

آفاق الاقتصاد العالمي

سبتمبر ٢٠٠٤

التحول الديمغرافي العالمي



آفاق الاقتصاد العالمي

سبتمبر ٢٠٠٤

التحول الديمغرافي العالمي



صندوق النقد الدولي

© صندوق النقد الدولي ٢٠٠٤

إنتاج: شعبة البيانات بصندوق النقد الدولي
الغلاف والتصميم: لويزا مينجيفار-ماكدونالد
الأشكال البيانية: ثيودور بيترز

آفاق الاقتصاد العالمي (صندوق النقد الدولي)

آفاق الاقتصاد العالمي: استقصاء للأوضاع الاقتصادية العالمية من إعداد خبراء
صندوق النقد الدولي. — ١٩٨٠ — واشنطن العاصمة: الصندوق، ١٩٨٠—
مجلد؛ ٢٨ سم—(١٩٨١-١٩٨٤: دراسة عرضية/صندوق النقد الدولي ISSN 0251-6365)
سنوي.

مع تحديث دوري للبيانات، ١٩٨٤—

دراسات اقتصادية ومالية عالمية = ISSN 0258-7440

آفاق الاقتصاد العالمي (واشنطن) = ISSN 0256-6877

١- التاريخ الاقتصادي — ١٩٧١— دوريات. أولا - صندوق النقد الدولي.

ثانيا - سلسلة: دراسة عرضية (صندوق النقد الدولي)

HC10.W7979 84-640155

338.5'443'09048—dc19

AACR 2 MARC-S

8507

مكتبة الكونغرس

يصدر مرتين سنويا.

رقم الطبعة العربية: 9-58906-411-1

تمت الترجمة في شعبة اللغة العربية التابعة للقسم العربي - الروسي
إدارة التكنولوجيا والخدمات العامة، صندوق النقد الدولي

السعر: ٤٩ دولارا أمريكيا

(٤٦ دولارا لطلبة وأعضاء هيئات التدريس المتفرغين بالجامعات والمعاهد)

ترسل طلبات الحصول على هذا العدد إلى العنوان التالي:

International Monetary Fund, Publication Services

700 19th Street, N.W., Washington, D.C. 20431, U.S.A.

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

بريد إلكتروني: publications@imf.org

إنترنت: http://www.imf.org



ورق معاد تصنيعه



ز	الافتراضات والأعراف المتبعة
ط	تمهيد
ي	تقديم
١	الفصل ١- آفاق الاقتصاد وقضايا السياسات
٢٣	الولايات المتحدة وكندا: إلى متى ستظل المنطقة الرخوة الأمريكية قائمة؟
٢٧	أوروبا الغربية: تزايد صلابة الانتعاش رغم تفاوته
٣٠	اليابان: هل ينتهي الانكماش أخيراً؟
٣٢	آسيا الصاعدة: التوقعات مشرقة، ولكن هل ترقى السياسات الاقتصادية الكلية إلى مستوى التحديات؟
٣٦	أمريكا اللاتينية: هل يستعان بالتعافي الاقتصادي لزيادة الصمود؟
٣٩	أوروبا الصاعدة: هل يستعان بالانتعاش لمعالجة مواطن ضعف المالية العامة؟
٤٤	كومونولث الدول المستقلة: الحفاظ على الاستقرار أثناء طفرة أسعار السلع الأساسية
٤٧	إفريقيا: هل يمكن أن يستمر التحسن في الأداء الاقتصادي؟
٥٣	الشرق الأوسط: تحديات ضبط أوضاع المالية العامة في المرحلة المقبلة
٥٨	الملحق ١-١ أسواق السلع الأساسية
٦٨	المراجع
٧١	الفصل ٢- ثلاث قضايا راهنة بشأن السياسات
٧١	طفرة أسعار المساكن العالمية
٨٩	تعلم التعويم: تجربة بلدان الأسواق الصاعدة منذ أوائل التسعينات
١٠٣	هل تغير سلوك المالية العامة في ظل الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي؟
١١٨	الملحق ١-٢ طفرة أسعار المساكن العالمية: تكوين العينة ومصادر البيانات والأساليب والنتائج
١٢١	الملحق ٢-٢ تعلم التعويم: المنهجية والبيانات
١٢٤	الملحق ٣-٢ قواعد السياسات النقدية لمنطقة اليورو
١٢٦	الملحق ٤-٢ تقدير دوال رد فعل المالية العامة
١٣١	المراجع
١٣٧	الفصل ٣- كيف يؤثر التغير الديمغرافي على الاقتصاد العالمي؟
١٣٨	تغير هيكل سكان العالم
١٤٣	الأثر الاقتصادي للتغير الديمغرافي
١٥٥	السياسات المطلوبة لمواجهة تحديات التغير الديمغرافي العالمي
١٦٩	الملحق ١-٣: التغير الديمغرافي والاقتصاد العالمي: البيانات واستراتيجية النموذج
١٧٥	المراجع
١٨١	ملحق: الملخص الصادر عن رئيس المجلس التنفيذي
١٨٧	الملحق الإحصائي
١٨٧	الافتراضات
١٨٧	ما هو الجديد
١٩٠	البيانات والأعراف المتبعة
١٩٢	تصنيف البلدان

١٩٧	قائمة الجداول
١٩٩	الناتج (الجداول ٦-١)
٢١٠	التضخم (الجداول ٧-١١)
٢١٨	السياسات المالية (الجداول ١٢-١٩)
٢٢٧	التجارة الخارجية (الجداول ٢٠-٢٤)
٢٣٥	معاملات الحساب الجاري (الجداول ٢٥-٣١)
٢٥٠	ميزان المدفوعات والتمويل الخارجي (الجداول ٣٢-٣٦)
٢٦١	الدين الخارجي وخدمة الدين (الجداول ٣٧-٤٢)
٢٧١	تدفق الأموال (الجدول ٤٣)
٢٧٦	السيناريو الأساسي متوسط الأجل (الجداول ٤٤-٤٥)
٢٨١	آفاق الاقتصاد العالمي، موضوعات مختارة، ١٩٩٤-٢٠٠٤

الإطارات

١٦	١-١ هل تعود أزمة التضخم العالمي للظهور؟
١٩	٢-١ ما هي مخاطر تباطؤ النمو في الصين؟
٢٢	٣-١ هل عادت جولة الدوحة إلى المسار الصحيح؟
	٤-١ الاتفاقيات التجارية والتكامل التجاري على المستوى الإقليمي: التجربة مع اتفاقية التجارة الحرة لأمريكا الشمالية (نافتا)
٤٢	٥-١ إلحاق أصحاب المشاريع الصغيرة في الاقتصاد الرسمي
٤٨	٦-١ تحديات الحكم الرشيد والتقدم المحرز تجاهه في بلدان إفريقيا جنوب الصحراء
٥٤	١-٢ ما السبب في طفرة أسعار المساكن مؤخرا؟
٧٤	٢-٢ التمويل العقاري بالفائدة المتغيرة أم الثابتة: ما الذي يؤثر في اختيارات البلدان؟
٨١	٣-٢ كيف تعلمت شيلي والهند والبرازيل التعويم؟
٩٢	٤-٢ تطوير أسواق النقد الأجنبي والتدخل فيها
٩٨	٥-٢ التكامل التجاري والمالي في أوروبا: خمسة أعوام بعد اعتماد اليورو
١٠٦	١-٣ تنبؤات ديمغرافية: المنهجيات ومواطن عدم التيقن
١٤٤	٢-٣ كيف تؤثر زيادة أعداد السكان المسنين على الأسواق المالية؟
١٥٠	٣-٣ نقص المناعة البشرية/الإيدز: الآثار الديمغرافية والاقتصادية والمالية العامة
١٥٢	٤-٣ آثار التغير الديمغرافي على نظم الرعاية الصحية
١٥٨	٥-٣ أثر زيادة أعداد المسنين على الخطط العامة لمعاشات التقاعد
١٦٠	أ-١ افتراضات السياسة الاقتصادية التي تستند إليها التوقعات الخاصة باقتصادات متقدمة مختارة
١٨٨	

الجداول

٣	١-١ استعراض عام لتوقعات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي
٦	٢-١ الاقتصادات المتقدمة: إجمالي الناتج المحلي وأسعار المستهلكين ومعدلات البطالة
٩	٣-١ بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية: صافي التدفقات الرأسمالية
١٤	٤-١ الاقتصادات المتقدمة الرئيسية: موازين المالية العامة والدين لدى الحكومة العامة
١٥	٥-١ اقتصادات مختارة: مراكز الحساب الجاري
	٦-١ اقتصادات آسيوية مختارة: إجمالي الناتج المحلي وأسعار المستهلكين وميزان الحساب الجاري
٣٣	٧-١ بلدان مختارة في نصف الكرة الغربي: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين وميزان الحساب الجاري
٣٧	٨-١ أوروبا الصاعدة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين وميزان الحساب الجاري
٤٠	٩-١ كومنولث الدول المستقلة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين وميزان الحساب الجاري
٤٦	

٥٠	١٠-١ بلدان إفريقية مختارة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين وميزان الحساب الجاري
٥٧	١١-١ بلدان مختارة في منطقة الشرق الأوسط: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين وميزان الحساب الجاري
٦٢	١٢-١ استهلاك السلع الأساسية في بلدان مختارة
٦٣	١٣-١ أسعار السلع الأساسية غير الطاقة
٦٥	١٤-١ التأثير الناتج عن حدوث زيادة دائمة في أسعار النفط الخام بواقع ٥ دولارات أمريكية للبرميل بعد سنة واحدة
٦٦	١٥-١ تأثير طفرات أسعار النفط الأساسية
٦٧	١٦-١ الحركات في مؤشر صندوق النقد الدولي لأسعار السلع الأساسية
٦٧	١٧-١ المكاسب والخسائر التجارية الناجمة عن حركات أسعار السلع الأساسية: بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية
٧٣	١-٢ مؤشرات المساكن في بعض البلدان الصناعية
٩١	٢-٢ تحولات بلدان الأسواق الصاعدة إلى نظم أكثر مرونة، ١٩٩٢-٢٠٠٢
١٠٩	٣-٢ منطقة اليورو: أسعار الفائدة قصيرة الأجل الحقيقية والقدرة التنافسية
١١٦	٤-٢ سياسات المالية العامة الاستثنائية: محققة للاستقرار أم مخلة بالاستقرار؟
١٢٢	٥-٢ تحليل التباين لبلدان مختارة
١٢٧	٦-٢ الفجوات النقدية: إحصاءات وصفية
١٢٨	٧-٢ تقديرات دوال رد فعل المالية العامة الخاصة بكل بلد
١٣٠	٨-٢ سلوك السلطات المالية العامة في منطقة اليورو: تحليل طولي، ١٩٨٢-٢٠٠٣
١٣١	٩-٢ سلوك السلطات المالية العامة في منطقة اليورو: تحليل طولي، ١٩٨٢-٢٠٠٣
١٣١	١٠-٢ سلوك السلطات المالية العامة في منطقة اليورو: تحليل طولي، ١٩٨٢-٢٠٠٣
١٤٣	١-٣ آثار التغيرات الديمغرافية على الاقتصاد الكلي: انحذارات طويلة لمتغير مساعد
١٧٠	٢-٣ إحصاءات موجزة مختارة، ١٩٦٠-٢٠٠٠
١٧١	٣-٣ الخصائص الرئيسية لنماذج الأجيال المتعددة
١٧٢	٤-٣ نموذج إنجنويو: البلدان التي تُولف كل منطقة ديمغرافية

