٨	٨,٨	٤,٧	٧,٦	٨,٩	٦,١	٧,٢	٧,٨	٧,٥
٤,٥	٦,٧	٤,٤	٣,١	٤,٨	٦,٥	٣,٨	٤,٢	٤,٠	٤,٥	٥,٠
٤,٠	٣,٦	١,٥	٥,١	٢,٨	٦,٦	٦,٤	٧,٢	٧,٠	٦,٧	٦,٤
١,٩	٥,٩	٥,٤	٣,٧	٦,٠	٤,٥	٤,٥	٥,٣	٣,٦	٣,٣	٣,٣
٨,٧	٥,٣	٦,٣	١٥,٢	٢٠,٧	٤,٦	٢٠,٥-	٣,٧	٣,٧	٥,٥	٤,٦
٣,٦	٣,٠	٣,٣	٢,٢	٢,٥	١,٣	٠,٦	١,٣	٠,٨	١,٤	١,٨
...	...	...	٥٢,٤-	٢٩,٣	٢,٩	٠,٢-	١٣,٩-	٣,٢-	٤,٦-	٥,٨-
٦,٢	٦,٤	٧,٩	٥,١	٧,٣	٧,٠	٧,٠	٦,٠	٥,٨	٦,٦	٦,٤
١,٥	٦,١	٦,٤	٦,٥	٦,١	٥,٩	٥,١	٤,٤	٤,٧	٥,٠	٥,٤
٧,٥	٧,٧	٦,٨	٢,٢	٤,٧	٥,٧	٢,٣	٤,٨	٥,٩	٦,١	٦,٥
٦,٨	١٠,٣	٥,٦	٧,٦	٥,١	٤,٧	٣,٩	٣,٤	٣,٨	٤,٥	٤,٥
٦,١-	١٥,٤	١٦,٣	١٣,٦	٥,٣	٢,٨	١,٤	٠,٧	٣,٦	٤,٢	٥,٠

<sup>١</sup> 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.

<sup>٢</sup> تدخل جورجيا وتركمانستان وأوكرانيا، وهم ليسوا أعضاء في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

<sup>٣</sup> تستند البيانات إلى نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨. وتتوافر بيانات الحسابات القومية المعدلة اعتبارا من عام ٢٠٠٠ وتستبعد منها بيانات كرميا وسيفاستوبول من عام ٢٠١٠ والأعوام التالية.

<sup>٤</sup> راجع الملحوظات الفُطرية بشأن الهند وليبيا تحت قسم «الملحوظات الفُطرية» في الملحق الإحصائي.

<sup>٥</sup> في هذا الجدول فقط، تستند بيانات تيمور-ليشتي إلى إجمالي الناتج المحلي غير النفطي.

<sup>٦</sup> يستبعد جنوب السودان من بيانات عام ٢٠١١ بعد ٩ يوليو. أما بيانات ٢٠١٢ والأعوام التالية فتتعلق بالسودان الحالي.

<sup>٧</sup> تستبعد بيانات سوريا لعام ٢٠١١ والأعوام التالية، نظرا لأجواء عدم اليقين المحيطة بأوضاعها السياسية.

<sup>٨</sup> توقف تداول دولار زمبابوي في مطلع عام ٢٠٠٩. وتستند البيانات إلى تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي لتطورات الأسعار وسعر الصرف بالدولار الأمريكي. وقد تختلف تقديرات خبراء الصندوق لقيمة الدولار الأمريكي عن تقديرات السلطات. وقد تم حساب بيانات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بأسعار ٢٠٠٩ الثابتة.

## الجدول ألف-٥ موجز بيانات التضخم (%)

توقعات			متوسط								
٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩-٢٠٠٠
<b>مخفضات إجمالي الناتج المحلي</b>											
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>											
١,٩	١,٨	١,٨	١,٤	٠,٩	١,٣	١,٤	١,٣	١,٣	١,٣	٠,٩	١,٨
١,٩	٢,١	٢,٣	١,٩	١,١	١,١	١,٩	١,٨	١,٩	٢,١	١,٢	٢,٢
٢,٠	١,٦	١,٥	١,١	٠,٧	١,٤	٠,٩	١,٢	١,٣	١,٠	٠,٧	٢,٠
١,٠	١,٥	٠,٨	٠,٢-	٠,٣	٢,١	١,٧	٠,٣-	٠,٨-	١,٧-	١,٩-	١,١-
١,٩	١,٧	١,٧	١,٩	١,٢	١,٠	١,٣	١,٤	١,٢	٢,٠	٢,٠	٢,١
<b>اليابان</b>											
<b>اقتصادات أخرى متقدمة ١</b>											
<b>أسعار المستهلكين</b>											
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>											
٢,٠	١,٩	٢,٠	١,٧	٠,٨	٠,٣	١,٤	١,٤	٢,٠	٢,٧	١,٥	٢,٠
٢,٢	٢,١	٢,٤	٢,١	١,٣	٠,١	١,٦	١,٥	٢,١	٣,١	١,٦	٢,٦
٢,١	١,٧	١,٧	١,٥	٠,٢	٠,٠	٠,٤	١,٣	٢,٥	٢,٧	١,٦	٢,١
١,٣	١,٣	١,٢	٠,٥	٠,١-	٠,٨	٢,٨	٠,٣	٠,١-	٠,٣-	٠,٧-	٠,٣-
٢,٠	١,٩	٢,٠	١,٨	٠,٩	٠,٥	١,٥	١,٧	٢,١	٣,٣	٢,٤	٢,١
<b>اقتصادات أخرى متقدمة ١</b>											
<b>السوق الصاعدة والاقتصادات النامية ٢</b>											
٤,١	٥,٢	٥,٠	٤,٣	٤,٢	٤,٧	٤,٧	٥,٥	٥,٨	٧,١	٥,٦	٦,٨
<b>المجموعات الإقليمية</b>											
<b>كومنولث الدول المستقلة ٤</b>											
٤,٥	٥,٧	٤,٥	٥,٥	٨,٣	١٥,٥	٨,١	٦,٥	٦,٢	٩,٨	٧,٢	١٣,٧
٣,٣	٣,٢	٣,٠	٢,٤	٢,٨	٢,٧	٣,٤	٤,٦	٤,٦	٦,٥	٥,١	٤,٠
٧,٢	٩,٠	٨,٣	٦,٢	٣,٢	٣,٢	٤,١	٤,٥	٦,١	٥,٤	٥,٧	١٢,٧
٣,٥	٥,٩	٦,١	٦,٠	٥,٦	٥,٥	٤,٩	٤,٦	٤,٦	٥,٢	٤,٢	٦,٢
<b>منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان</b>											
٦,٠	١٠,٢	١٠,٨	٦,٤	٤,٧	٥,٤	٦,٧	٩,٢	٩,٨	٩,٣	٦,٦	٦,٧
٦,٢	١٠,٦	١١,٨	٦,٧	٤,٩	٥,٥	٦,٥	٩,٤	٩,٧	٨,٨	٦,٣	٦,٦
٧,٦	٨,٥	٨,٦	١١,٠	١١,٢	٦,٩	٦,٣	٦,٥	٩,٢	٩,٣	٨,١	١٠,٧
<b>إفريقيا جنوب الصحراء</b>											
<b>اللاتكزة</b>											
٢,١	١,٩	١,٩	١,٧	٠,٢	٠,٠	٠,٥	١,٥	٢,٦	٣,١	٢,٠	٢,٥
٧,٨	٨,٨	٩,٥	٩,٦	٨,٦	٦,٩	٧,١	٨,٠	٩,٩	١١,٧	٩,٢	٩,٧
<b>الاتحاد الأوروبي</b>											
<b>البلدان النامية منخفضة الدخل</b>											
<b>المجموعات التحليلية</b>											
<b>حسب مصدر إيرادات التصدير</b>											
٥,٧	٨,٣	٧,٥	٥,٤	٦,٩	٨,٦	٦,٤	٨,١	٨,٠	٨,٦	٦,٧	١٠,٣
٣,٩	٤,٦	٤,٦	٤,٠	٣,٧	٣,٨	٤,٢	٤,٩	٥,٣	٦,٧	٥,٣	٥,٩
٦,٢	١٢,٥	١٣,٣	١١,٤	٦,٠	٤,٩	٦,٥	٦,٢	٦,٥	٦,٢	٤,٧	٦,٨
<b>الوقود</b>											
<b>غير الوقود</b>											
<b>منها: منتجات أولية ٥</b>											
<b>حسب مصدر التمويل الخارجي</b>											
٤,٧	٥,٨	٥,٩	٥,٧	٥,٣	٥,٦	٥,٨	٦,٣	٧,٠	٧,٧	٦,٨	٨,٠
<b>اقتصادات المركز المدين الصافي</b>											
<b>حسب تجربة خدمة الدين</b>											
٧,٨	١١,٩	١٦,٧	١٦,٨	٨,٥	١٣,٨	١٠,١	٦,٧	٧,٩	١٠,٣	٩,٥	٨,٩
<b>اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت</b>											
<b>جدولة ديونها خلال ٢٠١٣-٢٠١٧</b>											
<b>اللاتكزة</b>											
<b>معدل التضخم الوسيط</b>											
٢,٠	١,٨	١,٨	١,٦	٠,٦	٠,١	٠,٧	١,٤	٢,٦	٣,٢	١,٩	٢,٣
٣,٠	٣,٧	٣,٦	٣,٣	٢,٧	٢,٧	٣,١	٣,٨	٤,٥	٥,٤	٤,١	٥,٢
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>											
<b>الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ٣</b>											

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 فنزويلا، ولكنه يتضمن الأرجنتين بدءاً من ٢٠١٧ والأعوام التالية. راجع الملحوظات القطرية بشأن الأرجنتين وفنزويلا 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 يتضمن الأرجنتين بدءاً من ٢٠١٧ والأعوام التالية. راجع الملحوظات القطرية بشأن الأرجنتين تحت قسم «الملحوظات القطرية» في الملحق الإحصائي.

## الجدول ألف-٦ الاقتصادات المتقدمة: أسعار المستهلكين<sup>١</sup>

(التغير السنوي %)

	نهاية الفترة <sup>٢</sup>			توقعات			متوسط									
	توقعات			توقعات			٢٠٠٩-٢٠١٠									
	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>	٢,٠	١,٩	١,٧	٢,٠	١,٩	٢,٠	١,٧	٠,٨	٠,٣	١,٤	١,٤	٢,٠	٢,٧	١,٥	٢,٠	
الولايات المتحدة	٢,٣	٢,١	٢,٢	٢,٢	٢,١	٢,٤	٢,١	١,٣	٠,١	١,٦	١,٥	٢,١	٢,١	١,٦	٢,٦	
منطقة اليورو <sup>٣</sup>	١,٧	١,٩	١,٤	٢,١	١,٧	١,٧	١,٥	٠,٢	٠,٠	٠,٤	١,٣	٢,٥	٢,٧	١,٦	٢,١	
ألمانيا	١,٩	١,٨	١,٦	٢,٦	١,٨	١,٨	١,٧	٠,٤	٠,١	٠,٨	١,٦	٢,١	٢,٥	١,٢	١,٦	
فرنسا	٢,٢	١,٦	١,٣	١,٩	١,٨	١,٩	١,٢	٠,٣	٠,١	٠,٦	١,٠	٢,٢	٢,٣	١,٧	١,٩	
إيطاليا	١,٤	١,٩	١,٠	١,٧	١,٤	١,٣	١,٣	٠,١-	٠,١	٠,٢	١,٢	٢,٣	٢,٩	١,٦	٢,٣	
إسبانيا	١,٧	٢,٢	١,١	١,٩	١,٨	١,٨	٢,٠	٠,٢-	٠,٥-	٠,١-	١,٤	٢,٤	٢,٢	١,٨	٢,٠	
هولندا	١,٧	١,٥	١,٢	٢,١	١,٦	١,٤	١,٣	٠,١	٠,٢	٠,٣	٢,٦	٢,٨	٢,٥	٠,٩	٢,٣	
بلجيكا	١,٦	١,٩	٢,١	٢,٠	١,٨	٢,٢	٢,٢	١,٨	٠,٦	٠,٥	١,٢	٢,٦	٣,٤	٢,٣	٢,١	
النمسا	٢,١	١,٩	٢,٣	٢,٠	٢,١	٢,٠	٢,٢	١,٠	٠,٨	١,٥	٢,١	٢,٦	٣,٥	١,٧	١,٩	
اليونان	١,٣	٠,٩	١,٠	١,٨	١,٢	٠,٧	١,١	٠,٠	١,١-	١,٤-	٠,٩-	١,٠	٣,١	٤,٧	٣,٢	
البرتغال	٢,٥-	٤,٧	١,٦	٢,١	١,٦	١,٧	١,٦	٠,٦	٠,٥	٠,٢-	٠,٤	٢,٨	٣,٦	١,٤	٢,٦	
أيرلندا	١,٣	١,٨	٠,١-	٢,٠	١,٢	٠,٧	٠,٣	٠,٣-	٠,٠	٠,٣	٠,٦	١,٩	١,٢	١,٦-	٢,٩	
فنلندا	١,٧	١,٦	٠,٥	٢,٠	١,٧	١,٢	٠,٨	٠,٤	٠,٢-	١,٢	٢,٢	٢,٣	٢,٣	١,٧	١,٨	
الجمهورية السلوفاكية	٢,٠	٢,٨	٢,٠	٢,٠	٢,٢	٢,٦	١,٣	٠,٥-	٠,٣-	١,١-	١,٥	٣,٧	٤,١	٠,٧	٥,٢	
ليتوانيا	٢,٢	٢,٢	٣,٨	٢,٥	٢,٢	٢,٥	٣,٧	٠,٧	٠,٧-	٠,٢	١,٢	٣,٢	٤,١	١,٢	٣,٠	
سلوفينيا	٢,٠	٢,١	١,٧	٢,٠	٢,٠	٢,١	١,٤	٠,١-	٠,٥-	٠,٢	١,٨	٢,٦	١,٨	١,٨	٤,٩	
لكسمبرغ	٣,٧	٠,٧	١,٥	٢,٠	١,٨	١,٥	٢,١	٠,٠	٠,١	٠,٧	١,٧	٢,٩	٣,٧	٢,٨	٢,٧	
لاتفيا	٢,٤	٢,٧	٢,٢	٢,٣	٢,٤	٢,٧	٢,٩	٠,١	٠,٢	٠,٧	٠,٠	٢,٣	٤,٢	١,٢-	٥,٨	
إستونيا	٢,٥	٣,٠	٢,٨	٢,١	٢,٥	٣,٠	٢,٧	٠,٨	٠,١	٠,٥	٢,٢	٤,٢	٥,١	٢,٧	٤,٣	
قبرص	٢,٠	٢,٤	٠,٤-	٢,٠	١,٨	٠,٨	٠,٧	١,٢-	١,٥-	٠,٣-	٠,٤	٣,١	٣,٥	٢,٦	٢,٦	
مالطة	٢,١	٢,١	١,٣	٢,٠	٢,١	١,٨	١,٣	٠,٩	١,٢	٠,٨	١,٠	٣,٢	٢,٥	٢,٠	٢,٥	
اليابان	١,٧	١,٤	٠,٦	١,٣	١,٣	١,٢	٠,٥	٠,١-	٠,٨	٢,٨	٠,٣	٠,١-	٠,٣-	٠,٧-	٠,٣-	
المملكة المتحدة	٢,١	٢,٣	٣,٠	٢,٠	٢,٢	٢,٥	٢,٧	٠,٧	٠,٠	١,٥	٢,٦	٢,٨	٤,٥	٣,٣	١,٨	
كوريا	١,٩	١,٦	١,٥	٢,٠	١,٨	١,٥	١,٩	١,٠	٠,٧	١,٣	١,٣	٢,٢	٤,٠	٢,٩	٣,١	
كندا	٢,١	٢,٧	١,٨	٢,٠	٢,٢	٢,٦	١,٦	١,٤	١,١	١,٩	٠,٩	١,٥	٢,٩	١,٨	٢,١	
أستراليا	٢,٤	٢,٢	٢,٠	٢,٥	٢,٣	٢,٢	٢,٠	١,٣	١,٥	٢,٥	٢,٥	١,٧	٣,٣	٢,٩	٣,٢	
مقاطعة تايوان الصينية	١,٣	١,٥	١,٢	٢,٠	١,٣	١,٥	١,١	١,٠	٠,٦-	١,٣	١,٠	١,٦	١,٤	١,١	٠,٩	
سويسرا	١,١	١,٤	٠,٩	١,٠	١,٤	١,١	٠,٥	٠,٤-	١,١-	٠,٠	٠,٢-	٠,٧-	٠,٢	٠,٧	١,٠	
السويد	١,٦	٢,٠	١,٨	٢,٠	١,٧	١,٩	١,٩	١,١	٠,٧	٠,٢	٠,٤	٠,٩	١,٤	١,٩	١,٩	
سنغافورة	١,٣	٢,٠	٠,٤	١,٣	١,٤	١,٠	٠,٦	٠,٥-	٠,٥-	١,٠	٢,٤	٤,٦	٥,٢	٢,٨	١,٥	
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة	٢,١	٢,٣	١,٥	٢,٥	٢,١	٢,٣	١,٥	٢,٤	٣,٠	٤,٤	٤,٣	٤,١	٥,٣	٢,٣	٠,٢-	
النرويج	٢,٠	١,٨	١,٦	٢,٠	٢,٠	١,٩	١,٩	٢,٦	٢,٢	٢,٠	٢,١	٠,٧	١,٣	٢,٤	٢,١	
الجمهورية التشيكية	٢,١	٢,٦	٢,٤	٢,٠	٢,٣	٢,٣	٢,٤	٠,٧	٠,٣	٠,٣	١,٤	٣,٣	١,٩	١,٥	٢,٨	
إسرائيل	١,٥	١,٢	٠,٤	٢,٠	١,٣	٠,٩	٠,٢	٠,٥-	٠,٦-	٠,٥	١,٥	١,٧	٣,٥	٢,٧	٢,٠	
الدانمرك	١,٨	١,٦	١,٠	٢,٠	١,٧	١,٤	١,١	٠,٣	٠,٥	٠,٦	٠,٨	٢,٤	٢,٨	٢,٣	٢,١	
نيوزيلندا	١,٩	١,٦	١,٦	٢,٠	١,٧	١,٤	١,٩	٠,٦	٠,٣	١,٢	١,١	١,٠	٤,١	٢,٣	٢,٧	
بورتوريكو	١,٢	٢,٧	١,٢	١,٢	١,٢	٢,٧	١,٨	٠,٣-	٠,٨-	٠,٦	١,١	١,٣	٢,٩	٢,٥	٢,٨	
إقليم ماكاو الإداري الخاص	٢,٤	٢,٢	٢,٠	٢,٨	٢,٤	٢,٢	١,٢	٢,٤	٤,٦	٦,٠	٥,٥	٦,١	٥,٨	٢,٨	...	
أيسلندا	٢,٦	٢,٦	١,٩	٢,٥	٢,٦	٢,٥	١,٨	١,٧	١,٦	٢,٠	٣,٩	٥,٢	٤,٠	٥,٤	٦,٢	
سان مارينو	١,٦	١,٥	١,٠	١,٨	١,٦	١,٥	١,٠	٠,٦	٠,١	١,١	١,٦	٢,٨	٢,٠	٢,٦	...	
للذكورة																
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية	٢,١	٢,٠	١,٨	٢,٠	١,٩	٢,١	١,٨	٠,٨	٠,٣	١,٥	١,٣	١,٩	٢,٦	١,٤	١,٩	

<sup>١</sup> يُشار إلى حركات أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية.<sup>٢</sup> التغيرات من سنة إلى أخرى على أساس شهري، وبالنسبة لعدد من البلدان على أساس ربع سنوي.<sup>٣</sup> على أساس المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي.

الجدول ألف-٧ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين<sup>١</sup>  
(التغير السنوي %)

نهاية الفترة <sup>٢</sup>							متوسط										
توقعات			توقعات				٢٠٠٠-٢٠٠٩										
٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩			
٦,٠	٤,٨	٤,٧	٤,٥	٥,٧	٤,٥	٥,٥	٨,٣	١٥,٥	٨,١	٦,٥	٦,٢	٩,٨	٧,٢	١٣,٧			
٥,٧	٣,٦	٢,٥	٤,٦	٥,١	٢,٨	٣,٧	٧,١	١٥,٥	٧,٨	٦,٨	٥,١	٨,٤	٦,٩	١٣,٩			
٦,٤	٧,٩	١٠,١	٤,٤	٧,٠	٨,٦	٩,٩	١١,٣	١٥,٥	٨,٨	٥,٧	٩,٢	١٣,٣	٨,١	١٣,٣			
٤,٢	٤,٧	٢,٧	٤,٠	٤,٤	٣,٠	٠,٩	١,٤-	٣,٧	٣,٠	٥,٨	٢,٥	٧,٧	٧,٣	٣,٦			
٣,٣	٣,٥	١٠,٠	٣,٠	٣,٣	٣,٥	١٣,٠	١٢,٦	٤,١	١,٥	٢,٥	١,١	٧,٨	٥,٧	٧,٠			
٥,٥	٥,٥	٤,٦	٥,٠	٥,٥	٥,٥	٦,٠	١١,٨	١٣,٥	١٨,١	١٨,٣	٥٩,٢	٥٣,٢	٧,٧	٣١,٦			
٣,٠	٢,٥	٦,٧	٣,٠	٢,٧	٢,٨	٦,٠	٢,١	٤,٠	٣,١	٠,٥-	٠,٩-	٨,٥	٧,١	٧,٣			
٥,٢	٦,٠	٧,١	٢,١	٥,٦	٦,٤	٧,٤	١٤,٦	٦,٧	٦,٧	٥,٨	٥,١	٨,٣	٧,١	٩,٢			
٥,٠	٤,١	٣,٧	٥,٠	٤,٦	٢,٩	٣,٢	٠,٤	٦,٥	٧,٥	٦,٦	٢,٨	١٦,٦	٨,٠	٨,٥			
٥,٧	٣,٠	٧,٣	٥,٠	٤,٩	٣,٦	٦,٦	٦,٤	٩,٦	٥,١	٤,٦	٤,٦	٧,٦	٧,٤	١١,٧			
٦,٠	٥,٠	٦,٧	٦,٠	٥,٥	٥,٨	٧,٣	٥,٩	٥,٨	٦,١	٥,٠	٥,٨	١٢,٤	٦,٥	١٦,٠			
٨,٢	٩,٤	١٠,٤	٦,٠	٨,٢	٩,٤	٨,٠	٣,٦	٧,٤	٦,٠	٦,٨	٥,٣	٥,٣	٤,٤	٧,٦			
٦,٢	٩,٠	١٣,٧	٥,٢	٧,٣	١٠,٩	١٤,٤	١٣,٩	٤٨,٧	١٢,١	٠,٣-	٠,٦	٨,٠	٩,٤	١٢,٩			
١٣,١	١٧,٥	١٨,٩	٧,٦	١٤,٩	١٩,٢	١٢,٥	٨,٠	٨,٥	٩,١	١١,٧	١١,٩	١٢,٤	١٢,٣	١٥,٨			
٣,٠	٣,٤	٢,٨	٣,٣	٣,٢	٣,٠	٢,٤	٢,٨	٢,٧	٣,٤	٤,٦	٤,٦	٦,٥	٥,١	٤,٠			
٦,١	٥,٨	٥,٧	٥,٥	٦,١	٦,٠	٥,٦	٥,٧	٦,٢	٧,٠	٧,٥	٦,٢	١١,٥	٩,٤	٥,٦			
٤,٦	٤,٥	٣,٠	٤,٧	٤,٩	٤,٦	٥,٨	٧,٦	٧,٦	٩,٥	١١,٣	٩,٣	٧,٣	٥,٧	٤,٨			
٠,٥	٠,٥	٠,٠	٠,٥	٠,٥	٠,٤	٠,٢-	٠,٧-	٠,٤-	٠,٢-	٠,٤	٠,١	٠,١	٠,٢	٠,٦			
٣,٢	٣,٥	٢,٢	٣,٠	٣,٣	٣,٣	٣,٩	٣,٠	١,٢	٣,٩	٣,٠	٢,٩	٥,٥	٤,٠	٤,٦			
٢,٣	٢,٥	١,٨	٣,٠	٢,٤	٢,٢	١,٦	٢,٠	١,٤	٢,٠	٢,٦	٢,٦	٥,٤	٣,٣	١,٨			
٣,٠	٤,٥	٢,٨	٣,٠	٣,٢	٣,٩	٣,٤	٣,٩	١,٤	٠,٥	٢,٩	٣,٤	٧,٣	٣,٧	٣,٤			
٣,٩	٥,١	٤,٦	٤,٠	٤,٩	٤,٧	٣,٦	٤,٥	٤,٩	٥,٨	٩,٤	١٠,٠	٩,٥	٩,٥	٥,٨			
٤,٠	٣,٦	٣,٦	٣,٠	٣,٨	٣,٤	٣,٨	٣,٥	٦,٤	٦,٤	٦,٤	٤,٠	٥,٣	٥,١	٨,٥			
٢,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٠,٤	١,٩	٠,٦	٢,١	١,٥-	٣,٠-	١,٥	٣,٩-	٣,٥			
٢,٩	٢,٦	٠,١	٣,١	٤,٥	٠,٩	٠,٨	١,٦	١,٣	٤,١	٦,٤	٤,٣	٧,٦	٦,٠	٧,٨			
٢,٥	٣,٠	٣,٥	٢,٣	٢,٣	١,٠	٣,٨	٢,١	٢,١	٣,١	٢,١	١,٧	٣,٢	١,٧	٢,٢			
٢,١	٢,٠	٢,٢	٢,٣	٢,٧	١,٧	٢,٣	٠,٨	١,٩	٢,١	٣,٨	١٠,٩	١١,٣	٦,٢	٣,٢			
١,٥	١,٤	٠,٠	٢,٠	١,٥	١,٤	٠,٠	١,٥-	٢,٢-	١,١	١,٩	٤,٣	٥,٤	١,٨	...			
٢,٠	٢,٠	٠,٥	٢,٠	٢,٠	٢,٠	٠,٥	٠,٥	٠,٢-	٠,٧	٢,٢	٦,٣	٤,١	٣,٧	٣,١			
٨,١	٨,٠	٧,٢	٦,٨	٨,٠	٧,٦	٤,٦	٠,٥	٥,٩	١٢,٩	٨,٦	١٥,٠	٧,٧	١٠,٣	٨,٩			
٥,٩	٦,٣	٥,٤	٥,٤	٥,٨	٦,٠	٤,٠	٦,٨	١٠,٠	٥,١	٥,٧	٢,٨	٢,٨	٨,٢	١٨,٩			
٢,٨	٣,٠	١,٦	٢,٠	٢,٥	٣,٨	٥,١	٨,٢	٩,٨	٠,٣	١,١-	٠,٣	٣,٤-	٢,٠-	...			
٥,٦	٤,٦	٢,٧	٥,٥	٥,٠	٤,٢	٤,٥	٩,٩	٧,٢	٩,٠	٩,٩	٨,٣	٩,٦	٩,٦	٥,٥			
٢,٣	٢,٥	٠,٥	٢,٠	٢,٣	٢,٥	٠,٩	١,٠-	٠,٩	٤,١	٣,٤	٣,٦	٤,٧	١,٤	...			
٣,٨	٤,٢	٤,٧	٣,٨	٣,٨	٤,٢	٥,٤	٦,٧	٦,٠	٥,٢	٥,٠	٤,٥	٤,٤	٥,١	٧,٥			
٣,٧	٥,٢	٢,٩	٣,٠	٤,٠	٤,٩	٢,٩	١,٣	٠,٧	٣,٦	٢,٦	٣,٠	٤,٨	٤,١	٥,٢			
٢,٩	٣,٠	١,٠	٣,٠	٣,٠	٣,٤	١,٣	٠,١	١,٩	١,٢-	٠,٢-	٦,٢	٢,٩	٠,٢-	٥,٧			
٣,٣	٣,٤	٢,١	٤,٢	١,٦	١,٠	٠,٥	٠,٥	٠,٦-	٥,٢	٥,٤	٥,٩	٧,٤	١,٠	٩,١			
٤,٨	٤,٧	٧,١	٤,٩	٤,٨	٤,٨	٦,٥	٤,٠	٢,٢	٢,٨	٦,٩	٧,٥	٦,٧	٦,٢	٩,٧			
١,١	٠,٥	٠,٨	٢,٠	٠,٩	٠,٩	٠,٧	٠,٢	٠,٩-	١,٩	٢,٢	٣,٠	٣,٨	٣,٣	٢,٤			
٢,٨	٢,٥	٠,٨	٤,٠	٢,٧	١,٨	٠,٦	١,٣-	٠,٦	٠,٧	٩,٥	١٠,٩	١٣,٢	٥,٢	...			
١,٥	٩,٤	٥,٦	٢,٥	٥,٣	٥,٢	٧,٤	٢,٦	١,١-	١,٢	٢,١	١,١	٦,٣	٣,٥	٨,٠			
٣,٤	٤,٠	٤,٤	٢,٩	٣,٧	٤,٢	٤,١	٣,٥	٣,١	١,١	٢,٠	١,٤	٠,٥	١,٩-	...			
٣,٤	٤,٦	٣,٣	٣,٠	٣,٤	٤,٨	٣,١	٠,٨	٢,٥	٠,٨	١,٥	١,٣	٠,٩	٢,٨	٢,٩			
٤,٠	٤,٠	٢,٦	٤,٠	٤,٠	٣,٨	٣,٥	٢,٧	٠,٦	٤,١	٦,٦	٩,١	١٨,٧	٩,٢	٦,٥			
٨,٥	١٠,٥	٦,٨	٧,٢	٩,٠	٨,٣	٦,٢	٣,٢	٣,٢	٤,١	٤,٥	٦,١	٥,٤	٥,٧	١٢,٧			
٢,٩	٢,٥	١,٨	٣,٠	٢,٨	٢,٣	٢,٠	١,٣	١,٩	١,٦	١,٩	٢,٠	٣,٤	٣,٦	٢,٧			
١,٨	١,٧	١,٦	٢,٠	١,٦	١,٤	١,٢	١,١-	١,٠-	٠,٩-	٠,١-	٢,١	٣,٧	٢,٢	٢,٤			
٢,٣	٣,٠	١,٨	٢,٣	٢,٣	٢,٦	١,٢	١,٣-	١,١-	١,٦-	٠,٤	٢,٤	٣,٤	٣,٠	٦,٧			
١,٥	١,٣	١,٢	١,٨	١,٥	١,٦	١,١	١,١-	٠,٥-	٠,٢-	٢,٢	٣,٤	٢,٣	١,٠	٣,٢			
٣,١	٣,١	٢,١	٣,٠	٣,٣	٢,٨	٢,٤	٠,٤	٠,١-	٠,٢-	١,٧	٥,٧	٣,٩	٤,٩	٦,١			
٢,٠	٢,٤	٠,٥	٢,٢	٢,١	٠,٨	١,٥	٠,٣	٠,٥-	٠,٤	١,٨	٢,٥	٧,٣	٣,٥	...			
٢,٠	٢,٠	٢,٤	٢,٢	٢,٠	١,٨	١,٤	٠,٢-	٠,٣-	٠,٣-	٢,٨	٣,٣	٣,٩	١,٥	٢,٦			
١,٩	٢,٩	١,٩	٢,٠	٢,٠	٢,٨	٢,٤	٠,٣-	١,٥	٠,٧-	٢,٢	٤,١	٣,٥	٠,٤	١٠,١			
٢,٩	٢,٣	٢,١	٢,٥	٢,٨	٢,٠	٢,٠	٠,٦-	٠,٩-	٠,٠	٠,٩	٣,٧	٤,٣	٢,٦	٣,٥			
٢,٨	٣,٥	٣,٣	٢,٥	٢,٧	٤,٧	١,٣	١,٦-	٠,٦-	١,١	٤,٠	٣,٣	٥,٨	٦,١	١٥,٧			
٢,٥	٢,٤	٣,٠	٣,٠	٢,٣	٢,١	٣,١	١,١	١,٤	٢,١	٧,٧	٧,٣	١١,١	٦,١	٢٠,٢			
١٥,٥	٢٠,٠	١١,٩	١٣,٠	١٦,٧	١٥,٠	١١,١	٧,٨	٧,٧	٨,٩	٧,٥	٨,٩	٦,٥	٨,٦	٢١,٧			



