

دراسات استقصائية للأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية

# آفاق الاقتصاد العالمي

الآمال والواقع والمخاطر

٢٠١٣<sup>٣</sup>



صندوق النقد الدولي

دراسات استقصائية للأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية

# آفاق الاقتصاد العالمي

إبريل ٢٠١٣

الآمال والواقع والمخاطر



صندوق النقد الدولي

©2013 International Monetary Fund  
الطبعة العربية © صندوق النقد الدولي ٢٠١٣

الغلاف والتصميم: لويزا منجفار وجورج سالازار  
الجمع التصويري: شركة ميريلند للجمع التصويري

#### Cataloging-in-Publication Data

##### World economic outlook (International Monetary Fund) Arabic.

آفاق الاقتصاد العالمي: دراسة استقصائية يجريها خبراء صندوق النقد الدولي —  
Washington, D.C. : صندوق النقد الدولي، ١٩٨٠ —  
(١٩٨١-١٩٨٤: دراسة عرضية / صندوق النقد الدولي، ١٩٨٦-١٩٨٦) —  
٠٢٥١-٦٣٦٥) : دراسة استقصائية للأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية، ٠٢٥٦-  
٦٨٧٧

Semiannual. Some issues also have thematic titles.  
Has occasional updates, 1984—

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

HC10.80

ISBN 978-1-61635-555-5 (English)  
ISBN 978-1-61635-547-0 (Arabic)  
ISBN 978-1-61635-771-9 (Arabic Web pdf)

تمت الترجمة والتحرير اللغوي والجمع التصويري في شعبة اللغة العربية  
إدارة التكنولوجيا والخدمات العامة، صندوق النقد الدولي

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

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

ط	الافتراضات والأعراف المتبعة
ي	مزيد من المعلومات والبيانات
ك	تمهيد
م	تقديم
س	ملخص واف
١	<b>الفصل ١ – آفاق الاقتصاد العالمي وقضايا السياسات</b>
١	النشاط في طريقه إلى التعافي بعد التباطؤ في عام ٢٠١٢
٩	الضغوط التضخمية لا تزال قيد السيطرة بوجه عام
١٤	المخاطر لا تزال مرتفعة على المدى المتوسط
	تحديات السياسات تتركز على الديون في الاقتصادات المتقدمة والفائض الممكن في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
١٩	تقرير خاص: استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية
٢٤	الإطار ١-١: التفاوت الكبير في السياسات
٣٢	الإطار ٢-١: فرط أعباء الدين العام وأداء القطاع الخاص
٣٦	الإطار ٣-١: تطور عجز الحساب الجاري في منطقة اليورو
٣٩	المراجع
٤٢	
٤٥	<b>الفصل الثاني – المنظورات القطرية والإقليمية</b>
٤٦	أوروبا: انحسار مخاطر الأزمة وسط الركود المطول
٥١	الولايات المتحدة وكندا: لا يزال النمو ضعيفا، ولكن ثمة بصيص أمل
٥٣	آسيا: وضع أسس لتحقيق الرخاء المشترك
٥٧	منطقة أمريكا اللاتينية والكاريبية: ارتفاع النمو تدعمه سهولة أوضاع التمويل
٥٩	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا: تقلص الفروق في منطقة تتقدم بسرعتين
٦٤	كومنولث الدول المستقلة: الآفاق تتحسن ولكن مواطن الخطر لا تزال موجودة
٦٧	إفريقيا جنوب الصحراء: استمرار قوة النمو
٧٠	تقرير خاص حول التداعيات: انتشار تداعيات أجواء عدم اليقين التي تكتنف السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا
٧٧	المراجع
٧٩	<b>الفصل الثالث. الوحش الذي لم يهاجم: هل كُمنَّ التضخم أم كان في غفوة مؤقتة؟</b>
٧٩	مقدمة
٨٠	عدم تحقق الانخفاض المزمع في معدلات التضخم: لماذا لم يواصل التضخم تراجعته؟
٨٧	إلى أي مدى ينبغي علينا أن نقلق حيال التضخم؟
٩٢	النتائج
٩٣	الملحق ٣-١: النموذج الاقتصادي القياسي
٩٤	الإطار ٣-١: هل لا يزال استهداف التضخم ضروريا في ظل استواء منحنى فيليبس؟
٩٥	المراجع

## الفصل الرابع – اقتحام الحدود: هل يمكن للبلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي أن تنجح؟

٩٧	مقدمة
٩٧	انطلاقات النمو في البلدان منخفضة الدخل من منظور تاريخي
٩٨	جوهر المسألة: دور السياسات والمؤسسات الاقتصادية والهيكليّة
١٠٣	دروس من التاريخ
١١١	استنتاجات للسياسات
١١٨	الملحق ٤-١- تعاريف ومصادر البيانات والمجموعات القطرية
١١٩	الملحق ٤-٢- نتائج إضافية ومقاييس بديلة لانطلاقات النمو
١٢٣	الملحق ٤-٣- الانحدار اللوجستي وثبات نتائج العينة الأساسية
١٢٥	المراجع
١٢٩	

## ملحق: المناقشة التي أجراها المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي حول آفاق الاقتصاد المتوقعة في إبريل ٢٠١٣

١٣٣

### الملحق الإحصائي

١٣٥	الافتراضات
١٣٦	ما الجديد
١٣٦	البيانات والأعراف المتبعة
١٣٧	تصنيف البلدان
١٣٧	الخصائص العامة للمجموعات وتكوينها وفقا لتصنيف تقرير آفاق الاقتصاد العالمي
	الجدول ألف - التصنيف حسب المجموعات المستخدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وحصصها في إجمالي الناتج المحلي المجمع، وصادرات السلع والخدمات، وعدد السكان في عام ٢٠١٢
١٣٩	الجدول باء - الاقتصادات المتقدمة حسب المجموعات الفرعية
١٤٠	الجدول جيم - الاتحاد الأوروبي
١٤٠	الجدول دال - الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية حسب المنطقة والمصدر الرئيسي لإيرادات التصدير
١٤١	الجدول هاء - الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية حسب المنطقة، وصافي المركز الخارجي، والبلدان الفقيرة
١٤٢	المتقلبة بالديون
١٤٤	الإطار ألف-١: افتراضات السياسات الاقتصادية التي استندت إليها التوقعات بشأن بعض الاقتصادات المختارة
١٤٨	قائمة بالجدول
١٤٩	الناتج (الجدول ألف ١ - ألف ٤)
١٥٦	التضخم (الجدول ألف ٥ - ألف ٧)
١٦١	السياسات المالية (الجدول ألف ٨)
١٦٢	التجارة الخارجية (الجدول ألف ٩)
١٦٤	معاملات الحساب الجاري (الجدول ألف ١٠ - ألف ١٢)
١٧٠	ميزان المدفوعات والتمويل الخارجي (الجدول ألف ١٣ - ألف ١٤)
١٧٢	تدفق الأموال (الجدول ألف ١٥)
١٧٦	السيناريو الأساسي متوسط الأجل (الجدول ألف ١٦)

١٧٧

## آفاق الاقتصاد العالمي، موضوعات مختارة

### الجدوال

٢	الجدول ١-١: استعراض عام لتوقعات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي
	الجدول ١-٢: اقتصادات أوروبية مختارة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وأسعار المستهلكين، ورصيد الحساب الجاري، والبطالة
٤٨	

٥٢	الجدول ٢-٢: اقتصادات متقدمة مختارة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وأسعار المستهلكين، ورصيد الحساب الجاري، والبطالة
٥٦	الجدول ٣-٢: اقتصادات آسيوية مختارة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وأسعار المستهلكين، ورصيد الحساب الجاري، والبطالة
٦٠	الجدول ٤-٢: اقتصادات مختارة في نصف الكرة الغربي: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وأسعار المستهلكين، ورصيد الحساب الجاري، والبطالة
٦٢	الجدول ٥-٢: اقتصادات مختارة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وأسعار المستهلكين، ورصيد الحساب الجاري، والبطالة
٦٦	الجدول ٦-٢: كومنولث الدول المستقلة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وأسعار المستهلكين، ورصيد الحساب الجاري، والبطالة
٦٩	الجدول ٧-٢: اقتصادات مختارة في إفريقيا جنوب الصحراء: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وأسعار المستهلكين، ورصيد الحساب الجاري، والبطالة
٩٩	الجدول ١-٤: انطلاقات النمو في البلدان منخفضة الدخل، ١٩٩٠-٢٠١١
١٠٠	الجدول ٢-٤: انطلاقات النمو في البلدان منخفضة الدخل، قبل عام ١٩٩٠
١٠٣	الجدول ٣-٤: الأزمات ونهايات انطلاقات النمو في البلدان منخفضة الدخل، ١٩٧٠-٢٠١١
١١٢	الجدول ٤-٤: تفسير انطلاقات النمو في الاقتصادات النامية الديناميكية
١٢٠	الجدول ٥-٤: مصادر البيانات
١٢١	الجدول ٦-٤: المجموعات الاقتصادية
١٢٧	الجدول ٧-٤: ثبات الانحدار اللوجستي أمام المواصفات والتعاريف البديلة
١٢٨	الجدول ٨-٤: ثبات الانحدار اللوجستي أمام طرق التقدير البديلة، العينة الكاملة
١٤٩	الجدول ألف-١ موجز الناتج العالمي
١٥٠	الجدول ألف ٢- الاقتصادات المتقدمة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ومجموع الطلب المحلي
١٥١	الجدول ألف-٣ الاقتصادات المتقدمة: مكونات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
١٥٣	الجدول ألف-٤ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
١٥٦	الجدول ألف-٥ موجز بيانات التضخم
١٥٧	الجدول ألف-٦ الاقتصادات المتقدمة: أسعار المستهلكين
١٥٨	الجدول ألف-٧ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين
١٦١	الجدول ألف-٨ الاقتصادات المتقدمة الرئيسية: أرصدة المالية العامة والدين لدى الحكومة العامة
١٦٢	الجدول ألف-٩ موجز أحجام وأسعار التجارة العالمية
١٦٤	الجدول ألف-١٠ موجز أرصدة الحساب الجاري
١٦٦	الجدول ألف-١١ الاقتصادات المتقدمة: رصيد الحساب الجاري
١٦٧	الجدول ألف-١٢ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري
١٧٠	الجدول ألف ١٣- الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: صافي التدفقات المالية
١٧١	الجدول ألف-١٤ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: التدفقات المالية الخاصة
١٧٢	الجدول ألف-١٥ موجز مصادر المدخرات العالمية واستخداماتها
١٧٦	الجدول ألف-١٦ موجز السيناريو الأساسي العالمي في الأجل المتوسط

## الأشكال البيانية

٣	الشكل البياني ١-١: المؤشرات العالمية
٣	الشكل البياني ٢-١: مؤشرات النمو الراهنة والرائدة
٤	الشكل البياني ٣-١: أوضاع الأسواق المالية
٥	الشكل البياني ٤-١: الأوضاع النقدية والإقراض المصرفي

٥	الشكل البياني ١-٥: مؤشر الأوضاع المالية
٦	الشكل البياني ١-٦: السياسات النقدية والائتمان في اقتصادات الأسواق الصاعدة
٧	الشكل البياني ١-٧: سياسات المالية العامة
٨	الشكل البياني ١-٨: نمو إجمالي الناتج المحلي
١٠	الشكل البياني ١-٩: مؤشرات النشاط المحموم في اقتصادات مجموعة العشرين
١١	الشكل البياني ١-١٠: التضخم العالمي
١١	الشكل البياني ١-١١: الاختلالات العالمية
١٣	الشكل البياني ١-١٢: المخاطر المحيطة بالآفاق العالمية
١٤	الشكل البياني ١-١٣: مخاطر الركود والانكماش
١٥	الشكل البياني ١-١٤: سيناريوهات مخاطر أسعار الفائدة
١٦	الشكل البياني ١-١٥: سيناريوهات منطقة اليورو
١٨	الشكل البياني ١-١٦: الطاقة الإنتاجية والائتمان في اقتصادات الأسواق الصاعدة
٢٠	الشكل البياني ١-١٧: سيناريوهات قصور النتائج عن التوقعات في الأسواق الصاعدة
٢٤	الشكل البياني ١-١: ت خ - ١: مؤشرات صندوق النقد الدولي لأسعار السلع الأولية
٢٥	الشكل البياني ١-٢: ت خ - ٢: مؤشرات تقلب أسواق الأسهم والسلع الأولية
٢٥	الشكل البياني ١-٣: ت خ - ٣: أسعار السلع الأولية والنشاط الاقتصادي: أول المكونات الأساسية
٢٦	الشكل البياني ١-٤: ت خ - ٤: أسعار الطاقة، الآفاق المتوقعة لسعر النفط
٢٧	الشكل البياني ١-٥: ت خ - ٥: أسعار النفط الخام والنموذج الهيكلي للانحدار الذاتي
٢٨	الشكل البياني ١-٦: ت خ - ٦: تطورات سوق النفط
٢٩	الشكل البياني ١-٧: ت خ - ٧: الاحتياطيات الوقائية في أسواق النفط
٢٩	الشكل البياني ١-٨: ت خ - ٨: مؤشرات صندوق النقد الدولي لأسعار الغذاء
٣٠	الشكل البياني ١-٩: ت خ - ٩: أسعار ومخزونات الغذاء
٣١	الشكل البياني ١-١٠: ت خ - ١٠: المعادن: الأسعار والطلب والآفاق
٣١	الشكل البياني ١-١١: ت خ - ١١: المحتوى التنبؤي في أسعار العقود الآجلة
٣٢	الشكل البياني ١-١-١: فترات التعافي المتفاوتة
٣٣	الشكل البياني ١-١-٢: النفقات الحكومية أثناء فترات الركود والتعافي العالمية
٣٤	الشكل البياني ١-١-٣: أسعار الفائدة قصيرة الأجل أثناء فترات الركود والتعافي العالمية
٣٤	الشكل البياني ١-١-٤: أصول البنوك المركزية في أهم الاقتصادات المتقدمة أثناء فترات الركود والتعافي العالمية
٣٥	الشكل البياني ١-١-٥: نسب الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي أثناء فترات الركود والتعافي العالمية
٣٥	الشكل البياني ١-١-٦: التضخم أثناء فترات الركود والتعافي العالمية
٣٧	الشكل البياني ١-٢-١: العائدات التراكمية غير الطبيعية للشركات الأيرلندية المدرجة في البورصة أثناء عملية إنقاذ البنوك في ٢٠٠٩
٣٧	الشكل البياني ١-٢-٢: العائدات التراكمية غير الطبيعية للشركات اليونانية المدرجة في البورصة أثناء عملية إعادة هيكلة الديون في ٢٠١٢
٣٩	الشكل البياني ١-٣-١: تطورات ما قبل الأزمة في أوروبا
٤٠	الشكل البياني ١-٣-٢: مسارات مختلفة نحو ارتفاع عجز الحساب الجاري
٤١	الشكل البياني ١-٣-٣: تطورات ما بعد الأزمة في أوروبا
٤٥	الشكل البياني ١-٢: العالم: تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٣
٤٦	الشكل البياني ١-٢: أوروبا: تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٣
٤٧	الشكل البياني ١-٢: بلدان أوروبا المتقدمة - تقلص مخاطر الأزمة وسط فترة ركود مطولة
٥٠	الشكل البياني ١-٢: اقتصادات أوروبا الصاعدة: تعافٍ تدريجي من تباطؤ ٢٠١٢
٥١	الشكل البياني ١-٢: الولايات المتحدة وكندا: تعافٍ بطيء لكنه مطرد
٥٣	الشكل البياني ١-٢: الولايات المتحدة: تطورات المالية العامة

٥٤	الشكل البياني ٧-٢: آسيا: تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٣
٥٥	الشكل البياني ٨-٢: آسيا: تحقيق الاستقرار والتعافي وانتهاج سياسات تيسيرية
٥٨	الشكل البياني ٩-٢: أمريكا اللاتينية والكاريبي: تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٣
٥٩	الشكل البياني ١٠-٢: أمريكا اللاتينية: ارتفاع النمو تدعمه سهولة أوضاع التمويل
٦١	الشكل البياني ١١-٢: الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٣
٦٣	الشكل البياني ١٢-٢: الشرق الأوسط وشمال إفريقيا: تقلص الفروق في منطقة تتقدم بسرعتين
٦٤	الشكل البياني ١٣-٢: كومنولث الدول المستقلة: تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٣
٦٥	الشكل البياني ١٤-٢: كومنولث الدول المستقلة: تحسن الآفاق مع التعرض لمخاطر التباطؤ العالمي
٦٧	الشكل البياني ١٥-٢: إفريقيا جنوب الصحراء: تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٣
٦٨	الشكل البياني ١٦-٢: إفريقيا جنوب الصحراء: صلاية مستمرة
٧١	الشكل البياني ٢-٢: ت خ - ١ أجواء عدم اليقين المحيطة بالسياسات في الولايات المتحدة وأوروبا
٧٢	الشكل البياني ٢-٢: ت خ - ٢ عدم اليقين والثقة بصورة عامة في الولايات المتحدة وأوروبا
٧٣	الشكل البياني ٢-٢: ت خ - ٣ تأثير صدمة عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة أو أوروبا على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في مناطق أخرى
٧٤	الشكل البياني ٢-٢: ت خ - ٤ تأثير صدمة عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة أو أوروبا على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في مناطق أخرى
٧٥	الشكل البياني ٢-٢: ت خ - ٥ تأثير صدمة عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة أو أوروبا على الاستثمار الحقيقي في مناطق أخرى
٧٦	الشكل البياني ٢-٢: ت خ - ٦ ذروة تأثير صدمة بشأن عدم اليقين في الولايات المتحدة أو أوروبا على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي والاستهلاك والاستثمار في المناطق الأخرى
٧٩	الشكل البياني ٣-١: تغير نمط التضخم
٨١	الشكل البياني ٣-٢: قياس التراخي الاقتصادي في الوقت الحالي
٨٢	الشكل البياني ٣-٣: التضخم الكلي الحالي مقارنة بالتوقعات
٨٣	الشكل البياني ٣-٤: نماذج انحدار توقعات التضخم على التضخم الفعلي وفق إطار زمني متحرك
٨٤	الشكل البياني ٣-٥: التضخم والبطالة الدورية
٨٥	الشكل البياني ٣-٦: التغيرات في ديناميكيات التضخم
٨٦	الشكل البياني ٣-٧: ثبات النتائج مع استخدام تقديرات بديلة لمعدل البطالة غير التضخمي
٨٧	الشكل البياني ٣-٨: التضخم الفعلي والمتوقع في الولايات المتحدة الأمريكية
٨٨	الشكل البياني ٣-٩: البطالة والتضخم في مجموعة مختارة من الاقتصادات
٨٩	الشكل البياني ٣-١٠: التضخم الكلي في الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا
٩٨	الشكل البياني ٤-١: الأداء الاقتصادي للبلدان منخفضة الدخل وغيرها من البلدان
١٠١	الشكل البياني ٤-٢: تواتر انطلاقات النمو الجديدة والجارية في البلدان منخفضة الدخل
١٠١	الشكل البياني ٤-٣: البيئة الاقتصادية العالمية وراء انطلاقات نمو البلدان منخفضة الدخل
١٠٢	الشكل البياني ٤-٤: نصيب الفرد من الناتج الحقيقي بعد الانطلاق في البلدان منخفضة الدخل
١٠٣	الشكل البياني ٤-٥: الهيكل الاقتصادي ونصيب الفرد من الناتج الحقيقي بعد الانطلاق في البلدان منخفضة الدخل
١٠٤	الشكل البياني ٤-٦: الاستثمار والتمويل في البلدان منخفضة الدخل
١٠٥	الشكل البياني ٤-٧: الأوضاع الاقتصادية الكلية في البلدان منخفضة الدخل
١٠٦	الشكل البياني ٤-٨: القدرة التنافسية الخارجية ونمو الصادرات وتنوعها في البلدان منخفضة الدخل
١٠٨	الشكل البياني ٤-٩: الإصلاحات الهيكلية والبنية التحتية والأوضاع السياسية في البلدان منخفضة الدخل
١٠٩	الشكل البياني ٤-١٠: الاستثمار والتمويل في جميع البلدان منخفضة الدخل الديناميكية من الجيل الحالي
١١١	الشكل البياني ٤-١١: العوامل المساهمة في تغير فرص حدوث انطلاقة نمو قوي في البلدان منخفضة الدخل
١١٣	الشكل البياني ٤-١٢: تجربة النمو في البرازيل وكوريا خلال الفترة ١٩٦٠-١٩٩٠
١١٤	الشكل البياني ٤-١٣: تجربة نمو إندونيسيا منذ الستينات
١١٦	الشكل البياني ٤-١٤: تجربة نمو موزامبيق منذ التسعينات