الأشكال البيانية

٢	١-١ المؤشرات العالمية
٤	٢-١ المؤشرات الجارية والرائدة
٥	٣-١ المكاسب والخسائر التجارية من تحركات أسعار السلع الأساسية بين عامي ٢٠٠٢ و ٢٠٠٤
٧	٤-١ المستجدات في الأسواق المالية المتطورة
٨	٥-١ الأوضاع المالية في الأسواق الصاعدة
١٠	٦-١ تطورات أسعار الصرف العالمية
١١	٧-١ الآفاق المستقبلية العالمية
١٢	٨-١ إرخاء سياسات المالية العامة والسياسات النقدية في البلدان المتقدمة الرئيسية
١٣	٩-١ مؤشرات مواطن تعرض المالية العامة للتقلبات
٢٥	١٠-١ الولايات المتحدة: أسعار المساكن
٢٦	١١-١ الولايات المتحدة: أسعار الفائدة
٢٨	١٢-١ الاتحاد الأوروبي: تحديات المالية العامة
٣١	١٣-١ اليابان: أهي نهاية الانكماش؟
٣٤	١٤-١ آسيا الصاعدة: فوائض الحسابات الجارية لا تزال قوية
٣٦	١٥-١ أمريكا اللاتينية: زيادة حصة التجارة، ولكن هناك مجال لزيادة الحد من التقييد
٤١	١٦-١ ما مدى قرب الأعضاء الجدد في الاتحاد الأوروبي من تحقيق معايير التقارب لعضوية الاتحاد الاقتصادي والنقدي؟
٤٥	١٧-١ كومونولث الدول المستقلة: اعتلاء طفرة أسعار السلع الأساسية العالمية
٥١	١٨-١ بلدان إفريقيا جنوب الصحراء: صافي تأثير تغيرات أسعار السلع الأساسية على الموازين التجارية

٥٦	١٩-١ الشروق الأوسط: مقاومة ضغوط إنفاق الإيرادات النفطية المرتفعة
٥٨	٢٠-١ أسعار النفط وعقوده المستقبلية وإنتاجه
٦٠	٢١-١ الطاقة الإنتاجية الإضافية والمخزون التجاري النفطي ونشاط المضاربة
٦٢	٢٢-١ الطاقة الإنتاجية العالمية ومتوسط السعر الفوري الحقيقي للبترو
٦٣	٢٣-١ السلع الأساسية غير الطاقة
٦٤	٢٤-١ سوق أشباه الموصلات
٧٧	١-٢ متوسط النمو والتقلب في أسعار المساكن بالبلدان الصناعية
٧٨	٢-٢ النمو والتقلب في أسعار المساكن بالبلدان الصناعية
٧٩	٣-٢ اقتران الحركة بين مجملات الاقتصاد الكلي وأسعار المساكن
٨٠	٤-٢ هل هناك تزامن دولي؟
٨٥	٥-٢ تحليل مكونات متغيرات أسعار المساكن
٨٦	٦-٢ ما التفسير لتقلبات أسعار المساكن؟
٨٨	٧-٢ كيف تتفاعل أسعار المساكن مع حدوث زيادة في أسعار الفائدة؟
٩١	٨-٢ تزايد مرونة أسعار الصرف في الأسواق الصاعدة
٩٤	٩-٢ مؤشرات الاقتصاد الكلي
٩٥	١٠-٢ أسعار الصرف الفعلية الحقيقية المقومة بأكثر من قيمتها
٩٦	١١-٢ تقلب أسعار الصرف
٩٧	١٢-٢ مؤشرات الدين الخارجي
١٠٠	١٣-٢ استقلال البنوك المركزية في الأسواق الصاعدة
١٠٠	١٤-٢ نظم الصرف في الأسواق الصاعدة وتحديد أهداف التضخم
١٠١	١٥-٢ مؤشرات الرقابة والتطوير في القطاع المالي
١٠٢	١٦-٢ أطر السياسات المالية ٢٠٠٢
١٠٣	١٧-٢ مؤشرات تحرير القطاع المالي
١٠٥	١٨-٢ تشتت مؤشرات اقتصادية مختارة في جميع البلدان
١٠٨	١٩-٢ أسعار الفائدة الحقيقية والقدرة التنافسية
١١٠	٢٠-٢ قواعد السياسة النقدية لاقتصادات مختارة في منطقة اليورو
١١١	٢١-٢ سلوكيات المالية العامة في منطقة اليورو
١١٣	٢٢-٢ مسابرة الاتجاهات الدورية وتقلب الناتج
١١٤	٢٣-٢ موقف المالية العامة في منطقة اليورو، ١٩٨٢-٢٠٠٣
١١٥	٢٤-٢ مسابرة الاتجاهات الدورية والتحيز نحو إنشاء العجز، ١٩٧٥-٢٠٠٣
١١٧	٢٥-٢ مسابرة الاتجاهات الدورية في أوقات اليسر والعسر
١١٧	٢٦-٢ مدفوعات الفائدة: أين ذهبت الوفورات؟
١١٨	٢٧-٢ البلدان المختلفة مع معاهدة الاستقرار والنمو
١٣٨	١-٣ التحول الديمغرافي العالمي، ١٧٠٠-٢٠٥٠
١٣٩	٢-٣ الاتجاهات الديمغرافية الرئيسية، ١٩٥٠-٢٠٥٠
١٤٠	٣-٣ أين يعيش سكان العالم؟
١٤١	٤-٣ هيكل السكان، ١٩٥٠-٢٠٥٠
١٤٢	٥-٣ مواطن عدم التيقن في تنبؤات السكان
١٤٦	٦-٣ نمو نصيب الفرد والسكان العاملين
١٤٨	٧-٣ أثر التغير الديمغرافي على النمو وموازن الحساب الجاري، ٢٠٠٠-٢٠٥٠
١٤٩	٨-٣ آثار التغير الديمغرافي المتوقع في نموذج إنجنو
١٥٥	٩-٣ بعض ردود أفعال السياسة إزاء تناقص القوة العاملة في الاقتصادات المتقدمة
١٦٢	١٠-٣ متوسط العمر المتوقع وسن التقاعد للذكور في اقتصادات متقدمة مختارة
١٦٣	١١-٣ أثر إصلاحات معاشات التقاعد في أوروبا في نموذج إنجنو
١٦٥	١٢-٣ القطار الأخير لإصلاح معاشات التقاعد يغادر في ...
١٦٦	١٣-٣ آثار تنقل العمالة ورأس المال بالنسبة لاستهلاك الفرد، ٢٠٠٠-٢٠٦٠
١٦٨	١٤-٣ الآثار المترتبة على هبوط علاوة مخاطر البلدان النامية بمقدار نقطة مئوية واحدة في نموذج MSG3

الافتراضات والأعراف المتبعة

تم اعتماد عدد من الافتراضات لكي تستند إليها التوقعات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. فمن المفترض أن أسعار الصرف الفعلية الحقيقية سوف تظل ثابتة عند مستوياتها المتوسطة خلال الفترة من ٧ يوليو- ٤ أغسطس، ٢٠٠٤، باستثناء العملات المشاركة في آلية سعر الصرف الأوروبية الثانية (ERM II)، والتي يفترض أن تظل ثابتة بالقيمة الاسمية لليورو؛ وأن السلطات الوطنية سوف تواصل تطبيق السياسات القائمة (راجع الإطار أ-١ للاطلاع على الافتراضات المحددة بشأن سياسات المالية العامة والسياسات النقدية في البلدان الصناعية)؛ وأن متوسط سعر النفط سيبلغ ٣٧,٢٥ دولارا أمريكيا للبرميل في عامي ٢٠٠٤ و٢٠٠٥، وسيظل ثابتا بالقيمة الحقيقية على المدى المتوسط؛ وأن متوسط سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (LIBOR) لستة أشهر على الودائع بالدولار الأمريكي سوف يبلغ ١,٦٪ في عام ٢٠٠٤ و٣,٤٪ في عام ٢٠٠٥؛ وأن متوسط سعر الفائدة السائد بين البنوك لستة أشهر على الودائع باليورو سوف يبلغ ٢,٢٪ في عام ٢٠٠٤ و٢,٨٪ في عام ٢٠٠٥؛ وأن متوسط سعر الفائدة على شهادات الإيداع اليابانية لستة أشهر سوف يبلغ ٠,١٪ في عام ٢٠٠٤ و٠,٣٪ في عام ٢٠٠٥. وهذه بالطبع هي افتراضات لأغراض التحليل وليست تنبؤات، كما أن أوجه الغموض المحيطة بها تزيد من هامش الخطأ الذي يمكن أن تنطوي عليه التوقعات على أي حال. وتستند هذه التقديرات والتوقعات إلى المعلومات الإحصائية المتاحة حتى أواسط سبتمبر ٢٠٠٤.

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

- ... للإشارة إلى عدم توفر البيانات أو عدم انطباقها؛
 - للإشارة إلى أن الرقم إما صفر أو لا يستحق الذكر؛
 - فيما بين السنوات أو الشهور (٢٠٠٢-٢٠٠٣ أو يناير - يونيو على سبيل المثال) للإشارة إلى السنوات أو الشهور المشمولة، بما فيها سنوات أو شهور البداية والنهاية؛
 - / بين السنوات أو الشهور (٢٠٠٢/٢٠٠٣ على سبيل المثال) للإشارة إلى سنة الميزانية أو السنة المالية؛
- "بليون" تعني ألف مليون، بينما "تريليون" تعني ألف بليون؛
- "نقاط الأساس" تشير إلى ٠,٠١ نقطة مئوية (فمثلا، ٢٥ نقطة أساس تعادل ربع نقطة مئوية)؛
- تشير المساحات المظلمة في الأشكال البيانية والجداول إلى توقعات خبراء صندوق النقد الدولي؛
- ترجع الفروق الطفيفة بين مفردات الأرقام والمجاميع الكلية إلى عملية التقريب.