الجدول ألف-٧ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين<sup>١</sup> (تابع)

نهاية الفترة <sup>٢</sup>																متوسط
توقعات			توقعات													-٢٠٠٠
٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩		
٤,٩	٦,٨	٥,٩	٣,٥	٥,٩	٦,١	٦,٠	٥,٦	٥,٥	٤,٩	٤,٦	٤,٦	٥,٢	٤,٢	٦,٢	مريكا اللاتينية والكاريبي <sup>٧</sup> نتيغوا وبربودا الأرجنتين <sup>٨</sup> روبا جزر البهاما بربادوس ليجز بوليفيا البرازيل شيلي كولومبيا	
٢,٠	٢,٠	٢,٨	٢,٠	٢,٠	١,٤	٢,٥	-٠,٥	١,٠	١,١	٣,٤	٣,٥	٣,٤	١,٨	١,٨		
٢,٢	٤,٠,٥	٢٤,٨	٤,٩	٢١,٧	٣١,٨	٢٥,٧	...	...	...	١٠,٦	١٠,٠	٩,٨	١٠,٥	٨,٤		
١,٦	٠,٥	-٠,٣	٢,١	١,٥	١,٠	-٠,٥	-٠,٩	٠,٥	-٠,٤	٢,٤-	٠,٦	٤,٤	٢,١	٣,٦		
٢,٨	٣,٠	٢,٠	٢,١	٢,٩	٢,٥	١,٤	-٠,٣	١,٩	١,٢	٠,٤	١,٩	٣,١	١,٦	٢,٣		
١,٤	٠,٠	٦,٦	٢,٣	٠,٨	٤,٢	٤,٤	١,٥	١,١-	١,٨	١,٨	٤,٥	٩,٤	٥,٨	٣,٧		
٢,١	١,٦	١,١	١,٧	١,٩	١,٣	١,١	٠,٧	-٠,٩	١,٢	٠,٥	١,٢	١,٧	٠,٩	٢,٥		
٤,٥	٣,٧	٢,٧	٤,٥	٤,٢	٣,٢	٢,٨	٣,٦	٤,١	٥,٨	٥,٧	٤,٥	٩,٩	٢,٥	٤,٨		
٤,٢	٤,٢	٢,٩	٤,٠	٤,٢	٣,٧	٣,٤	٨,٧	٩,٠	٦,٣	٦,٢	٥,٤	٦,٦	٥,٠	٦,٩		
٣,٠	٢,٩	٢,٣	٣,٠	٣,٠	٢,٤	٢,٢	٣,٨	٤,٣	٤,٤	١,٩	٣,٠	٣,٣	١,٤	٣,٥		
٣,٠	٣,١	٤,١	٣,٠	٣,٤	٣,٢	٤,٣	٧,٥	٥,٠	٢,٩	٢,٠	٣,٢	٣,٤	٢,٣	٦,٣		
٣,٠	٢,٢	٢,٦	٣,٠	٢,٦	٢,٤	١,٦	٠,٠	٠,٨	٤,٥	٥,٢	٤,٥	٤,٩	٥,٧	١٠,٩		
١,٨	١,٤	١,٤	١,٦	١,٦	١,٤	-٠,٦	٠,٠	-٠,٨-	-٠,٨	٠,٠	١,٤	١,١	٢,٨	٢,٠		
٤,١	٤,١	٤,٢	٤,٠	٤,٢	٤,٣	٣,٣	١,٦	٠,٨	٣,٠	٤,٨	٣,٧	٨,٥	٦,٣	١٢,٢		
٠,١	٠,٧	-٠,٢	١,٢	٠,٥	-٠,٢	٠,٤	١,٧	٤,٠	٣,٦	٢,٧	٥,١	٤,٥	٣,٦	١٥,٣		
٢,٠	١,٤	٢,٠	٢,٠	١,٨	١,٢	١,٠	٠,٦	-٠,٧-	١,١	-٠,٨	٥,١	٥,١	١,٢	٣,٥		
١,٩	٣,٠	٠,٥	٢,٠	١,٨	٢,٦	-٠,٩	١,٧	-٠,٦-	١,٠-	٠,٠	٢,٤	٣,٠	٣,٤	٢,٨		
٣,٩	٣,٢	٥,٧	٤,٠	٣,٩	٣,٧	٤,٤	٤,٤	٢,٤	٣,٤	٤,٣	٣,٨	٦,٢	٣,٩	٧,٠		
٣,٠	٢,٢	١,٥	٣,٣	٢,٩	١,٣	٢,٠	٠,٨	-٠,٩-	٠,٧	١,٩	٢,٤	٤,٤	٤,٣	٦,١		
١٠,٠	١٣,٠	١٥,٤	٥,٥	١١,٦	١٣,٣	١٤,٧	١٣,٤	٧,٥	٣,٩	٦,٨	٦,٨	٧,٤	٤,١	١٤,٨		
٤,٥	٤,٧	٤,٧	٤,٠	٤,٥	٤,٤	٣,٩	٢,٧	٣,٢	٦,١	٥,٢	٥,٢	٦,٨	٤,٧	٨,٢		
٥,٠	٣,٥	٥,٢	٥,٠	٤,٢	٣,٤	٤,٤	٢,٣	٣,٧	٨,٣	٩,٤	٦,٩	٧,٥	١٢,٦	١٠,٩		
٣,١	٤,٣	٦,٨	٣,٠	٣,٦	٤,٨	٦,٠	٢,٨	٢,٧	٤,٠	٣,٨	٤,١	٣,٤	٤,٢	٥,٢		
٧,٠	٧,٠	٥,٧	٧,٠	٨,٠	٥,٩	٣,٩	٣,٥	٤,٠	٦,٠	٧,١	٧,٢	٨,١	٥,٥	٨,٩		
٢,٤	٢,٠	٠,٥	٢,٠	٢,٤	٢,٠	-٠,٩	٠,٧	٠,١	٢,٦	٤,٠	٥,٧	٥,٩	٣,٥	٢,٤		
٤,٠	٤,١	٤,٥	٤,٠	٤,٠	٤,٢	٣,٦	٤,١	٣,١	٥,٠	٢,٧	٣,٧	٨,٢	٤,٦	٨,٢		
٢,٠	٢,٤	١,٤	٢,٠	٢,٠	١,٤	٢,٨	٣,٦	٣,٥	٣,٢	٢,٨	٣,٧	٣,٤	١,٥	٢,٦		
٢,٠	٢,٠	٠,٨	٢,٠	٢,٠	١,٤	٠,٠	-٠,٣	-٢,٣-	-٠,٢	١,١	٠,٨	٥,٨	٠,٩	٣,٤		
١,٥	٢,٠	٢,٢	١,٥	١,٩	١,٩	٠,١	٣,١-	١,٠-	٣,٥	١,٥	٢,٨	٢,٨	٣,٣	٢,٨		
٢,٠	٢,٠	٣,٠	٢,٠	٢,٠	٢,٤	٢,٢	-٠,٢-	١,٧-	٠,٢	٠,٨	٢,٦	٣,٢	٠,٨	٢,٩		
٦,٠	٦,٨	٩,٣	٣,٤	٦,٠	٧,٨	٢٢,٠	٥٥,٥	٦,٩	٣,٤	١,٩	٥,٠	١٧,٧	٦,٩	١٥,٣		
٣,١	٢,٣	١,٣	٣,٨	٣,١	٢,٣	١,٩	٣,١	٤,٧	٥,٧	٥,٢	٩,٣	٥,١	١٠,٥	٦,٣		
٦,٥	٧,٩	٦,٦	٦,١	٦,٧	٧,٦	٦,٢	٩,٦	٨,٧	٨,٩	٨,٦	٨,١	٨,١	٦,٧	٨,٥		
١٠,٠٠٠,٠٠٠,٠	٢,٥٠٠٠,٠٠٠,٠	٢,٨١٨,٢	١٠,٠٠٠,٠٠٠,٠	١٠,٠٠٠,٠٠٠,٠	١,٣٧٠,٠٠٠,٠	١,٠٨٧,٥	٢٥٤,٤	١١١,٨	٥٧,٣	٤٣,٥	٢١,١	٢٦,١	٢٨,٢	٢٠,٨		
منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وأفغانستان وباكستان																
٩,٠	١٣,٠	٧,١	٦,٠	١٠,٢	١٠,٨	٦,٤	٤,٧	٥,٤	٦,٧	٩,٢	٩,٨	٩,٣	٦,٦	٦,٧	أفغانستان الجزائر لبحرين جيبوتي مصر يران العراق الأردن الكويت بنان يببيا <sup>٨</sup> سوريتانيا المغرب عمان باكستان	
٤,٠	٣,٠	٣,٠	٥,٠	٤,٠	٣,٠	٥,٠	٤,٤	-٠,٧-	٤,٧	٧,٤	٦,٤	١١,٨	٢,٢	...		
٤,٨	٩,٠	٤,٩	١٢,٠	٦,٧	٦,٥	٥,٦	٦,٤	٤,٨	٢,٩	٣,٣	٨,٩	٤,٥	٣,٩	١,٢		
٤,٣	٢,٩	١,٤	١,٥	٤,٨	٣,٠	١,٤	٢,٨	١,٨	٢,٧	٢,٣	٢,٨	-٠,٤-	٢,٠	١,٦		
٢,٥	١,٥	١,٠-	٢,٥	٢,٥	١,٠	٠,٧	٢,٧	٢,١	٢,٩	٢,٤	٣,٧	٥,١	٤,٠	٣,٤		
١١,١	١٤,٤	٢٩,٨	٧,٠	١٤,٠	٢٠,٩	٢٣,٥	١٠,٢	١١,٠	١٠,١	٦,٩	٨,٦	١١,١	١١,٧	٧,٠		
٢٧,٧	٤٧,٨	٨,٣	١٢,٠	٣٤,١	٢٩,٦	٩,٦	٩,١	١١,٩	١٥,٦	٣٤,٧	٣٠,٦	٢١,٥	١٢,٣	١٤,٧		
٢,٠	٢,٠	٠,٢	٢,٠	٢,٠	٢,٠	٠,١	٠,٥	١,٤	٢,٢	١,٩	٦,١	٥,٦	٢,٤	...		
٢,٥	٤,٢	٣,٢	٢,٥	٢,٣	٤,٥	٣,٣	-٠,٨-	-٠,٩-	٢,٩	٤,٨	٤,٥	٤,٢	٤,٨	٣,٦		
٣,٠	٠,٨	١,٥	٢,٧	٣,٠	٠,٨	١,٥	٣,٥	٣,٧	٣,١	٢,٧	٣,٢	٤,٩	٤,٥	٢,٩		
٢,٤	٥,٤	٥,٠	٢,٤	٣,٥	٦,٥	٤,٥	٠,٨-	٣,٧-	١,٩	٤,٨	٦,٦	٤,٠	٤,٠	٢,٤		
١٣,٤	٢٣,٧	٣٤,٠	١٢,٣	١٧,٩	٢٨,١	٢٨,٥	٢٥,٩	٩,٨	٢,٤	٢,٦	٦,١	١٥,٩	٢,٥	٠,١-		
٣,٩	٤,١	١,٢	٤,٢	٣,٩	٣,٨	٢,٣	١,٥	٠,٥	٣,٨	٤,١	٤,٩	٥,٧	٦,٣	٦,٢		
١,٤	٢,٤	١,٩	٢,٠	١,٤	٢,٤	٠,٨	١,٦	١,٥	٠,٤	١,٩	١,٣	٠,٩	١,٠	١,٩		
٣,٢	١,٥	١,٦	٣,٠	٣,٢	١,٥	١,٦	١,١	٠,١	١,٠	١,٢	٢,٩	٤,٠	٣,٣	٢,٥		
٧,٧	٥,٢	٣,٩	٥,٠	٣,٥	٣,٩	٤,١	٢,٩	٤,٥	٨,٦	٧,٤	١١,٠	١٣,٧	١٠,١	٧,٥		
...	...	...	٢,٠	٣,٥	٣,٧	٠,٤	٢,٧	١,٨	٣,٤	٣,٢	١,٨	٢,٠	٢,٤-	٥,٥		
٢,٠	٢,٦	١,١-	٢,١	٢,٠	٢,٦	-٠,٩-	٢,٠	١,٣	٢,٢	٣,٥	٢,٩	٣,٨	٣,٨	١,٦		
٢,٥	٢,٨	٥,٣	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...		
٥٦,٨	٦٤,٣	٢٥,٢	٦١,١	٤٩,٢	٦١,٨	٣٢,٤	١٧,٨	١٦,٩	٣٦,٩	٣٦,٥	٣٥,٦	١٨,١	١٣,٠	١٠,٢		
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	٤,٤	٤,٨		
٦,٨	٨,٩	٦,٤	٤,٠	٧,٥	٨,١	٥,٣	٣,٧	٤,٩	٤,٩	٥,٨	٥,١	٣,٥	٤,٤	٣,٢		
١,٩	٣,٥	٢,٠	١,٩	١,٩	٣,٥	٢,٠	١,٦	٤,١	٢,٣	١,١	٠,٧	٠,٩	٠,٩	٥,٥		
١٠,٠	٣,٠	٥٣,٥	٥,٠	٢٠,٠	٤١,٨	٢٤,٧	١٢,٦-	١٢,٠	٨,٢	١١,٠	٩,٩	١٩,٥	١١,٢	١٠,٩		
للجمهورية اليمنية																

## الجدول ألف-٧ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين<sup>١</sup> (تتمة)

(التغير السنوي %)

نهاية الفترة <sup>٢</sup>		توقعات			متوسط											
توقعات	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩-٢٠٠٠		
٨,٢	٨,٨	١٠,١	٧,٦	٨,٥	٨,٦	١١,٠	١١,٢	٦,٩	٦,٣	٦,٥	٩,٢	٩,٣	٨,١	١٠,٧	إفريقيا جنوب الصحراء	
١٢,٠	٢٠,٠	٢٣,٧	٦,٥	١٥,٨	٢٠,٥	٢٩,٨	٣٠,٧	٩,٢	٧,٣	٨,٨	١٠,٣	١٣,٥	١٤,٥	٦٢,٤	أنغولا	
٢,٨	١,٧	٣,٠	١,٩	٢,٣	٢,٣	٠,١	٠,٨-	٠,٣	١,١-	١,٠	٦,٧	٢,٧	٢,٢	٣,٢	بنن	
٣,٦	٤,٤	٣,٢	٤,٠	٣,٩	٣,٨	٣,٣	٢,٨	٣,١	٤,٤	٥,٩	٧,٥	٨,٥	٦,٩	٨,٧	بوتسوانا	
٢,٠	٢,٠	٢,١	٢,٠	٢,٠	٢,٠	٠,٤	٠,٢-	٠,٩	٠,٣-	٠,٥	٣,٨	٢,٨	٠,٦-	٢,٨	بوركينافاسو	
٩,٠	٥,٣	١٠,٥	٩,٠	٧,٣	١,٢	١٦,٦	٥,٥	٥,٦	٤,٤	٧,٩	١٨,٢	٩,٦	٦,٥	١٠,٧	بوروندي	
١,٦	١,٠	٠,٣	٢,٠	١,٦	١,٠	٠,٨	١,٤-	٠,١	٠,٣-	١,٥	٢,٥	٤,٥	٢,١	٢,٠	كابو فيردي	
١,١	١,٠	٠,٨	٢,٠	١,١	١,٠	٠,٦	٠,٩	٢,٧	١,٩	٢,١	٢,٤	٢,٩	١,٣	٢,٦	الكاميرون	
٣,٤	٣,٦	٤,٢	٣,٠	٣,٤	٤,٠	٤,١	٤,٦	٤,٥	١١,٦	٦,٦	٥,٩	١,٢	١,٥	٣,٤	جمهورية إفريقيا الوسطى	
٥,٤	٢,٣-	٧,٢	٣,٠	٢,٦	٢,١	٠,٩-	١,١-	٦,٨	١,٧	٠,٢	٧,٧	١,٩	٢,١-	٣,٥	تشاد	
٢,٨	٦,٢	٢,٩	٢,٠	٢,٠	٢,٠	١,٠	١,٨	٢,٠	١,٣	١,٦	٥,٩	٢,٢	٣,٩	٤,٤	جزر القمر	
١٤,٨	٢٠,٠	٥٥,٠	٤,٩	١٣,٥	٢٣,٠	٤١,٥	١٨,٢	١,٠	١,٢	٠,٩	٠,٩	١٤,٩	٢٣,٥	٦١,٥	جمهورية الكونغو الديمقراطية	
٢,٤	٢,١	١,٨	٣,٠	٢,٠	١,٢	٠,٥	٣,٢	٣,٢	٠,٩	٤,٦	٥,٠	١,٨	٠,٤	٢,٩	جمهورية الكونغو	
٢,٠	٢,٠	١,١	٢,٠	٢,٠	١,٧	٠,٨	٠,٧	١,٢	٠,٤	٢,٦	١,٣	٤,٩	١,٤	٣,٠	كوت ديفوار	
١,٥	١,٣	٠,٢-	٣,٠	١,٤	٠,٩	٠,٧	١,٤	١,٧	٤,٣	٣,٢	٣,٤	٤,٨	٥,٣	٥,٦	غينيا الاستوائية	
٩,٠	٩,٠	٩,٠	٩,٠	٩,٠	٩,٠	٩,٠	٩,٠	٩,٠	١٠,٠	٦,٥	٦,٠	٣,٩	١١,٢	١٨,٧	إريتريا	
٤,٩	٥,٥	٤,٧	٥,٥	٥,٣	٥,٠	٦,٢	٧,٨	٥,٠	٥,٧	٥,٦	٨,٩	٦,١	٤,٥	٧,٩	إسواتيني	
٨,٠	١٠,٥	١٣,٦	٨,٠	٩,٥	١٢,٧	٩,٩	٧,٣	١٠,١	٧,٤	٨,١	٢٤,١	٣٣,٢	٨,١	١٠,٣	إثيوبيا	
٢,٥	٢,٨	١,١	٢,٥	٢,٥	٢,٨	٢,٧	٢,١	٠,١-	٤,٥	٠,٥	٢,٧	١,٣	١,٤	١,١	غابون	
٥,٠	٥,٥	٦,٩	٤,٨	٥,٣	٦,٢	٨,٠	٧,٢	٦,٨	٦,٣	٥,٢	٤,٦	٤,٨	٥,٠	٦,٦	غامبيا	
٨,٠	٨,٠	١١,٨	٦,٠	٨,٠	٩,٥	١٢,٤	١٧,٥	١٧,٢	١٥,٥	١١,٧	٧,١	٧,٧	٦,٧	١٧,٧	غانا	
٨,٠	٨,٠	٩,٥	٧,٨	٨,٠	٨,٢	٨,٩	٨,٢	٨,٢	٩,٧	١١,٩	١٥,٢	٢١,٤	١٥,٥	١٥,١	غينيا	
٢,٣	٢,٠	١,٣-	٢,٨	٢,٢	٢,٠	١,١	١,٥	١,٥	١,٠-	٠,٨	٢,١	٥,١	١,١	٣,٠	غينيا-بيساو	
٥,٠	٦,٩	٤,٥	٥,٠	٥,٦	٥,٠	٨,٠	٦,٣	٦,٦	٦,٩	٥,٧	٩,٤	١٤,٠	٤,٣	٧,٣	كينيا	
٥,٠	٧,٠	٤,٩	٥,٠	٥,٣	٦,٣	٥,٣	٦,٢	٤,٣	٤,٦	٥,٠	٥,٥	٦,٠	٣,٣	٧,٣	ليسوتو	
٢٢,٠	٢٧,٠	١٣,٩	٨,٥	٢٤,٥	٢١,٣	١٢,٤	٨,٨	٧,٧	٩,٩	٧,٦	٦,٨	٨,٥	٧,٣	٩,٨	ليبيريا	
٦,٤	٧,٧	٩,٠	٥,٠	٧,٢	٧,٨	٨,٣	٦,٧	٧,٤	٦,١	٥,٨	٥,٧	٩,٥	٩,٢	١٠,٤	مدغشقر	
٧,٨	٩,٠	٧,١	٥,٠	٨,٤	٩,٢	١٢,٢	٢١,٧	٢١,٩	٢٣,٨	٢٨,٣	٢١,٣	٧,٦	٧,٤	١٠,١	ملاوي	
٢,١	٢,٠	١,١	٢,٢	٢,١	٢,٥	١,٨	١,٨-	١,٤	٠,٩	٠,٦-	٥,٣	٣,١	١,٣	٢,٥	مالي	
٤,٧	٥,٩	٤,٢	٣,٧	٤,٥	٥,١	٣,٧	١,٠	١,٣	٣,٢	٣,٥	٣,٩	٦,٥	٢,٩	٥,٩	موريشيوس	
٥,٥	٦,٥	٧,٢	٥,٠	٥,٧	٦,٠	١٥,٣	١٩,٢	٢,٤	٢,٣	٤,٢	٢,١	١٠,٤	١٢,٧	١٠,٥	موزامبيق	
٥,٨	٢,٩	٥,٢	٥,٨	٥,٨	٣,٥	٦,١	٦,٧	٣,٤	٥,٣	٥,٦	٦,٧	٥,٠	٤,٩	٧,٦	ناميبيا	
٢,٠	٢,٤	٤,٨	٢,٠	٢,٠	٣,٩	٢,٤	٠,٢	١,٠	٠,٩-	٢,٣	٠,٥	٢,٩	٢,٨-	٣,١	النيجر	
١٣,٠	١٢,٩	١٥,٤	١٤,٥	١٣,٥	١٢,٤	١٦,٥	١٥,٧	٩,٠	٨,٠	٨,٥	١٢,٢	١٠,٨	١٣,٧	١٢,٣	نيجيريا	
٦,٠	٥,٠	٠,٧	٥,٠	٥,٥	٣,٣	٤,٨	٥,٧	٢,٥	١,٨	٤,٢	٦,٣	٥,٧	٢,٣	٨,١	رواندا	
٥,٠	٦,٠	٧,٧	٣,٠	٥,٥	٦,٨	٥,٧	٥,٤	٥,٣	٧,٠	٨,١	١٠,٦	١٤,٣	١٣,٣	١٥,٩	سان تومي وبرينسيبي	
١,٧	٠,٨	٠,٧-	١,٥	٠,٩	٠,٤	١,٣	٠,٨	٠,١	١,١-	٠,٧	١,٤	٣,٤	١,٢	٢,٠	السنغال	
٣,٨	٥,٢	٣,٥	٣,٠	٣,٧	٤,٤	٢,٩	١,٠-	٤,٠	١,٤	٤,٣	٧,١	٢,٦	٢,٤-	٨,٦	سيشيل	
١٣,٠	١٥,٠	١٥,٣	٨,٧	١٣,١	١٥,٦	١٨,٢	١٠,٩	٦,٧	٤,٦	٥,٥	٦,٦	٦,١	٧,٩	٧,٤	سيراليون	
٥,٣	٥,٣	٤,٧	٥,٥	٥,٣	٤,٨	٥,٣	٦,٣	٤,٦	٦,١	٥,٨	٥,٦	٥,٠	٤,٣	٦,٠	جنوب إفريقيا	
٩٢,٧	٩٩,٤	١١٧,٧	٤٨,٥	٩١,٤	١٠٦,٤	١٨٧,٩	٣٧٩,٨	٥٢,٨	١,٧	٠,٠	٤٥,١	...	...	...	جنوب السودان	
٥,٠	٤,٣	٤,٠	٥,٠	٤,٧	٣,٨	٥,٣	٥,٢	٥,٦	٦,١	٧,٩	١٦,٠	١٢,٧	٧,٢	٦,٥	تنزانيا	
٢,٠	١,٥	١,٦-	٢,٠	١,٢	٠,٤	٠,٧-	٠,٩	١,٨	٠,٢	١,٨	٢,٦	٣,٦	١,٤	٣,٠	توغو	
٤,٥	٤,٣	٣,٣	٥,٠	٤,٢	٣,٨	٥,٦	٥,٥	٥,٤	٣,١	٤,٩	١٢,٧	١٥,٠	٣,٧	٦,٤	أوغندا	
٨,٠	٨,٥	٦,١	٨,٠	٨,٢	٨,٥	٦,٦	١٧,٩	١٠,١	٧,٨	٧,٠	٦,٦	٨,٧	٨,٥	١٧,٢	زامبيا	
١٠,٩	٦,٣	٣,٥	٣,٩	٩,٦	٣,٩	٠,٩	١,٦-	٢,٤-	٠,٢-	١,٦	٣,٧	٣,٥	٣,٠	٥,٥-	زيمبابوي <sup>١١</sup>	

<sup>١</sup> يُشار إلى حركات أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية.

<sup>٢</sup> التغيرات من سنة إلى أخرى على أساس شهري، وبالنسبة لعدد من البلدان على أساس ربع سنوي.

<sup>٣</sup> بالنسبة لكثير من البلدان، يقاس التضخم في السنوات السابقة على أساس مؤشر أسعار التجزئة. وتستخدم عادة بيانات التضخم في مؤشر أسعار المستهلكين بنطاق تغطية أوسع وأكثر حداثة بالنسبة للسنوات الأقرب.

<sup>٤</sup> تدخل جورجيا وتركمانستان وأوكرانيا، وهم ليسوا أعضاء في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

<sup>٥</sup> تستبعد من البيانات كل من كيريبيا وسيغاستوبول اعتباراً من عام ٢٠١٤.

<sup>٦</sup> على أساس المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي.

<sup>٧</sup> ما عدا فنزويلا، ولكنه يتضمن الأرجنتين بدءاً من ٢٠١٧ والأعوام التالية.

<sup>٨</sup> راجع الملحوظات القطرية بشأن الأرجنتين وليبيا وفنزويلا تحت قسم «الملحوظات القطرية» في الملحق الإحصائي.

<sup>٩</sup> يستبعد جنوب السودان من بيانات عام ٢٠١١ بعد ٩ يوليو. أما بيانات ٢٠١٢ والأعوام التالية فتتعلق بالسودان الحالي.

<sup>١٠</sup> تستبعد بيانات سوريا لعام ٢٠١١ والأعوام التالية، نظراً لأجواء عدم اليقين المحيطة بأوضاعها السياسية.