- ١١٧ الشكل البياني ٤-١٥: تجربة نمو كمبوديا منذ التسعينات
- ١٢٤ الشكل البياني ٤-١٦: الأوضاع الاقتصادية الكلية للبلدان منخفضة الدخل غير المؤهلة للاستفادة من المبادرة المعنية بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون («هيبيك»)
- ١٢٤ الشكل البياني ٤-١٧: تدفقات المعونة والاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان منخفضة الدخل غير المؤهلة للاستفادة من المبادرة المعنية بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون («هيبيك»)

# 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 ظلت ثابتة عند مستوياتها المتوسطة خلال الفترة من ١١ فبراير - ١١ مارس ٢٠١٣، باستثناء العملات المشاركة في آلية سعر الصرف الأوروبية الثانية (ERM II)، والتي يُفترض أنها ظلت ثابتة بالقيمة الاسمية قياساً إلى اليورو؛ وأن السلطات الوطنية ستواصل تطبيق سياساتها القائمة (راجع الإطار ألف ١ للاطلاع على الافتراضات المحددة بشأن سياسات المالية العامة والسياسات النقدية لاقتصادات مختارة)؛ وأن متوسط سعر النفط سيكون ١٠٢,٦٠ دولاراً للبرميل في عام ٢٠١٣ و٩٧,٥٨ دولاراً للبرميل في عام ٢٠١٤، وسيظل ثابتاً بالقيمة الحقيقية على المدى المتوسط؛ وأن متوسط سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (LIBOR) لستة أشهر على الودائع بالدولار الأمريكي سيبلغ ٠,٥٪ في عام ٢٠١٣ و٠,٦٪ في عام ٢٠١٤؛ وأن متوسط سعر الفائدة لثلاثة أشهر على الودائع باليورو سوف يبلغ ٠,٢٪ في عام ٢٠١٣ و٠,٤٪ في عام ٢٠١٤؛ وأن متوسط سعر الفائدة لستة أشهر على الودائع بالين الياباني سوف يبلغ ٠,٢٪ في عامي ٢٠١٣ و٢٠١٤. وهذه بالطبع هي افتراضات لأغراض التحليل وليست تنبؤات، كما أن أوجه عدم اليقين المحيطة بها تزيد من هامش الخطأ الذي يمكن أن تنطوي عليه التوقعات على أي حال. وتستند هذه التقديرات والتوقعات إلى المعلومات الإحصائية المتاحة حتى أوائل إبريل ٢٠١٣.

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

... للإشارة إلى عدم توافر البيانات أو عدم انطباقها؛

- فيما بين السنوات أو الشهور (٢٠١٢-٢٠١٣ أو يناير- يونيو، على سبيل المثال) للإشارة إلى السنوات أو الشهور المشمولة، بما فيها سنوات أو شهور البداية والنهاية؛

/ بين السنوات أو الشهور (٢٠١٢/٢٠١٣، على سبيل المثال) للإشارة إلى سنة الميزانية أو السنة المالية.

«مليار» تعني ألف مليون، بينما «تريليون» تعني ألف مليار.

«نقاط الأساس» تشير إلى ٠,١ نقطة مئوية (مثلاً، ٢٥ نقطة أساس تعادل ربع نقطة مئوية).

وبالنسبة لبعض البلدان، تستند الأرقام المسجلة لعام ٢٠١٢ وما قبله على التقديرات وليس النتائج الفعلية.

وتشير البيانات المذكورة إلى السنوات التقويمية، فيما عدا القليل من البلدان التي تستخدم السنة المالية. فيرجى الرجوع إلى قسم المعلومات الخاص بالبلد في قاعدة البيانات الإلكترونية لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي على موقع صندوق النقد الدولي (www.imf.org) للحصول على قائمة كاملة بالفترات المرجعية لكل بلد.

تُستبعد التوقعات الخاصة بقبرص نظراً للأزمة الجارية.

وتُصنف منغوليا كأحد بلدان آسيا النامية (وليس كبلد عضو في كومنولث الدول المستقلة كما كان من قبل).

وأضيفت كل من أفغانستان وباكستان، بعدما كان يتم تصنيفهما ضمن بلدان آسيا النامية، إلى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا لتشكل بذلك منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان. ويتم الحفاظ على البيانات الإجمالية لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (باستثناء أفغانستان وباكستان) دون تغيير.

وتدرج بيانات جزر مارشال و ميكرونيزيا ضمن بيانات منطقة بلدان آسيا النامية.

وعلى غرار عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تُستبعد بيانات الجمهورية العربية السورية لعام ٢٠١١ وما بعده نظراً لأجواء عدم اليقين المحيطة بأوضاعها السياسية.

وبدءاً من عدد أبريل ٢٠١٣ من آفاق الاقتصاد العالمي، يحذف تصنيف «الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة».

ما لم ترد إشارة للمصدر في الجداول والأشكال البيانية، تكون البيانات مستقاة من قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي.

وعندما لا تذكر البلدان حسب الترتيب الأبجدي، يكون الترتيب على أساس حجمها الاقتصادي. وترجع الفروق الطفيفة بين مجموع مفردات الأرقام والمجاميع الكلية إلى عملية التقريب.

لا يشير مصطلح «بلد» و «اقتصاد»، حسب استخدامه في هذا التقرير، في جميع الحالات إلى كيان إقليمي يشكل دولة حسب مفهوم القانون والعرف الدوليين. وإنما يشمل هذا المصطلح أيضاً، حسب استخدامه في هذا التقرير، بعض الكيانات الإقليمية التي لا تشكل دولا ولكن توجد بيانات إحصائية متوافرة عنها ويحتفظ بها على أساس منفصل ومستقل.

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

ولا تنطوي الحدود والألوان والتسميات ولا غيرها من المعلومات المستخدمة في الخرائط الواردة في هذا التقرير على أي استنتاجات من جانب صندوق النقد الدولي بشأن الوضع القانوني لأي إقليم ولا أي تأييد أو قبول لهذه الحدود.

# مزيد من المعلومات والبيانات

يمكن الاطلاع على النص الكامل لتقرير 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)). وتصاحب هذا التقرير على الموقع الإلكتروني مجموعة بيانات مستمدة من قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي، وهي أكبر من المجموعة الواردة في التقرير نفسه وتتألف من ملفات تضم سلاسل البيانات التي يتكرر طلب القراء عليها. ويمكن تحميل هذه الملفات إلكترونياً لاستخدامها في مجموعة متنوعة من برامج الكمبيوتر.

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

وتعرض البيانات والبيانات الوصفية في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي «كما هي» و«كلما توفرت» وتبذل قصارى الجهود للتأكد، دونما ضمان، من حداتها 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)) وعلى 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 الطبعات الإلكترونية.

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

ويرجى إرسال أي استفسارات حول محتوى تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وقاعدة بياناته بالبريد العادي أو الفاكس أو عن طريق منبر النقاش على شبكة الانترنت (لا تقبل الاستفسارات الهاتفية) إلى العنوان التالي:

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

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

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

وقد تم تنسيق التحليل الوارد في هذا التقرير في إدارة البحوث وفق التوجيهات العامة للسيد أوليفيه بلانشار، المستشار الاقتصادي ومدير إدارة البحوث. وتولى إدارة المشروع السيد يورغ ديكرين، نائب مدير إدارة البحوث، والسيد توماس هلبلينج، رئيس قسم بإدارة البحوث.

أما المساهمون الأساسيون في هذا التقرير فهم عبدول أبيض، وجون بلودورن، وروبا دوتاغوبتا، وجيمي غواهرادو، وتروي ماثيسون، ونكوندي موازي، وداميانو ساندرى، وجون سايمون.

ومن بين المساهمين الآخرين علي العيد، وألبرتو بيهار، وسامية بيداس-ستروم، وبول كاشين، ولويس كودو، وألفريدو كوفاس، وغابريال دي بيلا، وفريغيش فيرديناند هاينز، ودورا إياكوف، وجونغ شيك كانغ، وبادامجا خاندلوال، وأيهان كوزي، وبراكاش لونغانى، ورومين رانسيير، وجولين رينود، ومارينا روسيه، وجاي شامباو، وشاين سترايفل، ويان سان، وماركو تيرونيس، وأولاف أونترويردورستر.

وساعد في الجانب البحثي كل من جافين أسدوريان، وشان شن، وتينيان شين، وأنجيلا إسبيريتو، وسينيم كيليك جيلك، ونايديا ليبشكو، وإزغي أوزترك، وكاترين بان، ودانييل ريفيرا-غرينود، وبينيت فورهيذ. وقدم التعليقات والاقتراحات كل من أندرو بيرغ، وكيفن كلينتون، وأوليفيه كويبيون، ورومين دوفال، ودوغلاس لاكستون، وأندرو ليفن، وأكيو ماتسوموتو، وكريس باباجورجيو، وكاترين باتيلو. وقدم الدعم الفني كل من ميتكو جريجوروف، وماهنوز هيماتي، وتوه كوان، وراجيش نيلاور، وإيموري أوكس، وستيف جان. أما معالجة الكلمات فقام بها كل من سكيتر ماثورين ولوك لي. وقامت بتحرير النص وتنسيق إنتاج المطبوعة ليندا غريفين كين من إدارة العلاقات الخارجية، بمساعدة من لوسي سكوت مورالز. وقدم خدمات الدعم الفني الإضافية المستشار الخارجي بافيل بيمونوف.

وقد استفاد هذا التحليل من التعليقات والمقترحات من الخبراء في إدارات الصندوق الأخرى، وكذلك من المديرين التنفيذيين بعد مناقشتهم للتقرير في ١ أبريل ٢٠١٣. 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.



المتبادل قائمة في حلقة الآثار المرتدة السلبية بين البنوك الضعيفة والكيانات السيادية الضعيفة ومستوى النشاط المنخفض.

وتواصل اليابان السير في طريقها الخاص. فبعد سنوات عديدة من الانكماش والنمو الضعيف أو المعدوم، أعلنت الحكومة الجديدة سياسة جديدة تقوم على التيسير الكمي القوي، واعتماد هدف موجب للتضخم، وتنفيذ دفعة تنشيطية من المالية العامة، وإجراء الإصلاحات الهيكلية المطلوبة. وستعطي هذه السياسة دفعة للنمو على المدى القصير، وهو ما تعكسه تنبؤاتنا بتحقيق نمو قدره ١,٦٪ في عام ٢٠١٣. غير أن الشروع في التنشيط المالي في غياب خطة متوسطة الأجل للتشفي المالي هو بمثابة مخاطرة إذا ما نظرنا إلى المستوى المرتفع الذي بلغه الدين العام. ذلك أنه يزيد من احتمالات أن يشترط المستثمرون الحصول على علاوة مخاطر، وأن يؤدي ذلك بدوره إلى عدم القدرة على مواصلة تحمل الديون.

وعلى خلاف هذه الصورة المتباينة في الاقتصادات المتقدمة، تواصل اقتصادات الأسواق الصاعدة أداءها الجيد. فالظروف السائدة اليوم. من ارتفاع أسعار السلع الأولية، وانخفاض أسعار الفائدة، وكبر حجم التدفقات الرأسمالية الداخلة. غالبا ما كانت تؤدي في السابق إلى طفرات ائتمانية ونشاط اقتصادي محموم. غير أن صناعات السياسات نجحوا هذه المرة بشكل عام في الحفاظ على مستوى الطلب الكلي عند مستوياته الممكنة. وفي نفس الوقت، يبدو أن النمو الممكن ذاته قد انخفض في عدد من اقتصادات الأسواق الصاعدة المهمة، مقارنة باتجاهات ما قبل الأزمة. فبالرغم من اختلاف الأوضاع من بلد إلى آخر، تشير الأدلة إلى أن جانبا من هذا الانخفاض يرجع إلى التشوهات الناجمة عن السياسة والتي يتعين إيجاد حل لها.

## وننتقل إلى السياسات

في الولايات المتحدة، ينبغي أن يكون التركيز على تحديد الطريق الصحيح لضبط أوضاع المالية العامة. فرغم ما أدت إليه آلية تخفيض الإنفاق التلقائية من تهدئة المخاوف بشأن استمرارية القدرة على تحمل الديون، إلا أنها الطريق الخاطئ للفترة المقبلة، إذ ينبغي الجمع بين تخفيض وتحسين الضبط المالي حاليا، والعمل على زيادته في المستقبل. وفي منطقة اليورو، تم إحراز تقدم على مستوى المؤسسات في العام الماضي، ولا سيما في وضع خارطة طريق لإقامة

ما يشهده الاقتصاد حتى الآن من تعاف يتقدم بسرعتين، إحداهما قوية في اقتصادات الأسواق الصاعدة وأخرى أضعف في الاقتصادات المتقدمة، بدأ يتحول الآن إلى تعاف يتقدم بثلاث سرعات. فلا تزال اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية تواصل تعافيهما القوي، بينما تبدي الاقتصادات المتقدمة انقسامًا ثنائيا متزايدا بين الولايات المتحدة من ناحية ومنطقة اليورو من ناحية أخرى.

وتنعكس هذه الأوضاع في تنبؤاتنا الاقتصادية. ففي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، تشير التنبؤات إلى بلوغ النمو ٥,٣٪ في عام ٢٠١٣ و ٥,٧٪ في عام ٢٠١٤. أما في الولايات المتحدة فمن المتوقع أن يبلغ ١,٩٪ في عام ٢٠١٣ و ٣٪ في عام ٢٠١٤. وفي المقابل، يُتوقع أن يبلغ النمو في منطقة اليورو -٠,٣٪ في عام ٢٠١٣ و ١,١٪ في عام ٢٠١٤.

وقد يبدو أن معدل النمو في الولايات المتحدة في عام ٢٠١٣ متواضع الارتفاع وغير كاف بالفعل لإحداث فرق كبير في معدل البطالة الذي لا يزال مرتفعا أيضا. لكن هذا النمو سيتحقق رغم التقشف المالي الشديد، بل المفرط في الشدة، الذي يعادل نحو ١,٨٪ من إجمالي الناتج المحلي. ويلاحظ أن الطلب الخاص الأساسي قوي بالفعل، وهو ما يرجع في جانب منه إلى توقع أن تكون أسعار الفائدة الأساسية منخفضة وفقا لما أعلنه الاحتياطي الفيدرالي في «بيان التوقعات الإرشادية» (Forecast Guidance)، وإلى الطلب المحتجز على المساكن والسلع المعمرة.

ولا يمثل التنبؤ بنمو سالب في منطقة اليورو انعكاسا للضعف في بلدان الهامش فحسب، وإنما بعض الضعف في البلدان الرئيسية أيضا. فمعدل النمو يكتسب قوة متزايدة في ألمانيا، لكن معدله المتوقع لا يزال أقل من ١٪ في عام ٢٠١٣. ومن المتوقع أن يكون النمو سلبا في فرنسا، نظرا لاقتران التقشف المالي بأداء الصادرات الضعيف ومستوى الثقة المنخفض. وقد تثير هذه تساؤلات حول مدى قدرة بلدان أوروبا الرئيسية على مساعدة بلدان الهامش عند الحاجة، إذا اقتضى الأمر ذلك. ومن المتوقع أن يشهد عام ٢٠١٣ انكماشًا كبيرا في معظم بلدان الهامش في منطقة اليورو، ولا سيما إيطاليا وإسبانيا. ويلاحظ استمرار تخفيض قيمة العملة في إطار عملية داخلية بطيئة، وازدياد القدرة التنافسية في معظم هذه البلدان بوتيرة بطيئة أيضا. لكن الطلب الخارجي ليس بالقوة الكافية لتعويض ضعف الطلب الداخلي. ولا تزال علاقة الدعم

وتمثل جزءاً من عملية إعادة التوازن العالمي التي يجب أن تتحقق حتى يستعيد الاقتصاد العالمي عافيته. وفي نفس الوقت، يمكن أن تكون التدفقات الرأسمالية متقلبة، كما رأينا، مما يجعل إدارة الاقتصاد الكلي أكثر صعوبة. ويتمثل التحدي الذي يواجه البلدان المتلقية للتدفقات في استيعاب الاتجاهات الأساسية وراء هذه التدفقات مع الحد من تقلبها إذا أصبحت خطراً على الاستقرار الاقتصادي الكلي أو المالي.

وباختصار، جاءت الأخبار السارة مؤخراً بشأن الولايات المتحدة ومعها عادت المخاوف بشأن منطقة اليورو. فالتعافي غير المتوازن يشكل خطراً أيضاً بالنظر إلى قوة الروابط المتبادلة بين البلدان. وقد تراجعت بعض مخاطر الأحداث المتطرفة بالفعل، لكن الوقت لم يحن بعد لكي يركن صناعات السياسات إلى التراخي.

أوليفيه بلانشار  
المستشار الاقتصادي

الاتحاد المصرفي. فقد أمكن الحد من مخاطر الأحداث المتطرفة بفضل برنامج «المعاملات النقدية المباشرة» الذي يقدمه البنك المركزي الأوروبي، وإن لم يكن قد اعتمد حتى الآن. لكن هذا لا يكفي. فلا تزال أسعار الفائدة التي تواجه المقترضين في بلدان الهامش أعلى من أن تضمن تعافي الاقتصاد، كما ينبغي اتخاذ مزيد من التدابير العاجلة لتقوية البنوك، دون إضعاف الكيانات السيادية. كذلك يشير ضعف الطلب الخاص إلى ضرورة السماح بعمل أدوات الضبط التلقائي في البلدان التي تسمح ظروفها بذلك، بل ضرورة تجاوز هذه الأدوات في بعض البلدان التي يتوافر لها الحيز المالي الكافي.

أما اقتصادات الأسواق الصاعدة فتواجه تحديات مختلفة، من بينها التعامل مع التدفقات الرأسمالية الداخلة. فمن المرجح أن تستمر التدفقات الرأسمالية الداخلة الصافية وتتواصل ضغوط أسعار الصرف في كثير من هذه الاقتصادات بسبب أفاقها الإيجابية في الأساس، إلى جانب أسعار الفائدة المنخفضة في الاقتصادات المتقدمة، وهي عملية مرغوبة

الوضع في اليابان ارتدادا إيجابيا على أثر الدفعة التنشيطية المالية والنقدية، حيث يصل النمو في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي إلى ١,٥٪.