لا يشير مصطلح "بلد"، حسب استخدامه في هذا التقرير، في جميع الحالات إلى كيان إقليمي يشكل دولة حسب مفهوم القانون والعرف الدوليين. وإنما يشمل هذا المصطلح أيضا، حسب استخدامه في هذا التقرير، بعض الكيانات الإقليمية التي لا تشكل دولا ولكن هناك بيانات إحصائية متوفرة عنها يتم الاحتفاظ بها على أساس منفصل ومستقل.

مزيد من المعلومات والبيانات

يمكن الاطلاع على النص الكامل لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي في موقع صندوق النقد الدولي على شبكة الإنترنت، وعنوانه www.imf.org. وتصاحب هذا التقرير على الموقع الإلكتروني مجموعة بيانات مستمدة من قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي، وهي أكبر من المجموعة الواردة في التقرير نفسه وتتألف من ملفات تضم سلاسل البيانات التي يتكرر طلب القراء عليها. ويمكن تحميل هذه الملفات إلكترونياً لاستخدامها في مجموعة متنوعة من برامج الكمبيوتر. ويرجى إرسال أي استفسارات حول محتوى تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وقاعدة بياناته بالبريد العادي أو البريد الإلكتروني أو الفاكس (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.

بريد إلكتروني: weo@imf.org فاكس: 623-6343 (202)

تعتبر التحليلات والتوقعات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي جزءاً لا يتجزأ من رقابة صندوق النقد الدولي على التطورات والسياسات الاقتصادية في البلدان الأعضاء، وكذلك التطورات في الأسواق المالية الدولية والنظام الاقتصادي العالمي. ويأتي استقصاء الآفاق المستقبلية والسياسات المتوقعة نتاجاً لعملية مراجعة شاملة لتطورات الاقتصاد العالمي تجريبها إدارات صندوق النقد الدولي، وتستند بالدرجة الأولى إلى المعلومات التي يقوم بجمعها خبراءه من خلال مشاوراتهم مع البلدان الأعضاء. وتتولى إجراء هذه المشاورات إدارات المناطق الجغرافية في الصندوق على وجه الخصوص، بالاشتراك مع إدارة تطوير ومراجعة السياسات، وإدارة أسواق رأس المال الدولية، وإدارة النظم النقدية والمالية، وإدارة شؤون المالية العامة. وقد تم تنسيق هذه الجهود في إدارة البحوث بتوجيه عام من السيد راغورام راجان، الخبير الاستشاري الاقتصادي ومدير إدارة البحوث، وتولى إدارة المشروع السيد ديفيد روبنسون، نائب مدير إدارة البحوث، بالاشتراك مع السيد جيمس مورسك، رئيس شعبة بإدارة البحوث.

أما المساهمون الأساسيون في هذا التقرير فهم نيكوليتا باتيني، وتيم كالن، وخافيير ديبورن، وحميد فاروقي، وداليا حاكورة، وتوماس هلبلنغ، وتوه كوان، ونيكولا سباتافورا، وماركو تيرونيس. وساعد في الجانب البحثي كل من حسين اليدينا، وهارالد أندرسن، ويول أتانغ، وأنجيلا كابوغو، وناتالي كارسيناك، ويوتونغ لي، وبول نيكلسون، وبنيت ساتون. وقد تولى إدارة قاعدة البيانات ونظم الكمبيوتر كل من نيكولاس دوبوش، وماهونز هيماتي، وكاسبر ماير، وايرجومنت تولون. أما معالجة الكلمات فقام بها كل من سيلفيا بريشيا، وسيليا بيرنز، وسيثا ميلتون. وساهم في هذا العمل أيضاً كل من أندريز أسلون، ورويل بيتسما، وروبين بروكس، وجان شاتو، وميلان كوك، وماركوس هاكر، وبيتر هيلر، وساميون جونسن، وجيم كاراسادا، وكالبا نا كوشار، ولورا كودريس، وأيهان كوسيه، وتوماس كروغر، ووارويك ماك كين، وجي ايه ماكينزي، وجيان ماريا ميليسي-فيريتي، وكريستوفر أوتروك، وسام أولياريس، وتوماس رومبو، ومارتن سومر، ومحمد طوسون. وقامت بتحرير النص وتنسيق إنتاج المطبوعة مارينا بريموراك من إدارة العلاقات الخارجية.

وقد استفاد التحليل الوارد في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي من تعليقات ومقترحات الخبراء في إدارات الصندوق الأخرى، وكذلك من المديرين التنفيذيين بعد مناقشتهم للتقرير في ١ و ٣ سبتمبر ٢٠٠٤. غير أن التوقعات الواردة في التقرير والاعتبارات المتعلقة بالسياسات الاقتصادية هي من إعداد خبراء الصندوق وينبغي ألا تنسب إلى المديرين التنفيذيين أو إلى سلطاتهم الوطنية.

اسمحوا لي في البداية أن أتوجه بالشكر إلى كل من ديفيد روبنسون، وجيمس مورسوك، وموظفي إدارة البحوث، وجميع خبراء الصندوق الآخرين الذين تفاعلنا في عملهم لتقديم هذا التقرير لكم.

سوف يشهد الاقتصاد العالمي هذا العام واحدا من أقوى أعوام نموه ما لم تأخذ الأحداث منحنى غير موات. ولذلك كان من الطبيعي البدء باستخدام القوى المحققة للتوازن والتي تعيد النمو إلى مسار الاتجاه العام. ففي الوقت الحالي تواصل أسعار السلع الأساسية ارتفاعها وتمضي البنوك المركزية ببطء نحو سحب الأوضاع التيسيرية التي كانت تطبقها لمعالجة الكساد. وهو أمر ينبغي له أن يتحقق.

وقد تمثل التطور الاقتصادي الرئيسي في الشهور القليلة الماضية في عودة الارتفاع المفاجئ لأسعار النفط، بعد أن ظلت ساكنة لسنوات عدة باستثناء حالات الطفرات قصيرة الأمد لدى زيادة المخاطر الجغرافية-السياسية. ولكن في هذه المرة، شهدت الأوضاع الاقتصادية تقلبات جمعت بين الزيادة في حجم الطلب، والنقص الحاد في القدرة الإنتاجية الإضافية، والتهديدات الجغرافية-السياسية للطاقة الإنتاجية الحالية. وبالرغم من تراجع أسعار النفط بعض الشيء وقت كتابة هذه السطور، فإنه من غير المضمون انتهاء هذه التقلبات. ولن يكون استخلاص الدروس من هذه التجربة إلا دليلا على بعد النظر.

أما الدرس الأول، الذي سبق وأكد على أهميته في العدد الأخير من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، فيتمثل في حاجة صانعي السياسات إلى اغتنام كل فرصة ممكنة لاستعادة خيارات السياسات التي سبق استنفادها في تأمين الانتعاش الاقتصادي. وبغير هذه الخيارات، لن يكون لدينا سوى قليل مما نستخدمه لإدارة المخاطر المجهولة التي تترتب بنا بلا شك.

والدرس الثاني، أن الاتجاهات العامة طويلة الأجل سوف تصبح مع مرور الوقت مصادر قلق للسياسات في الأجل القصير، وبأبعد ما يكون عن المتوقع. فعلى سبيل المثال، كنا ندرك دائما أن النمو الاستثنائي في الصين، وفي الهند بدرجة أقل، سيلقي حملا كبيرا على موارد الطاقة العالمية في المستقبل. ولكن مسؤولية هذا المستقبل تقع على عاتقنا الآن. وهناك بعض الإجراءات الواضحة التي يمكن للبلدان اتخاذها للتأكد من إمكانية استمرار النمو، ومنها زيادة الجهود المبذولة لترشيد استهلاك الطاقة وتحسين كفاءة استخدامها، والحد من المعوقات غير الضرورية للاستكشاف والإنتاج. وقد تستدعي الحاجة كذلك استكشاف طرق جديدة للحد من المخاطر المرتبطة بالطاقة في اقتصاد العالم.

وبصورة أعم، يبدو أن هناك تداعيات دولية في الوقت الحالي لأي قضية اقتصادية. ومن بين هذه القضايا، يقوم القسم التحليلي في هذا التقرير بتسليط الأضواء على أربع منها:

تركز المقالة الأولى من الفصل الثاني على طفرة أسعار المساكن الحالية في البلدان الصناعية. فنجد أن أسعار المساكن في جميع البلدان تتزامن بدرجة عالية مثيرة للدهشة، حتى أنه يمكن إرجاع السبب في حوالي ٤٠٪ من حركة أسعار المساكن إلى عوامل عالمية، وهي بدورها جاءت نتيجة متغيرات رئيسية مثل التغيرات في أسعار الفائدة العالمية. ووفقا للمفهوم العام السائد بأنه "ما من شيء يرتفع ارتفاعا مفرطا إلا وكان مصيره الهبوط"، ينبغي لصانعي السياسات إدراك أنهم سيتعاملون على الأرجح مع عواقب كساد أسعار المساكن في الوقت الذي يكون من المرجح فيه أيضا انخفاض أسعار المساكن في أماكن أخرى، وكذلك الحال بالنسبة للطلب الخارجي.

إن إنشاء صندوق النقد الدولي يرجع إلى حد ما للإقرار بتداعيات نظم الصرف. فعلى مدار السنوات القليلة الماضية، كان صندوق النقد الدولي يؤيد زيادة مرونة أسعار الصرف في بعض بلدان آسيا الصاعدة، ولم يكن ذلك لمجرد اعتقاده بأن زيادة المرونة تحقق أفضل مصلحة للبلدان في حد ذاتها، بل لأن زيادة المرونة سوف تسهم في الحد من الاختلالات العالمية. وتتناول المقالة الثانية التحول من أسعار الصرف الثابتة إلى أسعار الصرف المعومة في بلدان الأسواق الصاعدة في التسعينات.

وكالعادة انتقلت البلدان على مراحل من النظم الثابتة إلى نظم التعويم، أما البلدان التي تحولت طوعيا فقد أمضت بعض الوقت في تقوية أطر سياساتها النقدية والمالية. ولكن لم تكن جميع الأطر قائمة بالفعل في هذه البلدان قبل إجراء التحولات. فعلى سبيل المثال، نجد أن كثيرا من البلدان التي قررت اعتماد التعويم لم تستحدث نظم تحديد أهداف التضخم إلا بعد إجراء التحول، مما يفيد بأنه على الرغم من ضرورة استعداد البلدان لاعتماد التعويم، فإن بعض المؤسسات الرئيسية يمكن إنشائها بعد التعويم.