<sup>١١</sup> 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<sup>١</sup>

(٪ من إجمالي الناتج المحلي ما لم يذكر خلاف ذلك)

توقعات			متوسط						
٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠٠٩-٢٠٠٠
<b>الاقتصادات المتقدمة الرئيسية</b>									
٢,٩-	٣,٣-	٣,٢-	٣,٠-	٣,١-	٢,٨-	٣,٤-	٤,١-	٦,٣-	٤,٠-
٠,٦	١,٠	٠,٦	٠,٠	٠,٦	٠,٦	١,٣-	١,٧-	٣,٠-	٠,٠
٣,٢-	٣,٧-	٣,٥-	٣,٠-	٣,١-	٢,٧-	٣,٠-	٣,٧-	٥,٢-	٣,٨-
<b>الولايات المتحدة</b>									
٤,٥-	٥,٠-	٤,٧-	٣,٨-	٣,٩-	٣,٢-	٣,٧-	٤,١-	٧,٦-	٤,٢-
٠,٩	١,٦	١,١	٠,٢	٠,٢	٠,١-	١,٢-	١,٩-	٢,٣-	٠,٢
٤,٨-	٥,٦-	٥,١-	٤,٠-	٣,٩-	٣,٢-	٣,٤-	٤,٠-	٦,١-	٣,٧-
٨٣,٧	٧٧,٩	٧٧,٧	٧٨,٨	٨١,٢	٨٠,١	٨٠,٤	٨٠,٨	٨٠,٣	٤٥,٣
١١٧,٠	١٠٧,٨	١٠٦,١	١٠٥,٢	١٠٦,٨	١٠٤,٨	١٠٤,٦	١٠٤,٩	١٠٣,٣	٦٥,٤
<b>منطقة اليورو</b>									
٠,٩-	٠,٦-	٠,٦-	٠,٩-	١,٥-	٢,٠-	٢,٥-	٣,٠-	٣,٧-	٢,٥-
٠,٤	٠,٦	٠,٣	٠,٢	١,٢	١,٧-	٢,٣-	٢,٦-	١,٨-	٠,٧
١,٢-	١,٠-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٨-	١,٠-	١,١-	١,٣-	١,٢-	٣,٠-
٦١,٨	٦٧,٧	٦٩,٥	٧١,٨	٧٣,٧	٧٣,٨	٧٤,٨	٧٤,٦	٧٢,١	٥٥,٢
٧٤,٥	٨٢,٠	٨٤,٤	٨٦,٦	٨٨,٨	٨٩,٨	٩١,٧	٩١,٥	٨٩,٦	٦٨,٨
<b>ألمانيا</b>									
٠,٨	١,٥	١,٥	١,٠	٠,٩	٠,٨	٠,٦	٠,١-	٠,٠	٢,٢-
٠,٧	١,٤	١,٢	٠,٩	٠,٢	٠,١	٠,١	٠,٣-	٠,٥	٠,٣-
٠,٤	٠,٧	١,٠	٠,٩	١,٠	٠,٨	٠,٩	٠,٢	٠,١-	٢,٢-
٢٩,٤	٣٨,٣	٤١,٥	٤٤,٩	٤٨,٢	٥١,١	٥٤,١	٥٧,٦	٥٨,٤	٥٢,٣
٤٤,٦	٥٦,٠	٥٩,٨	٦٣,٩	٦٧,٩	٧٠,٩	٧٤,٦	٧٧,٥	٧٩,٨	٦٣,٩
<b>فرنسا</b>									
٢,٨-	٢,٨-	٢,٦-	٢,٦-	٣,٦-	٣,٦-	٣,٩-	٤,١-	٥,٠-	٣,٢-
٠,٣	٠,٣	٠,١	٠,٠	٠,٩-	٠,٩-	٠,٩-	٠,٩-	٠,٦-	٠,٥
٣,٠-	٢,٨-	٢,٤-	٢,٥-	٢,٨-	٢,٩-	٣,٣-	٣,٤-	٤,٥-	٣,٦-
٨٤,٦	٨٧,٢	٨٧,٤	٨٧,٥	٨٧,٥	٨٦,٤	٨٥,٥	٨٣,٠	٨٠,٠	٥٦,٧
٩٣,٩	٩٦,٥	٩٦,٧	٩٦,٨	٩٦,٦	٩٥,٦	٩٤,٩	٩٣,٤	٩٠,٦	٦٥,٦
<b>إيطاليا</b>									
٢,٢-	١,٧-	١,٧-	٢,٣-	٢,٥-	٢,٦-	٣,٠-	٢,٩-	٢,٩-	٣,٣-
٠,٠	٠,٣-	٠,٨-	١,٥-	٢,٦-	٢,٢-	٤,١-	٤,١-	٢,٨-	٠,١
٣,٢-	١,٥-	١,٣-	١,٦-	١,٣-	٠,٧-	١,٠-	٠,٦-	١,٥-	٤,٠-
١١٤,٤	١١٧,٠	١١٨,٣	١١٩,٥	١١٩,٥	١١٩,٥	١١٨,٨	١١٦,٧	١١١,٦	٩٤,٩
١٢٥,١	١٢٨,٧	١٣٠,٣	١٣١,٨	١٣٢,٠	١٣١,٥	١٣١,٨	١٢٩,٠	١٢٣,٤	١٠٣,٢
<b>اليابان</b>									
٢,٠-	٢,٨-	٣,٧-	٤,٣-	٣,٧-	٣,٨-	٥,٦-	٧,٩-	٨,٦-	٦,٣-
٠,٠	٠,١	٠,٣-	٠,٨-	١,٨-	٢,٠-	٢,٦-	٢,٢-	٣,٧-	١,٣-
٢,٠-	٢,٨-	٣,٦-	٤,١-	٤,١-	٤,٢-	٥,٣-	٧,٣-	٧,٤-	٥,٩-
١٥٣,٨	١٥٤,٨	١٥٥,٧	١٥٤,٩	١٥٢,٨	١٤٧,٦	١٤٨,٥	١٤٦,٤	١٤٦,٧	٩٣,٦
٢٣٥,٤	٢٣٦,٦	٢٣٨,٢	٢٣٧,٦	٢٣٥,٦	٢٣١,٣	٢٣٦,١	٢٣٢,٥	٢٢٩,٠	١٦٨,٩
<b>المملكة المتحدة</b>									
٠,٨-	١,٧-	٢,٠-	١,٨-	٢,٩-	٤,٢-	٥,٤-	٥,٣-	٧,٦-	٣,٠-
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١-	٠,١-	٠,٧-	١,٨-	٢,٠-	٠,٩
٠,٨-	١,٧-	٢,٠-	١,٨-	٢,٩-	٤,٠-	٤,٦-	٣,٩-	٦,٠-	٣,٧-
٧٤,٥	٧٧,٦	٧٨,٠	٧٧,٩	٧٨,٨	٧٩,٣	٧٨,٨	٧٦,٨	٧٥,٥	٣٦,٧
٨٤,٠	٨٧,٢	٨٧,٤	٨٧,٥	٨٧,٩	٨٧,٩	٨٧,٠	٨٥,٢	٨٤,١	٤١,٦
<b>كندا</b>									
٠,٩-	١,١-	١,٢-	١,١-	١,١-	٠,١-	٠,٢	١,٥-	٢,٥-	٠,٥
٠,٠	٠,٣	٠,٢	٠,١	٠,٩-	٠,٢-	٠,٨	٠,٠	٥,٥-	٠,٥
٠,٩-	١,٣-	١,٤-	١,٢-	٠,٧-	٠,٠	٠,٥-	١,٥-	٢,٣-	٠,٢
٢٥,٣	٢٧,٢	٢٧,٧	٢٧,٧	٢٨,٥	٢٧,٧	٢٨,٠	٢٩,٣	٢٨,٣	٣١,٣
٧٦,٦	٨٤,٧	٨٧,٣	٨٩,٧	٩١,١	٩٠,٥	٨٥,٠	٨٥,٨	٨٤,٨	٧٤,٦

ملحوظة: يتناول الإطار ألف-١ في الملحق الإحصائي مناقشة منهجية المتبعة في كل بلد والاقتراضات المعنية بكل على حدة. وتحسب عناصر المجموعات القطرية من أجل بيانات المالية العامة كمجموع القيم بالدولار الأمريكي للبلدان المنفردة ذات الصلة.

<sup>١</sup> تشير بيانات الدين إلى نهاية السنة ولا تكون قابلة للمقارنة دائماً 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) لاستبعاد التزامات معاشات التقاعد غير الممولة لنظم معاشات التقاعد ذات المزايا المحددة لموظفي الحكومة. وتبدأ بيانات المالية العامة للاقتصادات المتقدمة الرئيسية المجمع والولايات المتحدة في ٢٠٠١، وبالتالي فإن متوسط الاقتصادات المجمع والولايات المتحدة هو عن الفترة ٢٠٠١-٢٠٠٧.

<sup>٢</sup> ٪ من إجمالي الناتج المحلي الممكن.

<sup>٣</sup> تم تعديل الأرقام المبلغ من قبل الهيئات الإحصائية الوطنية لاستبعاد البنود المتعلقة بالنظام المحاسبي على أساس الاستحقاق لنظم معاشات التقاعد ذات المزايا المحددة لموظفي الحكومة.

<sup>٤</sup> لا يشمل الإجراءات المتخذة لمرة واحدة استناداً إلى البيانات المتاحة من السلطات، وفي حالة عدم توافر هذه البيانات، يتم الاستناد إلى مقبوضات بيع الأصول.

<sup>٥</sup> على أساس غير موحد.

<sup>٦</sup> تشمل حصص الملكية.

## الجدول ألف-٩ موجز أحجام وأسعار التجارة العالمية (التغير السنوي %)

توقعات		متوسطات										
٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠١٩-٢٠١٠	٢٠٠٩-٢٠٠٠	
تجارة السلع والخدمات												
التجارة العالمية <sup>١</sup>												
الحجم	٤,٠	٤,٢	٥,٢	٢,٢	٢,٨	٣,٨	٣,٦	٣,٠	٧,٢	١٢,٥	٤,٨	٥,٠
مخفض الأسعار	٠,٤	٥,٤	٤,٢	٤,١-	١٣,٢-	١,٨-	٠,٧-	١,٧-	١١,٠	٥,٥	٠,٣	٣,٤
بالدولار الأمريكي	١,٣	٢,٩	٤,٥	٣,٥-	٥,٨-	١,٧-	٠,١	١,٣	٧,٣	٦,٦	١,٢	٢,١
بوحدة حقوق السحب الخاصة												
حجم التجارة												
الصادرات	٣,١	٣,٤	٤,٤	١,٨	٣,٨	٣,٩	٣,٢	٢,٩	٦,١	١٢,١	٤,٤	٣,٩
الاقتصادات المتقدمة	٤,٨	٤,٧	٦,٩	٣,٠	١,٦	٣,٢	٤,٧	٣,٥	٨,٩	١٢,٨	٥,٥	٨,٠
الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية												
الواردات	٤,٠	٣,٧	٤,٢	٢,٤	٤,٨	٣,٩	٢,٥	١,٧	٥,٣	١١,٦	٤,٤	٣,٦
الاقتصادات المتقدمة	٤,٨	٦,٠	٧,٠	١,٨	٠,٩-	٤,٢	٥,١	٥,٣	١١,٦	١٤,٢	٥,٨	٩,١
الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية												
معدلات التبادل التجاري												
الاقتصادات المتقدمة	٠,١	٠,١-	٠,٢-	١,٠	١,٩	٠,٣	٠,٩	٠,٧-	١,٥-	٠,٨-	٠,١	٠,٢-
الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية	٠,٢-	١,٦	٠,٦	١,٤-	٤,٣-	٠,٦-	٠,٦-	٠,٦	٤,٠	١,٧	٠,١	١,٤
تجارة السلع												
التجارة العالمية <sup>١</sup>												
الحجم	٤,١	٤,٤	٥,٤	٢,١	٢,٠	٢,٩	٣,٢	٢,٨	٧,٤	١٤,٤	٤,٨	٤,٩
مخفض الأسعار	٠,٣	٥,٨	٥,٠	٤,٩-	١٤,٢-	٢,٣-	١,٢-	١,٩-	١٢,٢	٦,٥	٠,٣	٣,٣
بالدولار الأمريكي	١,٢	٣,٣	٥,٢	٤,٢-	٦,٩-	٢,٣-	٠,٤-	١,١	٨,٤	٧,٦	١,٢	٢,٠
بوحدة حقوق السحب الخاصة												
أسعار التجارة العالمية بالدولار الأمريكي <sup>٢</sup>												
المصنوعات	١,٧	٢,٥	١,٧	٥,٢-	٢,٣-	٠,٥-	٣,٠-	٢,٧	٤,١	٢,٢	٠,٣	١,٧
النفط	١٣,١	٣١,٤	٢٣,٣	١٥,٧-	٤٧,٢-	٧,٥-	٠,٩-	١,٠	٣١,٦	٢٧,٩	١,١	١٣,١
السلع الأولية غير الوقود	٥,٣	٢,٧	٦,٨	١,٥-	١٧,٦-	٣,٩-	١,٥-	١٠,٢-	١٨,١	٢٦,٧	١,٢	٥,٣
المواد الغذائية	٥,٥	٢,٣	٢,٢	٢,٧	١٧,٤-	٤,١-	٠,٤	٢,٩-	٢٠,٥	١٢,٣	١,٣	٥,٥
المشروبات	٥,٢	٥,٧-	٩,٣-	٥,٠-	٣,١-	٢٠,٧	١١,٩-	١٨,٦-	١٦,٦	١٤,١	١,٢-	٥,٢
المواد الخام الزراعية	٠,١	١,٥	٢,٣	٥,٧-	١٣,٥-	٢,٠	١,٦	١٢,٧	٢٢,٧	٣٣,٢	٢,١	٠,١
المعادن	٩,٤	٥,٣	٢٢,٢	٥,٤-	٢٣,٠-	١٠,١-	٤,٣-	١٦,٨-	١٣,٥	٤٨,٢	٠,٨	٩,٤
أسعار التجارة العالمية بوحدة حقوق السحب الخاصة <sup>٢</sup>												
المصنوعات	٠,٥	٠,٢	١,٩	٤,٦-	٦,١	٠,٤-	٢,٢-	٥,٩	٠,٦	٣,٢	١,٣	٠,٥
النفط	١١,٨	٢٨,٣	٢٣,٦	١٥,١-	٤٢,٧-	٧,٥-	٠,١-	٤,١	٢٧,٢	٢٩,٣	٢,٠	١١,٨
السلع الأولية غير الوقود	٤,١	٠,٣	٧,٠	٠,٩-	١٠,٥-	٣,٩-	٠,٧-	٧,٤-	١٤,٢	٢٨,٠	٢,١	٤,١
المواد الغذائية	٤,٢	٠,٠	٢,٥	٣,٤	١٠,٣-	٤,١-	١,٢	٠,١	١٦,٥	١٣,٥	٢,٣	٤,٢
المشروبات	٤,٠	٧,٩-	٩,٠-	٤,٤-	٥,٢	٢٠,٨	١١,٢-	١٦,١-	١٢,٧	١٥,٣	٠,٣-	٤,٠
المواد الخام الزراعية	١,١-	٠,٨-	٢,٥	٥,١-	٦,١-	٢,٠	٢,٤	١٠,٠-	١٨,٥	٣٤,٦	٢,١	١,١-
المعادن	٨,١	٢,٩	٢٢,٥	٤,٨-	١٦,٤-	١٠,١-	٣,٥-	١٤,٣-	٩,٧	٤٩,٨	١,٨	٨,١
أسعار التجارة العالمية باليورو <sup>٢</sup>												
المصنوعات	١,٠-	٢,٤-	٠,٤-	٤,٩-	١٧,٠	٠,٥-	٦,١-	١١,٢	٠,٧-	٧,٢	٢,١	١,٠-
النفط	١٠,٢	٢٥,١	٢٠,٨	١٥,٤-	٣٦,٨-	٧,٦-	٤,١-	٩,٣	٢٥,٥	٣٤,٣	٢,٩	١٠,٢
السلع الأولية غير الوقود	٢,٦	٢,٣-	٤,٦	١,٣-	١,٣-	٤,٠-	٤,٦-	٢,٨-	١٢,٧	٣٢,٩	٢,٩	٢,٦
المواد الغذائية	٢,٧	٢,٦-	٠,٢	٣,٠	١,١-	٤,٢-	٢,٨-	٥,١	١٤,٩	١٧,٩	٢,١	٢,٧
المشروبات	٢,٥	١٠,٢-	١١,١-	٤,٨-	١٦,١	٢٠,٧	١٤,٧-	١١,٩-	١١,٢	١٩,٨	٠,٥	٢,٥
المواد الخام الزراعية	٢,٦-	٣,٤-	٠,٢	٥,٥-	٣,٦	١,٩	١,٧-	٥,٥-	١٧,٠	٣٩,٨	٣,٩	٢,٦-
المعادن	٦,٦	٠,٢	١٩,٨	٥,١-	٧,٨-	١٠,٢-	٧,٣-	١٠,٠-	٨,٣	٥٥,٥	٢,٦	٦,٦

## الجدول ألف-٩ موجز أحجام وأسعار التجارة العالمية (تتمة)

(التغير السنوي %)

توقعات		متوسطات											
٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠٠٩		
تجارة السلع													
حجم التجارة													
الصادرات													
٣,١	٣,٦	٤,٢	١,٥	٢,٧	٣,١	٢,٦	٢,٦	٦,٣	١٤,٤	٤,٤	٣,٦	الاقتصادات المتقدمة	
٤,٧	٤,٥	٦,٦	٢,٩	١,٢	٢,٦	٤,٦	٣,٨	٧,٨	١٥,٤	٥,٤	٧,٩	الأسواقِ الصاعدة والاقتصادات النامية	
١,٣	٠,٤-	٠,٧	٢,٢	٣,٤	٠,٢-	٢,٠	٢,٧	٥,٧	٦,٢	٢,٣	٥,١	مصدرة للوقود	
٥,٧	٥,٨	٨,١	٣,١	٠,٤	٣,٨	٥,٨	٤,٣	٨,٧	١٩,١	٦,٤	٩,٠	مصدرة لغير الوقود	
الواردات													
٤,٣	٤,٢	٤,٧	٢,٣	٣,٤	٣,٣	٢,٠	١,١	٦,٠	١٣,٣	٤,٤	٣,٤	الاقتصادات المتقدمة	
٤,٨	٦,٣	٧,٢	٢,٢	٠,٨-	٢,٥	٤,٧	٥,١	١١,٣	١٥,٤	٥,٨	٩,١	الأسواقِ الصاعدة والاقتصادات النامية	
٠,٦	٤,٦	٢,٩	٥,٢-	٧,٥-	١,٠	٣,٧	٨,٥	١١,٨	٧,٨	٢,٧	١١,٠	مصدرة للوقود	
٥,٥	٦,٦	٨,١	٣,٧	٠,٧	٢,٩	٤,٩	٤,٤	١١,٢	١٧,٣	٦,٤	٨,٧	مصدرة لغير الوقود	
مخفضات الأسعار بوحدة													
حقوق السحب الخاصة													
الصادرات													
١,٣	٣,٤	٤,٧	٢,١-	٦,٠-	١,٨-	٠,٣	٠,٤-	٦,١	٤,٧	١,٠	١,٣	الاقتصادات المتقدمة	
١,١	٤,١	٦,٦	٧,٣-	٨,٩-	٣,١-	١,٢-	٣,١	١٣,١	١٢,٣	١,٨	٤,٦	الأسواقِ الصاعدة والاقتصادات النامية	
٠,٨	١,٠	١,٦	١٣,٥-	٣٠,١-	٦,٩-	٢,٥-	٤,٤	٢٥,٧	٢١,٩	١,٨	٩,٠	مصدرة للوقود	
١,١	١,٠	٤,١	٥,٥-	٠,٧-	١,٤-	٠,٦-	٢,٤	٨,١	٨,٦	١,٦	٢,٨	مصدرة لغير الوقود	
الواردات													
١,٢	٣,٢	٤,٦	٣,٥-	٧,٨-	٢,٠-	٠,٥-	٠,٧	٨,٠	٦,١	٠,٩	١,٦	الاقتصادات المتقدمة	
١,٣	٢,٦	٥,٦	٥,٧-	٤,٥-	٢,٦-	٠,٧-	٢,٥	٨,٢	١١,١	١,٦	٢,٧	الأسواقِ الصاعدة والاقتصادات النامية	
١,٧	١,٤	٣,٣	٣,٨-	٣,١-	٢,٣-	٠,٠	٣,٢	٦,٤	٨,٥	١,٥	٣,٣	مصدرة للوقود	
١,٣	٢,٨	٦,٠	٦,١-	٤,٩-	٢,٧-	٠,٩-	٢,٤	٨,٦	١١,٧	١,٧	٢,٦	مصدرة لغير الوقود	
معدلات التبادل التجاري													
الاقتصادات المتقدمة													
٠,١	٠,٣	٠,١	١,٤	٢,٠	٠,٢	٠,٩	١,١-	١,٨-	١,٣-	٠,١	٠,٣-	الأسواقِ الصاعدة والاقتصادات النامية	
٠,٣-	١,٥	١,٠	١,٧-	٤,٥-	٠,٤-	٠,٥-	٠,٥	٤,٥	١,٢	٠,١	١,٨		
المجموعات الإقليمية													
١,١-	١٢,٣	١٠,٧	١٣,٥-	٢٢,٠-	١,٩-	٦,٦-	١,٦	٢٠,٩	١٢,٧	٠,٥	٣,٦	كومنولث الدول المستقلة <sup>٢</sup>	
٠,٥	١,٦-	٣,٤-	٠,١	٨,٧	٢,٥	١,١	١,٤	٢,٧-	٦,٦-	٠,١-	٠,٩-	آسيا الصاعدة والنامية	
٠,٣-	١,٢-	٢,٨-	٠,٦	٠,٤-	٠,٩	٢,١	١,١-	٠,٠	٥,٤-	٠,٨-	١,٦	أوروبا الصاعدة والنامية	
١,٧-	١,٠-	٤,٥	١,٢	٩,٠-	٢,٤-	١,٣-	١,٨-	٥,٢	٧,٢	٠,٠	٢,٣	أمريكا اللاتينية والكاريبي	
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان													
٠,٧-	١١,٥	١٠,٠	٦,٢-	٢٥,٨-	٤,٦-	٠,١-	٠,١-	١٢,٧	٨,٥	٠,١-	٥,٠	وباكستان	
٠,٥-	١١,٩	١٠,٣	٦,٨-	٢٦,٥-	٤,٧-	٠,١-	٠,٥	١٢,٩	٨,٤	٠,١-	٥,٣	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	
١,٤-	٤,٠	٧,٠	٠,١-	١٥,٤-	٣,٣-	٢,٠-	١,٤-	١٢,٣	١٢,٣	٠,٩	٣,٦	إفريقيا جنوب الصحراء	
المجموعات التحليلية													
حسب مصدر إيرادات التصدير													
٠,٩-	١٤,٤	١٢,٩	١٠,١-	٢٧,٩-	٤,٧-	٢,٥-	١,٢	١٨,١	١٢,٤	٠,٤	٥,٦	الوقود	
٠,١-	١,٧-	١,٨-	٠,٦	٤,٤	١,٣	٠,٣	٠,١	٠,٥-	٢,٨-	٠,٠	٠,٣	غير الوقود	
للتذكرة													
الصادرات العالمية بمليارات الدولارات الأمريكية													
٢٥,٩٤٧	٢٤,٩٢١	٢٢,٧١٣	٢٠,٦٩٢	٢١,٠٩٧	٢٣,٧٤٩	٢٣,٣٢٣	٢٢,٦٠٨	٢٢,٣٠٧	١٨,٧٢٨	٢٢,٦٠٩	١٢,٣٦٧	السلع والخدمات	
١٩,٩٨٥	١٩,٢٠٨	١٧,٤٠٠	١٥,٧٣٢	١٦,٢٠٠	١٨,٦٢٩	١٨,٥٤٦	١٨,١٣٠	١٧,٩٢٩	١٤,٩٠٠	١٧,٦٦٦	٩,٧٩٤	السلع	
٠,٩-	٣١,٤	٢٣,٣	١٥,٧-	٤٧,٢-	٧,٥-	٠,٩-	١,٠	٣١,٦	٢٧,٩	١,١	١٣,١	متوسط سعر النفط <sup>٣</sup>	
٦٨,٧٦	٦٩,٣٨	٥٢,٨١	٤٢,٨٤	٥٠,٧٩	٩٦,٢٥	١٠٤,٠٧	١٠٥,٠١	١٠٤,٠١	٧٩,٠٣	٧٧,٢٩	٤٩,١٧	بالدولار الأمريكي للبرميل	
١,٦	٢,٥	١,٧	٥,٢-	٢,٣-	٠,٥-	٣,٠-	٢,٧	٤,١	٢,٢	٠,٣	١,٧	قيمة وحدة الصادرات من المصنوعات <sup>٤</sup>	

<sup>١</sup> متوسط التغير السنوي للصادرات والواردات العالمية كنسبة مئوية.<sup>٢</sup> 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 لخام برنت المملكة المتحدة وخام دبي الفاتح وخام غرب تكساس الوسيط؛ ومتوسط أسعار السوق العالمية للسلع الأولية غير الوقود مرجحاً بحصصها من صادرات السلع الأولية العالمية في الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٤.<sup>٣</sup> تدخل جورجيا وتركمانستان وأوكرانيا، وهم ليسوا أعضاء في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.<sup>٤</sup> التغير ٪ في متوسط أسعار النفط لخام برنت المملكة المتحدة وخام دبي الفاتح وخام غرب تكساس الوسيط.<sup>٥</sup> التغير ٪ للمصنوعات المصدرة من الاقتصادات المتقدمة.

## الجدول ألف-١٠ موجز أرصدة الحساب الجاري (بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات										
٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠
٢١٩,١	٢٥٩,٨	٣٨٠,٤	٤٣٩,٨	٣٣٣,٧	٢٩٩,٠	٢٤٤,٧	٢١٨,٩	٢٣,٣	٣٥,٩-	١,٧-
٨٠٩,٦-	٦٥٢,١-	٥١٥,٧-	٤٤٩,١-	٤٣٢,٩-	٤٠٧,٨-	٣٦٥,٣-	٣٤٨,٨-	٤٢٦,٨-	٤٤٥,٧-	٤٣١,٣-
٤٣٩,٠	٤٠٧,٣	٤١٧,٩	٤٣٦,٥	٤٢٩,٤	٣٧٧,١	٣٣١,٨	٢٩٣,١	١٧٤,١	١٢,٤-	٧,٧-
٣٥٩,٢	٣٢٣,٦	٣٢٦,٩	٢٩١,٠	٢٩٧,٥	٣٠١,٢	٢٩١,٠	٢٥٢,٥	٢٤٨,٩	٢٢٩,٧	١٩٢,٣
٣,٣-	١٩,٩-	٢٥,٦-	١٤,٨-	١٨,٥-	٩,٠-	٢٧,٣-	١٤,٣-	٢٥,٩-	٢٤,٦-	١٦,٧-
١٨,٨	٣٣,٦	٤١,٣	٥٣,٤	٤٧,٦	٢٧,٨	٤١,٣	٢١,٣	٧,٠-	٦٨,٣-	٧٢,٦-
٢٥,٤	١٧,٣	١٦,٦	٢٤,٧	٢٣,٨	١٣,٥	١٤,٩	٢٠,٧	٣,١-	٤٧,٤-	٥٦,٢-
٢٤٥,٠	١٩٦,٢	١٨٣,٧	١٩٦,١	١٩٤,٩	١٣٦,٤	٣٦,٨	٤٥,٩	٥٩,٧	١٢٩,٨	٢٢١,٠
٩٣,٠-	٩٠,٣-	٩٩,٢-	٩٩,٢-	١٣٩,٣-	١٤٢,٤-	١٤٩,٦-	١٤١,٩-	١٠٠,٩-	٥١,٦-	٨٢,٩-
٤٨,٠-	٤٥,٦-	٥٢,٢-	٤٨,٨-	٤٩,٣-	٥٥,٩-	٤٣,٢-	٥٩,٤-	٦٥,٧-	٤٩,٦-	٥٨,٢-
٣٩٤,٣	٣٦٧,٢	٣٧٠,٤	٣٥٦,٨	٣٤٨,٣	٣٦٦,٦	٣٦٠,٤	٣٤٧,٥	٢٧٢,٢	٢٦٦,٠	٢٨٣,٤
٣٤٠,٨-	٤,٢-	٧,٤-	١٤,٠-	٧٢,٨-	٥٨,٣-	١٧٣,٩	١٧٨,٧	٣٥٥,٣	٣٧٥,٨	٢٧٨,٥
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>										
الولايات المتحدة										
منطقة اليورو										
ألمانيا										
فرنسا										
إيطاليا										
إسبانيا										
اليابان										
المملكة المتحدة										
كندا										
اقتصادات أخرى متقدمة <sup>١</sup>										
<b>الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية</b>										
<b>المجموعات الإقليمية</b>										
كومنولث الدول المستقلة <sup>٢</sup>										
روسيا										
ما عدا روسيا										
آسيا الصاعدة والنامية										
الصين										
الهند										
آسيان-٥ <sup>٣</sup>										
أوروبا الصاعدة والنامية										
أمريكا اللاتينية والكاريبي										
البرازيل										
المكسيك										
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان										
وباكستان										
إفريقيا جنوب الصحراء										
جنوب إفريقيا										
<b>المجموعات التحليلية</b>										
<b>حسب مصدر إيرادات التصدير</b>										
الوقود										
غير الوقود										
منها: منتجات أولية										
<b>حسب مصدر التمويل الخارجي</b>										
اقتصادات المركز المدين الصافي										
<b>اقتصادات المركز المدين الصافي</b>										
<b>حسب تجربة خدمة الدين</b>										
اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت										
جدولة ديونها خلال ٢٠١٣-٢٠١٧										
للذاكرة										
<b>العالم</b>										
الاتحاد الأوروبي										
البلدان النامية منخفضة الدخل										
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا										