وعلى وجه الإجمال، لا تحمل توقعات النمو السنوي للاقتصادات المتقدمة في عام ٢٠١٣. والتي تبلغ معدلا متواضعا قدره ١,٢٥٪. نتائج أفضل مما تحقق في عام ٢٠١٢. غير أن التنبؤات الواردة في هذا العدد من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» تعتمد على استمرار تخفيف الكوابح المفروضة على النشاط العيني، مع افتراض أن صناعات السياسات سينجحون في تجنب الانتكاسات والوفاء بالالتزامات التي تعهدوا بها. وبالتالي، يُتوقع أن يرتفع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في الاقتصادات المتقدمة متجاوزة ٢٪ في بقية عام ٢٠١٣ وبمتوسط ٢,٢٥٪ في عام ٢٠١٤، بعد أدائه الضعيف في النصف الأول من ٢٠١٣. مدفوعا بالنمو الذي حققه الولايات المتحدة بمعدل ٣٪ تقريبا.

## عودة إلى تسارع النشاط في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

كان تباطؤ النشاط واضحا في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية أثناء عام ٢٠١٢، انعكاسا للتراجع الحاد في وتيرة الطلب من أهم الاقتصادات المتقدمة وتشديد السياسات المحلية ونهاية الرواج الاستثماري الذي حدث في عدد من أهم اقتصادات الأسواق الصاعدة. ولكن مع صلاية الطلب الاستهلاكي وإرجاء سياسات الاقتصاد الكلي وبدء انتعاش الصادرات، بدأ النمو يرتفع في معظم الاقتصادات في آسيا وفي إفريقيا جنوب الصحراء، وكثير من الاقتصادات في أمريكا اللاتينية ودول الكومنولث المستقلة. ومن المتوقع أن يعود التعافي إلى اكتساب سرعة أكبر في بلدان أوروبا الصاعدة مع الانتعاش التدريجي في الطلب من بلدان أوروبا المتقدمة. غير أن اقتصادات الشرق الأوسط وشمال إفريقيا لا تزال تجاهد في الداخل لاجتياز مراحلها الانتقالية الصعبة. كذلك يواجه اقتصادات في أمريكا الجنوبية تضخما مرتفعا وضغوطا متزايدة في سوق النقد الأجنبي.

أما الاقتصادات النامية فتحمل أخبارا سارة للاقتصاد. فبينما تم تخفيض تقديرات النمو المحتمل في السنوات الأخيرة بالنسبة لبعض الأسواق الصاعدة الرئيسية، نجد أنها تواصل التحسن المطرد في أماكن أخرى. بل إن الفصل الرابع يؤكد أن الآفاق المتوقعة للعديد من البلدان الديناميكية ذات

تحسنت من جديد آفاق الاقتصاد العالمي، لكن طريق التعافي لا يزال متعثرا أمام الاقتصادات المتقدمة. ومن المتوقع أن يصل نمو الناتج المحلي إلى ٣,٢٥٪ في عام ٢٠١٣ و ٤٪ في عام ٢٠١٤. وبالنسبة للنشاط الاقتصادي في هذه البلدان، تشير التوقعات إلى تسارعه بالتدريج بدءا من النصف الثاني من عام ٢٠١٣. ويبدو أن الطلب الخاص يواصل التحسن بسرعة في الولايات المتحدة، لكنه لا يزال بطيئا في منطقة اليورو. وقد بدأ النشاط يكتسب قوة بالفعل في الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

## أمام الاقتصادات المتقدمة آفاق أفضل، ولكنها متعثرة ومتباينة

نجح صناعات السياسات في الاقتصادات المتقدمة على مدار الستة أشهر الماضية في القضاء على اثنين من أكبر المخاطر التي كانت تهدد التعافي العالمي على المدى القصير، وهما تفكك منطقة اليورو والانكماش المالي الحاد في الولايات المتحدة بسبب السقوط في «المنحدر المالي». واستجابة لهذا النجاح، شهدت الأسواق المالية صعودا واسع النطاق، كما زاد الاستقرار المالي بحسب ما أكده عدد إبريل ٢٠١٣ من «تقرير الاستقرار المالي العالمي».

ولا يزال صعود الأسواق المالية يدعم تعافي الاقتصاد من خلال تحسين أوضاع التمويل وتعزيز الثقة. لكن آفاق النمو تبدو بلا تغيير على وجه العموم. فبينما بدأت دلائل القوة تظهر على الطلب الخاص في الولايات المتحدة مع تحسن أسواق الائتمان والإسكان، تشير التنبؤات إلى أن التصحيح المالي الذي يتجاوز التوقعات سيحافظ على نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي عند مستوى ٢٪ في عام ٢٠١٣. وفي منطقة اليورو، لم ينتقل بعدد تحسن الأوضاع الذي تشهده الكيانات السيادية في بلدان الهامش إلى قطاعي الشركات والأسر، بسبب استمرار تعثر البنوك الناجم عن تدني الربحية وانخفاض رأس المال، وهو ما يفرض قيودا على عرض الائتمان. وسوف يتعطل النشاط في كثير من الاقتصادات أيضا بسبب استمرار التصحيح المالي ومشكلات التنافسية وأوجه الضعف في الميزانيات العمومية. وبالإضافة إلى ذلك، برزت في المشهد مخاطر سياسية ومالية جديدة يمكن أن تؤثر على التعافي الاقتصادي. وبالتالي، يُتوقع لإجمالي الناتج المحلي الحقيقي أن يتقلص بنسبة ٠,٢٥٪ من إجمالي الناتج المحلي مقارنة بعام ٢٠١٢. وعلى العكس من ذلك، سيشهد

الدخل المنخفض تبدو اليوم أفضل من المتوقع لنظرائها من البلدان أثناء الستينات والسبعينات.

## مزيد من المخاطر المتماثلة

على الرغم من الأخطار القديمة والاضطرابات الجديدة، تحسنت صورة المخاطر على المدى القريب بفضل إجراءات السياسة التي اعتمدها أوروبا والولايات المتحدة مؤخرًا والتي عالجت عددًا من أشد المخاطر قصيرة الأجل. ففي منطقة اليورو، تتعلق أهم المخاطر الحالية على المدى القصير بحالة الإرهاق من التصحيح والميزانيات العمومية الضعيفة وقنوات الائتمان المتعطلة في بلدان الهامش وعدم كفاية التقدم نحو إقامة اتحاد اقتصادي ونقدي أقوى على مستوى منطقة اليورو. وفي الولايات المتحدة واليابان، تتعلق المخاطر في الأساس بسياسة المالية العامة متوسطة الأجل. وبالنسبة للمدى القصير، سيسجل النمو في أواخر ٢٠١٣ وما بعدها معدلًا دون المتوقع إلى حد ما إذا عجز الكونغرس عن إلغاء آلية تخفيض الإنفاق التلقائية ("budget sequester") وتطبيق تدابير بديلة مركزة في نهاية السنة المالية الحالية. وهناك مصدر قلق أكبر من ذلك بكثير، وهو احتمال الفشل في رفع الحد الأقصى للديون. وإن كان تحقق هذا السلوك السلبي المدمر للذات أمرًا بعيد الاحتمال. وعلى المدى المتوسط، تتعلق مخاطر التطورات السلبية بعدم وجود خطط قوية لضبط أوضاع المالية العامة في الولايات المتحدة واليابان؛ ومستوى المديونية المرتفع في القطاع الخاص، وحيز الحركة المحدود أمام السياسات، والتقدم المؤسسي غير الكافي في منطقة اليورو، مما قد يؤدي إلى فترة مطولة من النمو المنخفض؛ والتشوهات المترتبة على السياسة النقدية التيسيرية وغير التقليدية في كثير من الاقتصادات المتقدمة؛ والاستثمار المفرط وأسعار الأصول المرتفعة في العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وما لم تعالج السياسات هذه المخاطر، فمن المرجح أن يعاني النشاط العالمي انتكاسات دورية. ومن نفس المنطلق، إذا كانت استجابة السياسة أقوى من المتوقع، يمكن أن تكون عنصرًا داعمًا لتحقيق تعافٍ أقوى في النشاط الاقتصادي.

## لا مجال للتراخي في جهود صناع السياسات

ينبغي استخدام كل تدابير السياسة المتعلقة لدعم الطلب البطيء في الاقتصادات المتقدمة. غير أن المخاطر المتعلقة بالديون السيادية المرتفعة تضيق مساحة الحركة أمام سياسة المالية العامة. ولا يوجد حل سحري للتعامل مع كل المخاوف بشأن الطلب والديون. وإنما ينبغي التقدم بالتدرج في عملية التصحيح المالي، بناءً على التدابير التي تحد من الإضرار بالطلب في الأجل القصير؛ كما ينبغي أن تظل السياسة النقدية داعمة للنشاط الاقتصادي؛ وأن تساعد السياسات المالية على انتقال تغيرات السياسة النقدية؛ وتقوم السياسة الهيكلية وغيرها من السياسات بتنشيط الناتج الممكن وإعادة توازن

الطلب العالمي. وفيما يخص السياسة النقدية، يخلص الفصل الثالث إلى نتائج من أهمها أن توقعات التضخم أصبحت أكثر رسوخًا بكثير، مما يتيح مجالًا أكبر أمام البنوك المركزية لدعم النشاط الاقتصادي. وإن كان عليها أن تظل متنبهة للمخاطر التي يتعرض لها الاستقرار المالي بسبب ما تتخذه من سياسات، وهو ما ترد مناقشته بالتفصيل في عدد إبريل ٢٠١٣ من «تقرير الاستقرار المالي العالمي».

ولسياسة المالية العامة متطلبات ضرورية تتمثل في الضبط المالي المتواصل والتدريجي، وكذلك تصميم وتنفيذ خطط شاملة متوسطة الأجل لتخفيض العجز في الولايات المتحدة واليابان. ويتعين تحقيق هذه المتطلبات بشكل عاجل في اليابان نظرًا للمخاطر الكبيرة ذات الصلة بتجديد الدفعة التنشيطية في بيئة تنسم بارتفاع مستويات الدين العام. ومما يدعو للقلق في الولايات المتحدة أن صناع السياسات لم يتوصلوا بعد إلى اتفاق على خطة موثوقة لإصلاح برامج المستحقات والنظام الضريبي حتى بعد ثلاثة أعوام من المداولات المستمرة، وأن التحسن في آفاق المدى القريب يبدو أنه جاء مصحوبًا بتراجع في استشعار الحاجة الملحة لإحراز تقدم في هذا الخصوص. ويناقش عدد إبريل ٢٠١٣ من تقرير الرائد المالي هذه المتطلبات المحددة والتفاصيل ذات الصلة في البلدان المختلفة.

ويشدد عدد إبريل ٢٠١٣ من «تقرير الاستقرار المالي العالمي» على ضرورة إحراز تقدم في معالجة الخلل والإصلاح في القطاع المالي، بما في ذلك إعادة هيكلة البنوك الضعيفة، وكذلك القيام في بعض الأحيان بطرح سبل جديدة غير الإفلاس التقليدي لمعالجة تأثير الديون المفرطة لدى المدينين من الأسر والشركات الضعيفة. وكانت أعداد سابقة من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» قد أكدت على الدور الحيوي الذي تؤديه الإصلاحات الهيكلية في بناء القدرة التنافسية وتحسين آفاق النمو متوسطة الأجل في كثير من اقتصادات منطقة اليورو.

وفيما يخص اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، يبدو من الملائم إجراء بعض التشديد في السياسات المطبقة على المدى المتوسط. وينبغي أن يبدأ التشديد بالسياسة النقدية وأن تدعمه تدابير احترازية حسب الحاجة لكبح ما ينشأ من تجاوزات في القطاعات المالية. وفي نهاية المطاف ينبغي أن يعمل صناع السياسات أيضًا على إعادة أرصدة المالية العامة إلى مستويات تتيح مساحة واسعة للمناورة من خلال السياسات. وسيكون على بعض صناع السياسات اتخاذ إجراءات أنية كبيرة، بينما سيتطلب الأمر من البعض الآخر تحسينات محدودة فحسب على المدى المتوسط.

## تداعيات السياسات

نظرًا لوعورة الطريق نحو تعافي الاقتصاد والتواء مزيج السياسات الاقتصادية الكلية في الاقتصادات المتقدمة، تزداد التعقيدات أمام عملية صنع السياسات في اقتصادات الأسواق الصاعدة. وقد عادت المخاوف إلى الظهور مؤخرًا عندما أدى

العامة أقل تقييدا على المدى القصير، وهو ما يمكن أن يؤدي، عند اقترانه بتحسين الميزانيات العمومية، إلى تخفيف الضغوط التي يفرضها العبء الثقيل على السياسة النقدية. وتواجه اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية تحديات مختلفة. فأهم الاقتصادات ذات الفائض الخارجي ينبغي أن تسمح بدرجة أكبر من الاعتماد على أسعار السوق في تحديد أسعار صرف عملاتها وأن تطبق سياسات هيكلية لاستعادة توازن الاقتصاد بتحويل التركيز إلى النمو المدفوع بالاستهلاك. وينبغي للاقتصادات الأخرى أن تطبق سياسات هيكلية تشجع استيعاب التدفقات الرأسمالية الداخلة استيعابا صحيا. وإذا أصبحت هذه التدفقات خطرا على استقرار هذه الاقتصادات، يمكن أن تعتمد تدابير للسلامة الاحترازية الكلية أو لإدارة التدفقات الرأسمالية على نحو يتجنب تراكم اختلالات داخلية كبيرة.

تيسير السياسة النقدية في اليابان وبعض العوامل الأخرى إلى انخفاض كبير في قيمة الين الياباني. ومع ذلك، يبدو أن هناك مبالغة في الشكاوى المتعلقة بتخفيض سعر الصرف لأغراض تنافسية. ففي هذه الآونة، يبدو أن أسعار العملات الرئيسية لا تتسم بأي انحرافات كبيرة عما تبرره أساسيات الاقتصاد على المدى المتوسط. فيبدو أن هناك شيئا من المبالغة المعتدلة في قيمة الدولار الأمريكي واليورو، وأن تقييم اليوان الصيني أقل قليلا من قيمته الصحيحة، بينما توجد أدلة متباينة على تقييم الين الياباني.

والطريق الصحيح للتعامل مع المخاوف المتعلقة بالعملية هو أن تتبع كل الاقتصادات سياسات تعزز التوازن الداخلي والخارجي. وفي حالة الاقتصادات المتقدمة الكبرى، يتطلب ذلك إحراز تقدم أكبر في خطط التصحيح المالي على المديين المتوسط والطويل وإصلاح نظام المستحقات ومعالجة خلل الميزانيات العمومية. ومن ثم يمكن أن تكون سياسات المالية



# آفاق الاقتصاد العالمي وقضايا السياسات

## النشاط في طريقه إلى التعافي بعد التباطؤ في عام ٢٠١٢

استقر النشاط في الاقتصادات المتقدمة وانتعش في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، بدعم من السياسات الاقتصادية وتجدد الثقة. وجاء هذا الانتعاش في أعقاب التباطؤ المسجل في النصف الأول من عام ٢٠١٢، والذي بدأ واضحاً في الإنتاج الصناعي والتجارة العالمية (الشكل البياني ١-١، اللوحة ١). كذلك هيبت معدلات الاستثمار في الاقتصادات الرئيسية، بينما انتعش الاستهلاك على نطاق واسع حسب المتوقع - ببطء في الاقتصادات المتقدمة، حيث تعثر تقدمه بسبب معدلات التوظيف المنخفضة (الشكل البياني ٢-١، اللوحتان ٣ و ٤)، وبقوة في العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، حيث واصلت أسواق العمل أداءها الجيد (الشكل البياني ١-١، اللوحة ٢).

وقد ساهمت الإجراءات القوية التي اتخذها صناع السياسات الأوروبيون في تحسين الثقة والأوضاع المالية. وقد تجنب صناع السياسات في الولايات المتحدة خطر السقوط في المنحدر المالي لكنهم لم ينجحوا في التوصل إلى حلول دائمة للمخاطر الأخرى المحيطة بالمالية العامة على المدى القصير. واعتمدت اليابان سياسات اقتصادية كلية أكثر توسعاً في تحرك لمواجهة تباطؤ النشاط بدرجة فاقت التوقعات. وفي نفس الوقت، ساعد تيسير السياسات في أهم اقتصادات الأسواق الصاعدة على دعم الطلب الداخلي. وعلاوة على ذلك، من المحتمل أن تكون ديناميكية الإنتاج والاستهلاك في العديد من الاقتصادات قد هيأتها للارتداد الإيجابي بدعم من المخزون (الشكل البياني ١-٢، اللوحة ٥).

## تحسن الأوضاع المالية والنقدية

استأنف النشاط الاقتصادي معدلته السريع بقيادة الأسواق المالية، حيث شهدت الأسواق تحسناً واسع النطاق منذ منتصف عام ٢٠١٢. وتطورت أسعار الفائدة الأساسية بوجه عام حسبما كان متوقعا، مع قيام عدد من البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة والصاعدة بتنفيذ تخفيضات متواضعة في أسعار الفائدة استجابة لنوبة تباطؤ النشاط الأخيرة. ورغم احتمال تحسن الأوضاع في الأسواق قبل تحسنها في الاقتصاد العيني، فإن عدد إبريل ٢٠١٣ من تقرير الاستقرار المالي العالمي يؤكد تراجع المخاطر المحيطة بالاستقرار المالي على المدى القريب.

- فقد ارتفعت أسعار الأسهم في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة بنحو ١٥٪، وهبطت معدلات تقلب أسعار السهم إلى مستويات ما قبل عام ٢٠٠٨ (الشكل

تحسنت آفاق الاقتصاد العالمي من جديد، لكن طريق التعافي لا يزال متعثراً أمام الاقتصادات المتقدمة. ومن المتوقع أن يصل نمو الناتج العالمي إلى ٣,٢٥٪ في عام ٢٠١٣ و ٤٪ في عام ٢٠١٤ (الجدول ١-١). وفي كبرى الاقتصادات المتقدمة، تشير التوقعات إلى تسارع النشاط الاقتصادي بالتدرج بعد أن سجل بداية ضعيفة في عام ٢٠١٣، بينما تأخذ الولايات المتحدة زمام القيادة. وقد بدأ النشاط يكتسب قوة بالفعل في الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وقد نجح صناع السياسات في الاقتصادات المتقدمة في القضاء على اثنين من أكبر المخاطر التي كانت تهدد التعافي العالمي، وهما تفكك منطقتي اليورو والانكماش المالي الحاد في الولايات المتحدة بسبب السقوط في «المنحدر المالي». غير أن الأخطار القديمة لا تزال قائمة، كما بدأت المخاطر الجديدة تظهر على السطح. وترتبط المخاطر في الأجل القصير أساساً بالتطورات في منطقة اليورو، بما في ذلك أجواء عدم اليقين بشأن هبوط النشاط نتيجة الأحداث في قبرص والتطورات السياسية في إيطاليا فضلاً على مواطن الضعف في بلدان الهامش. وعلى المدى المتوسط، ترتبط أهم المخاطر بإرهاق التصحيح، وعدم كفاية الإصلاح المؤسسي، مخاطر الركود المطول في منطقة اليورو وارتفاع عجز المالية العامة ومستوى المديونية في الولايات المتحدة واليابان. وفي هذا السياق، لا مجال للتراخي في جهود صناع السياسات. ففي الاقتصادات المتقدمة ينبغي أن يكون المنهج الاقتصادي الكلي السليم هو التقدم بالتدرج لكن بصفة مستمرة في عملية التصحيح المالي، بناء على التدابير التي تحد من الإضرار بالنشاط الاقتصادي، مع اتباع سياسة نقدية تيسيرية تهدف إلى دعم الطلب الداخلي. وسوف يتعين على الولايات المتحدة واليابان تصميم واستخدام خطط قوية متوسطة الأجل لضبط أوضاع المالية العامة. وفي منطقة اليورو يتعين تعزيز «الاتحاد الاقتصادي والنقدي». وفيما يخص اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، يبدو من الملائم إجراء بعض التشديد في السياسات المطبقة على المدى المتوسط. وينبغي أن يبدأ التشديد بالسياسة النقدية وأن تدعمه تدابير احترازية حسب الحاجة لكبح ما ينشأ من تجاوزات في القطاعات المالية. وفي نهاية المطاف ينبغي أن يعمل صناع السياسات أيضاً على إعادة أرصدة المالية العامة إلى مستوياتها السليمة في فترة ما قبل عام ٢٠٠٨، وإعادة بناء مساحة واسعة للمناورة من خلال السياسات. وسيكون على بعض صناع السياسات اتخاذ إجراءات أنية كبيرة؛ بينما سيتطلب الأمر من البعض الآخر تحسينات محدودة فحسب على المدى المتوسط.