ولاتفاقات العملة المشتركة أيضا آثارها الخارجية الواضحة. فبعد خمس سنوات من اعتماد اليورو، تتوصل المقالة الثالثة بالفصل الثاني إلى نتيجة مؤداها استمرار التباعد الملحوظ في الأوضاع الدورية للبلدان الأعضاء. ونتيجة لذلك، ظلت السياسة النقدية المشتركة في منطقة اليورو لا تتفق مع ما يُعتبر ملائما حسب قواعد السياسات النقدية التقليدية الخاصة بكل بلد. وهو ما يعني أن سياسة المالية العامة لا تزال تضطلع بدور في استقرار نتائج النمو. وللأسف، تتوصل المقالة إلى نتيجة مؤداها أنه بالرغم من ميل الحكومات بعد اعتماد اليورو نحو زيادة الإنفاق في أوقات العسر، فإنها كانت تميل إلى زيادة الإنفاق أيضا في أوقات اليسر. وهذا السلوك الأخير لا يعد مخرجا بالاستقرار فحسب، بل أنه يخلق تحيزا منشئا للعجز في سياسات الحكومة بدرجة لا يمكن تحملها. وترسخ المقالة فكرة حاجة منطقة اليورو إلى آلية أفضل للتأكد من انضباط الإنفاق الحكومي في أوقات اليسر.

ويتسبب نقص الانضباط تحديدا في إثارة القلق نظرا لما يلوح في الأفق من التكاليف الناجمة عن زيادة السكان المسنين على المالية العامة. وفي هذا الصدد سمحوا لي أن أسلط الضوء على بعض النتائج التي تم التوصل إليها في الفصل الثالث، الذي يتناول موضوع التغيير الديمغرافي.

نظرا لضخامة التغيرات الديمغرافية التي تواجهنا في الوقت الحالي، لن يكون بوسعنا إيجاد ذلك الحل الذي يناسب جميع المشكلات. فعلى سبيل المثال، إذا ما أردنا تثبيت نسبة القوى العاملة إلى السكان عند مستوياتها الحالية بحلول عام ٢٠٥٠ في مجموعة من الاقتصادات المتطورة، من خلال الاستعانة بعامل زيادة مشاركة القوى العاملة فقط، فإن ذلك سيقتضي تحقيق زيادة بنسبة ١٨٪ في المتوسط. أما إذا ما استخدمنا عامل المهاجرين فقط، يتعين عندئذ أن يشكل المهاجرون في المتوسط نسبة تزيد عن ٣٠٪ من سكان الاقتصادات المتطورة في عام ٢٠٥٠. ولدى الاعتماد فقط على رفع سن التقاعد، فإن الأمر سيقتضي تمديد أعمار العمالة لدينا أكثر من سبع سنوات في المتوسط. وهذه الأمور جميعا لا تتجاوز فقط حدود ما هو مجد على الصعيد السياسي، بل أنها تتجاوز في بعض البلدان أيضا حدود التنفيذ من الناحية المادية: ففي اليابان مثلا، يتعين أن تصل نسبة مشاركة القوى العاملة إلى ما يزيد على ١٠٠٪.

أما إذا ما تم اعتماد منهج متعدد الأطراف، فإن الحل يبدو قريب المنال على الصعيد السياسي. ولن يلزم لتثبيت نسبة القوى العاملة إلى السكان سوى تحقيق زيادة في نسبة مشاركة القوى العاملة تبلغ ٣,٧٥٪، وزيادة نسبة المهاجرين إلى السكان بنسبة ١٠٪، ورفع سن التقاعد بواقع ٢,٣ سنوات.

كذلك، حتى إذا ما جاءت الحلول محققة لغايات مشابهة - مثل ضمان ملاءمة نظم التقاعد - فقد تؤدي إلى انعكاسات مختلفة بالنسبة للنمو الاقتصادي أثناء فترة التحول. فعلى سبيل المثال، يبدو أن رفع سن التقاعد يحقق فائدة أكبر لنمو الاستهلاك عن تخفيض مزايا التقاعد. فالسلوك الثاني يحث العاملين على التوفير أكثر من أجل التقاعد، وبالتالي فهو يحد من الاستهلاك، في حين أن السلوك الأول قد يحث على زيادة الاستهلاك حيث يدرك العاملون أن أمامهم فترة أطول يسعهم التوفير خلالها.

ويؤكد الفصل الثالث أهمية الدور الذي ستمارسه حركة السلع والأشخاص ورؤوس الأموال على المستوى الدولي في الحد من التكاليف المترتبة على زيادة المسنين واستغلال فوائدها. فنحن بحاجة لقواعد دولية أفضل لتوجيه هذه الحركة، وضمان حرية التجارة، والتأكد من حماية حقوق المستثمرين، وضمان احترام حقوق الإنسان العالمية للمهاجرين. وسوف تتراد أهمية الدور الذي ستمارسه المنظمات الدولية من أمثال منظمنا.

وفي المجمع، إذا ما كانت هناك رسالة ينطوي عليها تقرير آفاق الاقتصاد العالمي المائل بين أيدينا، فهي أن بلدان العالم ليست بمعزل عن بعضها البعض. فالسياسات القائمة في بلد ما تنتشر آثارها إلى بقية العالم من خلال قنوات كثيرة - كالأسعار، وأسعار الفائدة، والتجارة، وتدفقات رؤوس الأموال، والأشخاص، والأفكار، والخلافات، وحتى من خلال نماذج

الاقْتداء. وهذا هو السبب وراء ازدياد شعور العالم الخارجي بأهمية عدم إزعاج البلدان التي تحتاج للإصلاح إلى الإرهاق الناجم عن الإصلاح.

إلا أن هذا الإرهاق أخذ في الانتشار حالياً. ويبدو أن السياسيين يتخاذلون في إجراء الإصلاحات لأن الناس يرفضونها. ولكن إذا ما اتسم الناس بالمعقولية ولم يهتموا إلا بمصلحتهم الذاتية ولم يكونوا ضيقي الأفق ولا صم لا يسمعون، فقد تكون هناك سبل لإقناعهم بقبول إجراء الإصلاحات. وفي الواقع، قد لا يتاح لنا أفضل من الوقت الحالي لإجراء الإصلاحات: فهو الوقت المناسب لتحقيق الانتعاش حيث أن مرحلة الكساد الأخيرة تعيد لأذهان المواطنين التكلفة المترتبة على عدم اتخاذ أي إجراء، بينما تسهم الفوائض المتنامية في التخفيف من حدة المتاعب الناجمة عن الإصلاح. ولا شك أن التصميم الحكيم يمكن أن يحقق الفائدة. فالإصلاح الذي يرفع سن التقاعد ينبغي أن يكون مقترناً بإجراءات لزيادة مرونة سوق العمل وتعليم الكبار حتى يتاح للعاملين الأكبر سناً المزيد من فرص العمل. وحتى في ظل اختيار التوقيت السليم والتصميم الماهر سوف يلزم مخاطبة الناس بوضوح وإقناعهم على المشاركة في الإصلاح. إلا أنه في هذه المرحلة يأتي دور القيادات كالعادة لكي تحل محل السياسة المجردة. وإني لأمل أن نرى مثل هذه القيادات في الأعوام المقبلة.

راغورام راجان

المستشار الاقتصادي ومدير إدارة البحوث

تزايد رسوخ الانتعاش العالمي على مدى السنة الماضية، ومن المتوقع حاليا أن يصل متوسط نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي إلى ٥٪ في عام ٢٠٠٤، وهي أعلى نسبة منذ قرابة ثلاثة عقود (الشكل البياني ١-١ والجدول ١-١). ومع ذلك، تباطأ زخم النمو منذ الربع الثاني من عام ٢٠٠٤، لا سيما في الولايات المتحدة واليابان والصين، مع ارتفاع أسعار النفط ارتفاعا حادا. ونتيجة لذلك، فمن المرجح أن يكون التوسع الاقتصادي العالمي في المرحلة المقبلة أضعف إلى حد ما مما كان متوقعا له - بالرغم من استمرار قوته. أما ميزان المخاطر، فقد مال نحو الهبوط مع زيادة تقلب أسعار النفط التي أصبحت تشكل مصدرا محددًا للقلق. وعلى صعيد السياسات، يتعين زيادة أسعار الفائدة مع استمرار الانتعاش، وإن اختلفت وتيرة هذه الزيادة وتوقيتها اختلافا كبيرا فيما بين البلدان، حسب أوضاعها الدورية النسبية. غير أن التحدي الرئيسي - الذي ربما يكون أكثر أهمية في ضوء الوضع الاقتصادي الأقل إيجابية إلى حد ما على المدى القصير - يكمن في اغتنام فرصة الانتعاش لتحقيق تقدم في معالجة المشكلات الاقتصادية الأساسية متوسطة الأجل، ومنها أوضاع المالية العامة العسيرة، وأوجه الضعف الهيكلي المقيدة للنمو، ومواطن التعرض للمخاطر في القطاع المالي وقطاع الشركات، وأخيرا وليس آخرا الاختلالات المستمرة في الحسابات الجارية العالمية. ورغم التقدم الجاري، فهو تقدم محدود بوجه عام؛ وما لم تتخذ إجراءات إضافية، ستصبح مخاطر العجز جسيمة في الكثير من المناطق، مما يجعل العالم أكثر عرضة للصدمات التي ستلحق به حتما في المستقبل.

تراخي معدل نمو إجمالي الناتج المحلي في الصين أيضا - وهو تطور يحظى بالترحيب في ظل مخاوف من فورة النشاط الاقتصادي - وإن كانت البيانات الأخيرة تشير إلى عدم التيقن حتى الآن من حدوث هبوط سلس.

ومن المنظور الإقليمي، يواصل الانتعاش اتساع نطاقه وإن كانت بعض المناطق تحافظ على معدل نمو بقوة أكبر من سواها. وبالرغم من ضعف معدل النمو العالمي في الربع الثاني من السنة، فقد استمرت الولايات المتحدة في قيادته بدعم قوي من آسيا؛ كما تحققت انتعاشة قوية في النشاط الاقتصادي في أمريكا اللاتينية وبعض الأسواق الصاعدة الأخرى. ومع تزايد رسوخ الانتعاش في منطقة اليورو، إلا أنه يظل ضعيفا نسبيا ومعتمدا إلى حد كبير على الطلب الخارجي (لا سيما في ألمانيا التي تشكل ثلث منطقة اليورو). وبالرغم من زيادة قوة النمو خارج الولايات المتحدة، فقد واصل عجز الحساب الجاري الأمريكي تدهوره على مدار السنة الماضية، يعوضه ارتفاع الفوائض في اليابان ومنطقة اليورو. وبالرغم من تزايد قوة الطلب المحلي بوجه عام في آسيا الصاعدة، فقد ظلت فوائض الحساب الجاري مرتفعة للغاية تدعمها قوة صادرات الإلكترونيات

تزايد رسوخ الانتعاش العالمي على مدى السنة الماضية. وفيما بين أواسط ٢٠٠٣ وأواسط ٢٠٠٤ بلغ متوسط معدل النمو العالمي نسبة ٥٪ - بزيادة كبيرة عن الاتجاه العام التاريخي الذي يبلغ نسبة ٤٪ - مع تحقيق معدل نمو قوي في البلدان الصناعية وتوسع سريع على غير العادة في الأسواق الصاعدة، وأهمها الصين. واقترن ذلك بإحراز تحسن كبير في الناتج الصناعي وتدفقات التجارة العالمية؛ وانتعاشة في نمو الاستهلاك الخاص، مستندة عموما إلى تحسين أوضاع سوق العمل؛ فضلا على استمرار عناصر القوة في مجال الاستثمار، مع استمرار التقدم في إعادة هيكلة الميزانيات العمومية للشركات في مرحلة ما بعد "الفقاعة" (الشكل البياني ٢-١). ورغم زيادة قوة النمو العالمي في ربع السنة الأول عما كان متوقعا لها، إلا أن زخم الانتعاش تباطأ بعد ذلك. وبينما كان جانب من هذا التباطؤ حتميا ومرغوبا في أعقاب ثلاثة أرباع سنة اتسمت بسرعة التوسع بصفة استثنائية، انخفض معدل نمو إجمالي الناتج المحلي إلى أقل من المستويات المتوقعة في العديد من البلدان الرئيسية - ومنها الولايات المتحدة واليابان - مثيرا مخاوف من "منطقة رخوة" ("soft patch") ناشئة. ولقد

ويدعم أيضا من القدرة التنافسية التي اتسمت بها أسعار الصرف في هذه المنطقة.