## الجدول ألف-١٠ موجز أرصدة الحساب الجاري (تابع)

(٪ من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	
٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨									
٠,٤	٠,٥	٠,٧	٠,٩	٠,٧	٠,٧	٠,٥	٠,٥	٠,١	٠,١-	٠,٠	<b>الاقتصادات المتقدمة</b>
٣,٣-	٣,٠-	٢,٥-	٢,٣-	٢,٣-	٢,٢-	٢,١-	٢,١-	٢,٦-	٢,٩-	٢,٩-	الولايات المتحدة
٧,٦	٢,٩	٣,٠	٣,٥	٣,٦	٣,٢	٢,٥	٢,٢	١,٤	٠,١-	٠,١-	منطقة اليورو
٧,٣	٧,٩	٨,١	٧,٩	٨,٥	٨,٩	٧,٥	٦,٧	٧,٠	٦,١	٥,٦	ألمانيا
٠,١-	٠,٧-	٠,٩-	٠,٦-	٠,٨-	٠,٤-	١,٠-	٠,٥-	١,٠-	٠,٩-	٠,٦-	فرنسا
٠,٨	١,٦	٢,٠	٢,٨	٢,٦	١,٥	١,٩	١,٠	٠,٣-	٣,٠-	٣,٤-	إيطاليا
١,٤	١,٢	١,٢	١,٩	١,٩	١,١	١,١	١,٥	٠,٢-	٣,٢-	٣,٩-	إسبانيا
٤,١	٣,٨	٣,٦	٤,٠	٣,٩	٣,١	٠,٨	٠,٩	١,٠	٣,١	٣,٩	اليابان
٢,٩-	٣,٢-	٣,٥-	٣,٨-	٥,٢-	٤,٩-	٤,٩-	٥,١-	٣,٨-	٢,٠-	٣,٤-	المملكة المتحدة
٢,١-	٢,٥-	٣,٠-	٢,٩-	٣,٢-	٣,٦-	٢,٤-	٣,٢-	٣,٦-	٢,٨-	٣,٦-	كندا
٤,٣	٤,٨	٥,٠	٥,١	٥,٤	٥,٨	٥,٢	٥,١	٤,١	٤,١	٥,٠	اقتصادات أخرى متقدمة <sup>١</sup>
٠,٧-	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٢-	٠,٢-	٠,٦	٠,٦	١,٣	١,٤	١,٢	<b>الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية</b>
١,٩	٣,٣	٤,١	١,١	٠,٠	٢,٨	٢,١	٠,٦	٢,٤	٤,٠	٣,٢	<b>المجموعات الإقليمية</b>
٣,٤	٥,٢	٦,٢	٢,٢	١,٩	٤,٩	٢,٨	١,٥	٣,٢	٤,٧	٤,١	كومنولث الدول المستقلة <sup>٢</sup>
١,٥-	٢,٠-	١,٩-	٢,٤-	٥,١-	٢,٧-	٠,٠	٢,٢-	٠,٦-	١,٧	٠,٣	روسيا
٠,٤-	٠,٢	٠,١	٠,٩	١,٤	٢,٠	١,٥	٠,٧	٠,٩	٠,٨	٢,٤	ما عدا روسيا
٠,١	٠,٧	٠,٧	١,٤	١,٨	٢,٧	٢,٢	١,٥	٢,٥	١,٨	٣,٩	آسيا الصاعدة والنامية
٢,٦-	٢,٥-	٣,٠-	١,٩-	٠,٦-	١,١-	١,٣-	١,٧-	٤,٨-	٤,٣-	٢,٨-	الصين
٠,١	١,٠	١,٢	٢,٠	٢,٠	١,٥	١,١	٠,٢-	٠,٣	٢,٦	٢,٧	الهند
١,٩-	١,٤-	٢,٨-	٢,٦-	١,٨-	١,٩-	٢,٩-	٣,٦-	٤,٤-	٦,٣-	٥,٠-	آسيا-٥ <sup>٣</sup>
٢,٠-	١,٨-	١,٦-	١,٥-	١,٩-	٣,٣-	٣,١-	٢,٧-	٢,٣-	١,٩-	١,٩-	أوروبا الصاعدة والنامية
١,٩-	١,٦-	١,٣-	٠,٥-	١,٣-	٣,٣-	٤,٢-	٣,٠-	٣,٠-	٢,٩-	٣,٤-	أمريكا اللاتينية والكاريبي
١,٦-	١,٣-	١,٣-	١,٧-	٢,٢-	٢,٥-	١,٨-	٢,٤-	١,٥-	١,١-	٠,٥-	البرازيل
٠,٦-	١,٩	١,٨	٠,٧-	٣,٩-	٤,٠-	٥,٥	٩,٨	١٢,٥	١٢,٧	٦,١	المكسيك
٣,٤-	٣,٤-	٢,٨-	٢,٣-	٣,٩-	٦,٠-	٣,٦-	٢,٢-	١,٧-	٠,٦-	٠,٨-	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
٣,٦-	٣,٥-	٣,٢-	٢,٥-	٢,٨-	٤,٦-	٥,١-	٥,٨-	٥,١-	٢,٢-	١,٥-	وباكستان
											إفريقيا جنوب الصحراء
											جنوب إفريقيا
											<b>المجموعات التحليلية</b>
١,٥	٤,١	٤,٣	١,٥	١,٧-	١,٦-	٥,٠	٧,٣	٩,٦	١٠,٥	٦,٤	<b>حسب مصدر إيرادات التصدير</b>
١,١-	٠,٨-	٠,٨-	٠,٣-	٠,٠	٠,١	٠,٦-	١,٢-	١,١-	١,٢-	٠,٢-	الوقود
٢,٨-	٣,١-	٣,٠-	٢,٩-	٢,٤-	٣,٤-	٣,٠-	٤,٤-	٣,٥-	١,٧-	٠,٨-	غير الوقود
											منها: منتجات أولية
٢,٣-	٢,٣-	٢,٥-	٢,٠-	٢,٠-	٢,٧-	٢,٦-	٢,٧-	٣,١-	٢,٧-	٢,٣-	<b>حسب مصدر التمويل الخارجي</b>
											اقتصادات المركز المدين الصافي
٤,٩-	٤,٩-	٤,٩-	٥,٧-	٦,٢-	٥,٧-	٤,٥-	٦,٢-	٦,٧-	٤,٨-	٣,٤-	<b>اقتصادات المركز المدين الصافي</b>
											<b>حسب تجربة خدمة الدين</b>
											اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت
											جدولة ديونها خلال ٢٠١٣-٢٠١٧
											للتذكير
٠,١-	٠,٣	٠,٤	٠,٥	٠,٣	٠,٣	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٤	<b>العالم</b>
٢,٠	٢,٢	٢,٣	٢,٥	٢,٠	١,٩	١,٦	١,٦	١,٢	٠,٤	٠,١-	الاتحاد الأوروبي
٢,٩-	٣,٠-	٢,٧-	١,٩-	٢,٤-	٤,٢-	٢,٣-	٢,٢-	٢,٠-	١,٥-	١,٣-	البلدان النامية منخفضة الدخل
٠,٠	٢,٦	٢,٦	٠,٣-	٤,٢-	٤,٣-	٦,٠	١٠,٧	١٣,٥	١٣,٥	٦,٦	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

## الجدول ألف-١٠ موجز أرصدة الحساب الجاري (تتمة)

(٪ من صادرات السلع والخدمات)

توقعات											
٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	
١,١	١,٦	٢,٤	٣,٠	٢,٥	٢,٢	١,٦	١,٥	٠,٢	٠,٣-	٠,٠	<b>الاقتصادات المتقدمة</b>
٢٧,٨-	٢٤,٩-	٢٠,٤-	١٩,١-	١٩,٥-	١٨,٠-	١٥,٤-	١٥,٢-	١٩,٢-	٢١,٠-	٢٣,٣-	الولايات المتحدة
...	...	...	١٢,٣	١٣,٣	١١,٧	٩,٣	٨,٦	٥,٤	٠,٤-	٠,٣-	منطقة اليورو
١٥,٠	١٦,٥	١٧,٣	١٦,٧	١٨,٥	١٩,٠	١٦,٣	١٤,٨	١٥,٣	١٣,٦	١٣,٣	ألمانيا
٠,٣-	٢,١-	٢,٩-	١,٨-	٢,٤-	١,٢-	٣,١-	١,٧-	٣,٢-	٣,٠-	٢,٣-	فرنسا
٢,٤	٤,٩	٦,٢	٨,٨	٨,٦	٥,١	٦,٥	٣,٥	١,٢-	١١,١-	١٣,٥-	إيطاليا
٣,٩	٣,٤	٣,٤	٥,٥	٥,٨	٣,٤	٣,٣	٤,٧	٠,٨-	١١,٠-	١٥,٣-	إسبانيا
٢٣,٦	٢٠,٣	١٩,٥	٢٢,٤	٢٤,٠	١٧,٤	٤,٣	٥,٥	٦,٥	١٣,٩	٢٥,٤	اليابان
١٠,٢-	١٠,٧-	١١,٧-	١٢,٥-	١٨,٥-	١٧,٩-	١٧,٥-	١٧,٣-	١٢,٦-	٦,٤-	١٢,٠-	المملكة المتحدة
٧,١-	٨,٠-	٩,٦-	٩,٥-	١٠,٤-	١١,٤-	٧,٦-	١٠,٧-	١١,٩-	٩,١-	١٢,٤-	كندا
٧,٤	٨,٣	٨,٧	٩,١	٩,٦	٩,٩	٨,٧	٨,٤	٦,٨	٦,٨	٨,٦	اقتصادات أخرى متقدمة <sup>١</sup>
٢,٩-	٠,١-	٠,١-	٠,٢-	٠,٩-	٠,٦-	٢,٢	٢,٠	٣,٩	٤,٥	٤,٠	<b>الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية</b>
٥,٩	٩,٧	١١,٦	٣,٨	٠,٢	٩,٠	٦,٨	٢,٠	٧,٤	١٢,١	١٠,٣	<b>المجموعات الإقليمية</b>
١١,٢	١٦,٩	١٩,٥	٨,٦	٧,٣	١٧,٢	١٠,٢	٥,٦	١٢,١	١٧,٠	١٥,٣	كومنولث الدول المستقلة <sup>٢</sup>
٣,٨-	٤,٦-	٤,٤-	٥,٨-	١٣,٦-	٧,٥-	٠,٠	٥,١-	١,٢-	٣,٢	٠,٦	روسيا
١,٨-	٠,٧	٠,٦	٣,٧	٦,٢	٨,٢	٥,٨	٢,٦	٣,٣	٢,٨	٨,٣	ما عدا روسيا
٠,٦	٣,٦	٣,٧	٦,٨	٩,٢	١٢,٩	٩,٦	٦,٣	٩,٩	٦,٨	١٤,٨	آسيا الصاعدة والنامية
١٢,٨-	١٢,٠-	١٤,٤-	٩,٧-	٣,٢-	٥,٣-	٥,٦-	٦,٩-	١٩,٤-	١٧,٢-	١٢,٦-	الصين
٠,٢	٢,١	٢,٧	٤,٤	٤,٧	٣,٤	٢,٣	٠,٤-	٠,٧	٥,٥	٦,١	الهند
٤,٠-	٢,٧	٥,٨-	٦,١-	٤,٥-	٥,٠-	٧,٦-	٩,٧-	١١,٨-	١٧,٢-	١٤,٨-	آسيان-٥ <sup>٣</sup>
٧,٩-	٧,١-	٦,٨-	٧,٠-	٩,٠-	١٦,٠-	١٤,٩-	١٢,٩-	١٠,٧-	٩,٠-	٩,٦-	أوروبا الصاعدة والنامية
١٣,٧-	١١,١-	٩,٣-	٣,٩-	١٠,٨-	٢٦,٥-	٣٩,٥-	٢٦,٨-	٢٦,٤-	٢٦,٣-	٣٢,٧-	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٣,٧-	٢,١-	٣,٢-	٤,٤-	٥,٨-	٧,٤-	٥,٧-	٧,٨-	٤,٨-	٣,٤-	١,٧-	البرازيل
١,٨-	٤,٦	٤,٥	٢,٠-	١٠,٦-	٩,٩-	١٣,٧	٢٠,٩	٢٤,٣	٢٦,٨	١٣,٦	المكسيك
١٥,٨-	١٣,٤-	١١,٠-	٩,٧-	١٧,٥-	٢٦,٦-	١٣,٨-	٧,٤-	٥,٦-	١,٨-	٢,٧-	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان
١٢,٥-	١٢,٠-	١١,٠-	٨,٣-	٩,١-	١٥,٢-	١٦,١-	١٨,٧-	١٧,٣-	٧,٣-	٥,٢-	وباكستان
											إفريقيا جنوب الصحراء
											جنوب إفريقيا
											<b>المجموعات التحليلية</b>
٤,٨	١٠,٧	١١,٢	٤,٢	٤,٩-	٤,٢-	١٣,٨	١٨,٤	٢٢,٦	٢٥,٣	١٦,٥	<b>حسب مصدر إيرادات التصدير</b>
٤,٦-	٣,٠-	٣,٣-	١,٤-	٠,١	٠,٣	٢,١-	٤,٥-	٤,٠-	٤,٢-	٠,٦-	الوقود
١٠,٦-	١١,٧-	١١,٨-	١٢,٦-	١٠,٧-	١٦,٠-	١٢,١-	١٧,٦-	١٣,٥-	٥,٩-	٢,٩-	غير الوقود
											منها: منتجات أولية
٧,٧-	٧,٥-	٨,٣-	٧,٣-	٧,٧-	١٠,٠-	٩,٦-	٩,٨-	١٠,٨-	٩,٥-	٨,٧-	<b>حسب مصدر التمويل الخارجي</b>
											اقتصادات المركز المدين الصافي
١٨,٥-	١٧,٨-	١٧,٥-	٢٢,٣-	٣٠,٠-	٢٥,٤-	١٦,٩-	٢١,٩-	٢٢,١-	١٤,٧-	١٠,٩-	<b>اقتصادات المركز المدين الصافي</b>
											<b>حسب تجربة خدمة الدين</b>
											اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت
											جدولة ديونها خلال ٢٠١٣-٢٠١٧
											للتذكير
٠,٤-	١,٠	١,٥	١,٩	١,٣	١,٢	١,٨	١,٧	١,٦	١,٥	١,٤	<b>العالم</b>
٤,٢	٤,٧	٤,٩	٥,٥	٤,٥	٤,٣	٣,٨	٣,٧	٢,٨	١,٠	٠,١-	الاتحاد الأوروبي
٨,٤-	٩,١-	٨,٣-	٦,٣-	٨,٩-	١٦,٢-	٨,٣-	٧,٧-	٦,٨-	٤,٨-	٤,٥-	البلدان النامية منخفضة الدخل
٠,٠	٥,٩	٥,٨	١,١-	١٠,٦-	١٠,٠-	١٤,١	٢١,٥	٢٥,٠	٢٧,١	١٣,٩	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

<sup>١</sup> ما عدا بلدان مجموعة السبعة (كندا، وفرنسا، وألمانيا، وإيطاليا، واليابان، والمملكة المتحدة، والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.<sup>٢</sup> تدخل جورجيا وتركمانستان وأوكرانيا، وهم ليسوا أعضاء في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.<sup>٣</sup> إندونيسيا، وماليزيا، والفلبين، وتايلند، وفيت نام.

**الجدول ألف-١١ الاقتصادات المتقدمة: رصيد الحساب الجاري**  
(٪ من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات										
٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠
٠,٤	٠,٥	٠,٧	٠,٩	٠,٧	٠,٧	٠,٥	٠,٥	٠,١	٠,١-	٠,٠
٣,٣-	٣,٠-	٢,٥-	٢,٣-	٢,٣-	٢,٢-	٢,١-	٢,١-	٢,٦-	٢,٩-	٢,٩-
٢,٦	٢,٩	٣,٠	٣,٥	٣,٦	٣,٢	٢,٥	٢,٢	١,٤	٠,١-	٠,١-
٧,٣	٧,٩	٨,١	٧,٩	٨,٥	٨,٩	٧,٥	٦,٧	٧,٠	٦,١	٥,٦
٠,١-	٠,٧-	٠,٩-	٠,٦-	٠,٨-	٠,٤-	١,٠-	٠,٥-	١,٠-	٠,٩-	٠,٦-
٠,٨	١,٦	٢,٠	٢,٨	٢,٦	١,٥	١,٩	١,٠	٠,٣-	٣,٠-	٣,٤-
١,٤	١,٢	١,٢	١,٩	١,٩	١,١	١,١	١,٥	٠,٣-	٣,٢-	٣,٩-
٨,٣	٩,٧	٩,٩	١٠,٥	٨,٠	٦,٣	٨,٥	٩,٧	١٠,٧	٩,٠	٧,٣
٠,٢	٠,١-	٠,١	٠,٢-	٠,١	٠,١-	٠,٩-	٠,٣-	٠,١-	١,١-	١,٨
٢,٠	١,٨	٢,٢	١,٩	٢,١	١,٩	٢,٥	١,٩	١,٥	١,٦	٢,٩
٠,٠	٠,٤-	٠,٨-	٠,٨-	١,١-	٠,٣-	١,٦-	٢,٠-	٣,٨-	١٠,٠-	١١,٤-
١,٥-	٠,٣-	٠,٠	٠,٥	٠,٦	٠,١	٠,١	١,٦	١,٨-	٦,٠-	١٠,١-
٥,٠	٦,٧	٧,٤	٨,٥	٤,٢-	٤,٤	١,١	١,٥	٢,٦-	١,٦-	١,٢-
١,١	٠,٩	٠,٩	٠,٧	٠,٣-	٠,٩-	١,٥-	١,٩-	٢,٣-	١,٧-	١,١
٠,٢	٠,٩-	١,٨-	٢,١-	١,٥-	١,٧-	١,١	١,٩	٠,٩	٥,٠-	٤,٧-
٢,٣-	٠,٠	٠,٣	٠,٨	١,١-	٢,٨-	٣,٢	٠,٨	١,٤-	٤,٥-	١,٣-
٢,٦	٥,٥	٦,٣	٧,١	٥,٥	٤,٥	٥,٨	٤,٤	٢,١	٠,٢	٠,١-
٤,٦	٤,٨	٤,٩	٥,٠	٥,١	٥,١	٥,٢	٥,٥	٥,٦	٦,٠	٦,٧
٣,٤-	٢,٦-	٢,٠-	٠,٨-	١,٤	٠,٥-	١,٧-	٢,٧-	٣,٦-	٣,٢-	٢,٠
٢,٤-	١,١	٢,٢	٣,١	١,٩	٢,٠	٠,٣	٠,٥	١,٩-	١,٣	١,٨
٣,٦-	٥,٢-	٣,١-	٦,٧-	٤,٩-	١,٥-	٤,٣-	٤,٩-	٦,٠-	٤,١-	١١,٣-
١٠,٦	١١,١	١١,٦	١٣,٦	٧,٠	٤,٥	٨,٨	٢,٧	١,٧	٠,٢-	٤,٧-
٤,١	٣,٨	٣,٦	٤,٠	٣,٩	٣,١	٠,٨	٠,٩	١,٠	٢,١	٣,٩
٢,٩-	٣,٢-	٣,٥-	٣,٨-	٥,٢-	٤,٩-	٤,٩-	٥,١-	٣,٨-	٢,٠-	٣,٤-
٤,١	٤,٧	٥,٠	٥,١	٧,٠	٧,٧	٦,٠	٦,٢	٤,٢	١,٦	٢,٦
٢,١-	٢,٥-	٣,٠-	٢,٩-	٣,٢-	٣,٦-	٢,٤-	٣,٢-	٣,٦-	٢,٨-	٣,٦-
٢,٧-	٣,١-	٢,٨-	٢,٦-	٣,٣-	٤,٦-	٣,١-	٣,٤-	٤,٣-	٣,١-	٣,٧-
١٠,٥	١٣,٦	١٣,٨	١٤,٥	١٣,٧	١٤,٢	١١,٥	١٠,٠	٨,٩	٧,٨	٨,٣
٩,٣	٩,٨	١٠,٢	٩,٨	٩,٤	١٠,٨	٨,٥	١١,٣	١٠,٣	٧,٩	١٤,٨
٣,٠	٢,٨	٢,٦	٣,٣	٤,٣	٤,٥	٤,٥	٥,٢	٥,٦	٥,٦	٦,٠
١٥,٩	١٨,٣	١٨,٥	١٨,٨	١٩,٠	١٨,٦	١٨,٧	١٦,٥	١٧,٠	٢٢,١	٢٣,٤
٣,٤	٣,١	٣,٤	٤,٣	٤,٠	٣,٣	١,٤	١,٥	١,٦	٥,٦	٧,٠
٧,١	٧,٨	٧,٨	٥,٥	٣,٨	٧,٩	١٠,٥	١٠,٣	١٢,٥	١٢,٤	١٠,٩
١,٩-	٠,٩-	٠,٤-	١,١	١,٦	٠,٢	٠,٢	٠,٥-	١,٦-	٢,١-	٣,٦-
٢,٩	٢,٣	٢,٣	٢,٩	٣,٨	٥,٣	٤,٤	٣,٠	٠,٥	٢,١	٣,٩
٦,٣	٧,٥	٧,٧	٧,٦	٧,٣	٨,٨	٨,٩	٧,٨	٦,٣	٦,٦	٦,٦
٣,٨-	٣,٨-	٣,٦-	٢,٧-	٢,٣-	٣,١-	٣,٢-	٣,٢-	٣,٩-	٢,٨-	٢,٣-
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
٤١,٠	٣٨,١	٣٥,٩	٣٣,٣	٢٧,٠	٢٥,٣	٣٤,٢	٤٠,٢	٣٩,٣	٤٠,٩	٣٩,٤
٢,٢	٢,٠	٢,٤	٣,٥	٧,٥	٥,٢	٣,٩	٥,٨	٣,٨-	٥,١-	٦,٤-
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
٠,٧-	٠,٦-	٠,٤-	٠,٢-	٠,٣-	٠,٤-	٠,٦-	٠,٧-	٠,٩-	٠,٨-	٠,٨-
٣,٢	٣,٥	٣,٦	٣,٨	٣,٤	٣,٤	٣,٠	٢,٨	٢,٣	٠,٨	٠,٥

<sup>١</sup> تم تصحيح البيانات لأغراض إبلاغ أوجه التفاوت في المعاملات داخل كل منطقة.

<sup>٢</sup> تم حساب البيانات على أساس حاصل أرصدة البلدان المنفردة في منطقة اليورو.

## الجدول ألف-١٢ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري

(٪ من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات											
٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	
١,٩	٣,٣	٤,١	١,١	٠,٠	٢,٨	٢,١	٠,٦	٢,٤	٤,٠	٣,٢	كومنولث الدول المستقلة <sup>١</sup>
٣,٤	٥,٢	٦,٢	٢,٢	١,٩	٤,٩	٢,٨	١,٥	٣,٢	٤,٧	٤,١	روسيا
١,٥-	٢,٠-	١,٩-	٢,٤-	٥,١-	٢,٧-	٠,٠	٢,٢-	٠,٦-	١,٧	٠,٣	ما عدا روسيا
٤,٧-	٣,٨-	٣,٨-	٢,٨-	٢,٣-	٢,٦-	٧,٦-	٧,٣-	١٠,٠-	١٠,٤-	١٣,٦-	أرمينيا
٩,٦	٨,١	٦,٦	٤,١	٣,٦-	٠,٤-	١٣,٩	١٦,٦	٢١,٤	٢٦,٠	٢٨,٤	أذربيجان
٢,٠-	٤,٢-	٢,٥-	١,٧-	٣,٥-	٣,٣-	٦,٦-	١٠,٠-	٢,٨-	٨,٢-	١٤,٥-	بيلاروس
٨,٦-	١٠,٢-	١٠,٥-	٨,٩-	١٢,٨-	١٢,٠-	١٠,٧-	٥,٨-	١١,٧-	١٢,٨-	١٠,٣-	جورجيا
٠,٦	٠,٢	٠,٢-	٣,٤-	٦,٥-	٢,٨-	٢,٨	٠,٥	٠,٥	٥,٣	٠,٩	كازاخستان
١٢,٦-	١١,٨-	١٢,٣-	٤,٠-	١١,٦-	١٦,٠-	١٦,٠-	١٣,٣-	٣,٧	٢,٩-	٢,٢-	جمهورية قيرغيزستان
٥,٧-	٦,٣-	٧,٤-	٦,٣-	٣,٤-	٤,٩-	٤,٥-	٤,٢-	٦,٥-	١٠,٠-	٦,٤-	مولدوفا
٣,٣-	٤,٣-	٤,٧-	٠,٥-	٥,٢-	٦,٠-	٢,٨-	٧,٨-	٩,٢-	٧,٣-	٩,٦-	طاجيكستان
٥,٩-	٦,٤-	٨,٢-	١١,٥-	١٩,٩-	١٥,٦-	٦,١-	٧,٣-	٠,٩-	٠,٨-	١٢,٩-	تركمانستان
٣,١-	٣,٩-	٣,١-	١,٩-	١,٥-	١,٧	٣,٩-	٩,٢-	٨,١-	٦,٣-	٢,٢-	أوكرانيا <sup>٢</sup>
٢,٦-	١,٥-	٠,٥-	٣,٥	٠,٦	٠,٧	١,٧	٢,٨	١,٢	٥,٧	٧,٠	أوزبكستان
٠,٤-	٠,٢	٠,١	٠,٩	١,٤	٢,٠	١,٥	٠,٧	٠,٩	٠,٨	٢,٤	آسيا الصاعدة والنامية
٠,٩-	٢,٧-	٣,٢-	٢,٠-	٠,٦	١,٩	١,٣	١,٢	٠,٧	١,٠-	٠,٤	بنغلاديش
٢,٩	١٥,٠-	٢٢,٨-	٢٢,٨-	٢٩,٤-	٢٨,٣-	٢٦,٤-	٢٥,٤-	٢١,٤-	٢٩,٨-	٢٢,٢-	بوتان
١٥,٧	١٧,٤	٧,٨	١٦,٧	١٢,٩	١٦,٧	٣١,٩	٢٠,٩	٢٩,٨	٣٤,٧	٣٦,٦	بروني دار السلام
٧,٠-	١٠,٦-	١٠,٨-	٨,٥-	٨,٦-	٩,٠-	١٠,١-	١٣,٤-	١٤,٠-	١١,٩-	١٤,٩-	كمبوديا
٠,١	٠,٧	٠,٧	١,٤	١,٨	٢,٧	٢,٢	١,٥	٢,٥	١,٨	٣,٩	الصين
٣,٣-	٤,٠-	٤,٧-	٥,٧-	٢,٩-	٢,٢-	٦,٢-	٩,٧-	١,٤-	٥,١-	٤,٥-	فiji
٢,٦-	٢,٥-	٣,٠-	١,٩-	٠,٦-	١,١-	١,٣-	١,٧-	٤,٨-	٤,٣-	٢,٨-	الهند
٢,٢-	٢,٤-	٢,٤-	١,٧-	١,٨-	٢,٠-	٣,١-	٣,٢-	٢,٧-	٠,٢	٠,٧	إندونيسيا
١٥,٧-	٧,١	١٦,٩	٩,٠	١٩,٤	٤٦,٧	٢٥,٠	٨,٣	٤,٤-	١٣,١-	٢,٢-	كيريباتي
٨,٧-	١٢,٣-	١٣,٩-	١٢,١-	١٣,٠-	١٨,٠-	٢٠,٠-	٢٨,٤-	٢٦,٠-	١٥,٣-	١٦,٥-	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
١,٧	٢,٣	٢,٩	٣,٠	٢,٤	٣,٠	٤,٤	٣,٥	٥,٢	١٠,٩	١٠,١	ماليزيا
٩,٥-	١٥,٢-	١٨,٢-	١٩,٥-	٢٤,٥-	٧,٤-	٣,٢-	٤,٣-	٦,٦-	١٤,٨-	٧,٣-	ملديف
٣,١-	١,٠-	٠,٦-	٠,٣-	٧,٦	١٥,٠	١,٢-	٩,٢-	٦,٢-	٢,١-	١٧,٨-	جزر مارشال
٣,٢	٣,١	٣,٢	٣,٦	٣,٣	٤,٢	١,٢	١٠,١-	١٣,٤-	١٨,٨-	١٥,٤-	ميكرونيزيا
٠,٧	١٠,٨-	٨,٣-	١٠,٤-	٦,٣-	٤,٠-	١١,٣-	٢٥,٤-	٢٧,٤-	٢٦,٥-	١٣,٠-	منغوليا
٥,٨-	٥,٧-	٥,٣-	٤,٣-	٣,٩-	٥,١-	٢,٢-	٤,٩-	٤,٠-	١,٨-	١,١-	ميانمار
٦,٠-	٧,٥-	٧,٧-	٤,١	١,٧	٩,٥-	١٣,٥-	١٨,٨	٣٨,١	٢٦,١	٤٦,٣	ناورو
٣,٤-	٦,٣-	٨,٢-	٠,٤-	٦,٣	٥,٠	٤,٥	٣,٣	٤,٨	١,٠-	٢,٤-	نيبال
١٣,٣-	١٧,٢-	١٧,٥-	١٨,١-	١١,٧-	٧,٧-	١٥,٢-	١٢,٠-	١١,٥-	١١,٥-	٩,٣-	بالاو
١٩,٩	٢٣,٦	٢٣,٤	٢٤,٥	٢٤,١	١٢,٠	١,٣	٣٠,٨-	٣٦,١-	٢٤,٠-	٢٠,٤-	بابوا غينيا الجديدة
١,٣-	١,٥-	١,٥-	٠,٨-	٠,٤-	٢,٥	٣,٨	٤,٢	٢,٨	٢,٥	٣,٦	الفلبين
٤,٥-	٤,٥-	٣,١-	٢,٣-	٤,٧-	٣,١-	٨,١-	١,٧-	٩,٠-	٦,٩-	٦,٧-	ساموا
٦,٨-	٨,٣-	٦,٤-	٤,٢-	٣,٩-	٣,٠-	٤,٣-	٣,٤-	١,٧	٨,٣-	٣٢,٩-	جزر سليمان
٢,١-	٢,٧-	٢,٩-	٢,٦	٢,١-	٢,٣-	٢,٥-	٣,٤-	٥,٨-	٧,١-	١,٩-	سري لانكا
٤,٢	٨,١	٩,١	١١,٢	١١,٧	٨,٠	٣,٧	١,٢-	٠,٤-	٢,٥	٣,٤	تايلند
١٢,٦-	٢,٦-	١,٢-	١٠,٢-	٢١,٦-	٦,٦	٢٧,٠	٤٢,٣	٣٩,٧	٣٩,١	٣٩,٧	تيمور-ليشتي
٦,٣-	١٤,١-	١٧,١-	١١,٦-	٦,٩-	١٢,٠-	١٤,٧-	١١,٥-	٧,٩-	١٣,٢-	١٨,٥-	تونغا
١١,٣-	٢,٠-	٣,٥	٤,٢	٢٣,٢	٥٢,٨	٢,٩	٦,٦-	١٨,٢	٣٧,١-	١٢,٠-	توفالو
٦,٤-	٧,٦-	٨,٥-	١,٥-	٤,٦-	١٠,٧-	٢,٤	٣,٣-	٦,٥-	٧,٨-	٥,٩-	فانواتو
١,٥	٢,٠	٢,٢	٢,٥	٢,٩	٠,١-	٤,٩	٤,٥	٦,٠	٠,٢	٣,٨-	فييت نام
١,٩-	١,٤-	٢,٨-	٢,٦-	١,٨-	١,٩-	٢,٩-	٣,٦-	٤,٤-	٦,٣-	٥,٠-	أوروبا الصاعدة والنامية
٦,٢-	٦,٦-	٧,١-	٦,٩-	٧,٦-	٨,٦-	١٠,٨-	٩,٣-	١٠,١-	١٣,٢-	١١,٣-	البانيا
٥,٠-	٦,٦-	٦,٠-	٤,٨-	٤,٩-	٥,٤-	٧,٤-	٥,٣-	٨,٧-	٩,٥-	٦,١-	البوسنة والهرسك
٠,١	١,٦	٢,٤	٤,٥	٢,٣	٠,٠	٠,١	١,٣	٠,٩-	٠,٣	١,٧-	بلغاريا
٠,٥	٢,٣	٢,٧	٣,٩	٢,٦	٤,٥	٢,٠	٠,٩	٠,١-	٠,٧-	١,١-	كرواتيا
١,٠	٢,١	٢,٣	٣,٢	٦,٠	٣,٥	١,٥	٣,٨	١,٨	٠,٧	٠,٣	هنغاريا
٥,٢-	٦,٦-	٧,٢-	٦,٦-	٧,٩-	٨,٦-	٦,٩-	٣,٤-	٥,٨-	١٢,٧-	١١,٧-	كوسوفو
٢,٦-	١,٦-	١,١-	١,٣-	٢,٧-	٢,٠-	٠,٥-	١,٦-	٣,٢-	٢,٥-	٢,٠-	جمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة
٨,٣-	١٦,٠-	١٦,٨-	١٦,٣-	١٦,٢-	١١,٠-	١٢,٤-	١١,٤-	١٥,٣-	١٤,٨-	٢٠,٣-	الجبل الأسود
١,٥-	١,٣-	٠,٨-	٠,٣	٠,٣-	٠,٦-	٢,١-	١,٣-	٣,٧-	٥,٢-	٥,٤-	بولندا
٣,٠-	٣,٤-	٣,٥-	٣,٤-	٢,١-	١,٢-	٠,٧-	١,١-	٤,٨-	٥,٠-	٥,١-	رومانيا
٤,١-	٥,٦-	٥,٧-	٥,٧-	٣,١-	٤,٧-	٦,٠-	٦,١-	١١,٥-	٨,٦-	٦,٤-	صربيا
٢,٤-	١,٤-	٥,٧-	٥,٦-	٣,٨-	٣,٧-	٤,٧-	٦,٧-	٥,٥-	٨,٩-	٥,٨-	تركيا