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

التغير من ربع السنة إلى الربع الرابع اللاحق	التغير من سنة إلى أخرى									
	تقديرات		الاختلافات عن التوقعات في تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي يناير ٢٠١٣		توقعات					
	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١		
	٤,٠	٣,٦	٢,٧	٠,٠	٠,٢-	٤,٠	٣,٣	٣,٢	٤,٠	الناتج العالمي <sup>١</sup>
	٢,٣	٢,٠	٠,٨	٠,١	٠,١-	٢,٢	١,٢	١,٢	١,٦	الاقتصادات المتقدمة
	٣,٤	٢,٢	١,٧	٠,١-	٠,٢-	٣,٠	١,٩	٢,٢	١,٨	الولايات المتحدة
	١,١	٠,٦	٠,٩-	٠,٠	٠,٢-	١,١	٠,٣-	٠,٦-	١,٤	منطقة اليورو
	١,١	١,٥	٠,٤	٠,٠	٠,١	١,٥	٠,٦	٠,٩	٣,١	ألمانيا
	١,٠	٠,٤	٠,٣-	٠,٠	٠,٤-	٠,٩	٠,١-	٠,٠	١,٧	فرنسا
	٠,٦	٠,٤-	٢,٨	٠,٠	٠,٤-	٠,٥	١,٥-	٢,٤-	٠,٤	إيطاليا
	١,١	٠,٧-	١,٩-	٠,١-	٠,١-	٠,٧	١,٦-	١,٤-	٠,٤	إسبانيا
	٠,١-	٣,٨	٠,٤	٠,٧	٠,٤	١,٤	١,٦	٢,٠	٠,٦-	اليابان
	١,٥	١,١	٠,٣	٠,٣-	٠,٣-	١,٥	٠,٧	٠,٢	٠,٩	المملكة المتحدة
	٢,٥	٢,٠	١,١	٠,١	٠,٣-	٢,٤	١,٥	١,٨	٢,٦	كندا
	٣,٤	٣,٠	٢,٠	٠,١	٠,٣-	٣,٤	٢,٥	١,٨	٣,٣	اقتصادات متقدمة أخرى <sup>٢</sup>
	٥,٩	٥,٧	٥,٢	٠,١-	٠,٢-	٥,٧	٥,٣	٥,١	٦,٤	الاقتصادات الصاعدة والنامية <sup>٣</sup>
	٢,٤	٣,١	١,٤	٠,٤-	٠,٣-	٢,٨	٢,٢	١,٦	٥,٢	أوروبا الوسطى والشرقية
	٣,٤	٤,١	١,٥	٠,١-	٠,٤-	٤,٠	٣,٤	٣,٤	٤,٨	كومونولث الدول المستقلة
	٢,٩	٤,٨	١,٩	٠,٠	٠,٣-	٣,٨	٣,٤	٣,٤	٤,٣	روسيا
	...	...	...	٠,١-	٠,٨-	٤,٦	٣,٥	٣,٣	٦,١	ما عدا روسيا
	٧,٤	٧,٠	٧,٢	٠,١-	٠,٠	٧,٣	٧,١	٦,٦	٨,١	آسيا النامية
	٨,٣	٧,٨	٧,٩	٠,٣-	٠,١-	٨,٢	٨,٠	٧,٨	٩,٣	الصين
	٦,٢	٥,٨	٤,١	٠,١-	٠,٢-	٦,٢	٥,٧	٤,٠	٧,٧	الهند
	٥,٥	٥,٣	٩,٠	٠,٢-	٠,٣	٥,٥	٥,٩	٦,١	٤,٥	بلدان آسيان الخمسة <sup>٤</sup>
	٣,٨	٣,٦	٢,٧	٠,٠	٠,٣-	٣,٩	٣,٤	٣,٠	٤,٦	أمريكا اللاتينية ومنطقة الكاريبي
	٤,١	٣,٨	١,٤	٠,١	٠,٥-	٤,٠	٣,٠	٠,٩	٢,٧	البرازيل
	٣,٠	٤,٠	٣,٣	٠,١-	٠,١-	٣,٤	٣,٤	٣,٩	٣,٩	المكسيك
	...	...	...	٠,١-	٠,٣-	٣,٧	٣,١	٤,٧	٣,٩	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
	...	...	...	٠,٤	٠,٢-	٦,١	٥,٦	٤,٨	٥,٣	إفريقيا جنوب الصحراء <sup>٥</sup>
	٣,٢	٣,٤	٢,٣	٠,٨-	٠,٠	٣,٣	٢,٨	٢,٥	٣,٥	جنوب إفريقيا
	١,٢	٠,٩	٠,٦-	٠,١-	٠,٢-	١,٣	٠,٠	٠,٢-	١,٦	للتنكزة
	...	...	...	٠,٢-	٠,٣-	٣,٧	٣,١	٤,٨	٤,٠	الاتحاد الأوروبي
	٣,٣	٣,٠	١,٩	٠,٠	٠,٢-	٣,٤	٢,٦	٢,٥	٢,٩	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
	...	...	...	٠,١-	٠,٢-	٥,٣	٣,٦	٢,٥	٦,٠	النمو العالمي على أساس أسعار الصرف السوقية
	...	...	...	٠,٠	٠,٠	٤,١	٢,٢	١,٠	٤,٧	حجم التجارة العالمية (السلع والخدمات)
	...	...	...	٠,٤-	٠,٣-	٧,٣	٦,٢	٤,٩	٨,٦	الواردات
	...	...	...	٠,٠	٠,٠	٤,١	٢,٢	١,٠	٤,٧	الاقتصادات المتقدمة
	...	...	...	٠,٤-	٠,٣-	٧,٣	٦,٢	٤,٩	٨,٦	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
	...	...	...	٠,١	٠,٠	٤,٦	٢,٨	١,٩	٥,٦	الصادرات
	...	...	...	٠,٤-	٠,٨-	٦,٥	٤,٨	٣,٧	٦,٤	الاقتصادات المتقدمة
	...	...	...	٠,٤-	٠,٨-	٦,٥	٤,٨	٣,٧	٦,٤	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
	٤,٧-	١,٣-	١,٢-	٢,٠-	٢,٨	٤,٩-	٢,٣-	١,٠	٣١,٦	أسعار السلع الأولية (بالدولار الأمريكي)
	٢,٧-	٣,٣-	١,٢	١,٣-	٢,٢	٤,٣-	٠,٩-	٩,٨-	١٧,٨	النفط <sup>٦</sup>
	٢,١	١,٧	١,٨	٠,٢	٠,١	٢,٠	١,٧	٢,٠	٢,٧	السلع غير الوقود (المتوسط على أساس الأوزان الترجيحية للصادرات العالمية من السلع الأولية)
	٥,٢	٥,٣	٤,٩	٠,١	٠,١-	٥,٦	٥,٩	٥,٩	٧,٢	أسعار المستهلكين
	...	...	...	٠,٠	٠,١-	٠,٦	٠,٥	٠,٧	٠,٥	الاقتصادات المتقدمة
	...	...	...	٠,٢	٠,١	٠,٤	٠,٢	٠,٦	١,٤	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية <sup>٣</sup>
	...	...	...	٠,٠	٠,٠	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٣	سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (%) <sup>٧</sup>

ملحوظة: يُفترض بقاء أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ثابتة عند مستوياتها السائدة خلال الفترة من ١١ فبراير إلى ١١ مارس ٢٠١٣. وعندما لا تذكر البلدان حسب الترتيب الأبجدي، يكون الترتيب على أساس حجمها الاقتصادي. وتعديل البيانات ربع السنوية المجمعة موسميًا.

<sup>١</sup> التقديرات والتوقعات ربع السنوية تمثل ٩٠٪ من الأوزان الترجيحية على أساس تعادل القوى الشرائية العالمية.

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

<sup>٣</sup> التقديرات والتوقعات ربع السنوية تمثل ما يقارب ٨٠٪ من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

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

<sup>٥</sup> البيانات الإقليمية والعالمية المجمعة تتضمن بيانات جنوب السودان.

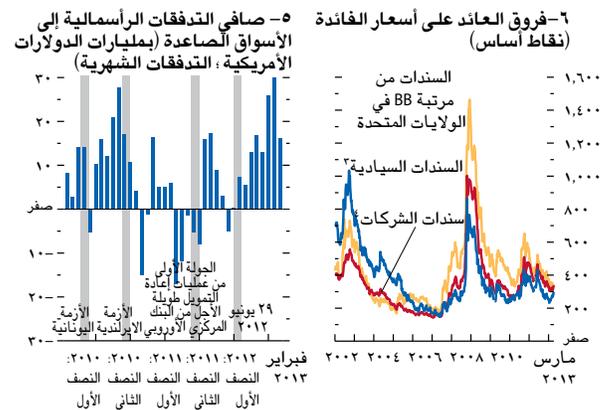
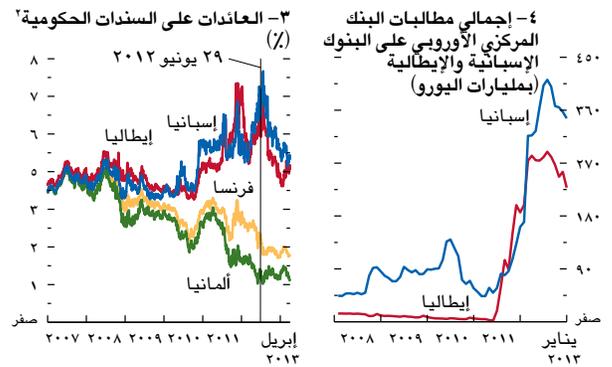
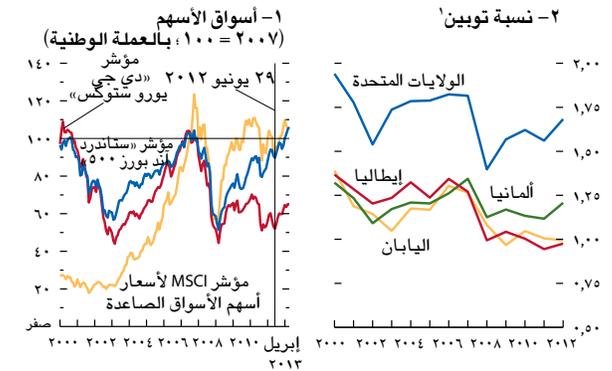
<sup>٦</sup> المتوسط البسيط لأسعار النفط الخام من أنواع برنت المملكة المتحدة، وديبي الفاتخ، وغرب تكساس الوسيط. وقد بلغ متوسط سعر النفط بالدولار الأمريكي للبرميل ١٠٥.٠١ دولار في عام ٢٠١٢؛ أما السعر المفترض على أساس أسواق العقود المستقبلية فهو ١٠٢.٦٠ دولار في ٢٠١٣، و٩٧.٥٨ دولارًا في ٢٠١٤.

<sup>٧</sup> السعر لسنة أشهر بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية واليابان، ولثلاثة أشهر بالنسبة لمنطقة اليورو.



## الشكل البياني ٣-١: أوضاع الأسواق المالية

حفزت السياسات القوية في الاقتصادات المتقدمة من حدوث انفراجة واسعة النطاق في الأسواق المالية. فقد ارتفعت أسعار الأسهم منذ صيف عام ٢٠١٢ بنسبة ١٥٪ وانخفضت فروق العائد على المخاطر في بلدان منطقة اليورو الهامشية بدرجة تجاوزت التوقعات، كما انخفضت التزامات البنك المركزي في كل من إيطاليا وإسبانيا بموجب «نظام التحويل الآلي السريع عبر أوروبا على أساس النسوية الإجمالية الأنية» (Target 2). وعادت تدفقات رؤوس الأموال إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة، مما خفض فروق العائد على مخاطرها الائتمانية.



المصادر: مؤسسة Bloomberg, L.P.; ومؤسسة Capital Data; ومؤسسة Capital Data; والبنوك المركزية الوطنية; وقاعدة بيانات Worldscope; وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
١ دراسة Tobin (1969).  
٢ السندات الحكومية بأجل استحقاق عشر سنوات.  
٣ فروق العائد على أسعار الفائدة في مؤشر جي بي مورغان العالمي لسندات الأسواق الصاعدة (EMBI).  
٤ فروق العائد على أسعار الفائدة في مؤشر جي بي مورغان العام لسندات شركات الأسواق الصاعدة (CEMBI).

البياني ٣-١، اللوحة ١). لكن المؤشرات البديلة في نسبة «توبين» (دراسة (Tobin, 1969)) لا تزال أقل كثيرا من مستويات ما قبل الأزمة (الشكل البياني ٣-١، اللوحة ٢)، وهو ما يتماشى مع ضعف تطلعات المستثمرين في الأسهم بشأن المستقبل. ولا تزال إصدارات السندات مرتفعة العائد في الولايات المتحدة تتجاوز مستويات ما قبل الأزمة، بدعم من انخفاض العائدات إلى أدنى مستوياتها وتشديد أوضاع الإقراض المصرفي. غير أن ذلك لا يؤدي إلى طفرة في الاستثمار.

• وفي منطقة اليورو، انخفضت فروق العائد على السندات السيادية في بلدان الهامش (الشكل البياني ٣-١، اللوحة ٣). ولأول مرة خلال عام واحد، نجحت مجموعة مختارة من اقتصادات الهامش في طرح أعداد كبيرة من السندات السيادية المشتركة طويلة الأجل. لكن هذه التطورات لا تزال هشة، وهو ما يتضح من زيادة تقلب فروق أسعار الفائدة في بلدان الهامش كرد فعل لأجواء عدم اليقين السياسي في إيطاليا والأحداث الدائرة في قبرص.

• وتراجعت فروق العائد الناجمة عن علاوات المخاطر على سندات الكيانات السيادية والشركات في الأسواق الصاعدة مع استئناف التدفقات الرأسمالية الداخلة (الشكل البياني ٣-١، اللوحتان ٥ و٦). واتسمت عملية إصدار السندات والقروض المشتركة بالقوة. وعلاوة على ذلك، أدى الانخفاض الشديد في أسعار الفائدة بالدولار الأمريكي واليورو إلى تشجيع الشركات على زيادة إصداراتها من سندات الدين المقومة بالعملة الأجنبية.

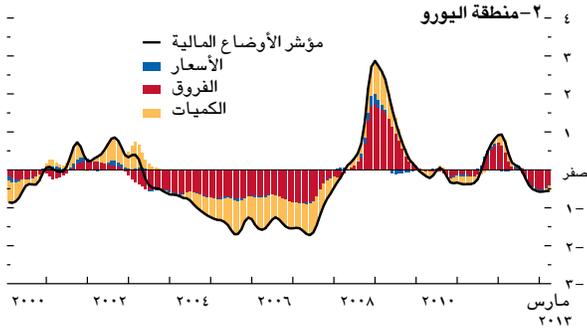
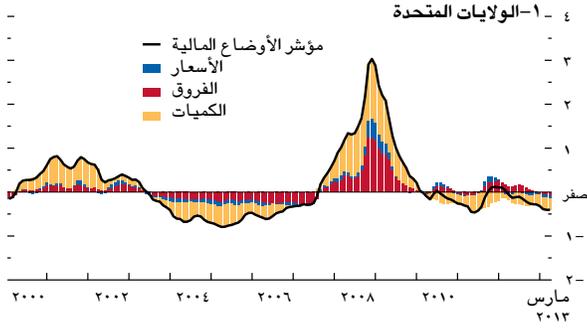
غير أن الائتمان المصرفي لا يزال بطيئا في كثير من الاقتصادات المتقدمة، رغم الارتداد الإيجابي في الأسواق المالية. وتساهم قوى العرض والطلب بدور مؤثر في هذا الشأن.

• ففي الولايات المتحدة، لا يزال معدل نمو الائتمان يواصل انتعاشه تدريجيا، وتتجه أوضاع الإقراض المصرفي ببطء نحو التيسير بعد أن بلغت مستويات متشددة للغاية (الشكل البياني ٣-١، اللوحتان ٢ و٣). وقد أدى ذلك، فضلا على انخفاض فروق العائد الناجمة عن علاوات المخاطر في الأسواق، إلى تيسير الأوضاع المالية بدرجة ملحوظة (الشكل البياني ٣-١، اللوحة ١). ويعزز من هذه العملية تعافي أسعار المساكن، وارتفاع صافي قيمة أصول الأسر المعيشية، وازدياد قوة الميزانيات العمومية لدى البنوك وارتفاع مستوى ربحيتها (الشكل البياني ٣-١، اللوحتان ٤ و٥). ومع ذلك، لا تزال زيادة أعباء الديون تثقل كاهل كثير من الأسر متوسطة الدخل.

• وفي منطقة اليورو، لا تزال حلقة الآثار المرتدة الإيجابية والمستمرة بين النشاط الاقتصادي والائتمان مطلبا بعيد المنال. وتشير الدراسة التحليلية الواردة في «تقرير الاستقرار المالي العالمي» إلى استمرار خفض نسب الرفع المالي في البنوك تمشيا مع سيناريو «السياسات الراهنة» المتوقع في أكتوبر ٢٠١٢، مما يمثل انعكاسا لاستمرار القلق بشأن رأس المال والسيولة. ويواصل الائتمان في منطقة اليورو انكماشه مع استمرار تشديد أوضاع الإقراض، مما يرجع أساسا للأوضاع السائدة في بلدان الهامش بالإضافة إلى ضعف آفاق الاقتصاد الكلي للمنطقة بأسرها. وتعاني الشركات في البلدان الرئيسية من أجواء عدم اليقين وانخفاض الطلب؛ وفي بلدان الهامش، لا تزال معاناة الشركات والأسر المعيشية مستمرة من جراء ضعف الميزانيات العمومية أو ضعف توقعات الدخل أو كليهما.