ونتيجة لقوة الطلب العالمي الذي اقترن بمجموعة من العوامل على جانب العرض، شهدت أسعار السلع الأساسية انتعاشة قوية وحققت ارتفاعا بنسبة ٢٧٪ محسوبا بحقوق السحب الخاصة منذ ديسمبر ٢٠٠٣ (الملحق ١-١). وفي السوق النفطية، ارتفعت الأسعار ارتفاعا حادا مرتكزة على مزيج من ارتفاع حجم الطلب ومخاوف على جانب الطلب في العديد من البلدان الكبرى المصدرة للنفط، ومنها العراق وروسيا وفنزويلا، لا سيما اعتبارا من الربع الثاني من السنة (راجع الملحق ١-١) للاطلاع على مناقشة تفصيلية). وقد تفاقم هذا الوضع بفعل انخفاض الطاقة الإنتاجية الزائدة وأنشطة المضاربة. ووسط هذه التقلبات الشديدة، ارتفعت أسعار النفط فبلغت ذروتها في ١٩ أغسطس عند سعر ٤٤,٧١ دولار للبرميل (وهو ارتفاع قياسي بالدولار الأمريكي، وإن كان أقل كثيرا من أسعار ذروة سابقة بالقيمة الحقيقية - راجع الشكل البياني ١-١). وعادت بعد ذلك أسعار النفط إلى الانخفاض بصفة مبدئية، فيما يرجع جزئيا إلى تراجع المخاوف الجغرافية-السياسية، ولكنها عاودت الارتفاع منذ أواسط شهر سبتمبر. وعلى النقيض، فقد أظهرت أسعار السلع غير الوقود الدلائل على ارتخائها بعد أن ظلت مرتفعة ارتفاعا بالغا في أوائل ٢٠٠٤، ويرجع ذلك إلى حد ما لتباطؤ النمو في الصين (المسؤولة عن نسبة هائلة من الاستهلاك العالمي لبعض أهم السلع الأساسية).

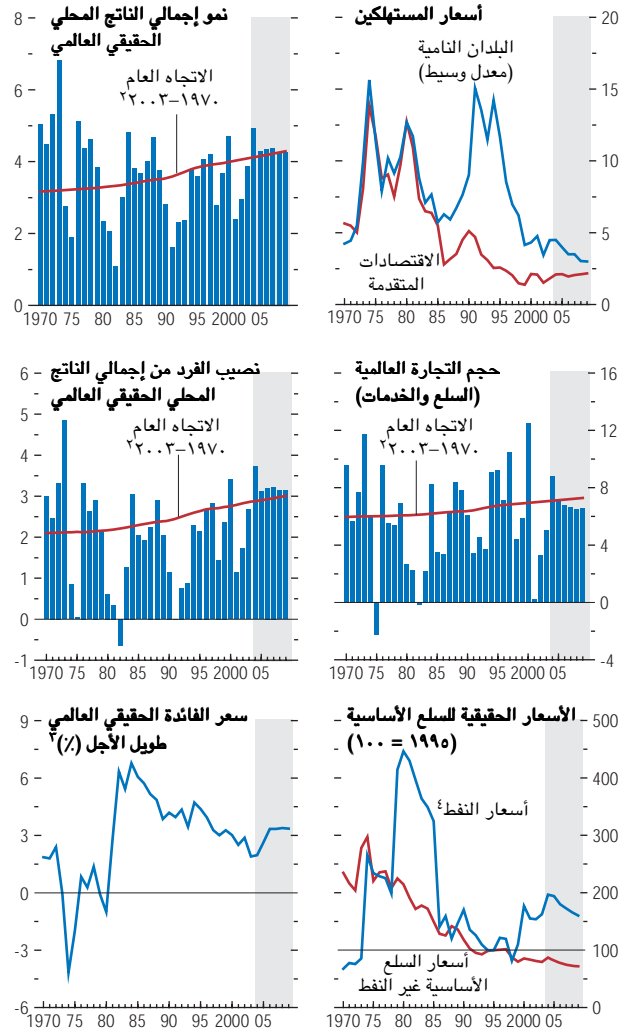
وقد أسهم الارتفاع الحاد في أسعار النفط في إضعاف قوة التوسع في الشهور الأخيرة، وسوف يستمر هذا المنوال على الأرجح لعدة أرباع عام قادمة. ومع ذلك، يبدو التأثير الكلي معتدلا حتى الآن. وفي أوائل سبتمبر، تتوقع الأسواق الأجلة ارتفاع متوسط أسعار النفط في النماذج الاقتصادية المعيارية إلى أن تلك الزيادة سوف تخفض إجمالي الناتج المحلي العالمي بحوالي نصف نقطة مئوية^١ وبالمقارنة مع أزمات سابقة، فإن السبب في ارتفاع أسعار النفط يعود بدرجة كبيرة إلى زيادة قوة الطلب العالمي وليس إلى مخاوف بشأن المعروض (وإن كان هذا التفسير أصبح يصدق بدرجة أقل منذ الربع الأول من السنة)؛ وظلت ثقة المستهلكين حتى الآن محتفظة بمستويات معقولة بعد انخفاضها بدرجة ملحوظة

^١ بالإشارة إلى المناقشة الواردة في الملحق ١-١، فإن حجم هذه الصدمة أقل من عُشر حجم الصدمات التي شهدتها فترة السبعينات.

الشكل البياني ١-١: المؤشرات العالمية

(التغير السنوي ٪، ما لم يذكر خلاف ذلك)

سوف يكون النمو العالمي في ٢٠٠٤ هو الأسرع فيما يقرب ثلاثة عقود، مع توقع تباطؤ التوسع في ٢٠٠٥ بالرغم من احتفاظه بصلابته.



^١ تشير المساحات المظللة إلى توقعات خبراء صندوق النقد الدولي. والمجملة محسوبة على أساس الأوزان الترجيحية القائمة على تعادل القوى الشرائية، ما لم يذكر خلاف ذلك.
^٢ معدلات النمو المتوسطة لفرادى البلدان مجملة باستخدام الأوزان الترجيحية القائمة على تعادل القوى الشرائية؛ وتتحول هذه المجملة بمرور الوقت لصالح البلدان الأسرع نموا، مما يجعل المنحنى يتخذ اتجاها صاعدا.
^٣ متوسط مرجح بإجمالي الناتج المحلي لعائدات السندات الحكومية لعشر سنوات (أو أقرب أجل استحقاق لها) ناقص معدلات التضخم في الولايات المتحدة واليابان وألمانيا وفرنسا وإيطاليا والمملكة المتحدة وكندا، مع استثناء إيطاليا في الفترة السابقة على ١٩٧٢.
^٤ متوسط بسيط للأسعار الفورية للنفط الخام من أنواع برنت المملكة المتحدة وديبي وغرب تكساس الوسيط.