## الجدول ألف-١٢ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري (تابع)

(٪ من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	
٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨									
٢,٠-	١,٨-	١,٦-	١,٥-	١,٩-	٣,٣-	٣,١-	٢,٧-	٢,٣-	١,٩-	١,٩-	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٢,١-	٤,٤-	١٣,٨-	٧,٣-	٠,٢	٦,٨	٢,٠	...	...	...	...	أنغيوا وبربودا
٣,٥-	٣,٢-	٣,٧-	٤,٩-	٢,٧-	٢,٧-	١,٦-	٢,١-	٠,٤-	١,٠-	٠,٤-	الأرجنتين
٠,٨	٠,٧	١,١	٠,٨	٥,٠	٤,١	٥,٢-	١٢,٩-	٣,٥	١٠,٥-	١٩,٤-	أروبا
٣,٣-	٨,٠-	١٢,٧-	١٥,٧-	٧,٣-	١٣,٧-	٣٠,٠-	١٤,٣-	١٤,٣-	١٠,٩-	٧,٩-	جزر البهاما
٢,٧-	٣,٤-	٣,١-	٣,٨-	٤,٣-	٦,١-	٩,٢-	٨,٤-	٨,٥-	١١,٨-	٥,٦-	بربادوس
٥,٠-	٥,٨-	٦,٠-	٧,٧-	٩,٠-	٩,٨-	٧,٨-	٤,٥-	١,٢-	١,١-	٢,٩-	بليز
٤,٧-	٥,١-	٥,٢-	٦,٣-	٥,٦-	٥,٨-	١,٧	٣,٤	٧,٢	٠,٣	٣,٩	بوليفيا
١,٩-	١,٦-	١,٣-	٠,٥-	١,٣-	٣,٣-	٤,٢-	٣,٠-	٣,٠-	٢,٩-	٣,٤-	البرازيل
١,٨-	٢,٧-	٢,٥-	١,٥-	١,٤-	٢,٣-	١,٧-	٤,٠-	٣,٩-	١,٦-	١,٤	شيلي
٢,٤-	٢,٤-	٢,٤-	٣,٣-	٤,٣-	٦,٣-	٥,٢-	٣,٣-	٣,١-	٢,٩-	٣,١-	كولومبيا
٤,٥-	٣,٥-	٣,٣-	٢,٩-	٢,٣-	٣,٥-	٤,٨-	٤,٨-	٥,١-	٥,٣-	٣,٢-	كوستاريكا
١٢,٦-	٢٣,٤-	٣٢,٧-	١٢,٥-	٠,٨	١,٩-	٧,١-	...	...	...	...	دومينيكا
٢,٧-	٢,١-	١,٦-	٠,٢-	١,١-	١,٩-	٣,٣-	٤,١-	٦,٥-	٧,٥-	٧,٥-	الجمهورية الدومينيكية
١,٢	٠,٧	٠,٥-	٢,٣-	١,٤	٢,١-	٠,٥-	١,٠-	٠,٢-	٠,٥-	٢,٣-	إكوادور
٤,٧-	٤,٣-	٣,٩-	٢,٠-	٢,١-	٣,٢-	٥,٤-	٦,٩-	٥,٨-	٥,٥-	٢,٩-	السلفادور
٦,٨-	٧,٥-	٧,٥-	٦,٨-	٣,٢-	٣,٨-	٤,٤-	...	...	...	...	غرينادا
١,٢-	٠,٤	١,٠	١,٥	١,٥	٠,٢-	٢,١-	٢,٥-	٢,٦-	٣,٤-	١,٤-	غواتيمالا
٤٠,٧	٤,٣-	٦,١-	٦,٧-	٠,٤	٥,١-	٩,٥-	١٣,٣-	١١,٣-	١٢,٢-	٨,٤-	غيانا
٢,٧-	٢,٩-	٤,٠-	٤,٠-	١,٠-	٣,١-	٨,٥-	٦,٦-	٥,٧-	٤,٣-	١,٥-	هايتي
٣,٨-	٣,٤-	٣,٢-	١,٧-	٢,٧-	٤,٧-	٦,٩-	٩,٥-	٨,٥-	٨,٠-	٤,٣-	هندوراس
١,٢-	٤,٢-	٤,٩-	٤,٦-	٢,٧-	٣,٢-	٧,٥-	٩,٢-	١١,١-	١٢,٢-	٨,٠-	جامايكا
١,٦-	١,٣-	١,٣-	١,٧-	٢,٢-	٢,٥-	١,٨-	٢,٤-	١,٥-	١,١-	٠,٥-	المكسيك
٦,٨-	٦,٤-	٦,٢-	٥,٠-	٧,٥-	٩,١-	٧,١-	١٠,٩-	١٠,٧-	١١,٩-	٨,٩-	نيكاراغوا
٥,١-	٦,١-	٧,٠-	٤,٩-	٥,٥-	٧,٩-	١٣,١-	٩,٤-	١٠,٠-	١٢,٦-	١٠,٣-	بنما
٠,٢-	٠,٩-	١,٣-	٠,٨-	١,٢	٠,٨-	٠,١-	١,٦	٠,٩-	٠,٦	٠,٢	باراغواي
٢,١-	٢,٢-	١,٨-	١,١-	٢,٧-	٤,٨-	٤,٤-	٤,٦-	٢,٨-	١,٨-	٢,٤-	بيرو
١٦,٠-	١٥,٨-	٩,٩-	١٠,١-	١٠,٧-	٩,١-	٤,٥-	...	...	...	...	سانت كيتس ونيفس
١,٨-	٣,٠-	١,٦-	١,٣	١,٩-	٦,٩	٣,٤	...	...	...	...	سانت لوسيا
٩,١-	١٢,٣-	١٣,٣-	١٤,٨-	١٥,٨-	١٤,٩-	٢٥,٧-	...	...	...	...	سانت فنسنت وجزر غرينادين
٠,٩-	٢,٤-	٣,٣-	٠,١-	٥,٢-	١٦,٣-	٧,٩-	٣,٨-	٣,٣	٩,٨	١٤,٩	سورينام
٥,١	٧,٣	١٠,٧	١٠,٢	٢,٩-	٧,٦	١٤,٧	٢٠,١	١٣,٠	١٦,٩	١٨,٥	ترينيداد وتوباغو
١,٣-	٠,٢	٠,٩	١,٥	٠,٨	١,٠-	٣,٢-	٣,٦-	٤,٠-	...	...	أوروغواي
٠,٠	٤,٠	٦,١	٢,٠	١,٦-	٦,٦-	٢,٣	٢,٠	٠,٨	٤,٩	١,٩	فنزويلا
٠,٦-	١,٩	١,٨	٠,٧-	٣,٩-	٤,٠-	٥,٥	٩,٨	١٢,٥	١٢,٧	٦,١	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
٥,٢-	٠,٨	٥,١	٥,٠	٧,٣	٢,٩	٥,٨	٠,٣	١٠,٩	٢٦,٦	٢٩,٤	أفغانستان
٣,٠-	٧,٩-	٩,٠-	١٣,٢-	١٦,٥-	١٦,٤-	٤,٤-	٠,٤	٥,٩	٩,٩	٧,٥	الجزائر
٣,٦-	٢,٣-	٢,٥-	٤,٥-	٤,٦-	٢,٤-	٤,٦	٧,٤	٨,٤	٨,٨	٣,٠	البحرين
٩,٣-	١٤,٨-	١٤,٣-	١٣,٨-	٩,٤-	٣١,٨-	٢٥,١-	٢٣,٣-	١٨,٨-	١٣,١-	٢,٨	جيبوتي
١,٢-	٢,٤-	٢,٦-	٦,٣-	٦,٠-	٣,٧-	٠,٩-	٢,٢-	٣,٦-	٢,٥-	١,٩-	مصر
٠,٤-	٠,٣	١,٣	٢,٢	٤,٠	٠,٣	٣,٢	٦,٧	٦,٠	١٠,٤	٤,٢	إيران
٤,٩-	٣,١	٦,٩	٢,٣	٧,٨-	٦,٥-	٢,٦	١,١	٥,١	١٠,٩	١,٦	العراق
٦,٣-	٨,٦-	٩,٦-	١٠,٦-	٩,٥-	٩,١-	٧,٣-	١٠,٤-	١٥,٢-	١٠,٣-	٧,١-	الأردن
٤,٤	١١,٠	١١,٣	٥,٩	٤,٦-	٣,٥	٣٣,٤	٤٠,٣	٤٥,٥	٤٢,٩	٣١,٨	الكويت
٢١,٣-	٢٥,٥-	٢٥,٦-	٢٢,٨-	٢١,٧-	١٨,٣-	٢٦,٠-	٢٦,١-	٢٣,٦-	١٥,٢-	٢٠,٢-	لبنان
١,٣-	٢,٩	١,٥	٨,٤	٢٤,٧-	٥٤,٤-	٧٨,٤-	٠,٠	٢٩,٩	٩,٩	٢١,١	ليبيا <sup>٢</sup>
٦,٥-	١٧,٢-	١٦,٠-	١٤,٤-	١٥,١-	١٩,٨-	٢٧,٣-	٢٢,٠-	٢٤,١-	٥,٠-	٨,٢-	موريتانيا
٢,٣-	٤,٥-	٤,٣-	٣,٦-	٤,٢-	٢,١-	٥,٩-	٧,٦-	٩,٣-	٧,٦-	٤,٤-	المغرب
٤,٤-	٠,٥-	٣,٣-	١٥,٢-	١٨,٧-	١٥,٩-	٥,٢	٦,٦	١٠,٢	١٣,٠	٨,٦	عمان
٦,١-	٥,٣-	٥,٩-	٤,١-	١,٧-	١,٠-	١,٣-	١,١-	٢,١-	٠,١	٢,٢-	باكستان
٦,٦	٦,٦	٤,٨	٣,٨	٥,٥-	٨,٥	٢٤,٠	٣٠,٤	٣٣,٢	٣١,١	١٩,١	قطر
٢,٤	٨,٨	٨,٤	٢,٢	٣,٧-	٨,٧-	٩,٨	١٨,١	٢٢,٤	٢٣,٦	١٢,٦	المملكة العربية السعودية
٦,٤-	٥,٧-	٦,٣-	٦,٦-	٦,٣-	٤,٧-	٥,٢-	٣,٤-	...	...	...	الصومال
١٠,٤-	١٣,١-	١٤,٢-	١٠,٥-	٧,٦-	٨,٣-	٥,٨-	١١,٠-	١٢,٨-	٤,٠-	٢,٦-	السودان <sup>٤</sup>
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	٢,٨-	سوريا <sup>٥</sup>
٦,٠-	٨,٥-	٩,٦-	١٠,٥-	٨,٨-	٨,٩-	٩,١-	٨,٤-	٨,٣-	٧,٤-	٤,٨-	تونس
٤,٢	٧,٥	٧,٢	٦,٩	٣,٧	٤,٩	١٣,٥	١٩,٠	١٩,٧	١٢,٦	٤,٢	الإمارات العربية المتحدة
٧,٤-	٧,٤-	٩,٣-	٤,٠-	٥,١-	٦,٢-	١,٧-	٣,١-	١,٧-	٣,٠-	٣,٤-	الجمهورية اليمنية

## الجدول ألف-١٢ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري (تتمة)

(٪ من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات										
٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠
٣,٤-	٣,٤-	٢,٨-	٢,٣-	٣,٩-	٦,٠-	٣,٦-	٢,٢-	١,٧-	٠,٦-	٠,٨-
٠,٧-	١,٩-	٢,١-	١,٠-	٤,٨-	٨,٨-	٢,٦-	٦,١	١٠,٨	١١,٧	٩,٠
٦,٥-	٨,٩-	١٠,٦-	١١,١-	٩,٤-	٩,٠-	٨,٦-	٧,٤-	٧,٤-	٧,٣-	٨,٢-
١٠,٠	٧,٧	٨,٧	١٢,٣	١٣,٧	٧,٨	١٥,٤	٨,٩	٠,٣	٣,١	٢,٨-
٦,٣-	٧,٦-	٨,٦-	٨,١-	٧,٢-	٨,٥-	٨,١-	١١,٣-	٦,٧-	٤,٠-	٢,٢-
٩,٥-	١٢,٦-	١٣,٤-	١٢,٣-	١٣,١-	١٧,٧-	١٨,٥-	١٩,٣-	١٨,٦-	١٤,٤-	١٢,٢-
٨,٩-	١٠,٠-	٩,١-	٦,٣-	٢,٤-	٣,٢-	٩,١-	٤,٩-	١٢,٦-	١٦,٣-	١٢,٤-
٣,٠-	٣,٠-	٣,٢-	٢,٧-	٣,٢-	٣,٨-	٤,٠-	٣,٦-	٣,٣-	٢,٧-	٢,٥-
٥,٣-	٨,٤-	٨,٩-	٨,٤-	٥,٥-	٩,٧-	١٤,٨-	٣,٣-	٦,٥-	٧,٦-	١٠,٢-
٤,٣-	٥,٥-	٤,٢-	٥,٧-	٩,٢-	١٣,٦-	٨,٩-	٩,١-	٦,٨-	٥,٨-	٨,٥-
٨,٨-	١٠,١-	٩,٢-	٤,١-	٧,٤-	٠,٤-	٦,٣-	٧,٠-	٥,٥-	٦,٠-	٠,٤-
٢,٩-	١,٨-	٠,٠	٠,٥-	٣,١-	٣,٧-	٤,٦-	٥,٠-	٤,٦-	٥,٢-	١٠,٥-
٥,١-	١٢,٤	٩,١	١٢,٩-	٧٣,٦-	٥٤,١-	١,٤	١٣,٨	١٧,٧	١٤,٠	٧,٣
٢,٨-	٤,٢-	٤,٦-	٤,٦-	١,١-	٠,٦-	١,٤	١,٤-	١,٢-	١٠,٤	١,٩
٦,٠-	٣,٦-	٣,١-	٥,٩-	١٢,٩-	١٦,٢-	٤,٣-	٢,٤-	١,١-	٥,٧-	٢٠,٢-
٢,٧-	٢,٣-	١,٦-	٢,٤-	٢,١-	١,٤-	٤,٠	٣,٦	٢,٧	٣,٢	٦,١-
١٤,٠	٩,٨	١٠,٣	١٣,٧	١٧,٢	٢٦,١	٢١,٢	١٨,٧	١٢,٥	١,٠	٨,٧-
٤,٤-	٦,٢-	٦,٢-	٨,١-	٩,٠-	١٠,٢-	٦,٤-	٥,٩-	٦,٩-	٢,٥-	١,٤-
٣,٧	٠,٥-	١,٦-	٤,٩-	٩,٩-	٥,٦-	٧,٦	٧,٣	١٧,٩	٢٤,٠	١٤,٩
١١,٨-	١٣,٦-	١٢,٥-	١٣,١-	٥,٩-	٩,٨-	٧,٢-	٦,٨-	٤,٥-	٧,٥-	٩,٥-
٣,٦-	٤,٠-	٤,١-	٤,٥-	٦,٧-	٧,٧-	٩,٥-	١١,٩-	١١,٧-	٩,٠-	٨,٦-
١٠,٩-	١٦,٤-	٢١,٢-	٦,٩-	٣١,١-	١٢,٥-	١٣,٤-	١٢,٥-	٢٠,٠-	١٨,٤-	٦,٤-
٣,١-	٤,١-	٣,٦-	٢,٠-	١,٣	١,٩	٠,٥	٤,٦-	٨,٤-	١,٣-	١٣,٥-
٤,١-	٥,٣-	٥,٦-	٦,٣-	٥,٢-	٦,٧-	١٠,٤-	٨,٨-	٨,٤-	٩,٢-	٥,٩-
٦,٩-	١٢,٥-	٦,٠-	٣,٧-	٨,٢-	٣,٩-	٤,٨-	٥,١-	٨,٤-	١٣,٤-	٨,٩-
٢٠,٦-	٢١,٤-	١٨,٣-	١٩,١-	١٤,١-	٢٠,٨-	١٩,٤-	١٧,٠-	١١,٤-	١٢,٨-	١٧,٦-
٤,٤-	٣,٤-	٢,٢-	٠,٣-	٠,٦	١,٩-	٠,٣-	٥,٩-	٧,٦-	٧,٠-	١٠,٢-
٧,٦-	٨,١-	٩,٣-	٩,٥-	١٣,٦-	٩,٤-	٨,٣-	٨,٤-	٩,٢-	٨,٦-	٨,٦-
٧,١-	٧,٨-	٧,٢-	٥,٨-	٧,٢-	٥,٣-	٤,٧-	٢,٩-	٢,٢-	٥,١-	١٠,٧-
٤,٠-	١٠,٤-	٨,٢-	٦,٦-	٤,٣-	٤,٨-	٥,٦-	٦,٢-	٧,١-	١٣,٥-	١٠,٠-
١٠٥,٨-	٤٤,٧-	١٨,٢-	٢٢,٤-	٣٩,٣-	٤٠,٣-	٣٨,٢-	٤٢,٩-	٤٤,٧-	٢٥,٣-	١٦,١-
٥,٥-	٧,٦-	٦,٠-	٣,٣-	١٣,٨-	١٢,٤-	١٠,٨-	٤,٠-	٥,٧-	٣,٠-	٣,٥-
١٢,١-	١٨,٣-	١٦,٢-	١٤,١-	١٥,٧-	٢٠,٥-	١٥,٤-	١٦,٨-	١٦,١-	٢٥,١-	١٩,٨-
٠,١	١,٠	٢,٠	٢,٨	٠,٧	٣,٢-	٠,٢	٣,٧	٣,٨	٢,٦	٣,٦
٥,٣-	٩,٤-	٨,٩-	٦,٨-	١٥,٨-	١٤,٥-	١٠,٣-	٨,٧-	١١,٣-	٧,٤-	٧,٢-
٧,٤-	١٠,٢-	٧,٠-	٨,٢-	٦,٥-	١٣,٠-	٢١,٩-	١٥,٢-	٢١,٩-	٢٧,٧-	٢٢,٩-
٦,١-	٧,١-	٧,٧-	٧,٣-	٤,٠-	٥,٤-	٧,٠-	٨,٢-	٨,٧-	٦,٥-	٣,٥-
١٧,٠-	١٨,٠-	١٨,٤-	٢٠,٥-	٢٠,١-	١٨,٦-	٢٣,١-	١١,٩-	٢١,١-	٢٣,٠-	١٩,٤-
٩,٣-	١٤,١-	١٣,٤-	١١,٣-	٢,٣-	١٧,٤-	١٨,٢-	١٧,٥-	٣١,٨-	٦٥,٠-	٢٢,٧-
٣,٦-	٣,٥-	٣,٢-	٢,٥-	٢,٨-	٤,٦-	٥,١-	٥,٨-	٥,١-	٢,٢-	١,٥-
١,٨-	٢,٧	٨,٨-	٥,٠-	١,٣	٧,١-	١,٥-	٣,٩-	١٥,٩-	١٨,٢	...
٤,٥-	٥,٥-	٤,٣-	٢,٨-	٤,٥-	٨,٤-	١٠,١-	١٠,٦-	١١,٦-	١٠,٨-	٧,٧-
٥,٩-	٨,٠-	٩,٢-	٨,٠-	٩,٣-	١١,٠-	١٠,٠-	١٣,٢-	٧,٦-	٧,٨-	٥,٨-
٣,٦-	٨,٩-	٦,٩-	٤,٦-	٢,٩-	٧,١-	٨,١-	٧,١-	٦,٨-	٩,٩-	٨,٠-
١,٨-	٣,٤-	٤,٠-	٣,٩-	٤,٥-	٣,٩-	٢,١	٠,٦-	٥,٤	٤,٧	٧,٥
٥,٠-	٥,٦-	٥,٨-	٤,١-	٣,٤-	٩,٥-	١٤,٢-	١٦,٦-	١٣,١-	٢٠,١-	١٤,٣-

<sup>١</sup> تدخل جورجيا وتركمانستان وأوكرانيا، وهم ليسوا أعضاء في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.<sup>٢</sup> تستبعد كيريميا وسيفاستوبول من بيانات عام ٢٠١٤ وما بعده.<sup>٣</sup> راجع الملحوظات القطرية بشأن ليبيا تحت قسم «الملحوظات القطرية» في الملحق الإحصائي.<sup>٤</sup> تستبعد جنوب السودان من بيانات عام ٢٠١١ بعد ٩ يوليو. أما بيانات ٢٠١٢ والأعوام التالية فتتعلق بالسودان الحالي.<sup>٥</sup> تستبعد بيانات سوريا لعام ٢٠١١ والأعوام التالية، نظرا لأجواء عدم اليقين المحيطة بأوضاعها السياسية.<sup>٦</sup> توقف تداول دولار زمبابوي في مطلع عام ٢٠٠٩. وتستند البيانات إلى تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي لتطورات الأسعار وسعر الصرف بالدولار الأمريكي. وقد تختلف تقديرات خبراء الصندوق لقيمة الدولار الأمريكي عن تقديرات السلطات.



## الجدول ألف-١٣ موجز أرصدة الحساب المالي

(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات										
٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	
الاقتصادات المتقدمة										
٢٦٩,٦	٣٣٧,٠	٥١٢,٠	٤٣٦,٤	٣٤٩,٧	٣٦٣,٣	٢٢٩,٥	١٤٩,٤-	٢٦٠,٦-	١٢٣,٦-	رصيد الحساب المالي
١٥٦,٠	٢٨,٦-	٢٩٢,٩	١٤٦,٥-	٦٩,٥	٢٣٥,٩	١٥٤,٣	١١١,٩	٣٥٨,٩	٣٤٠,٧	الاستثمار المباشر، صاف
١٢٥,٣	٣٨٩,٥	١٥١,٣	٥٠٥,١	١٧٥,٩	٧١,٨	٥٤٠,٩-	٢٤٦,٣-	١,١١١,٥-	٩٦٩,٠-	استثمارات الحافظة، صاف
١٨,٨-	١,٨	١٣,٩-	١٤,٥	١٠٧,٦-	١١,٥-	٧٣,٩	٩٨,٣-	٦,٤-	١١٤,١-	المشتقات المالية، صاف
٦٦,٤-	١١٠,٠-	١٦٧,٢-	١١٦,٦-	١٤,٨-	٦٧,٨-	٣٨٩,٢	١٨٩,٩-	١٤٨,٩	٢٦٥,٨	استثمارات أخرى، صاف
٧٣,٥	٨٤,٠	٢٤٨,٩	١٧٩,٧	٢٢٦,٧	١٣٤,٩	١٥٣,١	٢٧٣,٢	٣٤٩,٨	٣٥٢,٩	التغير في الاحتياطيات
الولايات المتحدة										
٦٤٣,٢-	٥٦٧,١-	٣٣١,٩-	٣٨٥,١-	٣٢٥,٩-	٢٩٧,٣-	٤٠٠,٣-	٤٤٨,٢-	٥٢٦,٠-	٤٤٦,٤-	رصيد الحساب المالي
١٧١,٢-	٣٤١,٣-	٢٤,٤	١٨١,٥-	٢٠٢,٠-	١٣٥,٧	١٠٤,٧	١٢٦,٩	١٧٣,١	٨٥,٨	الاستثمار المباشر، صاف
٣٩٨,٧-	١٧٠,٤-	٢١٢,٥-	١٩٥,١-	٥٣,٥-	١١٤,٩-	٣٠,٧-	٤٩٨,٣-	٢٢٦,٣-	٦٢٠,٨-	استثمارات الحافظة، صاف
١٦,٨	٢٣,٤	٢٣,١	٧,٨	٢٧,٠-	٥٤,٣-	٢,٢	٧,١	٣٥,٠-	١٤,١-	المشتقات المالية، صاف
٩٠,١-	٧٨,٨-	١٦٥,٢-	١٨,٤-	٣٧,١-	٢٦٠,١-	٤٧٣,٤-	٨٨,٤-	٤٥٣,٧-	١٠٠,٩	استثمارات أخرى، صاف
٠,٠	٠,٠	١,٧-	٢,١	٦,٣-	٣,٦-	٣,١-	٤,٥	١٥,٩	١,٨	التغير في الاحتياطيات
منطقة اليورو										
...	...	٤٦٧,٧	٣٨٤,١	٢٩٦,٥	٣٥٠,٩	٤٤٣,٧	١٨٤,٣	٤٠,٩-	١٦,٩-	رصيد الحساب المالي
...	...	٤٩,٧	١٨٧,٠	٢٧٦,١	٩٠,٣	٢٣,٨	٥٩,٤	١٢٤,٩	٨٢,٣	الاستثمار المباشر، صاف
...	...	٣٥٥,٧	٥٥٢,٥	٧٩,٧	٤٠,٨	١٥٦,٩-	١٧٥,٨-	٣٨٣,٣-	٨١,٤-	استثمارات الحافظة، صاف
...	...	٢٨,٧	١٩,٦	٩٦,٦	٦٦,٢	٤٢,١	٣٨,٩	٥,٥	٤,٤-	المشتقات المالية، صاف
...	...	٣٥,١	٣٩٢,٤-	١٦٧,٧-	١٤٧,٨	٥٢٨,٥	٢٤٢,٩	١٩٧,٧	٢٧,١-	استثمارات أخرى، صاف
...	...	١,٥-	١٧,٤	١١,٨	٥,٨	٦,٢	١٩,٠	١٤,٣	١٣,٧	التغير في الاحتياطيات
ألمانيا										
٣٢٣,٦	٣٢٦,٩	٣١٦,٣	٢٨٤,٣	٢٦٤,٩	٣١٧,٨	٣٠٠,٠	١٩٤,٣	١٦٧,٧	١٢٣,٧	رصيد الحساب المالي
٥٠,٧	٥٩,٥	٤٧,١	٣٣,٢	٧٤,٨	٩٥,٣	٢٦,٠	٣٣,٦	١٠,٣	٦٠,٦	الاستثمار المباشر، صاف
٢٤٧,٩	٢٥٣,٤	٢٢٨,١	٢٢٨,٨	٢١٣,٥	١٧٧,٧	٢٠٩,٦	٦٦,٨	٥١,٤-	١٥٤,١	استثمارات الحافظة، صاف
٢٦,١	٢٨,٥	١٠,٣	٣٥,٨	٢٩,٠	٤٣,٣	٣١,٨	٣٠,٩	٣٩,٨	١٧,٦	المشتقات المالية، صاف
١,١-	١٤,٤-	٣٢,٣	١٥,٤-	٤٩,٩-	٤,٨	٣١,٤	٦١,١	١٦٥,١	١١٠,٧-	استثمارات أخرى، صاف
٠,٠	٠,٠	١,٥-	١,٩	٢,٤-	٣,٣-	١,٢	١,٧	٣,٩	٢,١	التغير في الاحتياطيات
فرنسا										
١٨,٦-	٢٤,٣-	٣٦,٠-	١٤,٤-	٠,٨-	١٠,٣-	١٩,٢-	٤٨,٠-	٧٨,٦-	١,٦-	رصيد الحساب المالي
١٧,٦	١٣,٢	٨,٣	٢٨,١	٧,٩	٤٧,٢	١٣,٩-	١٩,٤	١٩,٨	٣٤,٣	الاستثمار المباشر، صاف
٤٣,١	٣٤,٤	٢٢,٤	٢٣,٨	٤٣,٢	٢٣,٨-	٧٩,٣-	٥٠,٦-	٣٣٥,١-	١٥٥,٠-	استثمارات الحافظة، صاف
١٦,٣-	٨,٧-	١,٤-	١٧,٦-	١٤,٥	٣١,٨-	٢٢,٣-	١٨,٤-	١٩,٤-	٤,١-	المشتقات المالية، صاف
٦٥,٦-	٦٥,٨-	٦١,٩-	٥١,١-	٧٤,٢-	٢,٩-	٩٨,٢	٣,٦-	٢٦٣,٨	١١٥,٥	استثمارات أخرى، صاف
٢,٦	٢,٦	٣,٤-	٢,٥	٨,٠	١,٠	١,٩-	٥,٢	٧,٧-	٧,٧	التغير في الاحتياطيات
إيطاليا										
٣٥,٧	٤٣,٤	٥٣,٣	٧٢,٤	٣٩,١	٦٨,٥	٢٩,٠	٤,١-	٧٩,٩-	١٠٧,١-	رصيد الحساب المالي
٣,٠	٢,٦	١٢,٧-	٤,٥-	٢,٧	٣,١	٠,٩	٦,٨	١٧,٢	٢١,٣	الاستثمار المباشر، صاف
٢٨,٧	٧٢,٢	١١١,١	١٧٦,٥	١٠٨,٢	٥,٥	٥,٤-	٢٢,٤-	٢٥,٦	٦٢,٥	استثمارات الحافظة، صاف
٠,٦-	٢,٧-	٦,٥-	٣,٣-	٢,٦	٤,٨-	٤,٠	٧,٥	١٠,١-	٦,٦	المشتقات المالية، صاف
٤,٦	٢٨,٧-	٤١,٧-	٩٥,١-	٧٥,٠-	٦٥,٩	٢٧,٥	٢,١	١١٣,٩-	١٩٨,٩-	استثمارات أخرى، صاف
٠,٠	٠,٠	٣,٠	١,٣-	٠,٦	١,٣-	٢,٠	١,٩	١,٣	١,٤	التغير في الاحتياطيات