## الشكل البياني ١-٥: مؤشر الأوضاع المالية (موجب = تشديد: انحرافات معيارية عن المتوسط)

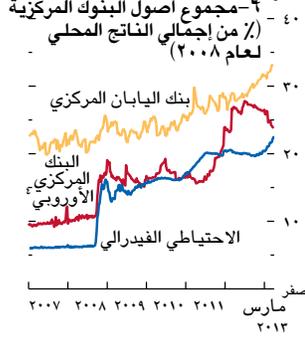
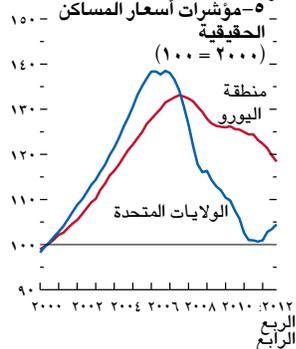
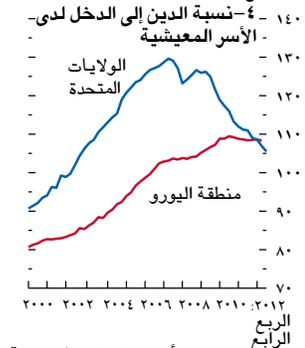
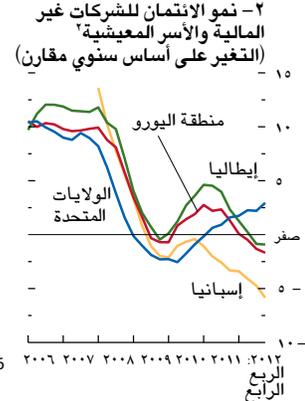
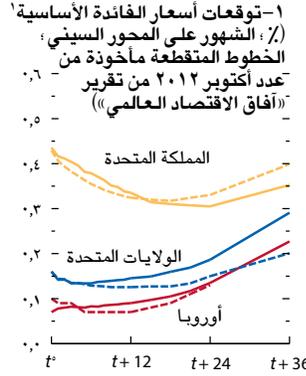
ضاقَت الأوضاع المالية بدرجة حادة قرب نهاية عام ٢٠١١ مع تدهور الآفاق الاقتصادية وزيادة التوترات في منطقة اليورو. وفي الآونة الأخيرة، تحسنت ثقة الأسواق نتيجة تحسن آفاق النمو واتخاذ إجراءات قوية على مستوى السياسات. ونتيجة لذلك ضاقت فروق العائد على المخاطر. ومن المتوقع أن تستمر الأوضاع المالية في التحسن مع استمرار النمو العالمي في التعافي.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

## الشكل البياني ١-٤: الأوضاع النقدية والإقراض المصرفي

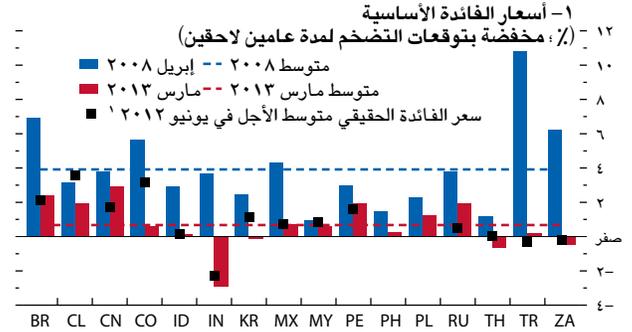
تشير التنبؤات إلى استمرار أسعار الفائدة الأساسية في الانخفاض للغاية على مدار السنوات الثلاثة القادمة. وفي منطقة اليورو، يواصل الائتمان انكماشه، مما يرجع أساساً للأوضاع في بلدان الهامش، مع الاستمرار في تقييد أوضاع الإقراض. وفي المقابل، يواصل النمو الائتماني في الولايات المتحدة انتعاشه مرة أخرى، وبدأت أوضاع الإقراض تأخذ طابعاً تيسيرياً، بدعم من تعافي أسعار المساكن وتحسن الميزانيات العمومية للأسر المعيشية.



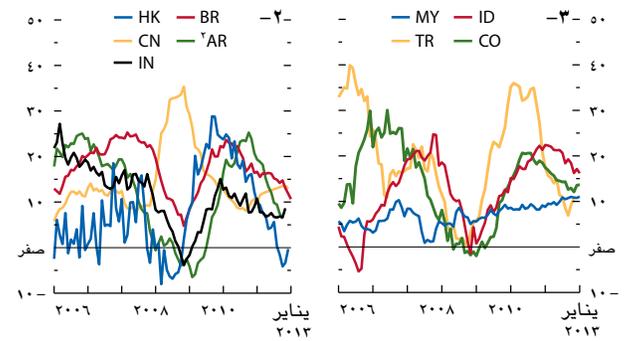
المصادر: بنك أوف أمريكا/ ميريل لينش؛ والبنك المركزي الإيطالي؛ والبنك المركزي الإسباني؛ ومؤسسة Bloomberg, L.P؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. تستند التوقعات إلى سعر الفائدة على قروض الاحتياطي الفيدرالي بالنسبة للولايات المتحدة، وإلى متوسط سعر الفائدة على المعاملات بين البنوك لليلة واحدة بالجنيه الاسترليني بالنسبة للمملكة المتحدة، وإلى أسعار الفائدة الأجلة على المعاملات بين البنوك باليورو بالنسبة لأوروبا؛ وهي محدثة بتاريخ ٢ إبريل ٢٠١٢. تستخدم بيانات تدفق الأموال بالنسبة لمنطقة اليورو وإسبانيا والولايات المتحدة. ويتم تصحيح بيانات قروض البنوك الإيطالية إلى المواطنين الإيطاليين المقيمين لأحساب عمليات التوريق. ٢ من المحييين المبلغين بأن معايير الإقراض شهدت تشديداً إما «بقدر كبير» أو «إلى حد ما» ناقصاً المحييين المبلغين بأن معايير الإقراض شهدت تيسيراً إما «بقدر كبير» أو «إلى حد ما» في فترة الأشهر الثلاثة السابقة. ومسح التغييرات في معايير الائتمان المتعلقة بالقروض أو خطوط الائتمان المقدمة للمؤسسات في حالة منطقة اليورو؛ ومتوسط مسوح التغييرات في معايير الائتمان المتعلقة بالإقراض التجاري والصناعي والعقاري التجاري في حالة الولايات المتحدة. ٣ تستند حسابات البنك المركزي الأوروبي إلى القائمة المالية الأسبوعية الصادرة عن المنظومة المصرفية الأوروبية. ٤ مدة زمنية.

## الشكل البياني ٦-١: السياسات النقدية والائتمان في اقتصادات الأسواق الصاعدة

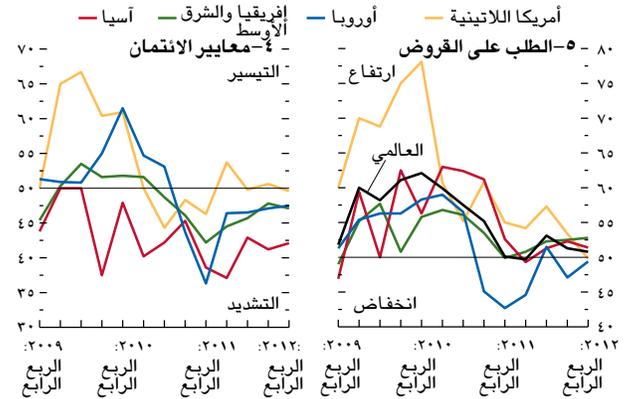
انخفضت أسعار الفائدة الأساسية الحقيقية في اقتصادات الأسواق الصاعدة خلال الأشهر الستة الماضية. كذلك انخفضت سرعة نمو الائتمان الحقيقي، تماشياً مع تراجع الطلب على القروض. غير أنها لا تزال عند مستوى يعتبر مرتفعاً عموماً في كثير من الاقتصادات. فقد ظل الطلب على القروض يتراجع تدريجياً، ما عدا في أوروبا الصاعدة، التي تتعافى من ركود الائتمان. وقد ظلت معايير الائتمان مقيدة منذ عام ٢٠١١، ولكن بدرجة أقل في الآونة الأخيرة.



نمو الائتمان الحقيقي (التغير % على أساس سنوي مقارنة)



أوضاع الإقراض المصرفي في الأسواق الصاعدة (مؤشر الائتمان؛ محايد = ٥٠)



المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ و«مسح الإقراض المصرفي في الأسواق الصاعدة»؛ والإحصاءات المالية الدولية الصادرة عن صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: AR = الأرجنتين؛ BR = البرازيل؛ CL = شيلي؛ CN = الصين؛ CO = كولومبيا؛ HK = منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة؛ ID = إندونيسيا؛ IN = الهند؛ KR = كوريا؛ MX = المكسيك؛ MY = ماليزيا؛ PE = بيرو؛ PH = الفلبين؛ PL = بولندا؛ RU = روسيا؛ TH = تايلند؛ TR = تركيا؛ ZA = جنوب إفريقيا.

١ السعر في بنك إندونيسيا المركزي بالنسبة لإندونيسيا؛ وتكلفة التمويل الهامشي الفعلي في تركيا حسب تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي بالنسبة لتركيا.

٢ الائتمان الاسمي مخفض باستخدام تقديرات خبراء الصندوق لمتوسط التضخم على مستوى الأقاليم.

وفي المرحلة المقبلة، تشير التنبؤات إلى استمرار أسعار الفائدة الأساسية المنخفضة في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية (الشكل البياني ٦-١، اللوحة ١) وهو ما يتوقع له أن يؤدي تدريجياً إلى زيادة الإقراض المصرفي الديناميكي - بشرط مواصلة انحسار المخاطر المحيطة بالاستقرار المالي. وسوف تستغرق هذه العملية فترة أطول في منطقة اليورو عنها في الولايات المتحدة. وفي اليابان، نجد أن الإطار الجديد للتيسير الكمي والنوعي على مستوى السياسة النقدية يقدم المزيد من التنشيط النقدي ويفترض أن يساهم في التعجيل بتحقيق هدف التضخم الجديد الذي حدده بنك اليابان المركزي وقدره ٢٪.

وفي كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، هناك دعم متبادل بين الائتمان والنشاط الاقتصادي. ففي بعض هذه الاقتصادات أدت الارتفاعات المفاجئة في أسعار الفائدة الأساسية والتدابير الاحترازية إلى خفض سرعة التوسع الائتماني العالية (الشكل البياني ٦-١، اللوحتان ٢ و ٣). ولكن هذا التوسع الائتماني استمر بسرعة عالية في كثير من اقتصادات آسيا وأمريكا اللاتينية، كما استمر صعود نسب الدين إلى إجمالي الناتج المحلي.

وقد حافظت البنوك المركزية، باستثناء عدد قليل منها، على ثبات أسعار الفائدة الأساسية أو قامت بخفضها قليلاً كرد فعل لتباطؤ النشاط الاقتصادي في ٢٠١٢. وبالتالي نجد أن أسعار الفائدة الأساسية الحقيقية لا تزال أقل كثيراً من مستويات ما قبل عام ٢٠٠٨ (الشكل البياني ٦-١، اللوحة ١). غير أن النشاط الاقتصادي والتدفقات الرأسمالية الوافدة تتزايد سرعتها في الوقت الحالي، مما سيؤدي على الأرجح إلى زيادة التمويل المصرفي وتيسير أوضاع الائتمان (الشكل البياني ٦-١، اللوحتان ٤ و ٥). ويتعين على السلطات النقدية والتنظيمية توخي اليقظة إزاء المخاطر التي تهدد الاستقرار المالي في أعقاب هذه التطورات.

## موقف سياسة المالية العامة سيظل عموماً بلا تغيير

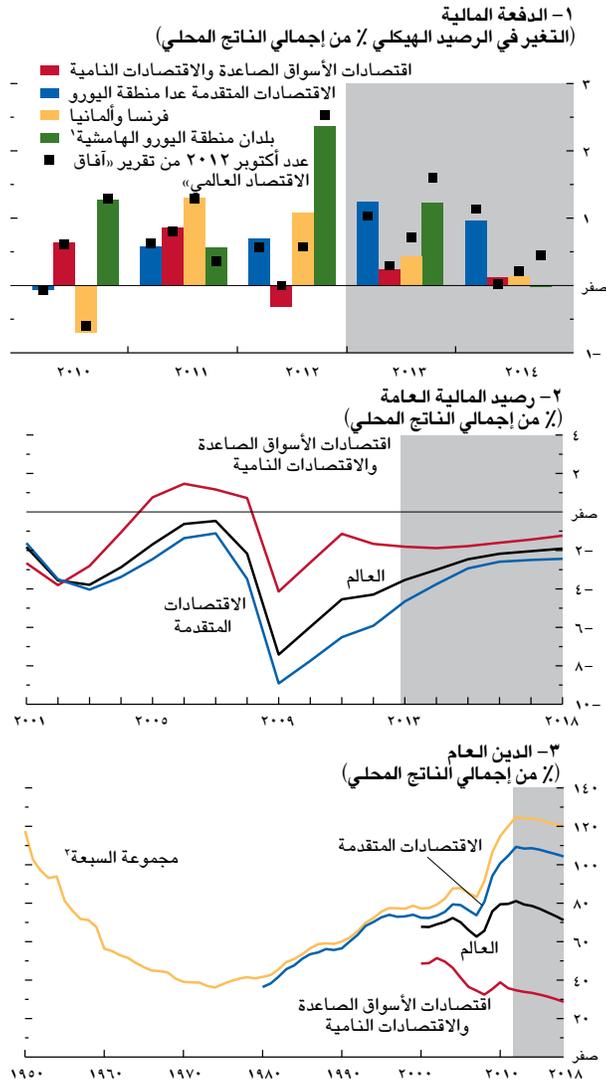
وفقاً لما ورد في عدد إبريل ٢٠١٣ من تقرير الرائد المالي، تطورت سياسة المالية العامة على نطاق واسع مثلما كان متوقفاً في عام ٢٠١٢. ففي الاقتصادات المتقدمة، انخفض عجز الحكومة العامة كنسبة من إجمالي الناتج المحلي إلى أقل من ٦٪ في ٢٠١٢، على الرغم من ضعف النشاط (الشكل البياني ٧-١، اللوحة ٢). ومع ذلك، فقد استمرت نسب الدين إلى إجمالي الناتج المحلي في الارتفاع (الشكل البياني ٧-١، اللوحة ٣). فقد ارتفعت نسب العجز قليلاً في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية كرد فعل لضعف النشاط، بينما هبطت نسب الدين.

وفي عام ٢٠١٣، سيصل ضغط النفقات في الاقتصادات المتقدمة إلى حوالي ١٪ من إجمالي الناتج المحلي (الشكل البياني ٧-١، اللوحة ١). وفيما يلي أهم محركات المالية العامة في توقعات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي:

• ففي اليابان، كان من المقرر تشديد سياسة المالية العامة نتيجة إنهاء الإنفاق المرتبط بأنشطة إعادة الإعمار. غير أن

## الشكل البياني ١-٧: سياسات المالية العامة

سوف تظل سياسة المالية العامة متشددة في الاقتصادات المتقدمة وتكون محايدة عموما في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وسوف ينخفض معدل التشديد إلى حد كبير في منطقة اليورو خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠١٤. وفي الاقتصادات المتقدمة، تشير التنبؤات إلى ثبات نسب الدين سريعا لكنها ترتفع مرة أخرى على المدى المتوسط بسبب الإنفاق على برامج المستحقين. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، تشير التنبؤات إلى استمرار تراجع نسب الدين نتيجة قوة النمو وانخفاض أسعار الفائدة.



المصادر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

<sup>١</sup> اليونان وأيرلندا وإيطاليا والبرتغال وإسبانيا.

<sup>٢</sup> مجموعة السبعة تتألف من كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.

الموافقة على تنفيذ دفعة تنشيطية جديدة تعادل ١,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠١٤ سيؤدي إلى تيسير موقف المالية العامة قليلا هذا العام. وسيظل مستوى العجز قريبا من ١٠٪ من إجمالي الناتج المحلي للعام الخامس على التوالي، وإن كان من المتوقع أن يتحسن بدرجة ملحوظة في عام ٢٠١٤ مع إنهاء الدفعة التنشيطية والإنفاق المرتبط بأنشطة إعادة الإعمار فضلا على الزيادة المقرر تنفيذها في ضريبة الاستهلاك في شهر إبريل لتصبح ٨٪ بدلا من ٥٪. ومما يثير القلق أن نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي سوف تواصل ارتفاعها، لتصل إلى ٢٥٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٨.

ومن المفترض تشديد سياسة المالية العامة في الولايات المتحدة بنحو ١,٧٥٪ من إجمالي الناتج المحلي، بزيادة قدرها ٥,٥ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي مقارنة بعام ٢٠١٢، مما يرجع إلى حد كبير لآلية تخفيض الإنفاق التلقائية. ومع ذلك سيظل العجز أعلى من ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٤، وسوف تثبت نسبة الدين العام عند حوالي ١١٠٪. وتفترض التنبؤات أن يرتفع الحد الأقصى للدين وأن تحل التدابير المركزة في نهاية الفترة محل آلية تخفيض الإنفاق التلقائية في نهاية السنة المالية الجارية.

وفي منطقة اليورو، تم خفض العجز بالفعل بدرجة أكبر كثيرا من اليابان والولايات المتحدة، وستراجع وتيرة التقشف إلى ٥,٧٥ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٣، مقارنة بأقل قليلا من ١,٥ نقطة مئوية في ٢٠١٢. وعلى وجه التحديد، سوف تتحول ألمانيا من التقشف الهيكلي إلى التيسير الطفيف، بينما ستتجه إيطاليا إلى التقشف بنحو ١٪ من إجمالي الناتج المحلي هبوطا من ٢,٢٥٪. أما اقتصادات الهامش فلا تزال تواجه مزيجا خطيرا من النمو المنخفض، وأسعار الفائدة المرتفعة، ومستويات العجز المرتفعة والديون الكبيرة. وتشير التنبؤات إلى أن وتيرة التقشف المالي في المملكة المتحدة ستكون أبطأ مما كان متوقعا.

وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية يتوقع أن تظل سياسة المالية العامة قريبة من الموقف المحايد. وسيؤدي ارتفاع مستوى النمو إلى خفض نسب الدين أكثر، لتصل إلى ٣٠٪ من إجمالي الناتج المحلي بحلول عام ٢٠١٨. غير أن هناك بعض البلدان التي لا تزال تواجه تحديات مالية هائلة - على سبيل المثال، بلدان الشرق الأوسط المستوردة للنفط ذات مستويات الإنفاق العالية على دعم الطاقة، وعدة اقتصادات أوروبية صاعدة، والهند.

## توقع استمرار زيادة النمو العالمي تدريجيا

وصل معدل النمو العالمي إلى مستوى القاع عند نسبة قدرها ٢,٢٥٪ في الربع الثاني من عام ٢٠١٢ وبلغ ٢,٧٥٪ في النصف الثاني من العام نفسه. لكن المؤشرات الرائدة تشير إلى تسارع النشاط الاقتصادي (الشكل البياني ١-١، اللوحة ٣: والشكل البياني ٢-١، اللوحة ١). كذلك تشير التنبؤات إلى نمو

إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بمعدل يصل إلى ٣.٢٥٪ على أساس المتوسط السنوي في عام ٢٠١٣ وإلى ٤٪ في عام ٢٠١٤ (انظر الجدول ١-١). دون أي تغيير عموماً عن تنبؤات عدد يناير ٢٠١٣ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي. ويناقش الفصل الثاني التوقعات بالنسبة لمناطق العالم المختلفة بمزيد من التفصيل.

وفي الاقتصادات المتقدمة، سوف يواصل التعافي التقدم بسرعات متفاوتة. فقد كان التعديل الرئيسي في التنبؤات مرتبطاً بألية تخفيض الإنفاق التلقائية في الولايات المتحدة، التي تخفض تنبؤات نمو الولايات المتحدة في عام ٢٠١٣. وعقب النهاية المحبطة لعام ٢٠١٢، من المتوقع أن يستعيد النشاط الاقتصادي سرعته بدعم من سهولة الأوضاع المالية، والسياسات النقدية التيسيرية، واستعادة الثقة، فضلاً على بعض العوامل الخاصة، بالرغم من سياسة المالية العامة التي لا تزال متشددة في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو. وسوف تتضح عودة النشاط لسرعته، مع فرض نجاح صناع السياسات في تجنب الانتكاسات الجديدة والوفاء بالالتزامات التي تعهدوا بها، في النصف الثاني من عام ٢٠١٣، عندما تشير التنبؤات إلى عودة معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي إلى تجاوز مستوى ٢٪.