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

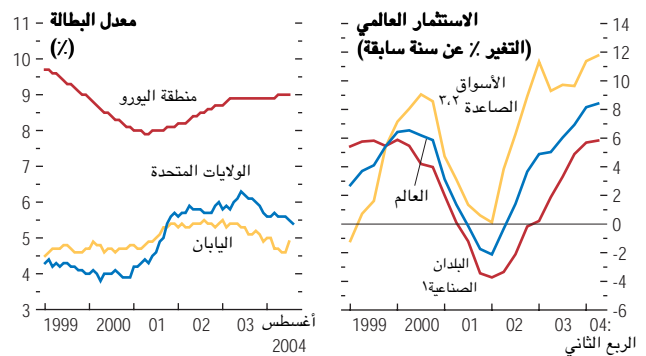
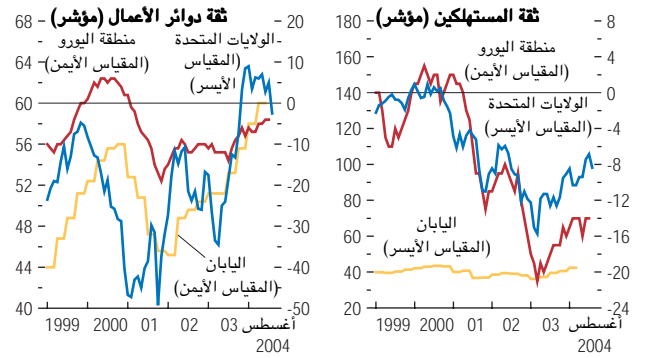
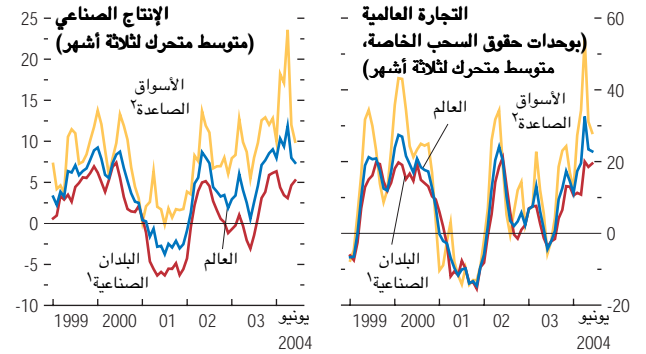
الاختلافات عن التوقعات في إبريل ٢٠٠٤		التوقعات الراهنة		٢٠٠٣	٢٠٠٢	
٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٤			
٠,١-	٠,٣	٤,٣	٥,٠	٣,٩	٣,٠	الناتج العالمي
٠,٢-	٠,٢	٢,٩	٣,٦	٢,١	١,٦	الاقتصادات المتقدمة
٠,٣-	٠,٣-	٣,٥	٤,٣	٣,٠	١,٩	الولايات المتحدة
٠,١-	٠,٤	٢,٢	٢,٢	٠,٥	٠,٨	منطقة اليورو
٠,١-	٠,٥	١,٨	٢,٠	٠,١-	٠,١	ألمانيا
٠,١-	٠,٩	٢,٣	٢,٦	٠,٥	١,١	فرنسا
٠,١-	٠,٢	١,٩	١,٤	٠,٣	٠,٤	إيطاليا
٠,٤-	٠,١-	٢,٩	٢,٦	٢,٥	٢,٢	إسبانيا
٠,٥	١,١	٢,٣	٤,٤	٢,٥	٠,٣-	اليابان
٠,١-	٠,١-	٢,٥	٣,٤	٢,٢	١,٨	المملكة المتحدة
—	٠,٣	٣,١	٢,٩	٢,٠	٣,٤	كندا
٠,٥-	٠,٣	٣,٥	٤,٣	٢,٤	٣,٦	اقتصادات متقدمة أخرى
١,٠-	٠,٢	٤,٠	٥,٥	٣,٠	٥,٠	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة
—	٠,٥	٥,٩	٦,٦	٦,١	٤,٨	بلدان أسواق صاعدة وبلدان نامية أخرى
—	٠,٣	٥,٤	٤,٥	٤,٣	٣,٥	إفريقيا
٠,١	٠,٤	٥,٨	٤,٦	٣,٧	٣,٦	جنوب الصحراء
٠,٣	١,٠	٤,٨	٥,٥	٤,٥	٤,٤	أوروبا الوسطى والشرقية
١,٤	٢,٠	٦,٦	٨,٠	٤,٨	٥,٤	كومنولث الدول المستقلة ^٢
١,٤	١,٣	٦,٦	٧,٣	٧,٣	٤,٧	روسيا
١,٥	٢,٧	٦,٥	٩,٦	٩,٠	٧,٠	ما عدا روسيا
٠,١-	٠,٢	٦,٩	٧,٦	٧,٧	٦,٦	بلدان آسيا النامية
٠,٥-	٠,٥	٧,٥	٩,٠	٩,١	٨,٣	الصين
٠,٦	٠,٤-	٦,٧	٦,٤	٧,٢	٥,٠	الهند
٠,١-	—	٥,٤	٥,٥	٥,١	٤,٣	بلدان "آسيان" الأربعة ^٣
٠,١-	١,٠	٤,٨	٥,١	٦,٠	٤,٣	الشرق الأوسط
—	٠,٧	٣,٦	٤,٦	١,٨	٠,١-	نصف الكرة الغربي
—	٠,٥	٣,٥	٤,٠	٠,٢-	١,٩	البرازيل
٠,١-	٠,٨	٣,٢	٤,٠	١,٣	٠,٨	المكسيك
٠,١-	٠,٤	٢,٥	٢,٦	١,١	١,٢	التذكرة
٠,١-	٠,٣	٣,٤	٤,١	٢,٧	١,٧	الاتحاد الأوروبي
٠,٧	٢,٠	٧,٢	٨,٨	٥,١	٣,٣	النمو العالمي على أساس أسعار الصرف السوقية
٠,٢	١,٩	٥,٦	٧,٦	٣,٧	٢,٦	حجم التجارة العالمية (سلع وخدمات)
٢,٤	٢,٦	١١,٩	١٢,٨	١١,١	٦,٠	الواردات
٠,٢	١,٨	٦,٣	٨,١	٢,٦	٢,٢	الاقتصادات المتقدمة
١,٩	٢,٧	١٠,٦	١٠,٨	١٠,٩	٦,٦	بلدان أسواق صاعدة وبلدان نامية أخرى
١٠,٠	٢٥,١	—	٢٨,٩	١٥,٨	٢,٥	أسعار السلع الأساسية (بالدولار الأمريكي)
٣,١-	٩,٢	٣,٩-	١٦,٨	٧,١	٠,٦	النفط ^٤
٠,٤	٠,٤	٢,١	٢,١	١,٨	١,٥	سلع غير الوقود (متوسط على أساس الأوزان الترجيحية
٠,٥	٠,٣	٥,٥	٦,٠	٦,١	٦,٠	للصادرات العالمية من السلع الأساسية)
٠,١-	٠,٣	٣,٤	١,٦	١,٢	١,٩	أسعار المستهلكين
٠,٢	٠,١	٢,٨	٢,٢	٢,٣	٣,٣	الاقتصادات المتقدمة
٠,١-	—	٠,٣	٠,١	٠,١	٠,١	بلدان أسواق صاعدة وبلدان نامية أخرى
٠,١-	٠,٣	٣,٤	١,٦	١,٢	١,٩	سعر الإقراض بين بنوك لندن ستة أشهر (ليور، %)
٠,٢	٠,١	٢,٨	٢,٢	٢,٣	٣,٣	على الودائع بالدولار الأمريكي
٠,١-	—	٠,٣	٠,١	٠,١	٠,١	على الودائع باليورو
٠,١-	—	٠,٣	٠,١	٠,١	٠,١	على الودائع بالين الياباني

ملحوظة: من المفترض بقاء أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ثابتة عند مستوياتها السائدة خلال الفترة من ٧ يوليو-٤ أغسطس ٢٠٠٤.
^١ باستخدام الأوزان الترجيحية القائمة على تعادل القوى الشرائية بعد تحديثها، وهي الملخصة في الجدول "أ" بالملحق الإحصائي.
^٢ تضم هذه المجموعة منغوليا، وهي ليست من أعضاء كومنولث الدول المستقلة، لأسباب تتعلق بالموقع الجغرافي وأوجه الشبه في الهيكل الاقتصادي.
^٣ تشمل إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند.
^٤ المتوسط البسيط للأسعار الفورية للنفط الخام من أنواع برنت المملكة المتحدة، ودبي، وغرب تكساس الوسيط. وقد بلغ متوسط سعر النفط ٢٨,٨٩ دولارا للبرميل في ٢٠٠٣، ويفترض أن يبلغ ٣٧,٢٥ دولارا في ٢٠٠٤، و٣٧,٢٥ دولارا في ٢٠٠٥.

الشكل البياني ٢-١: المؤشرات الجارية والرائدة

(التغير % عن ربيع السنة السابق بالمعدل السنوي، ما لم يذكر خلاف ذلك)

تباطأ الإنتاج الصناعي ونمو التجارة إلى حد ما في الأونة الأخيرة، ولكنهما ظلا على قوتيهما؛ وتعكس المؤشرات الرائدة على وجه الخصوص استمرار الانتعاش القوي.



المصادر: فيما يتعلق بمصادر بيانات ثقة دوائر الأعمال، ففي معهد إدارة العرض (Institute for Supply Management) في حالة الولايات المتحدة، والمفوضية الأوروبية في حالة منطقة اليورو، وبنك اليابان المركزي في حالة اليابان. وفيما يتعلق بمصادر بيانات ثقة المستهلكين، ففي منظمة "كونفرنس بورد" (Conference Board) في حالة الولايات المتحدة، والمفوضية الأوروبية في حالة منطقة اليورو، ومكتب شؤون مجلس الوزراء في حالة اليابان، ومؤسسة "هيفر أناليتكس" (Haver Analytics) في حالة كل البلدان الأخرى. أستراليا وكندا والاندورم ومنطقة اليورو واليابان ونيوزيلندا والنرويج والسويد وسويسرا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.

٢ الأرجنتين والبرازيل وبلغاريا وشيلي والصين وكولومبيا والجمهورية التشيكية وإستونيا ومنطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة وهنغاريا والهند وإندونيسيا وإسرائيل وكوريا ولاتفيا وليتوانيا وماليزيا والمكسيك وباكستان وبيرو والفلبين وبولندا ورومانيا وروسيا وسنغافورة والجمهورية السلوفاكية وسلوفينيا وجنوب إفريقيا ومقاطعة تايوان الصينية وتايلاند وتركيا وأوكرانيا وفنزويلا. ٣ البيانات الخاصة بالصين والهند وباكستان وروسيا محسوبة بالاستكمال.

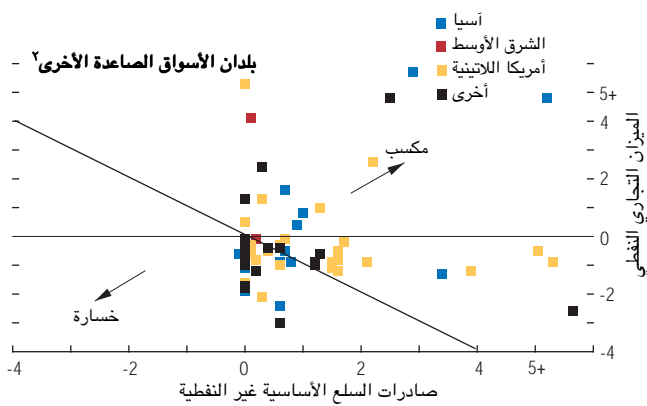
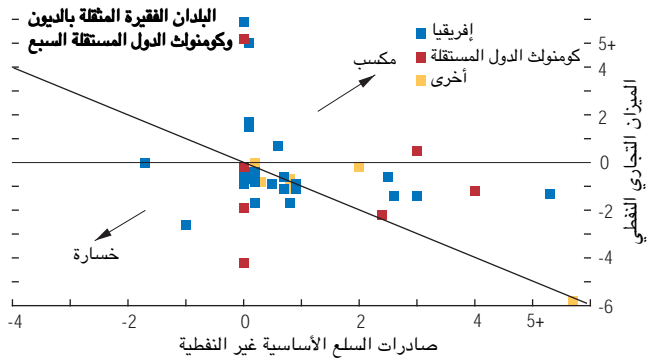
في أزمات سابقة. ومن المنظور الإقليمي، وفقا لما يتم مناقشته بمزيد من التفصيل في الملحق (١-١)، يختلف أثر ارتفاع أسعار النفط اختلافا كبيرا حسب أمور من بينها كثافة الطاقة المستخدمة في الإنتاج والاستهلاك؛ ومعدلات التبادل التجاري؛ ودرجة المرونة التي تجعل الاقتصاد قادرا على التكيف مع الصدمات. وعلى مستوى البلدان الصناعية، يزداد الأثر إلى حد ما في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو عنه في اليابان والمملكة المتحدة. وعلى مستوى البلدان النامية، فإن البلدان المنتجة للنفط هي المستفيدة بلا شك؛ ومن حيث الإجمال، يظهر الأثر السلبي في أعلى مستوياته في آسيا الصاعدة وأوروبا، ويكون ضئيلا نسبيا في أمريكا اللاتينية. وهناك اهتمام خاص بالأثر على أفقر البلدان المستوردة للنفط - لا سيما في إفريقيا وكومنولث الدول المستقلة - بالرغم من موازنته في حالات كثيرة جزئيا أو كليا بارتفاع أسعار السلع غير الوقود (الشكل البياني ١-٣).