**الجدول ألف-١٣ موجز أرصدة الحساب المالي (تابع)**  
(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات		٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	
٢٠١٩	٢٠١٨									
										<b>إسبانيا</b>
٢٠,٦	١٩,٨	٢٧,٣	٢٧,٩	٢٣,١	١٤,٨	٤١,٦	٠,٥	٤٣,٤-	٥٨,٩-	رصيد الحساب المالي
٢٠,٣	١٩,٩	٢٢,٩	١٨,٥	٣١,٠	٨,٦	٢٤,٦-	٢٧,٢-	١٢,٨	١,٩-	الاستثمار المباشر، صاف
٦,٢	٦,٧	٢٦,٣	٥٥,١	١٠,٢	١٢,١-	٨٣,٦-	٥٣,٧	٤٣,١	٤٦,٦-	استثمارات الحافظة، صاف
٠,٠	٠,٠	٣,٥-	٢,٩-	١,١-	١,٧	١,٤	١٠,٧-	٢,٩	١١,٤-	المشتقات المالية، صاف
٥,٩-	٦,٧-	٢٣,٤-	٥١,٨-	٢٢,٦-	١١,٥	١٤٧,٨	١٨,٢-	١١٦,٢-	٠,٠	استثمارات أخرى، صاف
٠,٠	٠,٠	٤,١	٩,١	٥,٦	٥,١	٠,٧	٢,٨	١٣,٩	١,١	التغير في الاحتياطيات
										<b>اليابان</b>
١٩٣,٠	١٨٠,٤	١٥٨,٠	٢٦٣,٧	١٨٠,٩	٥٨,٩	٤,٣-	٥٣,٩	١٥٨,٤	٢٤٧,٣	رصيد الحساب المالي
١٤٤,٦	١٣٣,٥	١٤٩,٧	١٣٤,٤	١٣٣,٣	١١٨,٦	١٤٤,٧	١١٧,٥	١١٧,٨	٧٢,٥	الاستثمار المباشر، صاف
٤٤,٠-	٤٧,٠-	٥٣,٥-	٢٧٦,٥	١٣١,٥	٤٢,٢-	٢٨٠,٦-	٢٨,٨	١٦٢,٩-	١٤٧,٩	استثمارات الحافظة، صاف
٣٢,٦	٣١,٧	٣٠,٥	١٦,١-	١٧,٧	٣٤,٠	٥٨,١	٦,٧	١٧,١-	١١,٩-	المشتقات المالية، صاف
٤٨,٨	٥٢,٨	٧,٧	١٢٥,٤-	١٠٦,٧-	٦٠,١-	٣٤,٨	٦١,١-	٤٣,٤	٥,٥-	استثمارات أخرى، صاف
١١,٠	١٠,٥	٢٣,٦	٥,٧-	٥,١	٨,٥	٣٨,٧	٣٧,٩-	١٧٧,٣	٤٤,٣	التغير في الاحتياطيات
										<b>المملكة المتحدة</b>
٩٢,٦-	١٠١,٧-	٧٧,٩-	١٤٥,٨-	١٤٢,٦-	١٥٤,٢-	١٣٢,٥-	٩٢,٦-	٤٣,٣-	١٠٨,١-	رصيد الحساب المالي
٥٣,٤	٦٤,٦	٨١,٧	٢١٩,٥-	١٠٦,٠-	١٧٦,١-	١١,٢-	٣٤,٨-	٥٣,٤	١٠,١-	الاستثمار المباشر، صاف
٠,٠	٠,٠	٨٦,٣-	١٩٥,٤-	٢٠١,٨-	١٦,٤	٢٨٤,٢-	٢٧٥,٠	٢١٥,٥-	٢٠١,٠-	استثمارات الحافظة، صاف
٨,٤-	١,٨	١٢,٧	٢٩,٣	١٢٨,٦-	٣١,٢	٦٣,٤	٦٥,٨-	٧,٤	٦٩,٣-	المشتقات المالية، صاف
١٥٠,٧-	١٨٠,٥-	٩٤,٨-	٢٣١,٠	٢٦١,٦	٣٧,٥-	٩١,٨	٢٧٩,١-	١٠٣,٤	١٦٢,٩	استثمارات أخرى، صاف
١٣,٢	١٣,٤	٨,٨	٨,٨	٣٢,٢	١١,٧	٧,٨	١٢,١	٧,٩	٩,٤	التغير في الاحتياطيات
										<b>كندا</b>
٤٥,٦-	٥٢,٢-	٤٠,٠-	٥١,٥-	٥٧,٨-	٤٢,٢-	٥٦,٩-	٦٢,٧-	٤٩,٤-	٥٨,٣-	رصيد الحساب المالي
٢٨,٣	٣٠,٢	٥٤,٤	٣٦,٣	٢٢,٢	١,٣	١٢,٠-	١٢,٨	١٢,٥	٦,٣	الاستثمار المباشر، صاف
٦٦,٦-	٦٢,٧-	٨١,٠-	١١٩,٢-	٤٤,٨-	٣٢,٩-	٢٧,١-	٦٣,٨-	١٠٤,٣-	١٠٩,٩-	استثمارات الحافظة، صاف
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	المشتقات المالية، صاف
٧,٢-	١٩,٨-	١٤,٢-	٢٥,٨	٤٣,٨-	١٥,٩-	٢٢,٥-	١٣,٤-	٣٤,٣	٤١,٤	استثمارات أخرى، صاف
٠,٠	٠,٠	٠,٨	٥,٦	٨,٥	٥,٣	٤,٧	١,٧	٨,١	٣,٩	التغير في الاحتياطيات
										<b>اقتصادات أخرى متقدمة<sup>١</sup></b>
٣٦٠,٦	٣٧٢,٥	٣٤٢,٦	٣٣٧,٩	٣٠٣,٧	٣٥٢,٣	٣٧٥,٤	٢٥٦,٣	٢٨٤,٧	٢٨٣,٨	رصيد الحساب المالي
٢٤,٨-	٤٧,٠-	٥٢,٧-	٧٩,٠-	١٠٨,١-	٧,٣-	٢٦,٣	٣٤,٨-	٦,٥-	٩٣,٥	الاستثمار المباشر، صاف
٢٠٨,٠	٢٠٣,٢	١٦٣,٤	٢٧٥,٢	٣٣٣,٥	١٨٠,٧	١٣٨,٤	١٤٨,٧	٤٦,٨	٥٧,١-	استثمارات الحافظة، صاف
٣٧,١-	٤٠,٤-	٢٩,٦-	٠,٨-	١٤,٢-	٢٣,٥-	٣٣,٥-	٢٨,٣-	٣١,١	١٥,٢-	المشتقات المالية، صاف
١٧٢,٢	٢٠٢,٠	٤٣,٨	٨,٦-	٨٣,٤-	٩٦,٠	١٤٣,١	١٠٤,٠-	٨٨,٥	١٦,٨-	استثمارات أخرى، صاف
٤٢,٢	٥٤,٦	٢١٧,٧	١٥١,٠	١٧٥,٩	١٠٦,٣	١٠١,٣	٢٧٤,٧	١٢٥,١	٢٧٩,٣	التغير في الاحتياطيات
										<b>الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية</b>
٣٣,٩	٢٣,٦	٢٥٧,٠-	٤٢٠,٧-	٢٧٥,٣-	١٥,٩	٣٣,٩	١١٩,٤	٢٣٩,٦	١٥٠,٣	رصيد الحساب المالي
٣٢٣,٩-	٣٢٦,١-	٣٤٣,٦-	٢٧١,٥-	٣٤٠,٥-	٤١٦,٦-	٤٨٠,٢-	٤٨٦,٧-	٥٣٠,٦-	٤٥٦,٧-	الاستثمار المباشر، صاف
١٩,٤-	٣١,٠-	١٧٤,٨-	٤٦,٣-	١١٤,٥	١١٣,٢-	١٥٥,٧-	٢٣٤,٤-	١٤٥,٤-	٢٢٣,٧-	استثمارات الحافظة، صاف
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	المشتقات المالية، صاف
٣٢١,٢	٣٧٠,٧	٩٥,٤	٣٨٥,٦	٤٦٠,١	٤٠٩,٤	٨٣,٠	٣٩٩,٠	١٦٣,٢	١٨,٨-	استثمارات أخرى، صاف
٥٦,٠	١٠,٧	١٦٢,٧	٤٧٦,٨-	٥١٣,٧-	١٢٨,٨	٥٩٠,٩	٤٤٢,٣	٧٤٧,٠	٨٤٨,٤	التغير في الاحتياطيات

**الجدول ألف-١٣ موجز أرصدة الحساب المالي (تابع)**  
(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات									
٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠
<b>المجموعات الإقليمية</b>									
<b>كومنولث الدول المستقلة<sup>٢</sup></b>									
٧٦,١	٨٨,٢	٢٩,١	٣,٧	٥٣,٩	١٢,٢	٢,٦	٦٢,٦	١٠٣,٠	٨٧,٤
١,٩	٢,٦	١,٦	٣٤,٣	٠,٦	١٩,٢	٣,٦	٢٧,٦	١٥,٢	٨,٥
٢,٩	٠,٦	١٧,٤	٢,٤	١٢,٠	٢٨,٨	٠,٢	٣,٥	١٧,٩	١٤,٢
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
٩,٣	١٩,٩	١٨,٨	٢٩,٩	٣٨,٨	٧٣,٠	٢٧,٥	٤٤,٤	٦٤,٣	٣٦,٠
٦٧,٥	٦٦,٠	٢٨,٨	١٠,١	٤,٩	١١٤,١	٢١,٥	٤٠,٩	٣٤,٢	٧٢,٤
<b>آسيا الصاعدة والنامية</b>									
٤١,٣	٣٠,٥	٩١,٢	٣١,٦	٨٧,١	١٥٠,٤	٣١,٧	٧,٤	٦٥,٧	١٤٦,٥
١٢٨,٩	١٣٧,٩	١٤٥,٢	٢٦,٩	١٣٩,٨	٢٠٣,٤	٢٧٢,٢	٢٢٢,٠	٢٧٧,٣	٢٢٥,٠
١٦,٨	١٤,٢	٤٥,٩	٣١,٥	٨٢,٣	١٢٣,٩	٦٤,٧	١١٥,٥	٥٨,٠	٩٣,٣
٢,٠	٢,٠	٢,٦	١٠,٠	١,٣	٠,٨	٢,٠	١,٥	٠,٣	٠,٢
٢٣٨,١	٢٣٤,٥	٩٨,٢	٣٥٦,٦	٤٦٢,٤	٢٨١,٣	٧٨,٧	٢٠٧,٤	٢٨,٦	٩٧,٣
٥٢,٧	٨٠,٧	١٩٦,٥	٣٨١,٩	٣١٦,١	١٩٦,٢	٤٥١,٣	١٣٩,٢	٤٣١,٧	٥٦٢,٩
<b>أوروبا الصاعدة والنامية</b>									
١٦,٨	٣٥,٨	٤٥,٧	١٤,٣	٩,٩	٤٤,٠	٦٢,٧	٦٦,٧	١٠٧,٢	٨٩,٢
٢٧,٩	٣٢,٢	٢٤,٧	٣٠,٧	٣٥,٠	٣٢,٨	٢٦,٥	٢٧,٧	٣٩,٩	٢٦,٨
٠,٦	٥,٤	٢٤,٠	٤,٢	٢٤,٦	١٩,٣	٤٠,٠	٧٠,٢	٥٣,٥	٤٥,٨
٠,٩	٠,٧	٣,٢	٠,١	١,٨	٠,٣	١,٤	٣,٠	١,٦	٠,٠
١٥,٠	١,٠	١٨,٠	٢,٩	١٢,٨	٨,٠	١٣,٣	٦,٤	٣٠,١	٥٢,٤
٢,٣	٧,٣	١١,٧	٢٣,٥	١٠,٤	٠,٢	١٨,٥	٢٧,٨	١٤,٦	٣٥,٩
<b>أمريكا اللاتينية والكاريبي</b>									
٩١,٣	٨٤,٤	٩٠,٤	١٠٢,٥	١٩٢,٥	٢٠٥,٣	١٨٨,٣	١٤٦,٥	١٢٦,٦	١١٥,١
١٢٣,١	١٢٨,٣	١٣٧,٣	١٣٠,٩	١٣٤,٧	١٤١,٠	١٤٥,٣	١٤٩,٢	١٤٥,١	١١١,٣
٢,٩	٨,٨	٣٩,٠	٥١,٥	٥٩,٠	١٠٩,٦	١٠١,٢	٨٠,٩	١٠٦,٩	٩٥,٩
٠,٧	٠,٦	٤,٧	١,١	١,٢	٤,٤	١,٨	٢,٥	٥,٥	٠,٧
٣٥,٢	٦٠,٨	٦٣,٥	٦٠,١	٢٨,٧	١,٨	٤٤,٨	٢١,٩	١١,٨	٠,٣
١,٢	٨,٧	١٧,٥	٢٠,٩	٢٨,٩	٣٩,١	١١,٧	٥٩,١	١٠٨,١	٩١,٠
<b>منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان</b>									
٧٥,٠	٦٢,٥	٢١,٠	٢٠٧,٨	١٣٤,٥	١٨٠,٥	٣٠٤,٤	٢٨٤,١	٣٢٠,٦	١٢٧,١
١,٦	٤,٢	٦,٦	٧,٤	٠,٥	٢٨,٩	٧,٩	٢٥,٥	٢٠,٥	٤٨,١
٩,٤	٢٣,٧	٢٧,١	٦,٤	٦٩,٨	١٣٢,٦	٧٢,٥	٥٧,٠	٧٤,٤	٢٦,٠
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
٢٣,٥	٥٠,٩	٩٣,٧	٥٥,٠	٦٥,٦	٦١,٠	١١٢,٠	٩٨,٤	١٢٨,٣	٦٣,٥
٤٠,٧	٣١,٢	٨٠,٧	١٣٨,٥	١٣٨,٩	١٦,٣	١٢٨,١	١٥٤,٣	١٣٧,٨	٨٥,٩
<b>إفريقيا جنوب الصحراء</b>									
٥٠,٤	٣٧,٥	٣٧,٨	٦٨,٣	٧٩,٤	٧٨,٠	٥٣,٧	٢١,٦	١٥,٨	٦,٤
٤٧,٥	٣٤,٥	٢٨,٢	٤١,٢	٣٢,١	٢٩,٦	٢٣,٦	٣٤,٦	٣٢,٧	٣٧,٠
٥,٦	١٧,٦	٢١,٥	١٣,٣	١٥,٢	٢١,٨	٢٢,٠	٢٨,٤	١٩,٣	٠,٤
٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٩	٠,٤	١,٥	٠,٨	١,٧	١,٧	٠,٢
٠,١	٥,٧	٠,٢	٣,٠	١٧,٠	١٥,٨	٩,٣	٢٠,٥	١٧,٥	٣١,٢
٤,٠	١٠,٣	١٢,١	١٠,٨	١٤,٤	٨,٥	٢,٨	٢١,٠	٢٠,٧	٠,٣

## الجدول ألف-١٣ موجز أرصدة الحساب المالي (تتمة)

(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات		٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠
٢٠١٩	٢٠١٨								
<b>المجموعات التحليلية</b>									
<b>حسب مصدر إيرادات التصدير</b>									
<b>الوقود</b>									
٢٢٣,٢	٢٢٦,٧	٦٧,٢	١٥٨,٥-	٨٥,٨-	٢٢٦,٢	٣٧٦,١	٤٤٥,٧	٥١١,٨	٢٥٠,٨
١٥,٨	٢١,٦	١١,٧	٢٩,٣-	٦,٩	٥,٤	١٣,٠	٢٩,٣-	٢٤,٠-	٣٢,٥-
٣,٠	١٤,٤-	٣٨,٩-	٩,٣-	٨٠,٩	١٦٤,٦	٧٩,١	٥٠,٢	٨٨,٩	٢٠,٤
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
٨٩,٥	١١٦,٤	١٤٧,٤	٣٤,٤	٨,٥	١٥٧,٧	١٨٣,٥	١٨٨,٧	٢٥٠,٣	١٤٦,٠
١١٤,٣	١٠٢,٥	٥٣,٥-	١٥٤,٦-	١٨٩,٧-	١٠٦,٥-	١٠٠,٢	٢٣٤,٥	١٩٤,٧	١١٥,١
<b>غير الوقود</b>									
١٨٩,٣-	٢٠٣,١-	٣٢٤,٢-	٢٦٢,٢-	١٨٩,٥-	٢١٠,٣-	٣٤٢,٢-	٣٢٦,٣-	٢٧٢,٢-	٩٩,٠-
٣٣٩,٧-	٣٤٧,٧-	٣٥٥,٤-	٢٤٢,٢-	٣٤٧,٤-	٤٢٢,٠-	٤٩٣,٢-	٤٥٧,٤-	٥٠٦,٦-	٤٢٢,٠-
٢٢,٣-	١٦,٦-	١٣٥,٩-	٣٧,٠-	٣٣,٥	٢٧٧,٧-	٢٣٤,٨-	٢٨٤,٧-	٢٣٤,٣-	٢٤٤,١-
١,٥	١,٨	٤,٣	١٠,٠	٣,٢	٣,٩	٣,٤-	٠,٩-	٥,٨	٠,٧
٢٣١,٦	٢٥٤,٣	٥٢,٠-	٣٥١,٢	٤٥١,٦	٢٥١,٧	١٠٠,٥-	٢١٠,٤	٨٧,١	١٦٤,٤-
٥٨,٣-	٩١,٨-	٢١٦,٢	٣٢٢,١-	٣٢٤,٠-	٢٣٥,٣	٤٩٠,٧	٢٠٧,٧	٥٥٢,٣	٧٢٢,٢
<b>حسب مصدر التمويل الخارجي</b>									
<b>اقتصادات المركز المدين الصافي</b>									
٣٠٦,٢-	٣٢٠,٤-	٢٨٩,٠-	٢٧٢,٧-	٣٠٩,٨-	٣٩٠,٨-	٤٠٢,٧-	٣٩٨,١-	٣٦٥,٧-	٢٦٩,١-
٣٢٩,٧-	٣٠٥,٣-	٢٩٦,٤-	٣٠٦,٧-	٢٨٩,٧-	٢٨٨,١-	٢٦٥,١-	٢٧٥,٧-	٢٨١,٧-	٢١٢,٨-
٢٢,٣-	١٧,٥-	١٠٨,٠-	٤٩,٤-	٥٠,٢-	١٩٨,٤-	١٧٩,٦-	٢١٥,٩-	١٨٢,٦-	٢٢١,٥-
١٥,١	٣١,٨	٢٨,٢	١٨,٩	٣٦,٣	١٣,٨-	٢٧,٣-	٣١,١-	٧٨,٧-	٥٤,٣-
٢٩,٥	٢٨,٧-	٨١,٢	٧٧,٥	٤,٣-	١٠٤,٦	٧٣,٢	١٢٧,٤	١٧٥,٢	٢١٩,٣
<b>اقتصادات المركز المدين الصافي</b>									
<b>حسب تجربة خدمة الدين</b>									
<b>اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت</b>									
<b>جدولة ديونها خلال ٢٠١٣-٢٠١٧</b>									
٣٤,١-	٣٣,٠-	٣٨,٨-	٥٤,٣-	٤١,٩-	٣١,٩-	٤٨,٢-	٤٦,٣-	٢٨,٣-	٠,٩
٣٢,١-	٢٥,٨-	٢٤,٩-	٢٦,٢-	٢٥,٥-	١٩,٩-	٢٤,١-	٢٧,٤-	٢٠,٨-	٢٠,٣-
٢,٧-	٢١,٠-	٢٣,٠-	١,٠-	١,٩	٤,١-	١٠,٥-	١,٧-	٠,٨	١١,١-
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
١,٦-	٨,٠	٨,٨	٢٣,٧-	٢٤,٩-	٠,٠	١٦,٨-	٥,٧-	٢,١	٧,٣
٣,٦	٧,٢	٠,٨	٢,١-	٧,٣	٧,٠-	٤,١	١٣,٣-	٩,٨-	٢٥,٣
<b>للتذكرة</b>									
<b>العالم</b>									
٣٠٣,٥	٣٦٠,٦	٢٥٥,١	١٥,٧	٧٤,٤	٣٧٩,١	٢٦٣,٤	٣٠,٠-	٢١,٠-	٢٦,٦

ملحوظة: تستند التقديرات في هذا الجدول إلى إحصاءات الحسابات القومية وميزان المدفوعات للبلدان المنفردة. وتحسب الأرقام المجمعة 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.

<sup>١</sup> ما عدا بلدان مجموعة السبعة (كندا، وفرنسا، وألمانيا، وإيطاليا، واليابان، والمملكة المتحدة، والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.

<sup>٢</sup> 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										متوسطات		
٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠٠٩		
٠,٤	٠,٥	٠,٨	٠,٩	٠,٧	٠,٦	٠,٥	٠,٥	٠,١	٠,٧-	٠,٨-	الاقتصادات المتقدمة	
٠,٤	٠,٥	٠,٧	٠,٩	٠,٧	٠,٧	٠,٥	٠,٥	٠,١	٠,٧-	٠,٩-	صافي الإقراض والاقتراض	
٢٣,٠	٢٢,٩	٢٢,٨	٢٢,٨	٢٢,٢	٢٢,٧	٢٢,٥	٢١,٩	٢١,٧	٢١,٥	٢٢,٠	رصيد الحساب الجاري	
٢٢,٧	٢٢,٤	٢٢,٠	٢١,٦	٢١,٣	٢١,٥	٢١,٤	٢١,١	٢١,٢	٢٢,٢	٢٢,٧	الادخار	
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	الاستثمار	
											رصيد الحساب الرأسمالي	
٣,٢-	٣,٠-	٢,٥-	٢,٢-	٢,٣-	٢,٢-	٢,١-	٢,١-	٢,٦-	٤,٣-	٤,٥-	الولايات المتحدة	
٣,٣-	٣,٠-	٢,٥-	٢,٣-	٢,٣-	٢,٢-	٢,١-	٢,١-	٢,٦-	٤,٣-	٤,٥-	صافي الإقراض والاقتراض	
١٨,٨	١٨,٧	١٨,٨	١٨,٩	١٨,٦	٢٠,١	٢٠,٣	١٩,٢	١٨,٧	١٦,٧	١٧,٨	رصيد الحساب الجاري	
٢٢,١	٢١,٨	٢١,١	٢٠,٦	٢٠,٣	٢١,٠	٢٠,٨	٢٠,٤	٢٠,٠	٢١,١	٢٢,٠	الادخار	
٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	الاستثمار	
											رصيد الحساب الرأسمالي	
...	...	...	٣,٣	٣,٦	٣,١	٢,٦	٢,٤	١,٥	٠,٠	٠,١-	منطقة اليورو	
٢,٨	٢,٩	٣,٠	٣,٥	٣,٦	٣,٢	٢,٥	٢,٢	١,٤	٠,١-	٠,٢-	صافي الإقراض والاقتراض	
٢٥,٤	٢٥,١	٢٤,٩	٢٤,٧	٢٤,١	٢٣,٧	٢٢,٩	٢٢,٤	٢٢,٣	٢٢,٧	٢٢,٨	رصيد الحساب الجاري	
٢٢,٠	٢١,٦	٢١,٣	٢٠,٨	٢٠,٧	٢٠,٣	١٩,٩	١٩,٦	٢٠,٠	٢٢,٢	٢٢,٥	الادخار	
...	...	...	٠,٢-	٠,٠	٠,١-	٠,١	٠,٢	٠,١	٠,١	٠,١	الاستثمار	
											رصيد الحساب الرأسمالي	
٧,٥	٧,٩	٨,١	٧,٩	٨,٦	٨,٩	٧,٦	٦,٧	٧,٠	٥,٥	٣,٤	ألمانيا	
٧,٥	٧,٩	٨,١	٧,٩	٨,٥	٨,٩	٧,٥	٦,٧	٧,٠	٥,٦	٣,٤	صافي الإقراض والاقتراض	
٢٨,٩	٢٨,٧	٢٨,٥	٢٨,٠	٢٨,٢	٢٨,١	٢٧,١	٢٦,٢	٢٦,٣	٢٥,٣	٢٣,٧	رصيد الحساب الجاري	
٢١,٤	٢٠,٨	٢٠,٤	٢٠,١	١٩,٧	١٩,٢	١٩,٦	١٩,٥	١٩,٣	١٩,٨	٢٠,٣	الادخار	
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	الاستثمار	
											رصيد الحساب الرأسمالي	
٠,٣-	٠,٧-	٠,٩-	٠,٥-	٠,٧-	٠,٤-	١,٠-	٠,٥-	١,١-	٠,٠	١,٠	فرنسا	
٠,٣-	٠,٧-	٠,٩-	٠,٦-	٠,٨-	٠,٤-	١,٠-	٠,٥-	١,٠-	٠,١-	١,٠	صافي الإقراض والاقتراض	
٢٣,٤	٢٢,٩	٢٢,٧	٢٢,٩	٢١,٩	٢٢,٣	٢١,٨	٢١,٨	٢١,٧	٢٢,٧	٢٣,٤	رصيد الحساب الجاري	
٢٣,٧	٢٣,٦	٢٣,٧	٢٣,٥	٢٢,٧	٢٢,٧	٢٢,٧	٢٢,٣	٢٢,٦	٢٢,٨	٢٢,٤	الادخار	
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٢-	٠,٠	٠,٠	الاستثمار	
											رصيد الحساب الرأسمالي	
١,٢	١,٧	٢,١	٢,٧	٢,٤	١,٧	٢,١	١,٠	٠,١-	١,٨-	٠,٨-	إيطاليا	
١,١	١,٦	٢,٠	٢,٨	٢,٦	١,٥	١,٩	١,٠	٠,٣-	١,٩-	٠,٩-	صافي الإقراض والاقتراض	
١٩,٤	١٩,٩	٢٠,١	٢٠,٣	١٩,٧	١٨,٨	١٩,٠	١٨,٠	١٧,٥	١٩,٢	٢٠,٢	رصيد الحساب الجاري	
١٨,٣	١٨,٤	١٨,١	١٧,٥	١٧,١	١٧,٣	١٧,٠	١٧,٠	١٧,٩	٢١,١	٢١,١	الادخار	
٠,١	٠,١	٠,١	٠,١-	٠,٢-	٠,٢	٠,٢	٠,٠	٠,٢	٠,١	٠,١	الاستثمار	
											رصيد الحساب الرأسمالي	
١,٦	١,٤	١,٤	٢,١	٢,٢	١,٨	١,٦	٢,٢	٠,٣	٦,٠-	٥,٥-	إسبانيا	
١,٤	١,٢	١,٢	١,٩	١,٩	١,١	١,١	١,٥	٠,٢-	٦,٥-	٦,٢-	صافي الإقراض والاقتراض	
٢٣,٤	٢٣,١	٢٢,٩	٢٣,٠	٢٢,٤	٢١,٥	٢٠,٥	٢٠,٢	٢١,٨	٢١,١	٢٢,٢	رصيد الحساب الجاري	
٢٢,٠	٢٢,٠	٢١,٨	٢١,١	٢٠,٥	٢٠,٤	١٩,٥	١٨,٧	٢٠,٠	٢٧,٦	٢٨,٣	الادخار	
٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٧	٠,٥	٠,٦	٠,٥	٠,٥	٠,٧	الاستثمار	
											رصيد الحساب الرأسمالي	
٤,١	٣,٧	٣,٦	٤,٠	٣,٨	٣,١	٠,٧	٠,٧	٠,٩	٣,٤	٣,١	اليابان	
٤,١	٣,٨	٣,٦	٤,٠	٣,٩	٣,١	٠,٨	٠,٩	١,٠	٣,٤	٣,٢	صافي الإقراض والاقتراض	
٢٨,٧	٢٨,٤	٢٨,١	٢٨,٠	٢٧,٥	٢٧,١	٢٤,٧	٢٤,١	٢٣,٦	٢٦,٩	٢٧,٩	رصيد الحساب الجاري	
٢٤,٥	٢٤,٦	٢٤,٥	٢٤,٠	٢٣,٦	٢٤,٠	٢٣,٩	٢٣,٢	٢٣,٧	٢٣,٥	٢٤,٧	الادخار	
٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,١-	٠,١-	الاستثمار	
											رصيد الحساب الرأسمالي	
٣,٠-	٣,٣-	٣,٦-	٣,٩-	٥,٣-	٥,٠-	٥,٠-	٥,٢-	٣,٨-	٣,٠-	٢,٨-	المملكة المتحدة	
٢,٩-	٣,٢-	٣,٥-	٣,٨-	٥,٢-	٤,٩-	٤,٩-	٥,١-	٣,٨-	٣,٠-	٢,٨-	صافي الإقراض والاقتراض	
١٤,٧	١٤,٠	١٣,٧	١٣,٦	١٢,٠	١٢,٣	١٢,٣	١٢,١	١٣,١	١٣,٧	١٤,٧	رصيد الحساب الجاري	
١٧,٧	١٧,٢	١٧,٢	١٧,٤	١٧,٣	١٧,٢	١٧,٣	١٦,٢	١٥,٩	١٦,٧	١٧,٥	الادخار	
٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,٠	٠,٠	٠,٠	الاستثمار	
											رصيد الحساب الرأسمالي	