وقد ارتفع معدل التضخم في جميع بلدان العالم بعد هبوطه إلى مستويات منخفضة غير معتادة في أواسط ٢٠٠٣، فحلت مخاوف عودة التضخم محل مخاوف الانكماش السابقة. ومع ارتفاع أسعار النفط ازداد معدل التضخم الكلي بصورة حتمية، غير أن معدل التضخم الأساسي ارتفع أيضا في عدد من البلدان - بما في ذلك الولايات المتحدة - نتيجة لعوامل مؤقتة أو غير متكررة، ونتيجة لارتفاع أسعار المواد الخام والوسيط (الإطار ١-١، الصفحات ١٦-١٨). وتختلف المخاطر التضخمية باختلاف البلدان والمناطق، ولكنها في معظمها تبدو معتدلة نظرا لزيادة الطاقة الإنتاجية إلى حد كبير في بلدان كثيرة؛ واعتدال تسويات الأجور بوجه عام مقارنة بمعدل نمو الإنتاجية؛ وقوة ربحية الشركات، لا سيما في الولايات المتحدة، مفسحة المجال أمام الشركات لاستيعاب الضغوط السعرية؛ ووجود ركيزة معقولة لتوقعات التضخم (الجدول ٢-١). ومع ذلك، يجب على البنوك المركزية أن تتوخى اليقظة للتأكد من الاحتواء الجيد لآثار الجولة الثانية من ارتفاع معدل التضخم الكلي، وهي مهمة سيسهل تنفيذها في البلدان التي تحظى بنوكها المركزية بالمصداقية أكثر من سواها.

وقد خضعت تطورات الأسواق المالية لتأثير التوقعات المتغيرة بشأن وتيرة التشدد النقدي وتوقيتته في الولايات المتحدة. ومع تنامي قوة الانتعاش واقترانها بتغير لغة البيانات الصادرة عن لجنة السوق المفتوحة لنظام الاحتياطي الفيدرالي حققت أسعار الفائدة طويلة الأجل زيادة كبيرة حتى

الشكل البياني ١-٣: المكاسب والخسائر التجارية من تحركات أسعار السلع الأساسية بين عامي ٢٠٠٣ و ٢٠٠٤ (٪ من إجمالي الناتج المحلي)

تمت موازنة أثر ارتفاع أسعار النفط بوجه عام على كثير من البلدان النامية عن طريق ارتفاع أسعار السلع الأساسية غير الوقود، بالرغم من صعوبة الأمر في بعض البلدان أكثر من سواها - لا سيما في إفريقيا وكمونولث الدول المستقلة.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

١ يوضح الشكل البياني أثر الارتفاع المتوقع في أسعار السلع الأساسية بين عامي ٢٠٠٣ و ٢٠٠٤ في صادرات السلع غير الوقود (المحور الأفقي) والميزان التجاري النفطي (المحور الرأسي).

٢ ما عدا البلدان المصدرة للنفط.

أواسط شهر يونيو (الشكل البياني ١-٤)، مصحوبة بعملية واسعة النطاق لخفض التمويل بالدينون. وحسب الوصف الوارد في عدد سبتمبر ٢٠٠٤ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، فإن الأسواق تتكيف مع هذه التطورات حتى الآن على نحو منظم بدون أي تهديد للاستقرار المالي أو سلامة المؤسسات المالية. وقد ظلت تقييمات الأسهم في الأسواق الأجلة وفروق أسعار الفائدة على السندات التجارية محتفظة بوجه عام بتماسكها على نحو ملائم نسبياً، يدعمها في ذلك ازدياد ربحية الشركات واستمرار التقدم في إعادة هيكلة الميزانيات العمومية. وقد وقع الأثر الأكبر على الأسواق الصاعدة، عندما اتسعت فروق أسعار الفائدة على السندات بصورة ملحوظة، بعد أن كانت تقارب أدنى مستوياتها بالمعايير التاريخية، وتباطأ الإصدار الجديد (الشكل البياني ١-٥؛ والجدول ١-٣). ومنذ شهر يونيو الماضي، انعكست هذه الاتجاهات العامة جزئياً، حيث أدى ضعف البيانات الأمريكية إلى التعجيل بإجراء تعديل بالتخفيض لوتيرة التشدد النقدي الأمريكي المتوقعة. فتراجعت أسعار الفائدة طويلة الأجل، وضعفت أسواق الأسهم، وتعزز الإقبال على المخاطرة واقترن ذلك بتحسين في أوضاع التمويل في الأسواق الصاعدة. ورغم الغموض الذي يحيط بمستقبل التطورات النقدية الأمريكية - وعوامل أخرى، أهمها أسعار النفط والمخاطر الجغرافية-السياسية - فإن التقلبات المتوقعة في أسواق الأسهم والسندات الرئيسية تظل عند أدنى مستوياتها بالمعايير التاريخية، مما يثير مخاوف من احتمال تراخي الأسواق بلا داع.

وفي أسواق الصرف الأجنبي، أسهم تزايد توقعات ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية وقوة معدل النمو في حدوث ارتفاع معتدل في سعر الدولار الأمريكي حتى نهاية اجتماعات اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية في شهر إبريل. ومنذ ذلك الحين وبالرغم من حدوث بعض التقلبات، فقد شهدت العملات الرئيسية تحركاً ضئيلاً في أسعارها المرجحة بالتجارة الخارجية، مع انخفاض معتدل في سعر الدولار الأمريكي والين الياباني مصحوباً بزيادات طفيفة في سعر اليورو والجنيه الإسترليني (الشكل البياني ١-٦). وخارج نطاق أوروبا الوسطى، انخفضت أسعار عملات معظم الأسواق الصاعدة، ولا سيما في آسيا وأمريكا اللاتينية، وهو ما يعكس إلى حد ما التدهور في أوضاع التمويل الخارجي. ومن خلال الدعم الذي توفره العائدات الحقيقية الأخذ في الارتفاع يظل تمويل عجز الحساب الجاري الأمريكي متاحاً بدون صعوبة كبيرة، حيث يستمر تدفق أكثر من نصف صافي تدفقات الحافطة من آسيا.

الجدول ١-٢: الاقتصادات المتقدمة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ومعدلات البطالة (التغير السنوي % وكنسبة مئوية من القوى العاملة)

معدلات البطالة				أسعار المستهلكين				إجمالي الناتج المحلي الحقيقي				
٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	
٦,١	٦,٣	٦,٦	٦,٤	٢,١	٢,١	١,٨	١,٥	٢,٩	٣,٦	٢,١	١,٦	الاقتصادات المتقدمة
٥,٤	٥,٥	٦,٠	٥,٨	٣,٠	٣,٠	٢,٢	١,٦	٢,٥	٤,٣	٣,٠	١,٩	الولايات المتحدة
٨,٧	٩,٠	٨,٩	٨,٥	١,٩	٢,١	٢,١	٢,٣	٢,٢	٢,٢	٠,٥	٠,٨	منطقة اليورو ^١
٩,٥	٩,٧	٩,٦	٨,٧	١,٣	١,٨	١,٠	١,٢	١,٨	٢,٠	٠,١	٠,١	ألمانيا
٩,٠	٩,٤	٩,٤	٨,٩	٢,١	٢,٤	٢,٢	١,٩	٢,٣	٢,٦	٠,٥	١,١	فرنسا
٨,٢	٨,٣	٨,٧	٩,٠	٢,٠	٢,١	٢,٨	٢,٦	١,٩	١,٤	٠,٣	٠,٤	إيطاليا
١٠,٣	١١,١	١١,٣	١١,٤	٢,٧	٢,٨	٣,٠	٣,٩	٢,٩	٢,٦	٢,٥	٢,٢	إسبانيا
٥,٨	٥,٣	٤,٣	٢,٥	١,١	١,٤	٢,٢	٣,٩	١,٨	١,١	٠,٩-	٠,٦	هولندا
٨,٣	٨,٣	٨,١	٧,٣	١,٦	١,٨	١,٥	١,٦	٢,٣	٢,٥	١,١	٠,٧	بلجيكا
٤,٢	٤,٤	٤,٤	٤,٣	١,٦	١,٧	١,٣	١,٧	٢,٤	١,٦	٠,٧	١,٤	النمسا
٨,٥	٨,٨	٩,٠	٩,١	١,٣	٠,١	١,٣	٢,٠	٢,٦	٢,٨	٢,٠	٢,٣	فنلندا
٨,٨	٨,٩	٩,٠	١٠,٠	٣,٤	٣,١	٣,٤	٣,٩	٣,٠	٣,٩	٤,٣	٣,٩	اليونان
٦,٨	٧,١	٦,٤	٥,١	٢,٢	٢,٥	٣,٣	٣,٧	٢,٢	١,٤	١,٢-	٠,٤	البرتغال
٤,١	٤,٤	٤,٧	٤,٤	٢,١	٢,٣	٤,٠	٤,٧	٥,٠	٤,٧	٣,٧	٦,١	أيرلندا
٤,٨	٤,٥	٣,٨	٢,٩	٢,٠	٢,١	٢,٦	٢,١	٣,٤	٢,٨	٢,١	١,٧	لكسمبرغ
٤,٥	٤,٧	٥,٣	٥,٤	٠,١-	٠,٢-	٠,٢-	٠,٩-	٢,٣	٤,٤	٢,٥	٠,٣-	اليابان
٤,٨	٤,٨	٥,٠	٥,٢	١,٩	١,٦	١,٤	١,٣	٢,٥	٣,٤	٢,٢	١,٨	المملكة المتحدة ^١
٦,٨	٧,٢	٧,٦	٧,٧	٢,٢	١,٩	٢,٧	٢,٣	٣,١	٢,٩	٢,٠	٣,٤	كندا
٣,٦	٣,٥	٣,٤	٣,١	٣,٨	٣,٨	٣,٥	٢,٨	٤,٠	٤,٦	٣,١	٧,٠	كوريا
٥,٧	٥,٧	٦,١	٦,٤	٢,٥	٢,٨	٢,٨	٣,٠	٣,٤	٣,٦	٣,٠	٣,٨	أستراليا
٤,٥	٤,٧	٥,٠	٥,٢	١,٥	١,١	٠,٣-	٠,٢-	٤,١	٥,٦	٣,٣	٣,٦	مقاطعة تايوان الصينية
٥,٠	٥,٦	٤,٩	٤,٠	١,٤	٠,٩	٢,٣	٢,٠	٢,٥	٣,٠	١,٦	٢,١	السويد
٣,٠	٣,٤	٣,٥	٢,٥	٠,٨	٠,٧	٠,٦	٠,٦	٢,٢	١,٨	٠,٥-	٠,٢	سويسرا
٥,٨	٦,٧	٧,٩	٧,٣	١,٠	—	٢,٦-	٣,٠-	٤,٠	٧,٥	٣,٢	١,٩	منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة
٥,٦	٥,٩	٥,٨	٤,٩	١,٨	١,٧	٢,١	٢,٣	٢,٥	٢,١	٠,٥	١,٠	الدانمرك
٤,٠	٤,٣	٤,٥	٣,٩	١,٨	٠,٥	٢,٥	١,٣	٢,٧	٢,٧	٠,٤	١,٤	النرويج
١٠,١	١٠,٧	١٠,٨	١٠,٣	١,٤	٠,٣-	٠,٧	٥,٧	٣,٥	٣,٦	١,٣	٠,٧-	إسرائيل
٣,٩	٤,٣	٤,٧	٤,٤	١,٦	١,٨	٠,٥	٠,٤-	٤,٤	٨,٨	١,١	٢,٢	سنغافورة
٥,٠	٤,٦	٤,٧	٥,٢	٢,٨	٢,٤	١,٨	٢,٧	٢,٠	٤,٢	٣,٤	٤,٣	نيوزيلندا ^٢
٣,٢	٣,٤	٣,٥	٣,٢	٢,٦	٢,٢	٤,١	٢,٨	٣,٥	٣,٠	٢,٠	٢,٠	قبرص
٢,٣	٣,٠	٣,٣	٢,٥	٣,٢	٣,٣	٢,١	٤,٨	٥,٣	٤,٤	٤,٠	٠,٥-	آيسلندا
٦,٢	٦,٤	٦,٧	٦,٥	٢,١	٢,١	١,٧	١,٣	٢,٩	٣,٧	٢,٢	١,٢	التذكرة
٤,١	٤,١	٤,٣	٤,١	٢,٦	٢,٤	١,٤	٠,٩	٤,٠	٥,٥	٣,٠	٥,٠	الاقتصادات المتقدمة الكبرى
												الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة

^١ استنادا إلى المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين الصادر عن المكتب الإحصائي للجماعات الأوروبية (Eurostat).
^٢ أسعار المستهلكين باستثناء مكونات أسعار الفائدة.

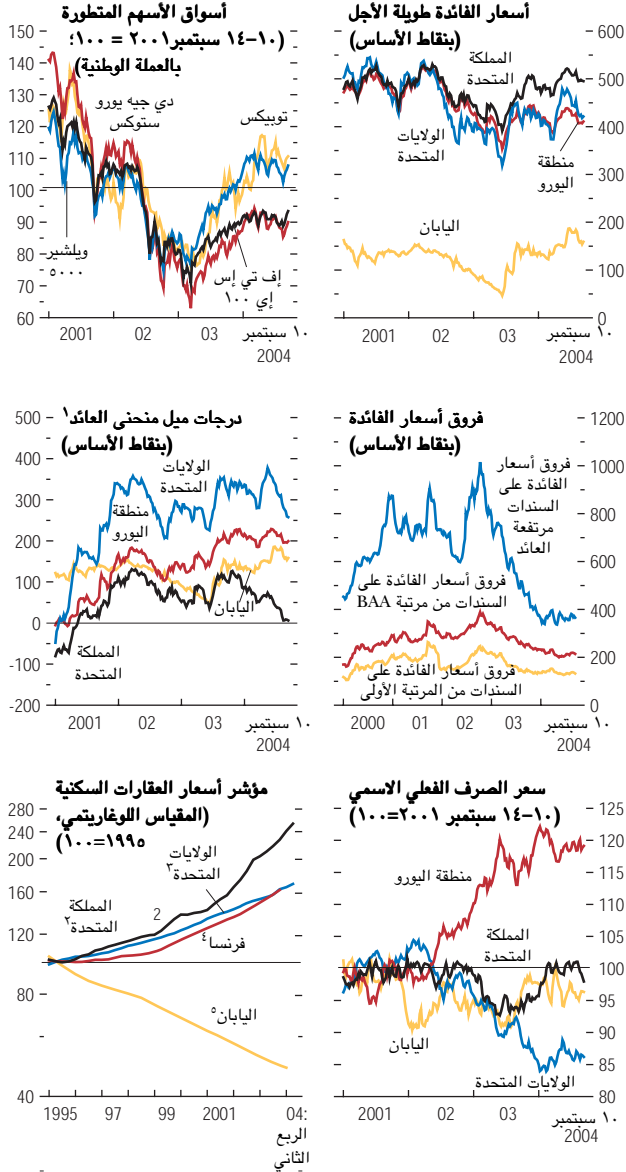
من المتوقع أن يكون معدل النمو العالمي معتدلا في الربع الثاني من عام ٢٠٠٤ (الشكل البياني ١-٧) حيث تقوم هذه العوامل الموجبة بموازنة الانخفاض الثابت في فجوات الناتج في مختلف أنحاء العالم؛ وعملية سحب الدفعات التنشيطية المستمدة من المالية العامة والنقدية (الشكل البياني ١-٨)؛ وتأثير ارتفاع أسعار النفط. وفي المقابل، تشير التوقعات إلى هبوط معدل النمو العالمي إلى نسبة ٤,٣٪ في ٢٠٠٥، وهي نسبة تقل قليلا عن التوقعات في إبريل الماضي ولكنها تظل أعلى كثيرا من الاتجاه العام وفق المعايير التاريخية.

وإذا نظرنا عبر فرادى البلدان والمناطق، نجد ما يلي:

وإزاء هذه الخلفية، ونظرا لزيادة قوة الزخم الاقتصادي عن المتوقع في الربع الأول من السنة - وهو ما يتوافق مع مخاطر تجاوز النتائج المتوقعة التي سبق الإشارة إليها بالتحديد في العدد الماضي من آفاق الاقتصاد العالمي - فقد تم تعديل توقعات نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي بالزيادة لتصبح ٥٪ في ٢٠٠٤. وقد ارتكز ذلك التعديل على استمرار السياسات الاقتصادية الكلية المتجاوبة، ومواصلة ارتفاع ربحية الشركات، وأثار الثروة المترتبة على أسعار أسواق الأسهم والمسكن الآخذة في الارتفاع، والارتفاع المتواصل في معدلات التوظيف، فضلا على قوة معدلات النمو البالغة في الصين - بالنسبة للبلدان الآسيوية على وجه الخصوص. وباستشراف المرحلة المقبلة، بأي حال،

الشكل البياني ١-٤: المستجدات في الأسواق المالية المتطورة

ارتفعت أسعار الفائدة طويلة الأجل ارتقاعا ملحوظا منذ الربع الأول من عام ٢٠٠٤، ولكنها عاودت الانخفاض منذ ذلك الحين، مصحوبة بقدر من الضعف في أسواق الأسهم.



المصادر: Bloomberg Financial Markets, LP شركة (State Street Bank); وشرية HBOS, Plc. ومكتب الرقابة الفيدرالية على شركات الإسكان (Office of Federal Housing Enterprise Oversight); ومعهد العقارات الياباني (Japan Real Estate Institute); وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
 ١ سند حكومي مدته ١٠ سنوات ناقص سعر سند خزنة مدته ثلاثة أشهر.
 ٢ مؤشر هاليفاكس للإسكان (Halifax housing index) مقيسا على أساس قيمة جميع المساكن.
 ٣ مؤشر أسعار المساكن مقيسا على أساس قيمة مساكن الأسرة الواحدة في الولايات المتحدة ككل، وفي مناطق مختلفة فيها، وفي فرادى الولايات والعاصمة.
 ٤ أسعار العقارات السكنية: المقار السكنية القائمة.
 ٥ مؤشر أسعار أراضي المناطق الحضرية: متوسط جميع الفئات في ٦ مناطق مدن كبيرة.

• في البلدان الصناعية، تواصل الولايات المتحدة قيادة التوسع الاقتصادي، ومن خلال قوة نمو إنتاجية العمالة يتوازن فتور الدفعات التنشيطية المستمدة من المالية العامة والتقديية. إلا أن معدل نمو إجمالي الناتج المحلي في الربع الثاني كان أضعف من المتوقع - خاصة الاستهلاك الخاص - كما تباطأ معدل نمو التوظيف. ونظرا لأنه من المرجح أن تكون هذه "المنطقة الرخوة" الناشئة مؤقتة - حسب ما يتم مناقشته أدناه - فقد تم تعديل تنبؤات النمو بالنقص في عامي ٢٠٠٤ و ٢٠٠٥، ولا يزال الكثير منها يعتمد على التعافي القوي في مجال التوظيف. وفي اليابان، كانت الانتعاشة قوية أيضا وسط دلائل متزايدة على تخفيف حدة مشكلاتها المزمنة - ألا وهي الانكماش وجوانب الضعف في القطاع المالي وقطاع الشركات. ومع تباطؤ النمو بصورة حادة في الربع الثاني من السنة، تشير البيانات الأخيرة إلى استمرار قوة الآفاق المستقبلية على المدى القريب. غير أن هناك مخاطر قصور النتائج عن تنبؤات الخبراء، وتتضمن الشواغل الرئيسية احتمال حدوث زيادة أخرى في أسعار النفط وحدوث هبوط عنيف متوقع في الصين إلى مرحلة تباطؤ النشاط الاقتصادي. ويحقق الانتعاش كذلك استقرارا في منطقة اليورو حيث تم تعديل تنبؤات ٢٠٠٤ بالزيادة بدرجة ملحوظة، ولكنه يظل معتمدا بشدة على الطلب الخارجي. أما الطلب المحلي النهائي فيظل ضعيفا نسبيا - لا سيما في ألمانيا. وبالنسبة للمرحلة المقبلة، من المتوقع أن تظل وتيرة التوسع معتدلة نظرا للتجارب التاريخية لمنطقة اليورو التي اتسمت ببطء التكيف مع الصدمات، وحيث أن التوظيف على الأرجح لن يتعزز إلا تدريجيا.

• ولا تزال بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية تشهد انتعاشة قوية بوجه عام، حيث تم تعديل تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي لعام ٢٠٠٤ بزيادة كبيرة في جميع المناطق الرئيسية. وفي آسيا الصاعدة، من المتوقع أن يبقى معدل نمو إجمالي الناتج المحلي عند نسبة ٧,٢٥٪ في عام ٢٠٠٤، مدفوعا بانتعاش النشاط في الصين - بسبب السرعة الكبيرة في نمو الاستثمار والائتمان - وفي الهند، حيث يستند النمو في الوقت الراهن إلى التوسع العالمي والأوضاع النقدية الداعمة - على الرغم من الأحوال المناخية المناوئة مؤخرا. وبالنسبة للمنطقة ككل، يتسم معدل نمو الطلب المحلي بالقوة بوجه عام، ولا تزال فوائض الحسابات الجارية كبيرة جدا - وهو ما يصدق كذلك في بعض الحالات بالنسبة للتدفقات الرأسمالية. ومع تقلص