## الجدول ألف-١٤ موجز صافي الإقراض والاقتراض (تابع)

(٪ من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			متوسطات								
متوسط	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	
٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	
<b>كندا</b>											
٢,١-	٢,٥-	٣,٠-	٣,٠-	٣,٢-	٣,٦-	٢,٤-	٣,٢-	٣,٦-	٠,٤-	١,١	صافي الإقراض والاقتراض
٢,١-	٢,٥-	٣,٠-	٢,٩-	٣,٢-	٣,٦-	٢,٤-	٣,٢-	٣,٦-	٠,٤-	١,١	رصيد الحساب الجاري
٢٢,٢	٢١,٥	٢٠,٨	٢٠,٨	٢٠,٠	٢٠,٥	٢٢,٥	٢١,٧	٢١,٣	٢٢,٨	٢٣,٠	الادخار
٢٤,٣	٢٤,٠	٢٣,٨	٢٣,٧	٢٣,٢	٢٤,١	٢٤,٩	٢٤,٩	٢٤,٩	٢٣,٢	٢١,٩	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
<b>اقتصادات أخرى متقدمة<sup>١</sup></b>											
٤,٤	٤,٨	٥,٠	٥,٠	٥,٥	٥,٤	٥,١	٥,٢	٤,١	٤,١	٣,٨	صافي الإقراض والاقتراض
٤,٥	٤,٨	٥,٠	٥,١	٥,٤	٥,٨	٥,٢	٥,١	٤,١	٤,١	٣,٨	رصيد الحساب الجاري
٣٠,٠	٣٠,٥	٣٠,٦	٣٠,٥	٣٠,١	٣٠,٨	٣٠,٥	٣٠,٣	٣٠,٢	٣٠,٣	٢٩,٧	الادخار
٢٥,٤	٢٥,٦	٢٥,٥	٢٥,٣	٢٤,٧	٢٤,٨	٢٥,٢	٢٥,١	٢٦,٠	٢٥,٩	٢٥,٦	الاستثمار
٠,١-	٠,١-	٠,٠	٠,٢-	٠,١	٠,٤-	٠,١-	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,١-	رصيد الحساب الرأسمالي
<b>الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية</b>											
٠,٤-	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٢-	٠,٠	٠,٦	٠,٧	١,٣	٢,٨	٢,٦	صافي الإقراض والاقتراض
٠,٥-	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٢-	٠,٢-	٠,٦	٠,٦	١,٣	٢,٨	٢,٥	رصيد الحساب الجاري
٣٢,١	٣٢,٦	٣٢,٧	٣٢,٢	٣٢,٠	٣٢,٧	٣٣,٠	٣٢,٨	٣٣,٥	٣٢,٢	٢٩,٥	الادخار
٣٢,٧	٣٢,٨	٣٢,٨	٣٢,٢	٣٢,٢	٣٢,٩	٣٢,٦	٣٢,٤	٣٢,٤	٢٩,٦	٢٧,٣	الاستثمار
٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,٢	٠,١	رصيد الحساب الرأسمالي
<b>المجموعات الإقليمية</b>											
<b>كومنولث الدول المستقلة<sup>٢</sup></b>											
٢,٣	٣,٣	٤,١	١,٢	٠,٠	٢,٨	٠,٦	٠,٦	٢,٢	٤,٨	٦,٠	صافي الإقراض والاقتراض
٢,٣	٣,٣	٤,١	١,١	٠,٠	٢,٨	٢,١	٠,٦	٢,٤	٥,١	٦,٥	رصيد الحساب الجاري
٢٦,٦	٢٦,٧	٢٦,٣	٢٥,٨	٢٤,٨	٢٦,٠	٢٥,١	٢٤,٣	٢٧,١	٢٧,١	٢٧,٤	الادخار
٢٤,٢	٢٣,٢	٢٢,٠	٢٤,٥	٢٤,٣	٢٢,٨	٢٢,٩	٢٣,٦	٢٤,٧	٢٢,٠	٢١,١	الاستثمار
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	١,٥-	٠,٠	٠,٢-	٠,٣-	٠,٥-	رصيد الحساب الرأسمالي
<b>آسيا الصاعدة والنامية</b>											
٠,١-	٠,٢	٠,٢	٠,٩	١,٤	٢,٠	١,٦	٠,٨	١,٠	٣,٩	٣,٧	صافي الإقراض والاقتراض
٠,١-	٠,٢	٠,١	٠,٩	١,٤	٢,٠	١,٥	٠,٧	٠,٩	٣,٨	٣,٦	رصيد الحساب الجاري
٣٨,٩	٣٩,٩	٤٠,٣	٤٠,٧	٤١,١	٤٢,٤	٤٣,٦	٤٣,٠	٤٣,٧	٤٢,٤	٣٨,٤	الادخار
٣٩,٠	٣٩,٨	٤٠,١	٣٩,٩	٣٩,٧	٤٠,٤	٤٢,٠	٤٢,٣	٤٢,٦	٣٨,٨	٣٥,٢	الاستثمار
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	رصيد الحساب الرأسمالي
<b>أوروبا الصاعدة والنامية</b>											
١,١-	٠,٥-	٢,٠-	١,٩-	١,١-	٠,٦-	١,٧-	٢,٥-	٣,٤-	٥,٣-	٤,٥-	صافي الإقراض والاقتراض
١,٨-	١,٤-	٢,٨-	٢,٦-	١,٨-	١,٩-	٢,٩-	٣,٦-	٤,٤-	٥,٨-	٤,٨-	رصيد الحساب الجاري
٢١,٣	٢٢,٢	٢٢,٧	٢٣,٠	٢٢,٤	٢٢,٩	٢٢,١	٢١,٥	٢٠,٥	١٩,٩	١٩,٧	الادخار
٢٣,٠	٢٣,٧	٢٥,٤	٢٥,٥	٢٤,١	٢٤,٧	٢٤,٩	٢٥,٠	٢٤,٩	٢٥,٧	٢٤,٢	الاستثمار
٠,٧	٠,٩	٠,٨	٠,٦	٠,٦	١,٣	١,٣	١,١	٠,٩	٠,٥	٠,٣	رصيد الحساب الرأسمالي
<b>أمريكا اللاتينية والكاريبي</b>											
١,٩-	١,٧-	١,٦-	١,٥-	١,٩-	٣,٣-	٣,١-	٢,٧-	٢,٣-	٠,١-	٠,١-	صافي الإقراض والاقتراض
١,٩-	١,٨-	١,٦-	١,٥-	١,٩-	٣,٣-	٣,١-	٢,٧-	٢,٣-	٠,٢-	٠,٢-	رصيد الحساب الجاري
١٨,٤	١٧,٩	١٨,٠	١٧,٩	١٧,٥	١٨,٢	١٧,٩	١٩,٣	٢٠,٠	٢١,٣	٢٠,٣	الادخار
٢١,٥	٢٠,٧	٢٠,٠	١٩,٠	١٩,٣	٢١,٨	٢١,٦	٢٢,٣	٢٢,٤	٢١,٣	٢٠,٤	الاستثمار
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,١	رصيد الحساب الرأسمالي
<b>منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان</b>											
٠,١	٢,٠	٢,٠	٠,٧-	٣,٧-	٣,٦-	٦,٣	١٠,٠	١٢,٠	٩,٥	٧,٨	صافي الإقراض والاقتراض
٠,٠	١,٩	١,٨	٠,٧-	٣,٩-	٤,٠-	٥,٥	٩,٨	١٢,٥	١٠,١	٨,٣	رصيد الحساب الجاري
٢٧,٠	٢٩,٤	٢٩,٧	٢٦,٥	٢٤,٧	٢٥,٠	٣٢,٩	٣٦,٢	٣٨,٠	٣٧,٣	٣٤,٦	الادخار
٢٥,٩	٢٦,٦	٢٧,٢	٢٦,٨	٢٧,٦	٢٨,٣	٢٦,٧	٢٥,٩	٢٥,٩	٢٨,٠	٢٧,٠	الاستثمار
٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٢	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,١	رصيد الحساب الرأسمالي
<b>إفريقيا جنوب الصحراء</b>											
٣,١-	٣,٠-	٢,٤-	١,٩-	٣,٤-	٥,٦-	٣,٣-	١,٧-	٠,٦-	٢,٣	١,٩	صافي الإقراض والاقتراض
٣,٤-	٣,٤-	٢,٨-	٢,٣-	٣,٩-	٦,٠-	٣,٦-	٢,٢-	١,٧-	٠,٩	٠,٧	رصيد الحساب الجاري
١٧,٩	١٧,٦	١٧,٨	١٩,٠	١٧,٤	١٦,٧	١٨,٨	١٨,٧	١٩,٥	٢١,٥	٢٠,٢	الادخار
٢١,٢	٢٠,٩	٢٠,٥	٢١,١	٢٠,٨	٢٢,٠	٢٢,٠	٢٠,٩	٢١,٠	٢٠,٦	١٩,٧	الاستثمار
٠,٣	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	١,١	١,٥	١,٢	رصيد الحساب الرأسمالي



## الجدول ألف-١٤ موجز صافي الإقراض والاقتراض (تتمة)

(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات				متوسطات									
متوسط				٢٠٠٠-٢٠٠٤									
٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧
<b>المجموعات التحليلية</b>													
<b>حسب مصدر إيرادات التصدير</b>													
<b>الوقود</b>													
٢,٣	٤,١	٤,٤	١,٤	١,٦	١,٥	٤,٧	٧,٤	٩,٣	١٠,٠	٩,١	٩,٦	٩,٦	٩,٦
٢,٢	٤,١	٤,٣	١,٥	١,٧	١,٦	٥,٠	٧,٣	٩,٦	١٠,٤	٩,٦	٩,٦	٩,٦	٩,٦
٢٧,٥	٢٩,٥	٢٩,٧	٢٧,٤	٢٥,٤	٢٦,٦	٣٠,٢	٣٢,٠	٣٤,٦	٣٥,٠	٣٣,٩	٣٣,٩	٣٣,٩	٣٣,٩
٢٤,٥	٢٤,٧	٢٤,٨	٢٥,٦	٢٦,٥	٢٨,٢	٢٥,٣	٢٤,٩	٢٥,٤	٢٥,٠	٢٤,٧	٢٤,٧	٢٤,٧	٢٤,٧
٠,٠	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٦	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١
<b>غير الوقود</b>													
٠,٨	٠,٦	٠,٧	٠,٢	٠,١	٠,٣	٠,٤	١,٠	٠,٩	٠,٨	٠,٨	٠,٨	٠,٨	٠,٨
٠,٩	٠,٨	٠,٨	٠,٣	٠,٠	٠,١	٠,٦	١,٣	١,١	٠,٦	٠,٦	٠,٦	٠,٦	٠,٦
٣٢,٨	٣٣,٢	٣٣,٣	٣٣,١	٣٣,٢	٣٣,٩	٣٣,٧	٣٣,١	٣٣,٢	٣١,٤	٢٨,٤	٢٨,٤	٢٨,٤	٢٨,٤
٣٤,٠	٣٤,٢	٣٤,٢	٣٣,٤	٣٣,١	٣٣,٧	٣٤,٢	٣٤,٢	٣٤,٢	٣٠,٩	٢٨,٠	٢٨,٠	٢٨,٠	٢٨,٠
٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢
<b>حسب مصدر التمويل الخارجي</b>													
<b>اقتصادات المركز المدين الصافي</b>													
٢,١	٢,١	٢,٣	١,٨	١,٨	٢,٣	٢,٣	٢,٤	٢,٧	١,١	٠,٧	٠,٧	٠,٧	٠,٧
٢,٣	٢,٣	٢,٥	٢,٠	٢,٠	٢,٧	٢,٦	٢,٧	٣,١	١,٤	١,١	١,١	١,١	١,١
٢٣,٢	٢٢,٧	٢٢,٤	٢٢,٥	٢٢,٢	٢٢,٠	٢٢,٥	٢٢,٥	٢٣,١	٢٣,٦	٢٢,٣	٢٢,٣	٢٢,٣	٢٢,٣
٢٥,٥	٢٤,٩	٢٤,٨	٢٤,٥	٢٤,١	٢٤,٦	٢٥,١	٢٥,٢	٢٦,١	٢٥,٢	٢٣,٦	٢٣,٦	٢٣,٦	٢٣,٦
٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٤	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣
<b>اقتصادات المركز المدين الصافي</b>													
<b>حسب تجربة خدمة الدين</b>													
<b>اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت</b>													
<b>جدولة ديونها خلال ٢٠١٣-٢٠١٧</b>													
٤,٧	٤,٦	٤,٦	٥,٤	٦,١	٥,٤	٤,١	٦,٠	٦,١	١,٧	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤
٤,٩	٤,٩	٤,٩	٥,٧	٦,٢	٥,٧	٤,٥	٦,٢	٦,٧	٢,٣	٠,٩	٠,٩	٠,٩	٠,٩
١٦,٨	١٥,٣	١٤,٨	١٣,٩	١٢,٦	١٢,٥	١٤,١	١٣,١	١٤,٥	٢٠,١	٢٠,٢	٢٠,٢	٢٠,٢	٢٠,٢
٢١,٣	١٩,٩	١٩,٣	١٨,٩	١٨,٣	١٧,٧	١٨,٦	١٩,٢	٢٠,٧	٢٢,٣	٢١,٧	٢١,٧	٢١,٧	٢١,٧
٠,٢	٠,٣	٠,٢	٠,٣	٠,١	٠,٣	٠,٤	٠,٣	٠,٦	٠,٦	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥
<b>للتنكزة</b>													
<b>العالم</b>													
٠,١	٠,٣	٠,٥	٠,٥	٠,٤	٠,٤	٠,٦	٠,٦	٠,٥	٠,٣	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠
٠,٠	٠,٣	٠,٤	٠,٥	٠,٣	٠,٣	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٣	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠
٢٦,٨	٢٦,٨	٢٦,٧	٢٦,٥	٢٦,٠	٢٦,٧	٢٦,٧	٢٦,٢	٢٦,٢	٢٤,٧	٢٣,٩	٢٣,٩	٢٣,٩	٢٣,٩
٢٦,٨	٢٦,٥	٢٦,٢	٢٥,٨	٢٥,٥	٢٦,٠	٢٥,٨	٢٥,٥	٢٥,٤	٢٤,٤	٢٣,٩	٢٣,٩	٢٣,٩	٢٣,٩
٠,١	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١

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 للدول الأمريكية 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 بتعديل القوى الشرائية كحصة من مجموع إجمالي الناتج المحلي العالمي. وتستند تقديرات إجمالي الادخار القومي والاستثمار (أو إجمالي تكون رأس المال) من إحصاءات الحسابات القومية للبلدان المنفردة. وتستند تقديرات رصيد الحساب الجاري ورصيد الحساب الرأسمالي ورصيد الحساب المالي (أو صافي الإقراض / صافي الاقتراض) من إحصاءات ميزان المدفوعات. ويمكن التعبير عن الصلات بين المعاملات المحلية والمعاملات مع باقي أنحاء العالم كمتطابقات محاسبية. الادخار (S) ناقص الاستثمار (I) يساوي رصيد الحساب الجاري (CAB) (S - I = CAB). كذلك فإن صافي الإقراض / صافي الاقتراض (NLB) هو مجموع رصيد الحساب الجاري ورصيد الحساب الرأسمالي (KAB) (NLB = CAB + KAB). ولكن في الواقع العملي، لا يمكن الاحتفاظ بهذه المتطابقات كما هي. وتعتمد الاختلالات الناجمة عن القصور في البيانات المصدرية وإعداد البيانات والتباين في الأرقام المجمعة للمجموعة على مدى توافر البيانات.

١ 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								إجمالي الناتج المحلي الحقيقي العالمي الاقتصادات المتقدمة الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
متوسطات				متوسطات				
٢٠٢٣	٢٠١٩	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٩-٢٠١٠	٢٠٠٩-٢٠٠٠	
٣,٦	٣,٦	٣,٧	٣,٧	٣,٧	٣,٣	٣,٨	٣,٩	التغير السنوي %
١,٦	٢,١	٢,١	٢,٤	٢,٣	١,٧	٢,٠	١,٨	
٤,٩	٤,٦	٤,٧	٤,٧	٤,٧	٤,٤	٥,٢	٦,١	
١,٥	١,٦	١,٦	١,٦	١,٥	١,٥	١,٣	١,٩	للتذكرة
٣,٨	٣,٩	٤,٠	٤,٢	٥,٢	٢,٢	٤,٨	٥,٠	الناتج الممكن
٣,٢	٣,٦	٤,٠	٣,٧	٤,٢	٢,٤	٤,٤	٣,٦	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
٥,٣	٤,٩	٤,٨	٦,٠	٧,٠	١,٨	٥,٨	٩,١	حجم التجارة العالمية <sup>١</sup>
٣,٢	٣,١	٣,١	٣,٤	٤,٤	١,٨	٤,٤	٣,٩	الواردات
٤,٦	٤,٨	٤,٨	٤,٧	٦,٩	٣,٠	٥,٥	٨,٠	الاقتصادات المتقدمة
٠,٠	٠,٢	٠,١	٠,١-	٠,٢-	١,٠	٠,١	٠,٢-	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٠,١-	٠,١	٠,٢-	١,٦	٠,٦	١,٤-	٠,١	١,٤	الصادرات
٠,١	٠,١	١,٦	٢,٥	١,٧	٥,٢-	٠,٣	١,٧	الاقتصادات المتقدمة
٣,٢-	٧,٩	٠,٩-	٣١,٤	٢٣,٣	١٥,٧-	١,١	١٣,١	معدلات التبادل التجاري
٠,٢	١,٧	٠,٧-	٢,٧	٦,٨	١,٥-	١,٢	٥,٣	الاقتصادات المتقدمة
٢,٠	١,٦	١,٩	٢,٠	١,٧	٠,٨	١,٦	٢,٠	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٤,٣	٤,٧	٥,٢	٥,٠	٤,٣	٤,٢	٥,٢	٦,٨	أسعار العالمية بالدولار الأمريكي
١,٥	٠,٢	١,١	٠,٢	٠,٤-	٠,٠	٠,٦-	١,٢	المصنوعات
٠,٩	٠,٢	٠,٥	٠,١-	٠,٣-	٠,٤	٠,٥	٢,١	النفط
٠,٤	٠,٧	٠,٥	٠,٧	٠,٩	٠,٧	٠,٤	٠,٩-	السلع الأولية غير الوقود
٠,٥-	٠,١-	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٢-	٠,٥	٢,٥	أسعار المستهلكين
٢٧,٩	٢٩,٩	٢٩,٨	٢٩,٩	٣٠,١	٢٩,٧	٢٨,٣	٣١,١	الاقتصادات المتقدمة
٩,٨	١٠,٣	١٠,٤	١٠,٤	٩,٨	١٠,٧	١٠,٠	٩,٣	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

<sup>١</sup> تشير البيانات إلى تجارة السلع والخدمات.<sup>٢</sup> سعر الفائدة بين بنوك لندن على الودائع بالدولار الأمريكي ناقص التغير كنسبة مئوية في مخفض إجمالي الناتج المحلي الأمريكي.<sup>٣</sup> متوسط أسعار السندات الحكومية لعشر سنوات (أو لأقرب أجل استحقاق) مرجحا بإجمالي الناتج المحلي لكندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.

*This page intentionally left blank*

# 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
إبريل ٢٠١١	آفاق الاقتصاد العالمي: توترات التعافي مزدوج السرعة
سبتمبر ٢٠١١	البطالة والسلع الأولية والتدفقات الرأسمالية
إبريل ٢٠١٢	آفاق الاقتصاد العالمي: تباطؤ في النمو وتصاعد في المخاطر
أكتوبر ٢٠١٢	آفاق الاقتصاد العالمي: النمو يعود وبعض المخاطر يبقى
إبريل ٢٠١٣	آفاق الاقتصاد العالمي: التوازن مع الديون المرتفعة والنمو المتباطئ
أكتوبر ٢٠١٣	آفاق الاقتصاد العالمي: الآمال والواقع والمخاطر
إبريل ٢٠١٤	آفاق الاقتصاد العالمي: تحولات وتوترات
أكتوبر ٢٠١٤	آفاق الاقتصاد العالمي: التعافي يكتسب قوة، لكنه يظل متفاوتا
إبريل ٢٠١٥	آفاق الاقتصاد العالمي: تركبات وغيوم وعدم يقين
أكتوبر ٢٠١٥	آفاق الاقتصاد العالمي: نمو غير متوازن — عوامل قصيرة الأجل وطويلة الأجل
إبريل ٢٠١٦	آفاق الاقتصاد العالمي: التكيف مع أسعار السلع الأولية المنخفضة
أكتوبر ٢٠١٦	آفاق الاقتصاد العالمي: بطء شديد لفترة بالغة الطول
إبريل ٢٠١٧	آفاق الاقتصاد العالمي: ضعف الطلب: الأعراض والعلاج
أكتوبر ٢٠١٧	آفاق الاقتصاد العالمي: هل يتزايد الزخم؟
إبريل ٢٠١٨	آفاق الاقتصاد العالمي: نحو تحقيق نمو قابل للاستمرار: تعاف في الأجل القريب
أكتوبر ٢٠١٨	وتحديات في الأجل البعيد
إبريل ٢٠١٩	آفاق الاقتصاد العالمي: انتعاش دوري وتغير هيكل
أكتوبر ٢٠١٩	آفاق الاقتصاد العالمي: التحديات أمام النمو المطرد

## أولا: 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
	سيناريوهات التطورات السلبية في آفاق الاقتصاد العالمي

أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٣-٣  
أكتوبر ٢٠١٦، إطار السيناريو ١  
أكتوبر ٢٠١٦، الإطار ١-١

الميزانيات العمومية لمالية الدولة: أهمية الأصول غير المالية وقياسها  
سيناريوهات التعريفات الجمركية  
توقعات النمو العالمي في الأجل المتوسط

## ثانياً: استقصاءات تاريخية

أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٣-٦  
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ١-٤  
أكتوبر ٢٠١٢، الفصل الثالث  
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ١-١

المنظور التاريخي للنمو والحساب الجاري  
الأزمات المالية الدولية من منظور تاريخي  
الحسن والسيء والقبيح: ١٠٠ عام من التعامل مع أعباء الدين العام المفرطة  
ما تأثير فترات الركود؟

## ثالثاً: النمو الاقتصادي — المصادر والأنماط

سبتمبر ٢٠٠٦، الفصل الثالث  
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٣  
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٢-٣  
إبريل ٢٠٠٧، الفصل الرابع  
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٣-٤  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٢  
أكتوبر ٢٠٠٧، الملحق ٢-١  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٧  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٨  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٩  
أكتوبر ٢٠٠٧، الفصل الخامس  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٥  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٥  
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٢  
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-١  
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-٣  
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٢-٣  
إبريل ٢٠٠٩، الفصل الثالث  
أكتوبر ٢٠٠٩، الفصل الرابع  
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٣-١  
إبريل ٢٠١٠، الفصل الثالث

الصعود الأسوي: أنماط التنمية والنمو الاقتصادي  
النمو الممكن للنتائج والإنتاجية في اليابان  
تطور جودة حوكمة الشركات وأثره في آسيا  
فصل القاطرة عن القطر؟ 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 وديناميكيتها 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؟  
صلابة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: هل تدوم؟  
فرص العمل والنمو: لا يمكن تحقيق أحدهما دون الآخر؟  
انتشار تداعيات أجواء عدم اليقين التي تكتنف السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا  
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

أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ١-١  
إبريل ٢٠١٢، الإطار ٢-١  
أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ٣-١  
أكتوبر ٢٠١٢، الفصل الرابع  
أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ١-٤  
إبريل ٢٠١٣، الفصل الثاني  
تقرير خاص حول التداعيات  
إبريل ٢٠١٣، الفصل الرابع  
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ٢-١  
أكتوبر ٢٠١٣، الفصل الثالث  
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-٣  
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ٢-٣

إبريل ٢٠١٤، الإطار ٣-١	الادخار والنمو الاقتصادي
إبريل ٢٠١٤، الفصل الرابع	في الطرف المتلقي؟ الأوضاع الخارجية والنمو في الأسواق الصاعدة قبل الأزمة المالية العالمية وأثنائها وبعد وقوعها
إبريل ٢٠١٤، الإطار ٤-١	أثر الأوضاع الخارجية على النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة على المدى المتوسط
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٢-١	أصول مراجعات تنبؤات صندوق النقد الدولي للنمو منذ عام ٢٠١١
أكتوبر ٢٠١٤، الفصل ٢، تقرير خاص حول التداعيات	أهمية العوامل الأساسية المؤثرة على أسعار العائد الأمريكي لفهم التداعيات
أكتوبر ٢٠١٤، الفصل ٣	هل الوقت الحالي مناسب لإعطاء دفعة للبنية التحتية؟ آثار الاستثمار العام على الاقتصاد الكلي
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٣-٤	الآثار الاقتصادية الكلية لزيادة الاستثمار العام في الاقتصادات النامية إلى أين نتجه؟ منظورات حول الناتج الممكن
إبريل ٢٠١٥، الفصل ٣	التقدم بقوة: تقدير الناتج القابل للاستمرار
إبريل ٢٠١٥، الإطار ٣-١	التطورات والآفاق الاقتصادية الكلية في البلدان النامية منخفضة الدخل: دور العوامل الخارجية
إبريل ٢٠١٦، الإطار ٢-١	هل حان الوقت لدفعه على جانب العرض؟ الآثار الاقتصادية الكلية لإصلاحات سوق العمل والمنتجات في الاقتصادات المتقدمة
إبريل ٢٠١٦، الفصل الثالث	تدابير غير مسبقة: النمو في اقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية في بيئة خارجية معقدة
إبريل ٢٠١٧، الفصل الثاني	النمو في ظل التدفقات: شواهد مستمدة من بيانات الصناعات
إبريل ٢٠١٧، الإطار ٢-٢	نمو اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: التفاوتات وتقارب مستويات الدخل خلال فترة التنبؤات
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٣-١	الوظائف في قطاع الصناعة التحويلية: انعكاساتها على الإنتاجية وعدم المساواة
إبريل ٢٠١٨، الفصل ٣	هل تتقاسم اقتصادات العالم المعولم مكاسب نمو الإنتاجية؟
إبريل ٢٠١٨، الفصل ٤	ديناميكيات النمو الممكن في الآونة الأخيرة
إبريل ٢٠١٨، الإطار ٣-١	آفاق النمو: الاقتصادات المتقدمة
أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ٢-١	آفاق النمو: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ٣-١	تعافي الاقتصاد العالمي بعد مرور ١٠ سنوات على الانهيار المالي في عام ٢٠٠٨

## رابعاً: التضخم والانكماش وأسواق السلع الأولية

سبتمبر ٢٠٠٦، الفصل الخامس	ارتفاع أسعار السلع الأساسية غير الوقود — هل يمكن أن يدوم؟
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٢-٢	صدمات أسعار السلع الأساسية، والنمو، والتمويل في بلدان إفريقيا جنوب الصحراء
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٤	شركات النفط الدولية والوطنية في ظل بيئة متغيرة لقطاع نفطي
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٥	هل أسهمت المضاربة في ارتفاع أسعار السلع؟
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٢-٥	تحرير التجارة الزراعية وأسعار السلع الأساسية
سبتمبر ٢٠٠٦، الملحق ١-٢	التطورات الأخيرة في سوق السلع الأساسية
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-١	من المتضرر من الارتفاع الهائل في أسعار الأغذية؟
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٥-١	اختناقات مرحلة التكرير
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٦-١	تحقيق أقصى استخدام ممكن لأنواع الوقود الببولوجي
إبريل ٢٠٠٨، الملحق ٢-١	المستجدات في أسواق السلع الأساسية واحتمالاتها المستقبلية
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٤	العلاقة بين انخفاض قيمة الدولار الأمريكي وأسعار السلع الأساسية
إبريل ٢٠٠٨، الملحق ٥-١	لماذا لم يستجب عرض النفط بدرجة أكبر لارتفاع الأسعار؟
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٦-١	أسعار النفط المستخدمة كقواعد معيارية
إبريل ٢٠٠٨، الفصل الخامس	العولمة وأسعار السلع والبلدان النامية
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٥-٢	الانتعاش الراهن لأسعار السلع في السياق الصحيح
أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل الثالث	هل عاد التضخم من جديد؟ أسعار السلع الأولية وتضخم الأسعار
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٣-١	هل تؤثر الاستثمارات المالية في سلوكيات أسعار السلع الأولية؟
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٢-٣	استجابات المالية العامة إزاء الزيادات الأخيرة في أسعار السلع الأولية: دراسة تقييمية



نظم السياسة النقدية وأسعار السلع الأولية	أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٣-٣
تقييم مخاطر الانكماش في اقتصادات مجموعة الثلاثة	إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٣-١
هل سترتفع أسعار السلع الأولية من جديد عند تعافي الاقتصاد العالمي؟	إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٥-١
المستجدات في أسواق السلع الأولية واحتمالاتها المستقبلية	إبريل ٢٠٠٩، الملحق ١-١
تطورات أسواق السلع الأولية وآفاقها المنتظرة	أكتوبر ٢٠٠٩، الملحق ١-١
ما هي المعلومات التي توفرها لنا أسواق عقود الخيار حول آفاق أسعار السلع الأولية؟	أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٦-١
ما الذي يفسر زيادة التقلبات في أسعار الغذاء؟	أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٧-١
إلى أي مدى يخرج تعافي أسعار السلع الأولية الراهن عن المعتاد؟	إبريل ٢٠١٠، الإطار ٢-١
منحنيات أسعار العقود المستقبلية للسلع الأولية وتكيف الأسواق الدوري	إبريل ٢٠١٠، الإطار ٣-١
التطورات والتوقعات في أسواق السلع الأولية	أكتوبر ٢٠١٠، الملحق ١-١
التوقعات القائمة للقطاع العقاري	أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ٢-١
هل أصبحت المعادن أكثر ندرة وما انعكاسات ندرتها على الأسعار؟	أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ٥-١
تطورات أسواق السلع الأولية وآفاقها المتوقعة	إبريل ٢٠١١، الملحق ٢-١
شح النفط والنمو والاختلالات العالمية	إبريل ٢٠١١، الفصل الثالث
قيود دورة الحياة على إنتاج النفط العالمي	إبريل ٢٠١١، الإطار ١-٣
الغاز الطبيعي غير التقليدي: هل يغير قواعد اللعبة؟	إبريل ٢٠١١، الإطار ٢-٣
آثار الصدمات النفطية في الأجل القصير على النشاط الاقتصادي	إبريل ٢٠١١، الإطار ٣-٣
استخدام المرشحات منخفضة الترددات لاستخلاص الاتجاهات العامة للدورة الاقتصادية	إبريل ٢٠١١، الملحق ١-٣
النموذجان التجريبيان للطاقة والنفط	إبريل ٢٠١١، الملحق ٢-٣
تطورات أسواق السلع الأولية وآفاقها المتوقعة	سبتمبر ٢٠١١، الملحق ١-١
الاستثمار المالي والمضاربة وأسعار السلع الأولية	سبتمبر ٢٠١١، الإطار ٤-١
صوبَ حيث يمكن أن تصيب الهدف: تقلبات أسعار السلع الأولية والسياسة النقدية	سبتمبر ٢٠١١، الفصل الثالث
استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية	إبريل ٢٠١٢، الفصل الأول
تذبذبات أسعار السلع الأولية والبلدان المصدرة لها	تقرير خاص
الآثار الاقتصادية الكلية لصدمات أسعار السلع الأولية على البلدان منخفضة الدخل	إبريل ٢٠١٢، الفصل الرابع
تذبذب أسعار السلع الأولية والتحديات الإنمائي في البلدان منخفضة الدخل	إبريل ٢٠١٢، الإطار ١-٤
استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية	إبريل ٢٠١٢، الإطار ٢-٤
الطاقة غير التقليدية في الولايات المتحدة	أكتوبر ٢٠١٢، الفصل الأول
أزمة عرض الغذاء - من هم الأشد تأثراً بالأزمة؟	تقرير خاص
استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية	أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ٤-١
الوحش الذي لم يهاجم: هل كُفِّ التضخم أم كان في غفوة مؤقتة؟	إبريل ٢٠١٣، الفصل الأول
هل لا يزال استهداف التضخم ضرورياً في ظل استواء منحنى فيليبس؟	تقرير خاص
استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية	إبريل ٢٠١٣، الفصل الثالث
طفرات الطاقة والحساب الجاري: تجارب قطرية مقارنة	إبريل ٢٠١٣، الإطار ١-٣
محركات أسعار النفط وتضييق الفرق بين سعري خام برنت وغرب	أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-٣
تكساس الوسيط	أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ٢-١
تثبيت توقعات التضخم عند قصور التضخم عن الهدف	إبريل ٢٠١٤، الإطار ٣-١
أسعار وتنبؤات السلع الأولية	إبريل ٢٠١٤، الفصل ١
تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية، مع التركيز على الغاز الطبيعي في الاقتصاد العالمي	تقرير خاص
تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية مع التركيز على الاستثمار في حقبة انخفاض أسعار النفط	أكتوبر ٢٠١٤، الفصل ١
انهيار أسعار النفط: العرض أم الطلب؟	إبريل ٢٠١٥، الفصل ١
	تقرير خاص
	إبريل ٢٠١٥، الإطار ١-١

©International Monetary Fund. Not for Redistribution

آثار سياسة المالية العامة العابرة للحدود: هل لا تزال مؤثرة؟  
تأثير تداعيات صدمات الإنفاق الحكومي في الولايات المتحدة على المراكز الخارجية  
تأثير التغيرات في سياسة ضريبة الشركات على الاقتصاد الكلي

## سادسا: السياسة النقدية والأسواق المالية وتدفق الأموال

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  
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-٢  
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٢-٢  
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٤-١  
إبريل ٢٠٠٩، الملحق ٤-١  
إبريل ٢٠٠٩، الملحق ٤-٢  
إبريل ٢٠٠٩، الفصل الرابع  
أكتوبر ٢٠٠٩، الفصل الثالث

أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ١-٢  
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ١-٤  
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  
أكتوبر ٢٠١٦، الإطار ٣-٥  
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ١-٢

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  
ما هي درجة انكشاف الشركات غير المالية أمام المخاطر؟  
حالة تدد 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  
سياساتها 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  
منهج شفاف لإدارة المخاطر على مستوى السياسة النقدية  
هل تستمر انتعاش التدفقات الرأسمالية الوافدة إلى الأسواق الصاعدة؟

أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ٢-٣  
أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ٢-٣

تأثير إصلاحات القطاع المالي على وتيرة التعافي  
الإفصاح الواضح من البنك المركزي ودرجة ثبات التوقعات التضخمية

## سابعاً: قضايا سوق العمل والفقر وعدم المساواة

إبريل ٢٠٠٧، الفصل الخامس  
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٥-١  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٢-٢  
أكتوبر ٢٠٠٧، الفصل الرابع  
إبريل ٢٠١٠، الإطار ٣-١  
إبريل ٢٠١٠، الإطار ٣-٢  
سبتمبر ٢٠١١، الإطار ١-١  
إبريل ٢٠١٢، الإطار ١-١  
أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ٤-١

إبريل ٢٠١٦، الإطار ٣-٢  
إبريل ٢٠١٧، الفصل الثالث  
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ١-١  
أكتوبر ٢٠١٧، الفصل ٢  
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٢-٢  
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٢-٣  
إبريل ٢٠١٨، الفصل ٢

إبريل ٢٠١٨، الإطار ٢-١

إبريل ٢٠١٨، الإطار ٢-٤

إبريل ٢٠١٨، الإطار ٣-٣  
أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ٢-١

أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ٢-٢

عولمة العمالة  
الهجرة والتجارة: كيف يؤثران على البلدان النامية؟  
إصلاحات سوق العمل في منطقة اليورو والمفاضلة بين الأجور والبطالة  
العولمة وعدم المساواة  
الازدواجية بين العقود المؤقتة والدائمة: المقاييس والآثار وقضايا السياسات  
برامج نوبات العمل القصيرة  
تباطؤ ضعيف بلا طائل؟ نظرة قطاعية على أسواق العمل في الاقتصادات المتقدمة  
حصة العمالة في أوروبا والولايات المتحدة في فترة الركود الكبير؟ وبعده  
فرص العمل والنمو: لا يمكن تحقيق أحدهما دون الآخر؟  
إصلاح نظم التفاوض الجماعي بهدف زيادة معدلات توظيف العمالة  
والحفاظ على استقرارها  
فهم الاتجاه العام التنازلي في أنصبة العمالة من الدخل  
نسب المشاركة في القوة العاملة في الاقتصادات المتقدمة  
ديناميكية الأجور الأخيرة في الاقتصادات المتقدمة: المحركات والانعكاسات  
ديناميكيات سوق العمل حسب مستوى المهارات  
الجمود في عقود العمل والأجور الاسمية في أوروبا: أدلة على مستوى الشركات  
تصحيح الأجور والوظائف بعد الأزمة المالية العالمية: أدلة على مستوى الشركات  
المشاركة في سوق العمل في الاقتصادات المتقدمة: الدوافع والأفاق المتوقعة  
مشاركة الشباب في سوق العمل في الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية مقابل  
الاقتصادات المتقدمة  
هل تنذر الغيوم بعاصفة في المستقبل؟ الهجرة ومعدلات المشاركة في  
سوق العمل  
هل تحصل الوظائف في الصناعة التحويلية على أجور أفضل؟ أدلة على مستوى العامل  
من البرازيل  
الأزمة المالية العالمية والهجرة ومعدلات الخصوبة  
تأثير الأتمتة على مستويات توظيف العمالة عقب الأزمة المالية العالمية:  
دراسة حالة الروبوتات الصناعية

## ثامناً: قضايا أسعار الصرف

سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٣  
إبريل ٢٠٠٧، الفصل الثالث  
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٣-٣  
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٢  
إبريل ٢٠١٠، الإطار ١-١  
إبريل ٢٠١٤، الإطار ١-٤  
أكتوبر ٢٠١٥، الفصل ٣  
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٣-١  
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٣-٢  
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ١-١  
أكتوبر ٢٠١٧، الفصل ٢  
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٢-١  
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٢-٢  
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٢-٣

كيف سيتسنى تصحيح الاختلالات العالمية؟  
أسعار الصرف وتصحيح الاختلالات الخارجية  
انتقال آثار أسعار الصرف إلى أسعار التجارة وعلاقته بعملية التصحيح الخارجي  
انخفاض قيمة الدولار الأمريكي: أسبابه وآثاره  
دروس من الأزمة: حول اختيار نظام سعر الصرف  
نظم سعر الصرف والتعرض للأزمات في الأسواق الصاعدة  
أسعار الصرف وتدفقات التجارة: صلة مقطوعة؟  
العلاقة بين أسعار الصرف والتجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية  
قياس أسعار الصرف الفعلية الحقيقية والقدرات التنافسية: دور سلاسل القيمة العالمية  
نسب المشاركة في القوة العاملة في الاقتصادات المتقدمة  
ديناميكية الأجور الأخيرة في الاقتصادات المتقدمة: المحركات والانعكاسات  
ديناميكيات سوق العمل حسب مستوى المهارات  
الجمود في عقود العمل والأجور الاسمية في أوروبا: أدلة على مستوى الشركات  
تصحيح الأجور والوظائف بعد الأزمة المالية العالمية: أدلة على مستوى الشركات

## تاسعا: المدفوعات الخارجية والتجارة وتحركات رأس المال والديون الأجنبية

سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-١	التدفقات الرأسمالية إلى بلدان الأسواق الصاعدة: نظرة طويلة الأجل
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٢	تحسن أداء المالية العامة في بلدان الأسواق الصاعدة: دوري أم هيكلي؟
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ١-٣	إمكانية استمرار المركز الخارجي وعلاقتها بالتكامل المالي
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٢-٣	الاختلالات الكبيرة والمستمرة في الحساب الجاري
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٣-١	المشاورات متعددة الأطراف بشأن الاختلالات العالمية
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٣-٢	إدارة الآثار الاقتصادية الكلية لتدفقات المعونة الكبيرة والمتقلبة
أكتوبر ٢٠٠٧، الفصل الثالث	إدارة التدفقات الرأسمالية الداخلة الكبيرة
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٣	هل يمكن أن تنجح القيود على رأس المال؟
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٣-١	المشاورات متعددة الأطراف بشأن الاختلالات العالمية: تقرير مرحلي
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٥	كيف تؤثر العولمة التجارية والمالية على النمو؟ النظرية والأدلة
أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل السادس	تفاوت أرصدة الحساب الجاري عبر الاقتصادات الصاعدة
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٦	محددات الحساب الجاري في البلدان المصدرة للنفط
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٢-٦	صناديق الثروة السيادية: انعكاساتها على الأسواق المالية العالمية
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٤-١	الاختلالات العالمية والأزمة المالية
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ١-١	التمويل التجاري والتجارة العالمية: أدلة جديدة من المسوح المصرفية
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٥-١	من العجز إلى الفائض: التحولات الأخيرة في الحساب الجاري العالمي
إبريل ٢٠١٠، الفصل الرابع	تحقيق التوازن الصحيح: التحول عن فوائض الحسابات الجارية المستمرة
أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ١-٢	آسيا الصاعدة في مواجهة التدفقات الرأسمالية الداخلة
	بلدان أمريكا اللاتينية الخمسة وركوب موجة أخرى من التدفقات الرأسمالية الداخلة
أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ٢-٢	هل تترك الأزمات المالية آثارا دائمة على التجارة؟
أكتوبر ٢٠١٠، الفصل الرابع	إزالة الاختلالات الخارجية من بلدان الاتحاد الأوروبي الهامشية
إبريل ٢٠١١، الإطار ١-٢	التدفقات الرأسمالية الدولية - مستقرة أم متقلبة؟
إبريل ٢٠١١، الفصل ٤	النقاط الحرجة في الالتزامات الخارجية والأزمات
سبتمبر ٢٠١١، الإطار ٥-١	تطور عجز الحساب الجاري في منطقة اليورو
إبريل ٢٠١٣، الإطار ٣-١	إعادة التوازن الخارجي في منطقة اليورو
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ٣-١	السالب والموجب في إدارة التدفقات الرأسمالية: تحقيق التوازن بين التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة
أكتوبر ٢٠١٣، الفصل الرابع	محاكاة أثر التعرض للمخاطر الناتجة عن ظروف أسواق رأس المال الدولية
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-٤	طفرة الغاز الصخري في الولايات المتحدة وانعكاساتها على التجارة
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ١-٢ ت خ-١	هل وصلت الاختلالات العالمية إلى نقطة تحول؟
أكتوبر ٢٠١٤، الفصل ٤	تحويل الاتجاه: تصحيح المراكز الخارجية في عام ١٩٨٦
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ١-٤	قصة تصحيحين: شرق آسيا ومنطقة اليورو
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٢-٤	فهم دور العوامل الدورية والهيكلية في تباطؤ التجارة العالمية
إبريل ٢٠١٥، الإطار ٢-١	الاقتصادات الصغيرة، والعجز الكبير في الحساب الجاري
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٣-١	التدفقات الرأسمالية والتعميق المالي في الاقتصادات النامية
إبريل ٢٠١٦، الإطار ١-١	تحليل مكونات التباطؤ في التجارة العالمية
إبريل ٢٠١٦، الفصل الثاني	فهم تباطؤ التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة
إبريل ٢٠١٦، الإطار ١-٢	التدفقات الرأسمالية إلى البلدان النامية منخفضة الدخل
إبريل ٢٠١٦، الإطار ٣-٣	مكاسب الإنتاجية المحتملة نتيجة زيادة تحرير التجارة والاستثمارات الأجنبية المباشرة
أكتوبر ٢٠١٦، الفصل الثاني	التجارة العالمية: ماذا وراء التباطؤ؟
إبريل ٢٠١٧، الإطار ٣-٢	تطور التكامل التجاري لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
	مع الطلب النهائي للصين
إبريل ٢٠١٧، الإطار ٤-٢	التحولات في توزيع رأس المال على مستوى العالم: الانعكاسات
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٤-١	بالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٥-١	التصحيحات الاقتصادية الكلية في اقتصادات الأسواق الصاعدة المصدرة للسلع الأولية
إبريل ٢٠١٨، الإطار ٦-١	تحويلات المغتربين وتمهيد الاستهلاك
إبريل ٢٠١٨، الإطار ٢-٣	منهج متعدد الأبعاد في مؤشرات سياسة التجارة
	صعود التجارة في الخدمات

إبريل ٢٠١٨، الإطار ٤-٣  
أكتوبر ٢٠١٨، إطار السيناريو ١

دور المساعدات الأجنبية في تحسين الإنتاجية في البلدان النامية منخفضة الدخل  
الاضطرابات التجارية العالمية

## عاشرا: قضايا إقليمية

أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٢-١  
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٢-٢  
إبريل ٢٠١٢، الإطار ٢-١  
إبريل ٢٠١٣، الإطار ١-٣  
إبريل ٢٠١٨، الإطار ٢-٣

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  
هل لا يزال الارتباط قائما؟ اتجاهات المشاركة في سوق العمل في المناطق الأوروبية

## حادي عشر: التحليلات ذات الخصوصية القطرية

سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ١-٢  
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ١-٤  
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٢-١

إبريل ٢٠٠٦، الإطار ١-٦

أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٤-٢  
إبريل ٢٠١٠، الإطار ٤-١  
إبريل ٢٠١٠، الإطار ٤-٢  
إبريل ٢٠١١، الإطار ١-٤  
إبريل ٢٠١٢، الإطار ١-٣  
إبريل ٢٠١٢، الإطار ٣-١  
إبريل ٢٠١٢، الإطار ٣-٢  
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-٤  
إبريل ٢٠١٤، الإطار ١-٢  
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٣-١  
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٣-٣  
أكتوبر ٢٠١٦، الإطار ٣-٢  
إبريل ٢٠١٨، الإطار ٢-٢

لماذا يواصل حساب الدخل الدولي في الولايات المتحدة تحقيق  
فائض، وهل سيستمر على هذا المنوال؟  
هل تصبح الهند محركا للنمو العالمي؟  
الادخار والاستثمار في الصين  
تعديل تقديرات إجمالي الناتج المحلي في الصين:  
ماذا يعني ذلك بالنسبة للصين والاقتصاد العالمي؟  
ما هي الدروس المستفادة من الدراسات القطرية لتأثير العولمة  
على عدم المساواة؟ أمثلة من المكسيك والصين والهند  
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 آيبيوميكس: مخاطر قائمة عقب نجاح مبكر؟  
هل نمط الإنفاق في الصين يتحول (بعيدا عن السلع الأولية)؟  
الاستثمار العام في اليابان أثناء العقد المفقود  
الصادرات اليابانية: ما العائق؟  
تجربة الانكماش في اليابان  
هل هو تسريح دائم؟ المشاركة في سوق العمل في الولايات المتحدة والمناطق الحضرية

## ثاني عشر: موضوعات خاصة

إبريل ٢٠٠٨، الفصل الرابع

إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-١  
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٢

إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٣

إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٤  
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٥  
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٦

أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٢-٣  
إبريل ٢٠١٦، الإطار ٣-١

إبريل ٢٠١٦، الإطار ٣-٤  
أكتوبر ٢٠١٦، الإطار ١-١ ت-١

إبريل ٢٠١٧، الإطار ٢-١

تغير المناخ والاقتصاد العالمي  
الارتفاع المستمر في ملكية السيارات في الاقتصادات الصاعدة:  
انعكاساته على تغير المناخ  
جنوب آسيا: التأثير التوضيحي لصدمة مناخية مفاجئة  
السياسات الاقتصادية الكلية الرامية إلى التكيف بشكل أكثر سلاسة  
مع صدمات المناخ المفاجئة  
التأمين ضد الكوارث وسندات الكوارث: الأدوات الجديدة للتحوط  
من مخاطر الأحوال الجوية المتطرفة  
المبادرات الأخيرة على مستوى السياسات من أجل تخفيض الانبعاثات  
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  
إقبال عالمي على تملك الأراضي  
اتجاهات نصيب الفرد من الدخل في فرادى البلدان: البرازيل وروسيا والهند  
والصين وجنوب إفريقيا



إبريل ٢٠١٧، الإطار ٣-١	التقدم التكنولوجي وأنصبة العمالة: نظرة عامة تاريخية
إبريل ٢٠١٧، الإطار ٣-٢	مرونة الإحلال بين رأس المال والعمالة: المفهوم والتقدير
إبريل ٢٠١٧، الإطار ٣-٣	المهام الروتينية والتشغيل الآلي والتدخل الاقتصادي حول العالم
إبريل ٢٠١٧، الإطار ٣-٤	تعديل نصيب العمالة من الدخل
إبريل ٢٠١٧، الإطار ١-١	الصراعات والنمو والهجرة
إبريل ٢٠١٧، الإطار ٢-١	معالجة المصاعب في قياس النشاط الاقتصادي الأيرلندي
	آثار صدمات الأحوال الجوية على النشاط الاقتصادي: كيف يمكن أن تواكبها البلدان منخفضة الدخل؟
أكتوبر ٢٠١٧، الفصل ٣	تأثير الأعاصير الاستوائية على النمو
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٣-١	دور السياسات في مواجهة صدمات الأحوال الجوية: تحليل قائم على استخدام النماذج
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٣-٢	استراتيجيات التصدي لصدمة الأحوال الجوية وتغير المناخ: دراسات حالة مختارة
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٣-٣	التصدي لصدمة الأحوال الجوية: دور الأسواق المالية
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٣-٤	التطورات التاريخية للمناخ والتنمية الاقتصادية وتوزيع الدخل العالمي
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٣-٥	تخفيف آثار تغير المناخ
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٣-٦	الهواتف الذكية والتجارة العالمية
إبريل ٢٠١٨، الإطار ١-١	هل تأثرت إحصاءات الإنتاجية بخطأ في قياس الاقتصاد الرقمي؟
إبريل ٢٠١٨، الإطار ١-٤	تغير محتوى الخدمات في السلع المصنعة
إبريل ٢٠١٨، الإطار ٣-١	بيانات براءات الاختراع والمفاهيم ذات الصلة
إبريل ٢٠١٨، الإطار ٤-١	تعهد الأنشطة الابتكارية للبلدان المتقدمة تكنولوجياً وانتقال المعرفة
إبريل ٢٠١٨، الإطار ٤-٤	العلاقة بين المنافسة والتركز والابتكار
أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ١-١	زيادة القوة السوقية
أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ١-٥	تراجعات حادة في إجمالي الناتج المحلي: بعض الحقائق المبسطة
أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ١-٦	التنبؤ بحالات الركود والتباطؤ — مهمة صعبة

# مناقشة المجلس التنفيذي للآفاق المتوقعة، أكتوبر ٢٠١٨

أدلى رئيس المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي بالتعليقات التالية في ختام مناقشة المجلس لتقرير «الراصد المالي» و «تقرير الاستقرار المالي العالمي» وتقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» في ٢٠ سبتمبر ٢٠١٨.

النمو والرخاء العالميين. وأشاروا إلى أن الإجراءات التجارية أحادية الجانب والإجراءات الانتقامية المقابلة لها يمكن أن تحدث اضطراباً في سلاسل العرض العالمية، وتضعف ثقة المستثمرين، وتقوض التعاون متعدد الأطراف على نطاق أوسع في وقت يشكل فيه التعاون حاجة ماسة لمعالجة التحديات المشتركة. ولذلك فقد حثوا كل البلدان على اعتماد منهج تعاوني لتشجيع النمو في تجارة السلع والخدمات، وتخفيض تكاليف التجارة، وتسوية الخلافات دون اللجوء إلى رفع الحواجز الجمركية وغير الجمركية، وتحديث النظام التجاري متعدد الأطراف القائم على القواعد. وأشاروا أيضاً إلى إمكانية التوصل إلى نتيجة تتم فيها تسوية القضايا التجارية بصورة إيجابية. وذكر المديرين أن الاختلالات الخارجية الكبيرة والمزمنة لا تزال تتطلب جهوداً مستمرة تراعى فيها مرحلة الدورة الاقتصادية في كل بلد، من أجل زيادة النمو الممكن في البلدان التي تحقق فوائض وزيادة العرض أو كبح الطلب في البلدان التي تسجل عجزات.

ونظراً لتضائل الفرصة السانحة، شدد المديرين على ضرورة اتخاذ إجراءات على صعيد السياسات للحفاظ على التوسع، وتعزيز الصلابة، وزيادة احتمالات النمو متوسط الأجل. وشجعوا البلدان على إعادة بناء هوامش الأمان في المالية العامة حيثما اقتضت الحاجة، وتنفيذ الإجراءات المواتية للنمو مع مراعاة ضبطها على نحو يتجنب مسايرة الاتجاهات الدورية وتعريض النشاط الاقتصادي لعواقب حادة. واتفق المديرين على أن استمرار التيسير النقدي لا يزال ملائماً حيثما كان التضخم دون المستوى المستهدف. وإذا كان التضخم قريباً من المستوى المستهدف أو متجاوزاً له، ينبغي البدء بالتدريج في سحب الدفعة الداعمة التي تقدمها السياسة النقدية مع الاعتماد على البيانات ومراعاة الإفصاح الكافي. وأكد المديرين الدور الحيوي الذي تؤديه الإصلاحات الهيكلية في تعزيز الناتج الممكن، وضمان توزيع المكاسب المحققة على نطاق واسع، وتحسين شبكات الأمان المتاحة — وذلك لأسباب منها حماية المعرضين للتأثر بالتغير الهيكلي.

واتفق معظم المديرين في تقييمهم للمخاطر التي تواجه الاستقرار المالي فقالوا إنها زادت بالنسبة للمدى القصير ولا تزال على ارتفاعها بالنسبة للمدى المتوسط. وأكدوا بالتحديد أن تراكم مواطن الضعف المالي على مدار الأعوام القليلة الماضية التي اتسمت بأوضاعها المالية البالغة

اتفاق المديرين التنفيذيين بوجه عام على تقييم الآفاق والمخاطر التي تواجه الاقتصاد العالمي. وفي هذا السياق، أشاروا إلى فقدان بعض الزخم الدافع للتوسع العالمي، رغم احتفاظه بقوته، وإلى احتمال أن يكون النمو قد ثبت عند المستوى الحالي في بعض الاقتصادات الكبرى. ويلاحظ أن هناك تباعداً متزايداً بين الآفاق المتوقعة للبلدان المختلفة، مما يعكس اختلاف موقف السياسات في كل منها والتأثير المجمع لزيادة ضيق الأوضاع المالية، وتزايد الحواجز التجارية، وتصاعد أسعار النفط، وزيادة التوترات الجغرافية السياسية. ومن المتوقع أن يشكل بطء نمو القوى العاملة وضعف إنتاجيتها عائقاً أمام النمو في معظم الاقتصادات المتقدمة بعد عام ٢٠١٩. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، من المتوقع أن يظل النمو قوياً نسبياً، وإن كان المرجح للبلدان التي تجري تصحيحاً كبيراً في مآليتها العامة أو تقوم بعملية تحول اقتصادي أو تخوض صراعات أن تحقق تقارباً أقل إيجابية صوب مستويات الدخل السائدة لدى الاقتصادات المتقدمة.

واتفق المديرين بوجه عام على أن الاحتمالات المتوقعة للاقتصاد العالمي على المدى القريب قد تحولت مؤخراً إلى جانب التطورات السلبية وبعضها تحقق بالفعل. فقد زادت الحواجز التجارية، مع ما تنطوي عليه من عواقب سلبية على الاستثمار والنمو. وضائق الأوضاع المالية في معظم بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية منذ منتصف إبريل الماضي. وتراجعت التدفقات الرأسمالية إلى بعض هذه البلدان، مما يعكس ضعف أساسيات الاقتصاد وارتفاع المخاطر السياسية، و/أو عودة الولايات المتحدة إلى سياستها النقدية العادية. وفي حين أن الأوضاع المالية في الاقتصادات المتقدمة لا تزال تيسيرية عموماً، فإن حدوث تطور مفاجئ على صعيد التضخم يمكن أن يؤدي إلى تشديد مفاجئ للسياسة النقدية وتكثيف الضغوط السوقية في مجموعة أوسع من البلدان. وبالإضافة إلى ذلك، رأى معظم المديرين أن هناك مخاطر أساسية تشكلها زيادة احتدام التوترات التجارية، وتكثف أجواء عدم اليقين المحيطة بالتطورات السياسية وحالة السياسات، وتزايد عدم المساواة. وفي نفس الوقت، تتسبب مستويات الدين المرتفعة في تضيق الحيز المتاح للمناورة في كثير من البلدان.

ورأى معظم المديرين أن احتدام التوترات التجارية مؤخراً واحتمال تصاعدها في الفترة المقبلة يشكلان خطراً كبيراً على

النامية تبعاً لأساسيات الاقتصاد فيها والعوامل المتفردة الخاصة بها. وفي هذا السياق، أكدوا أهمية الحفاظ على أطر موثوقة للسياسات والمؤسسات، وتعزيز الحوكمة، وتحسين رأس المال البشري والمادي. وذكر المديرون أن البيئة الحالية تسلط الضوء على ضرورة أن يقدم الصندوق مشورة تفصيلية ومخصصة بشأن السياسات وأن يظل مستعداً لتقديم الدعم المالي لأعضائه حسب الحاجة.

وأكد المديرون أن أولويات البلدان النامية منخفضة الدخل تتضمن بناء الصلابة، ورفع النمو الممكن، وتحسين الطابع الاحتوائي، وتحقيق تقدم نحو أهداف التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠، بينما ينبغي للبلدان المصدرة للسلع الأولية أن تجعل تنويع الاقتصاد في عداد الأولويات. كذلك ينبغي تكثيف الجهود لخلق حيز للإنفاق على التنمية، عن طريق توسيع القاعدة الضريبية، وتحسين إدارة الإيرادات، وإعطاء أولوية للإنفاق على الصحة والتعليم والبنية التحتية، مع الحد من الدعم المهدر للموارد. ودعا المديرون أيضاً إلى التحرك العاجل لاحتواء مواطن التعرض لمخاطر الدين التي تشهد زيادة مستمرة في كثير من البلدان. وأكدوا اشتراك المدينيين والدائنين في مسؤولية ضمان اتباع ممارسات تمويلية قابلة للاستمرار وتعزيز شفافية الدين.

واتفق المديرون على أن تحليل الميزانية العمومية للقطاع العام توفر أداة مفيدة لتحليل المالية العامة. فبالكشف عن النطاق الكامل للأصول العامة بالإضافة إلى الدين والالتزامات غير الدين، يساعد هذا التحليل الحكومات على تحديد المخاطر وإدارة كل من الأصول والخصوم، وربما تخفيض تكاليف الاقتراض وزيادة عائد الأصول. وذكر المديرون أن التحليل طويل المدى بين الفترات الزمنية يكتسب أهمية خاصة في المجتمعات التي تتسم بارتفاع نسبة المسنين. ورأوا أيضاً أن زيادة الشفافية تحقق منافع من حيث إثراء الحوار بشأن السياسات. وفي نفس الوقت، أقر المديرون بأن هناك أوجه قصور لا تزال تشوب منهج الميزانية العمومية، ومن أبرزها مستوى جودة البيانات والاختلافات بين الممارسات المحاسبية التي تعوق إجراء المقارنات بين البلدان، ومن ثم ينبغي استخدامها مع بعض المحاذير كأداة مكملة لتحليل المالية العامة التقليدي.

التيسير، بما في ذلك المستوى المرتفع والمتزايد للدين العام ودين الشركات، والتقييمات المفرطة للأصول في بعض الأسواق الكبرى. ولا تزال معالجة مواطن الضعف هذه أولوية قصوى بالنسبة لكثير من البلدان. وبالنسبة لبعض البلدان، تتضمن الأولويات تنقية الميزانيات العمومية للبنوك، وتحسين حوكمة الشركات، ومعالجة المخاطر الناشئة عن العلاقة بين الكيانات السيادية والبنوك، وإن كان عدد من المديرين قد ارتأى من الأفضل أن تترك القضايا التنظيمية المتعلقة بالمخاطر التي تواجه الكيانات السيادية لاختصاص لجنة بازل للرقابة المصرفية، لأنها الجهة المختصة بوضع المعايير ذات الصلة لعدد من البلدان الأعضاء. وشدد المديرون أيضاً على أهمية استكمال جدول أعمال الإصلاحات التنظيمية والانتها من تنفيذه، وتجنب التراجع عن الإصلاحات التي ساهمت في وجود نظام مالي أكثر صلابة بعد عشر سنوات من الأزمة المالية العالمية.

واتفق المديرون على أن أجهزة التنظيم والرقابة المالية ينبغي أن تظل متيقظة للتهديدات المحتملة على الاستقرار المالي ومستعدة للتحرك عند الحاجة. ودعوا لتوجيه اهتمام خاص إلى أوضاع السيولة والمخاطر الجديدة، بما في ذلك المخاطر المتعلقة بأمن الفضاء الإلكتروني والتكنولوجيا المالية والمؤسسات أو الأنشطة الأخرى التي تقع خارج نطاق التنظيم الاحترازي. فكل ذلك يتطلب من صناع السياسات استحداث المزيد من الأدوات الجديدة على صعيد السياسات، بما فيها السياسات الاحترازية الكلية، وتعميمها بصورة استباقية حسب الحاجة، مع تعزيز التنسيق عبر الحدود.

وأكد المديرون أن على اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية أن تستعد لبيئة من الأوضاع المالية الأكثر ضيقاً والتقلب الأشد مع مضي الاقتصادات المتقدمة في مسيرة العودة إلى السياسة النقدية العادية. وينبغي للبلدان أن تعالج مواطن الضعف لديها وأن تعزز صلابتها باستخدام مزيج ملائم من سياسة المالية العامة والسياسة النقدية وسياسة سعر الصرف والسياسة الاحترازية. وفي بعض الظروف، قد يكون من الملائم اتخاذ إجراءات لإدارة التدفقات الرأسمالية على ألا تكون بديلاً لإجراءات التكيف على مستوى الاقتصاد الكلي. وأشار المديرون إلى أن الأسواق لا تزال تميز بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات