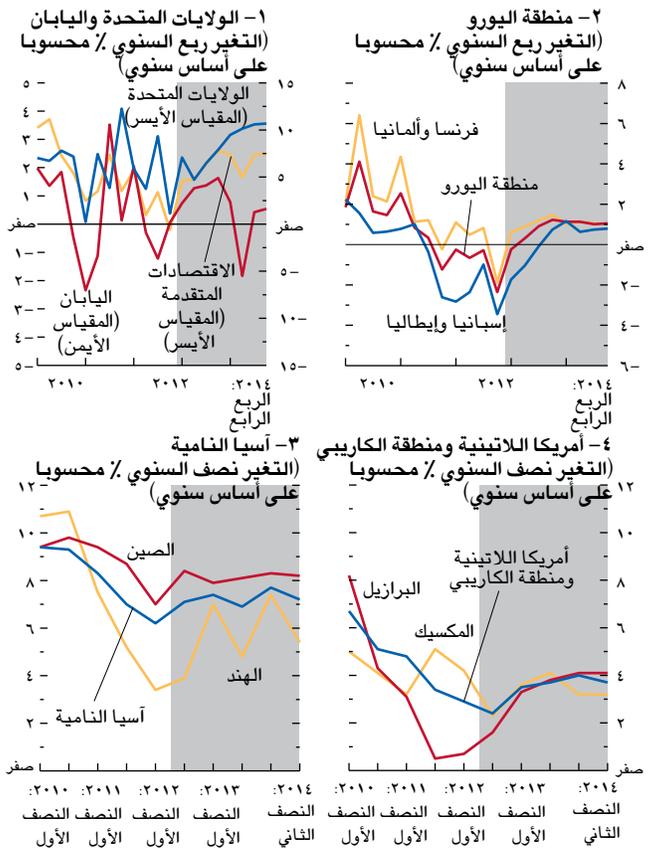
• مع تزايد نمو الطلب الخاص في الولايات المتحدة، تشير التنبؤات إلى أن نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي سيصل إلى حوالي ٢٪ في عام ٢٠١٣، على الرغم من التشديد الكبير لأوضاع المالية العامة، ثم تزداد سرعته ليصل إلى ٣٪ في عام ٢٠١٤. وجاء ضعف النمو في الولايات المتحدة في الربع الرابع نتيجة انحسار موجة من الاستثمار في المخزون والإنفاق لأغراض الدفاع خلال الربع الثالث (الشكل البياني ١-٨، اللوحة ١). وتفيد المؤشرات الأولية بأن الطلب الخاص ظل صامداً خلال العام، لكن من المتوقع أن تؤثر تخفيضات الإنفاق الشاملة على التعافي في الفترة القادمة.

• وسوف يشهد النشاط الاقتصادي في منطقة اليورو انتعاشاً تدريجياً بطيئاً، بدعم من حدوث انخفاض كبير في العبء المالي وبعض التحسن في أوضاع الإقراض. غير أن النشاط سيظل مكبوحاً - بحيث ينكمش بنحو ٠,٢٥٪ في عام ٢٠١٣ - بسبب استمرار التصحيح المالي، والتشدد المالي، وإجراءات التصحيح الجارية للميزانيات العمومية في اقتصادات الهامش (الشكل البياني ١-٨، اللوحة ٢). وتفتقر التوقعات عدم تصاعد أجواء عدم اليقين السياسي وتحقق مزيد من التقدم في عملية التصحيح على المستوى الوطني وإقامة اتحاد اقتصادي ونقدي قوي.

• ومن المتوقع أن تتسارع وتيرة النشاط في اليابان بدرجة حادة خلال الربع الأول من عام ٢٠١٣، في ظل دعم الاقتصاد بدفعة التنشيط المالي الأخيرة، وضعف الين الياباني، وزيادة الطلب الخارجي. وسوف يصل النمو إلى ١,٥٪ في عام ٢٠١٣، وفقاً للتوقعات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، لكنه سيتراجع قليلاً في عام ٢٠١٤، مع ازدياد سرعة الطلب الخاص بدعم من قوة التيسير النقدي الجديد الذي يعوضه انتهاء العمل بالدفعة التنشيطية وزيادة ضريبة الاستهلاك.

## الشكل البياني ١-٨: نمو إجمالي الناتج المحلي

استأنف نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي سرعته في عام ٢٠١٢ مع التنبؤ باستمراره على نفس المنوال. وعلى مستوى الاقتصادات المتقدمة، من المتوقع أن يظل النمو مكبوحاً في منطقة اليورو. أما على مستوى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، يلاحظ أن أداء آسيا النامية وأمريكا اللاتينية يعتمد إلى حد كبير على استئناف سرعة النشاط في الهند والبرازيل، على التوالي.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

• ففي كبرى الاقتصادات المتقدمة، من المتوقع أن ينخفض التضخم من حوالي ٢٪ إلى ١,٧٥٪ في الولايات المتحدة ومن ٢,٢٥٪ إلى ١,٢٥٪ في منطقة اليورو. وسوف يرتفع معدل التضخم عن الصفر في اليابان في عام ٢٠١٣ ثم يحقق قفزة مؤقتة في عامي ٢٠١٤ و ٢٠١٥ كرد فعل لزيادات ضريبة الاستهلاك. ومن شأن الإطار الجديد للتيسير الكمي والنوعي الذي وضعه بنك اليابان المركزي أن يدعم التسارع المطرد لوتيرة التضخم بما يتماشى مع أهداف البنك المركزي على مستوى السياسة (الشكل البياني ١-١٠، اللوحان ٢ و ٣). ووفقا لما ترد مناقشته في الفصل الثالث، ما لم تكن مستويات التضخم التي استهدفتها البنوك المركزية على درجة عالية من الموثوقية، لأدت سنوات التراخي الاقتصادي ببساطة إلى الانكماش في العديد من الاقتصادات المتقدمة.

• ومن المتوقع استمرار احتواء الضغوط التضخمية في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، بدعم من تباطؤ النشاط وانخفاض أسعار الغذاء والوقود في الآونة الأخيرة (الشكل البياني ١-٢، اللوحة ٦). وتشير تقديرات خبراء الصندوق إلى حدوث تراخ في اقتصادات آسيا الصاعدة في عام ٢٠١٣، لكن الناتج لا يزال أعلى كثيرا من الاتجاهات العامة في فترة ما قبل الأزمة. ويسري هذا الأمر الأخير أيضا على اقتصادات أمريكا اللاتينية، حيث يُتوقع أن تُسد فجوة الناتج حسب التقديرات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. ويبدو أن أهم البلدان المصدرة للنفط تكاد تعمل بأقصى طاقتها الإنتاجية أو أكثر. وقد شهدت بعض الاقتصادات في مرحلة التحول في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا زيادات كبيرة في الأسعار نتيجة الصدمات. وسواء لهذه الأسباب أو غيرها، من المتوقع أن تستمر الضغوط عالية إلى حد ما في بعض الاقتصادات والمناطق (الأرجنتين، وفنزويلا، وبعض بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وعدة اقتصادات من دول الكومنولث المستقلة ومنطقة إفريقيا جنوب الصحراء). تحفزها أسعار الغذاء في بعض الحالات (الهند)، وتحقق نتائج مفاجئة تتجاوز التوقعات.

### أرصدة الحسابات الجارية العالمية انخفضت أكثر

جاء تباطؤ نمو التجارة العالمية بعد هدوئه في عام ٢٠١١ انعكاسا لانتكاسات التعافي العالمي في عام ٢٠١٢. فقد زادت تقلبات حجم التجارة العالمية عموما أكثر من تقلبات إجمالي الناتج المحلي العالمي، وتماشيا مع التجارب السابقة سجل حجم التجارة انخفاضا حادا في وتيرة النمو (الشكل البياني ١-١١، اللوحة ١). الأمر الذي يدل على قوة انتقال التداعيات عبر قناة التجارة.

وعلى وجه العموم، استجابت العملات على نحو ملائم للتغيرات الأخيرة في السياسات الاقتصادية الكلية وتراجع مستوى العزوف عن تحمل المخاطر: فقد ارتفع سعر اليورو وعملات العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة إلى حد ما بينما انخفض سعر الدولار الأمريكي. وانخفض سعر الين الياباني بأكثر من ٥١٪ بالقيمة الفعلية الحقيقية منذ منتصف ٢٠١٢.

وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، من المتوقع أن يصبح توسع الناتج شاملا وأن تتسارع وتيرته على نحو مطرد ليصل إلى قرابة ٦٪ بحلول عام ٢٠١٤ صعودا من ٥٪ في النصف الأول من عام ٢٠١٢. وتتمثل الدوافع المحركة في الأوضاع الاقتصادية الكلية اليسيرة وتعافي الطلب من الاقتصادات المتقدمة.

• ففي آسيا، استأنف النمو في الصين سرعته الملائمة. ومن المتوقع تحسن النشاط الاقتصادي في الهند بفضل زيادة الطلب الخارجي، وقوة الاستهلاك، وتحسن موسم الأمطار الموسمية، والتحصينات التي أدخلت على السياسات (الشكل البياني ١-٨، اللوحة ٣).

• ومن المتوقع أن يكتسب النمو قوة إضافية في أمريكا اللاتينية في العام الجاري، حيث يُتوقع تعافي النشاط في البرازيل، أكبر اقتصادات المنطقة، كرد فعل للتخفيضات الكبيرة في أسعار الفائدة الأساسية التي بدأ تنفيذها خلال العام الماضي بالإضافة إلى ما تم اتخاذه من تدابير لتعزيز الاستثمار الخاص (الشكل البياني ١-٨، اللوحة ٤).

• ومن المتوقع أن تستفيد اقتصادات أوروبا الصاعدة ودول الكومنولث المستقلة من التحسن المشاهد في الاقتصادات المتقدمة ومن السياسات الاقتصادية الكلية التيسيرية.

• وتشير التنبؤات إلى استمرار قوة النشاط في إفريقيا جنوب الصحراء، مع استفادة الاقتصادات الغنية بالموارد الطبيعية والاقتصادات منخفضة الدخل، على حد سواء، من قوة الطلب المحلي.

• أما منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا فهي الاستثناء الملحوظ في هذا الخصوص، فمن المتوقع تراجع النمو الاقتصادي مؤقتا في المنطقة لدى تعطل نمو الإنتاج النفطي في البلدان المصدرة للنفط، بينما يتعذر على البلدان المستوردة للنفط التعافي سريعا بسبب التحولات السياسية المستمرة والبيئة الخارجية الصعبة.

### الضغوط التضخمية لا تزال قيد السيطرة بوجه عام

لا توجد ضغوط مفرطة على الطلب في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية، كما أن معدلات التضخم في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية لا تزال قيد السيطرة بوجه عام، رغم معدلات البطالة المنخفضة في العادة، وتراجع أرصدة الحسابات الجارية، وقوة الائتمان، وارتفاع أسعار الأصول (الشكل البياني ١-٩).

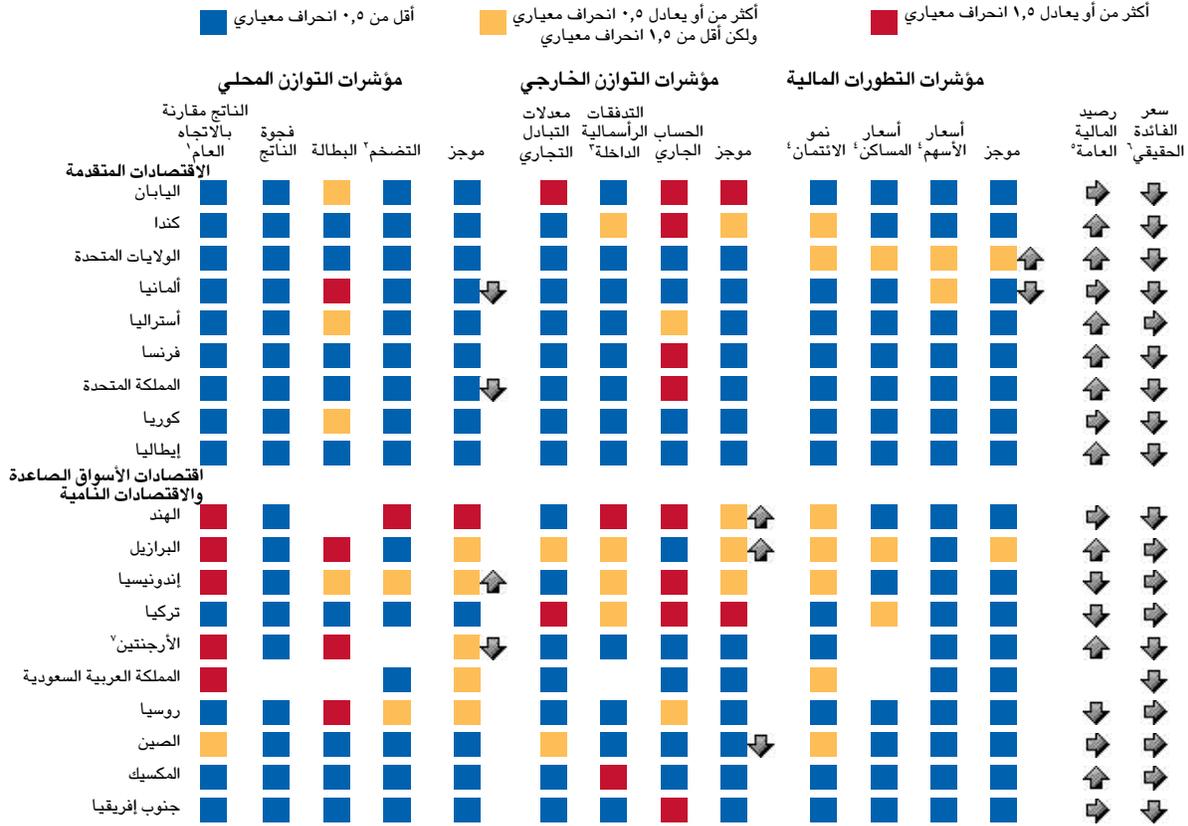
وقد انخفض التضخم العالمي إلى ٣,٢٥٪ مقارنة بمعدل قدره ٣,٧٥٪ في أوائل ٢٠١٢، ومن المتوقع أن يظل عند هذا المستوى حتى نهاية عام ٢٠١٤ (الشكل البياني ١-١٠، اللوحة ١). وسوف تسهم تطورات عرض الغذاء والوقود في احتواء الضغوط الرافعة لأسعار السلع الأولية الرئيسية، رغم توقعات استئناف النشاط العالمي بوتيرة متسارعة، حسبما جاء في تقرير «استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية» في هذا العدد من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

الشكل البياني ١-٩: مؤشرات النشاط المحموم في اقتصادات مجموعة العشرين

وفي ألمانيا، وهي ثاني أهم الاقتصادات ذات الفوائض، تسير عملية إعادة التوازن بخطى متباطئة، فمعدلات البطالة في أدنى مستوياتها بعد الوحدة، مما يرجع لقوة الأداء الاقتصادي والتغيرات الهيكلية في سوق العمل، وليس لحدوث نشاط محموم. وتدل المؤشرات الصفراء أو الحمراء بالنسبة للهند واندونيسيا وتركيا على مواطن ضعف خارجية، وتدل مؤشرات الائتمان على ارتفاع مفرط في كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة. وبالنسبة للمؤشرات المالية الأخرى التي تقيس النشاط المحموم، فهي مطمئنة بدرجة كبيرة ما عدا في البرازيل.

تدل مؤشرات النشاط الداخلي المحموم على تراخي النشاط إلى حد كبير في الاقتصادات المتقدمة - أغلب المؤشرات باللون الأزرق، وإن كان الوضع أقل حدة في كندا. وفي المقابل، يدل عدد من المؤشرات الصفراء والحمراء لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى وجود قيود على الطاقة الإنتاجية. وتظهر مؤشرات النشاط الخارجي المحموم باللون الأحمر بالنسبة لليابان. وهي لا تغير المخاوف ولكنها تعبر عن عملية إعادة توازن الطلب الداخلي التي ساهمت في تقليص اختلالات الحساب الجاري العالمي.

تقديرات ٢٠١٣ الأعلى من متوسط ١٩٩٧-٢٠٠٦، ما لم يذكر خلاف ذلك، بواقع:



المصادر: مكتب الإحصاءات الأسترالي؛ وبنك التسويات الدولية؛ وقاعدة بيانات CEIC؛ وموقع Global Property Guide؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ ودليل إحصاءات ميزان المدفوعات الصادر عن صندوق النقد الدولي؛ ومطبوعة الإحصاءات المالية الدولية الصادرة عن صندوق النقد الدولي؛ ومكتب الإحصاءات الوطنية الصيني؛ ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: بالنسبة لكل مؤشر، عدا المبين أدناه، يحدد للاقتصادات المختلفة ألوان مختلفة على أساس القيم المتوقعة لعام ٢٠١٣ مقارنة بمتوسطاتها قبل الأزمة (١٩٩٧-٢٠٠٦). ودرجات كل مؤشر هي أحمر = ٢، وأصفر = ١، وأزرق = صفر؛ وتحسب درجات الموجز على أساس حاصل درجات عناصر مختارة مقسوما على الحد الأقصى الممكن لحاصل هذه الدرجات. ويستخدم اللون الأحمر في الموجز عندما تصل درجات الموجز إلى ٠,٦٦ أو أكثر، ويستخدم اللون الأصفر للدرجات التي تصل إلى ٠,٣٣ أو أكثر ولكن أقل من ٠,٦٦، ويستخدم اللون الأزرق إذا كانت الدرجة أقل من ٠,٣٣. ولا يستخدم أي لون في حالة عدم توافر البيانات اللازمة. وتشير الأسهم المتجهة إلى الأعلى (الأسفل) إلى الأوضاع الأكثر (جودة) مقارنة بما ورد في عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي».

١ يستخدم اللون الأحمر للدلالة على ارتفاع الناتج بمقدار ٢,٥٪ عن الاتجاه العام قبل الأزمة، واللون الأزرق للدلالة على انخفاض الناتج بأقل من ٢,٥٪ دون الاتجاه العام، واللون الأصفر للدلالة على أن الناتج في نطاق +٢,٥٪ مقارنة بالاتجاه العام قبل الأزمة.

٢ تم تطبيق منهجية جديدة في عدد إبريل ٢٠١٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بالنسبة للاقتصادات التالية التي تحدد أهداف التضخم وهي: أستراليا والبرازيل وكندا واندونيسيا وكوريا والمكسيك وجنوب إفريقيا وتركيا والمملكة المتحدة. ويستخدم اللون الأصفر إذا تجاوز التضخم في نهاية الفترة النقطة الوسطى في نطاق التضخم المستهدف للبلد؛ ويستخدم اللون الأحمر إذا تجاوز التضخم في نهاية الفترة ما يزيد عن ضعف المستوى المسجل عند النقطة الوسطى في نطاق التضخم المستهدف. وبالنسبة للاقتصادات التي لا تحدد أهدافا للتضخم، يستخدم اللون الأحمر إذا بلغ التضخم في نهاية الفترة حوالي ١٠٪ أو أكثر، ويستخدم اللون الأصفر إذا كان يتراوح بين ٥٪ و٩٪ تقريبا، واللون الأزرق إذا كان أقل من ٥٪. والتدفقات الرأسمالية الداخلة تعبر عن أحدث القيم المتاحة مقارنة بمتوسط التدفقات الرأسمالية الداخلة كنسبة من إجمالي الناتج المحلي في الفترة ١٩٩٧-٢٠٠٦.

٣ مؤشرات نمو الائتمان، ونمو أسعار المساكن، ونمو أسعار الأسهم تشير إلى أحدث القيم المتاحة مقارنة بمتوسط نمو الناتج في الفترة ١٩٩٧-٢٠٠٦.

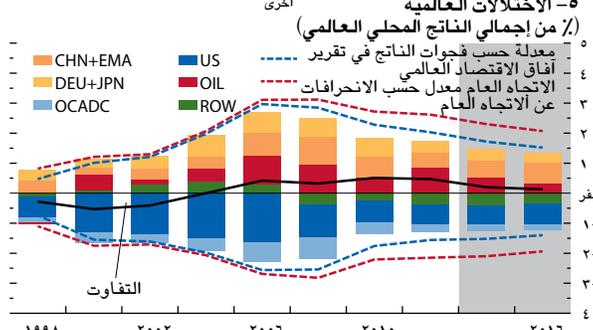
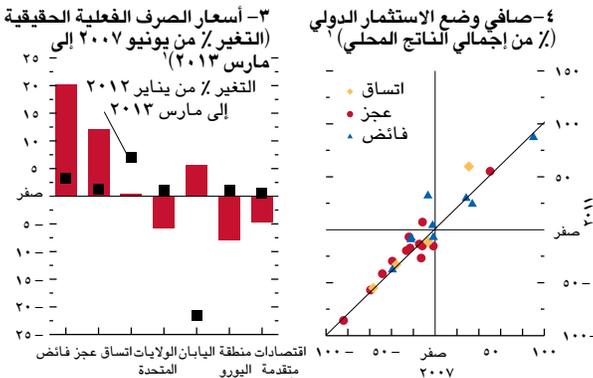
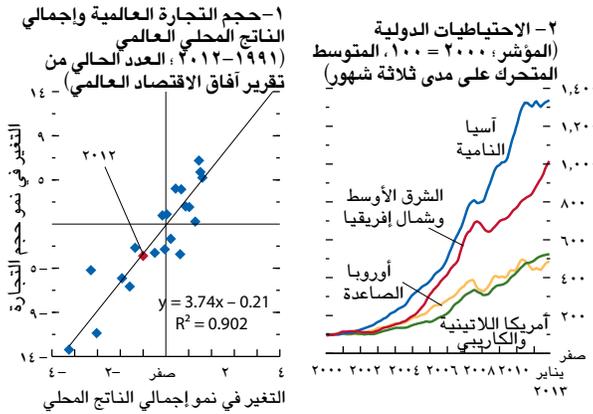
٤ الأسهم في عمود رصيد المالية العامة تمثل التغير المتنبأ به في الرصيد الهيكلي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي على مدى الفترة ٢٠١٢-٢٠١٣. ويستخدم السهم المتجه إلى أعلى للدلالة على تحسن الرصيد بما يتجاوز ٥,٠٪ من إجمالي الناتج المحلي؛ ويستخدم السهم المتجه إلى أسفل للدلالة على تدهور الرصيد بأكثر من ٥,٠٪ من إجمالي الناتج المحلي.

٥ يدل السهم المتجه إلى أسفل على أسعار الفائدة الأساسية الحقيقية أقل من صفر؛ ويدل السهم المتجه إلى أعلى على أسعار الفائدة الحقيقية أعلى من ٣٪. وتخفض أسعار الفائدة الأساسية الحقيقية باستخدام توقعات التضخم لسنتين لاحقتين.

٦ البيانات المستخدمة للأرجنتين هي بيانات مبلغة بصفة رسمية. غير أن صندوق النقد الدولي أصدر بيانا ينتقد فيه الأرجنتين ويدعوها إلى اعتماد تدابير علاجية للتعامل مع مسألة جودة البيانات الرسمية لمؤشر أسعار المستهلكين. فقد أظهرت مصادر البيانات البديلة أن معدلات التضخم أعلى بكثير مما يرد في البيانات الرسمية منذ عام ٢٠٠٧. وفي هذا السياق، يستخدم صندوق النقد الدولي كذلك تقديرات بديلة لتضخم مؤشر أسعار المستهلكين في إطار أعمال الرقابة على التطورات الاقتصادية الكلية في الأرجنتين.

## الشكل البياني ١-١١: الاختلالات العالمية

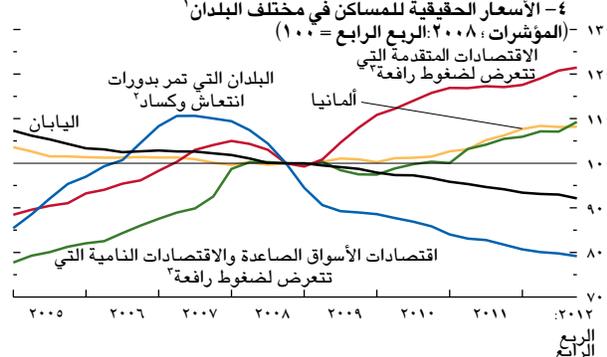
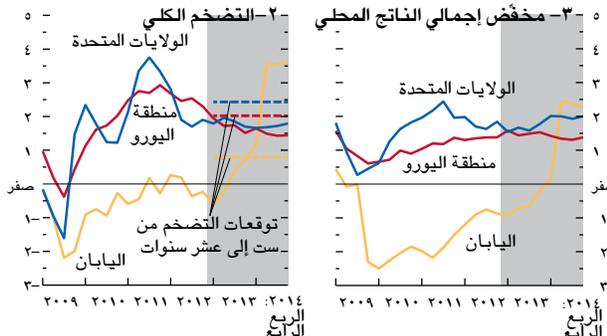
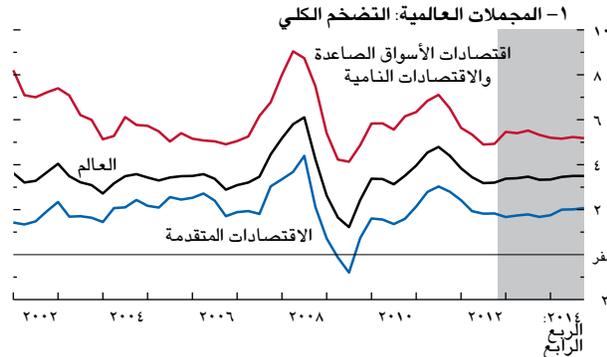
هناك اتساق إلى حد بعيد بين التباطؤ الأخير في التجارة العالمية وتباطؤ نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي. ويعني ذلك أن الاختلالات العالمية انخفضت مرة أخرى انخفاضاً متواضعاً. وسواء ظلت الاختلالات محدودة أو اتسع نطاقها مرة أخرى على المدى المتوسط، فإن الأمر يعتمد على ما إذا كانت خسائر الناتج بالمقارنة مع الاتجاهات العامة السائدة قبل الأزمة ستكون دائمة إلى حد كبير: حيث تفترض التوقعات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي أنها ستكون كذلك، تماشياً مع الأدلة التاريخية. وعلى الرغم من انخفاض التدفقات الرأسمالية الدولية، فإن استمرار اختلالات الحسابات الجارية يعني أن المراكز الصافية للاستثمار الدولي في الاقتصادات لم تشهد تغيراً يذكر.



المصادر: الإحصاءات المالية الدولية الصادرة عن صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات وضع الاستثمار الدولي، صندوق النقد الدولي؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: CHN+EMA: الصين ومنطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة وإندونيسيا وكوريا وماليزيا والفلبين وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية وتايلاند؛ DEU+JPN: ألمانيا واليابان؛ OCADC: بلغاريا وكرواتيا والجمهورية التشيكية وإستونيا واليونان وهنغاريا وأيرلندا ولافتيا وليتوانيا وبولندا والبرتغال ورومانيا والجمهورية السلوفاكية وسلوفينيا وإسبانيا وتركيا والمملكة المتحدة؛ OIL: البلدان المصدرة للنفط؛ ROW: بقية العالم؛ US: الولايات المتحدة.  
١ تستند التصنيفات إلى دراسة صندوق النقد الدولي (2012a).

## الشكل البياني ١-١٠: التضخم العالمي (التغير % على أساس سنوي مقارن، ما لم يذكر خلاف ذلك)

تباطأ التضخم العالمي ويتوقع استمراره على هذا المنوال، بفضل استقرار أسعار السلع الأولية. وفي كبرى الاقتصادات المتقدمة، تقل معدلات التضخم على المستوى المحلي عن مستويات التضخم المستهدفة على المدى المتوسط. ويفيد هذا الأمر بأن هناك حيزاً كبيراً يسمح بتيسير السياسة النقدية. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، يلاحظ أن القيود الجديدة على الطاقة الإنتاجية تشير إلى احتمال ارتفاع التضخم بصورة مفاجئة تتجاوز التوقعات، وقد يتعين عندئذ تشديد السياسة النقدية مرة أخرى وإلا ارتفع معدل التضخم.



المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ وشركة Consensus Economics؛ ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ وموقع Global Property Guide؛ والمصادر الوطنية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
١ استخدمت المتوسطات الإقليمية أو ذات الصلة بالمناطق الحضرية الرئيسية بدلاً من البيانات الوطنية المجمعة بالنسبة للبلدان التالية: إستونيا وهنغاريا والهند ولافتيا وليتوانيا والفلبين وبولندا وأوكرانيا وأوروغواي.  
٢ البلدان التي تمر بدورات انتعاش وكساد هي: بلغاريا وكرواتيا وقبرص والجمهورية التشيكية والدانمرك وإستونيا وفنلندا وفرنسا واليونان وأيسلندا وأيرلندا وإيطاليا ولافتيا وليتوانيا ومالطة وهولندا ونيوزيلندا وبولندا وروسيا والجمهورية السلوفاكية وسلوفينيا وجنوب إفريقيا وإسبانيا وتركيا وأوكرانيا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة، والبلدان التي تمر بدورات انتعاش وكساد هي البلدان التي زادت فيها أسعار المساكن الحقيقية بنسبة تزيد على ١٠٪ في الفترة التي سبقت الأزمة المالية العالمية (٢٠٠٢-٢٠٠٧) وانخفضت بعد ذلك.  
٣ البلدان التي تتعرض لضغوط رافعة هي: أستراليا والنمسا وبلجيكا وكندا وكولومبيا والصين ومنطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة وهنغاريا والهند وإسرائيل وماليزيا والنرويج والفلبين وسويسرا وسنغافورة والسويد وأوروغواي.

القائمة على سعر الصرف الفعلي الحقيقي والحساب الجاري إلى اتجاهين متقابلين. وبالنسبة لاقتصادات الفائض - بما فيها الصين وكوريا وماليزيا وسنغافورة - نجد أن مراكز الحساب الجاري تظل، في معظم الحالات، أقوى قليلاً وأسعار عملاتها أضعف قليلاً مما ينبغي، رغم التصحيحات الجديرة بالترحيب، وأهمها انخفاض تراكم الاحتياطيات (الشكل البياني ١-١١، اللوحة ٢). وسوف يصدر قريباً عدد جديد من «تقرير القطاع الخارجي» يعرض تقييماً شاملاً في هذا الخصوص.

ولا تزال السياسات المطلوبة للحد من الاختلالات العالمية كما هي دون أي تغيير بوجه عام. فلا يزال يتعين على أهم اقتصاديين من اقتصادات الفائض القيام بزيادة الاستهلاك (الصين) وزيادة الاستثمار (ألمانيا). أما اقتصادات العجز الرئيسية، وأهمها الولايات المتحدة، فعملها تعزيز الادخار الوطني من خلال التقشف المالي، كذلك يتعين على اقتصادات العجز الأخرى إجراء الإصلاحات الهيكلية لإعادة بناء قدرتها التنافسية.

وعلى الجانب المالي، انخفض إجمالي وصافي التدفقات الرأسمالية بالمقارنة مع مستويات الذروة قبل الأزمة. رغم التحول الملحوظ من التدفقات المصرفية إلى تدفقات سندات الدين. غير أن صافي التدفقات الرأسمالية ككل ظل كبيراً، وظلت مراكز الأصول والخصوم الدولية قريبة من مستويات عام ٢٠٠٧، مما يشير إلى أن مواطن الضعف من المراكز الخارجية الصافية لم تنخفض فعلياً (الشكل البياني ١-١١، اللوحة ٤).

### المخاطر أكثر توازناً على المدى القصير

تحسنت صورة المخاطر على المدى القريب تحسناً ملحوظاً، مما يرجع أساساً لإجراءات السياسة التي خففت مؤخراً بعض المخاطر الرئيسية على المدى القريب، وخاصة تفكك منطقة اليورو والانكماش الاقتصادي في الولايات المتحدة بسبب السقوط في المنحدر المالي. وإضافة إلى ذلك، انحسرت المخاطر على المدى القريب بالنسبة لاحتمالات الهبوط الاقتصادي العنيف في الاقتصادات الصاعدة الرئيسية. ومع ذلك، فمن المحتمل أن تعود مخاطر المدى القريب في أوروبا وتستمر مخاطر التطورات السلبية الأخرى.

### تقييم المخاطر الكمي

يؤكد الرسم المروحي تراجع المخاطر على المدى القريب، وإن لم يكن بدرجة ملحوظة (الشكل البياني ١-١٢، اللوحة ١). ويتعين الانتباه إلى أن الرسم المروحي لا يقيّم هذه المخاطر مباشرة وإنما يعتمد على بعض المؤشرات القائمة على السوق والمسوح بالإضافة إلى توزيع بعض أخطاء التنبؤات السابقة لقياس درجة عدم اليقين المحيط بالتنبؤات. ويفيد الرسم المروحي إجمالاً بأن احتمالات هبوط النمو العالمي إلى أقل من ٢٪ في عام ٢٠١٣ انخفضت إلى ٢٪ مقارنة بنسبة قدرها ١٧٪ وقت صدور عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد

كرد فعل لتوقعات تيسير السياسة النقدية وارتفاع التضخم في المستقبل فضلاً على ارتفاع العجز التجاري وتراجع العزوف العالمي عن تحمل المخاطر.

ومن منظور أطول أجلاً، نجد أن اختلالات الحسابات الجارية العالمية قد تراجعت إلى حد كبير (الشكل البياني ١-١١، اللوحة ٥). وتحقق الجانب الأكبر من التصحيحات في غضون «الركود الكبير» من ٢٠٠٨-٢٠٠٩، عندما كان النمو العالمي سالباً، نتيجة انخفاض الطلب في الاقتصادات التي تعاني عجزاً مالياً خارجياً. وقد اقترن هذا الأمر بتراجع الاستثمار إلى حد كبير في هذه الاقتصادات، وزيادة الادخار الخاص إلى حد ما، وحدث انخفاض كبير في الادخار الحكومي. وقد ساهم تصحيح أسعار الصرف في هذا الأمر إلى حد ما؛ لكن مساهمة تصحيح السياسات في أهم المجالات التي حددها «التقرير التجريبي بشأن القطاع الخارجي» (IMF, 2012a) جاءت ضعيفة لدرجة تثير الإحباط.

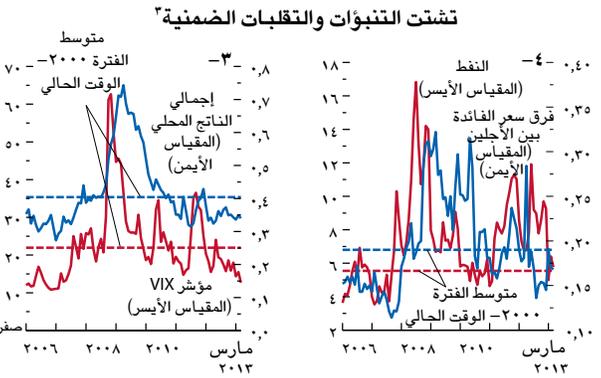
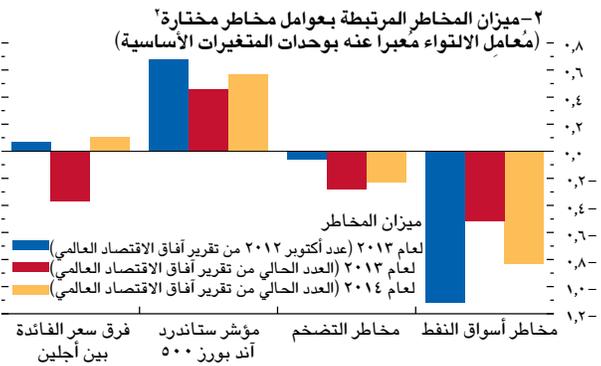
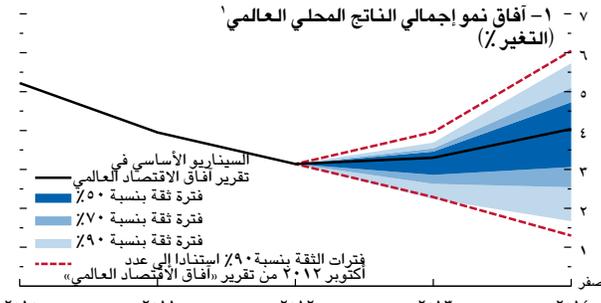
والسؤال هنا هو إن كان هذا التراجع في اختلالات الحسابات الجارية العالمية سوف يستمر. ويتوقف ذلك على المسار المستقبلي للنتائج، وبالتالي على فجوات الناتج في الاقتصادات ذات العجز أو الفائض في الحساب الخارجي. ولا توجد فروق بين فجوات الناتج في اقتصادات العجز والفائض من منظور التقديرات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وقد يبدو هذا الأمر مثيراً للدهشة لكنه يتسق مع الدليل الشائع بأن الأزمات المالية ذات الطابع الذي أضرب بالعديد من اقتصادات العجز غالباً ما تنطوي على خسائر دائمة في مستوى الناتج بالمقارنة مع الاتجاهات العامة السابقة لوقوع الأزمة<sup>١</sup>. وبالتالي نجد أنه إذا ما تم سد فجوات الناتج في اقتصادات العجز، فإن الاختلالات العالمية تتأرجح في توقعات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (الشكل البياني ١-١١، اللوحة ٥): أي أن الزيادة في الاستثمار في اقتصادات العجز لن تكون كبيرة جداً، وسوف يتم تعويض أثرها جزئياً بتزايد الادخار الحكومي. ولكن ما الذي يحدث إذا كانت فجوات الناتج في اقتصادات العجز أكبر من المتوقع؟ عندئذ سيتحقق التعافي في هذه الاقتصادات مصحوباً بارتداد إيجابي أكبر في الاستثمار واتساع اختلالات الحسابات الجارية، على الرغم من حدوث زيادة إلى حد ما في الادخار الحكومي.

وتشير التقديرات في عدد الصيف لعام ٢٠١٢ من «التقرير التجريبي بشأن القطاع الخارجي» (IMF, 2012a) والتطورات في أسعار الصرف وتوقعات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي منذ ذلك الوقت إلى أن أسعار الصرف الفعلية الحقيقية في الاقتصادات الرئيسية ليست بعيدة عن المستويات المتوافقة مع الأساسيات الاقتصادية متوسطة الأجل (الشكل البياني ١-١١، اللوحة ٣). وبالمقارنة بالأساسيات الاقتصادية متوسطة الأجل، يلاحظ أن مركزي الحساب الجاري لمنطقة اليورو والولايات المتحدة أضعف قليلاً وأسعار الصرف الفعلية الحقيقية لديهما أقوى قليلاً عما لو كانت لديهما سياسات أكثر ملاءمة. وتوجد أدلة متباينة على تقييم الين الياباني، حيث تشير مؤشرات التقييم

<sup>١</sup> للاطلاع على الأدلة التجريبية المساندة، راجع الفصل الرابع في عدد أكتوبر ٢٠٠٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

## الشكل البياني ١-١٢: المخاطر المحيطة بالآفاق العالمية

انحسرت المخاطر المحيطة بتوقعات تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»، اتساقا مع مؤشرات السوق، ولا تزال هذه المؤشرات تشير إلى أن أسعار النفط هي المصدر الرئيسي لمخاطر التطورات السلبية المحيطة بالنمو. بينما تشير أسعار عقود الخيار وفقا لمؤشر ستاندر أند بورز ٥٠٠ إلى احتمال تجاوز التوقعات.



المصادر: Bloomberg, L.P. مؤسسة؛ و«بورصة مجلس شيكاغو لعقود الخيارات»؛ وشركة Consensus Economics؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. يوضح الرسم المروحي حالة عدم اليقين التي تحيط بالتنبؤ الأساسي في تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» عند فترات الثقة البالغة نسبة كل منها ٥٠٪ و ٧٠٪ و ٩٠٪، وكما هو مبين، تشتمل فترة الثقة البالغة ٥٠٪ على فترة الثقة البالغة ٥٠٪ وفترة الثقة البالغة ٩٠٪ تشتمل على فترتي الثقة البالغة ٥٠٪ و ٧٠٪، وللإطلاع على التفاصيل، راجع الملحق ٢-١ في عدد أكتوبر ٢٠٠٩ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي». ويتم عرض فترات الثقة البالغة ٩٠٪ والمستمدة من عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي عن تنبؤات سنة لاحقة وستين لاحقتين بالمقارنة مع السيناريو الأساسي الحالي.

١ تشير الأعمدة البيانية لمعامل الالتواء بوحدات المتغيرات الأساسية. وتقيّد قيم مخاطر التضخم ومخاطر أسواق النفط بعلامة عكسية نظرا لأنها تمثل مخاطر التطورات السلبية على النمو. ويلاحظ أن المخاطر المصاحبة لمؤشر ستاندر أند بورز ٥٠٠ لعام ٢٠١٤ تستند إلى عقود الخيارات لشهر مارس ٢٠١٤.

٢ يوضح إجمالي الناتج المحلي تشلت التنبؤات المعنية بإجمالي الناتج المحلي لاقتصادات مجموعة السبعة (كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة والبرازيل والصين والهند والمكسيك). ويوضح مؤشر VIX، وهو مؤشر «بورصة مجلس شيكاغو لعقود الخيارات»، التقلبات الضمنية في مؤشر ستاندر أند بورز ٥٠٠. وتقيس فروق العائد بين الأجلين متوسط التشلت في فروق العائد بين أجلين في تنبؤات أسعار الفائدة بالنسبة لكل من ألمانيا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة. أما النفط فيقيس التشلت في تنبؤات أسعار خام نفط غرب تكساس الوسيط عن سنة قادمة واحدة. وهذه التنبؤات مستمدة من المسوح التي أجرتها شركة Consensus Economics.

العالمي<sup>٢</sup>. وبالنسبة لعام ٢٠١٤، تقل نسبة هذه الاحتمالات عن ٨٪. ولا تزال أسعار النفط تشكل مصدر خطر مهم لحدوث التطورات المخالفة للتوقعات، نظرا لزيادة التوترات الجغرافية-السياسية (الشكل البياني ١-٢١، اللوحة ٢).

ويفيد «نموذج التوقعات العالمية» الذي أعده خبراء الصندوق بأن احتمالات حدوث ركود (أي نمو سلبي على مدار ربعي سنة متتاليين) خلال عام ٢٠١٣ في اليابان قد انخفضت انخفاضا حادا، لتصل إلى حوالي ٥٪ مقارنة بنحو ٣٠٪ في عام ٢٠١٢ (الشكل البياني ١-١٣، اللوحة ١). غير أن احتمالات الركود بالنسبة لمنطقة اليورو لا تزال في حدود ٥٠٪، بسبب انكماش النشاط بدرجة حادة خلال الربع الرابع بينما أشارت المؤشرات الرائدة ليس لتحقيق النمو ولكن إلى ثبات الأوضاع على أفضل تقدير في الربع الأول من ٢٠١٣.

### تقييم المخاطر النوعي

انخفضت المخاطر على المدى القريب مقارنة بوقت صدور عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وبينما لم تطرأ عموما أي تغيرات على المخاطر المرتبطة بصدمات عرض النفط فقد ظهرت أبعاد جديدة للمخاطر المرتبطة بالعوامل الجغرافية-السياسية. وانحسرت المخاطر المرتبطة باحتمالات الهبوط الاقتصادي العنيف في الاقتصادات الصاعدة الرئيسية. أما بقية المخاطر فتدور حول العوامل التالية:

- إرهاب التصحيح أو التراجع العام عن السياسات في منطقة اليورو المتفككة ماليا حيث لا تزال الأسواق المالية معرضة بدرجة كبيرة لحدوث تحولات في المزاج السائد، الأمر الذي تدلل عليه الأحداث الأخيرة: تفترض التنبؤات إحران تقدم كبير في إصلاح الخلل بالميزانيات العمومية لدى البنوك والكيانات السيادية وتنفيذ الإصلاحات الهيكلية. ولكن إرهاب التصحيح قد يعرقل هذا التقدم، وقد تتعطل جهود تعزيز البنيان المالي في منطقة اليورو. وفي هذه الحالة، قد تتعرض الكيانات السيادية الهامشية مرة أخرى لضغوط سوقية مكثفة، رغم أن برنامج «المعاملات النقدية المباشرة»، الذي وضعه البنك المركزي الأوروبي، يُفترض أن يحد من زيادة فروق العائد. وعلاوة على ذلك، ما لم يتم إحران مزيد من التقدم في إعادة هيكلة البنوك والانتقال إلى صيغة الاتحاد المصرفي الحقيقي، فمن المحتمل أن تنخفض معدلات الإقراض إلى أقل من المتوقع حتى مع استمرار الانخفاض في فروق العائد على السندات السيادية. وفي هذا الخصوص، لم يتضح بعد أثر مجموعة تدابير إنقاذ قبرص على تشلت السوق المالية.

- آلية تخفيض الإنفاق التلقائية والحد الأقصى للديون في الولايات المتحدة: انحسرت المخاطر في الولايات المتحدة بفضل تسوية مسألة المنحدر المالي. ولكن مسألة تخفيض الإنفاق التلقائي بدأت وما لم تنته قريبا سوف تستمر في

٢ يرجع هذا الانخفاض أساسا إلى تراجع مخاطر السيناريو الأساسي. وقد تراجعت مخاطر السيناريو الأساسي لأن تنبؤات عدد إبريل للسنة الجارية جاءت أكثر دقة من تنبؤات عدد أكتوبر للسنة التالية، مما يرجع إلى المعلومات الإضافية التي توافرت على مدار الأشهر الستة التالية.

فرض القيود على النشاط الاقتصادي في أواخر ٢٠١٣ وما بعدها. وبالإضافة إلى ذلك، سوف يتعين رفع الحد الأقصى للديون في الولايات المتحدة مرة أخرى في وقت لاحق من العام الجاري - وسوف يترتب على عدم تحقيق هذا الأمر ضرر بالغ على الاقتصاد العالمي.

غير أنه من المحتمل كذلك أن يكون معدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي أعلى من المتوقع. فالتحسينات المدخلة على أوضاع الأسواق المالية جاءت أقوى من المتوقع، وبالتالي قد يرتفع مستوى الثقة على نحو مفاجئ متجاوزا التوقعات، مما يحقق ارتدادا إيجابيا أكبر في الاستثمار واستهلاك السلع المعمرة، لا سيما في الولايات المتحدة. وقد يتعين عندئذ قيام الاحتياطي الفيدرالي برفع أسعار الفائدة الأساسية قبل الموعد المقرر، مما يعجل من خروج التدفقات الرأسمالية من اقتصادات الأسواق الصاعدة (الشكل البياني ١-١٤، الخط الأخضر). غير أنه في مثل هذه الحالة نجد أن أي زيادة ملائمة في فروق العائد على المخاطر في الأسواق الصاعدة ستكون على الأرجح محدودة ومؤقتة، وسوف تكون النتيجة الكلية إيجابية. وفي المقابل، نجد أن تحقيق تقدم أسرع نحو إقامة اتحاد مصرفي شامل في منطقة اليورو يمكن أن يخفض أكثر من حالة العزوف عن تحمل المخاطر ويزيد ثقة الأسر المعيشية ودوائر الأعمال، الأمر الذي يمكن أن يحفز الطلب ويساعد أيضا على زيادة مزايا النمو الناشئة من الإصلاحات الهيكلية (الشكل البياني ١-١٥، الخط الأحمر).

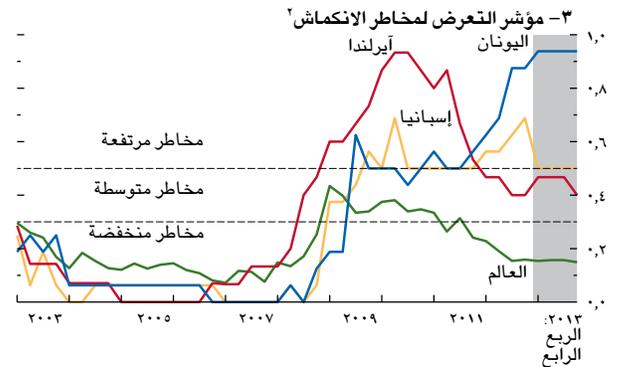
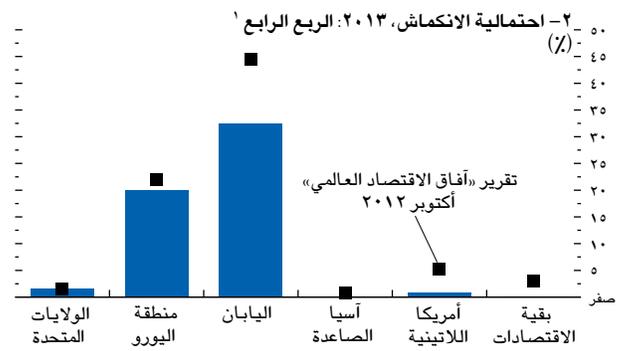
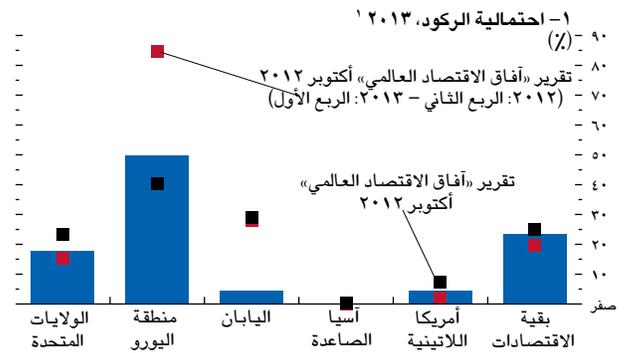
## المخاطر لا تزال مرتفعة على المدى المتوسط

يمكن تصنيف المخاطر متوسطة الأجل في خمس فئات وتميل نحو الجانب السلبي: (١) نمو منخفض للغاية وركود في منطقة اليورو، و(٢) مشاكل تتعلق بالمالية العامة في الولايات المتحدة أو اليابان؛ و(٣) تراخي النشاط أقل من المتوقع في الاقتصادات المتقدمة أو حدوث نوبة تضخم قوية؛ و(٤) ظهور مخاطر مرتبطة بالسياسة النقدية غير التقليدية؛ و(٥) انخفاض الناتج الممكن في أهم اقتصادات الأسواق الصاعدة.

المخاطر المحيطة بمنطقة اليورو: تفترض التنبؤات أن فروق العائد على المخاطر الائتمانية في بلدان الهامش سوف تنكمش تدريجيا، وسوف تخف درجة التصحيح المالي إلى حد كبير بدءا من الفترة بين ٢٠١٤-٢٠١٥، وسوف يسجل الاستثمار ارتدادا إيجابيا. غير أن الأوضاع على المدى القريب في بلدان الهامش ستظل مقيدة: فمن المرجح ازدياد أعباء الديون السيادية أكثر؛ وسوف تستمر البنوك في مواجهة التحديات الناجمة عن ضغوط خفض نسب الرفع المالي، وتكلفة التمويل المرتفعة، وجودة الأصول الأخذ في التدهور، والأرباح الضعيفة؛ وسوف يتحمل الكثير من الشركات والأسر المعيشية أعباء الديون الثقيلة. ومن المحتمل في ظل الضرائب المرتفعة، وأوضاع الإقراض المشددة، والطلب المحلي الضعيف أن يتعذر على الاستثمار التعافي، ويأتي النمو بمعدلات تثير الإحباط، وتنخفض إيرادات المالية

## الشكل البياني ١-١٣: مخاطر الركود والانكماش

ظلت مخاطر الركود في عام ٢٠١٣ دون أي تغيير يذكر أو انحسار، وظلت مرتفعة في الاقتصادات المتقدمة. ويسري نفس الأمر على مخاطر الانكماش. لكن مواطن خطر الانكماش تزداد بصفة خاصة بالنسبة لبعض بلدان الهامش في منطقة اليورو.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

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

٢ للاطلاع على تفاصيل إنشاء هذا المؤشر، راجع دراسة (Kumar 2003)، ودراسة (Decressin and Laxton 2009). وقد تم توسيع نطاق المؤشر ليشمل أسعار المساكن.

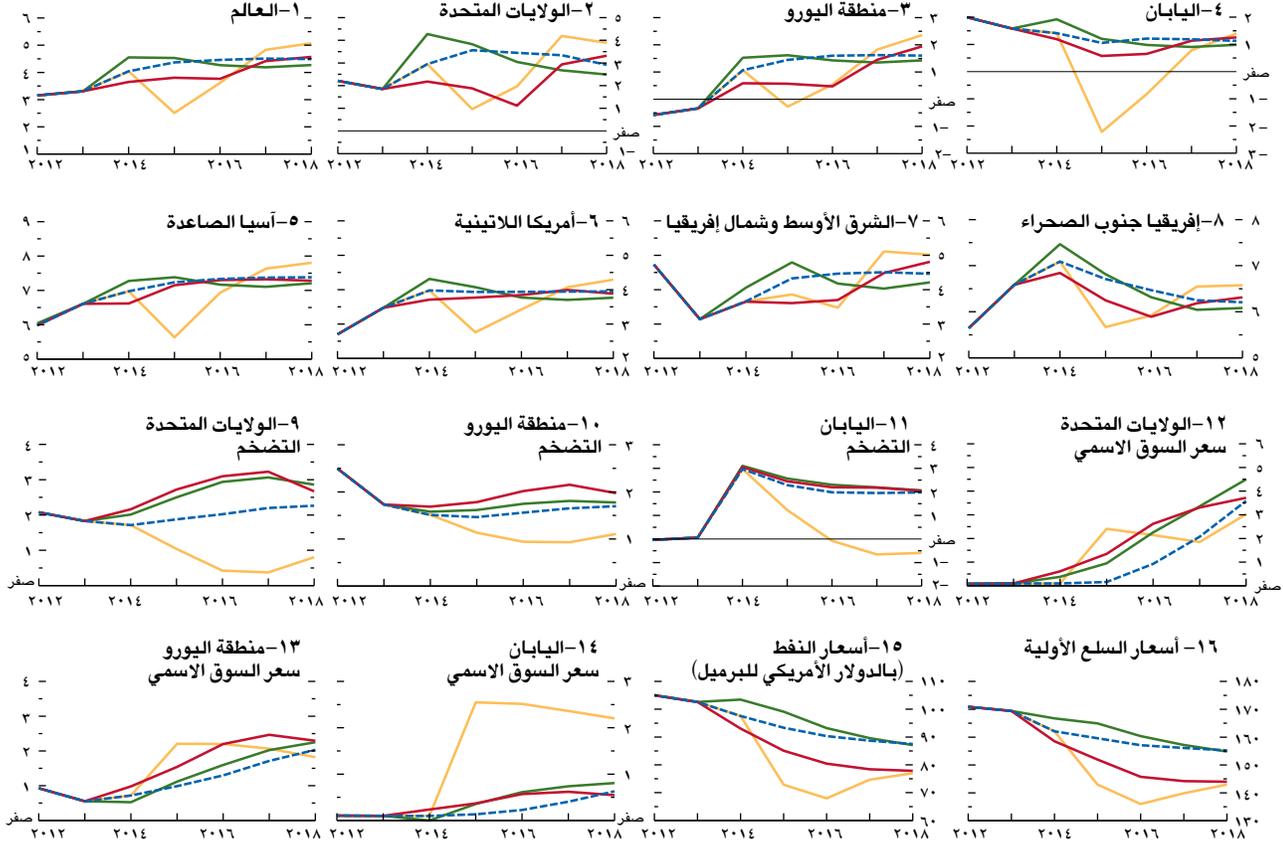
## الشكل البياني ١-٤: سيناريوهات مخاطر أسعار الفائدة (%) ما لم يذكر خلاف ذلك

ومع نقص زيادة المعروض عن المتوقع، تبدأ ضغوط التضخم في الظهور في عام ٢٠١٤ رغم أن النمو كان أضعف في السيناريو الأساسي. وبالتالي تبدأ السياسة النقدية في التقشف في عام ٢٠١٤، وترتفع أسعار الفائدة في الاقتصادات المتقدمة إلى أعلى من مستويات السيناريو الأساسي في معظم تنبؤات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. ومع انخفاض طاقة العرض إلى أقل من المتوقع في الاقتصادات المتقدمة، ينخفض معدل نمو إجمالي الناتج المحلي إلى أقل من مستوى السيناريو الأساسي اعتباراً من عام ٢٠١٤ والأعوام اللاحقة، مع ظهور انعكاسات سلبية على النمو في كل اقتصادات الأسواق الصاعدة. وفي السيناريو الذي تشعر بموجبه الأسواق بالقلق إزاء استمرارية أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط (الخط الأصفر)، تسجل علاوات المخاطر السيادية ارتفاعاً حاداً في كل من الولايات المتحدة واليابان، ولكن بدرجة أقل في البلدان الأخرى انخفاضاً حاداً ويتراجع التضخم في عام ٢٠١٥. وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة، فعلى الرغم من أن استخدام الحيز الذي تتيحه السياسات النقدية يساعد على تخفيف حدة هذا التأثير، فإن معدل النمو ينخفض أدنى كثيراً من مستوى السيناريو الأساسي لعدة أعوام.

يستخدم «النموذج النقدي والمالي العالمي المتكامل» (GIMF) هنا لاستعراض السيناريوهات التي ترتفع فيها أسعار الفائدة في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية من مستوياتها المنخفضة في الوقت الراهن بسرعة أكبر مما كان متصوراً في السيناريو الأساسي في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. ونستعرض ثلاثة أسباب محتملة: تعافي الاقتصاد الأمريكي أسرع من المتوقع؛ ونقص زيادة المعروض عن المتوقع في مجموعة الثلاثة؛ وتوسع المخاوف بشأن استمرارية المالية العامة. وفي حالة تعافي الاقتصاد الأمريكي أسرع من المتوقع (الخط الأخضر)، نجد أن تزايد الطلب الخاص يعجل من سد فجوة الناتج، ويفرض ضغوطاً رافعة للتضخم، ومن ثم يحفز بنك الاحتياطي الفيدرالي على رفع سعر الفائدة الأساسية في عام ٢٠١٤. ومن شأن ارتفاع العائدات في الولايات المتحدة وزيادة التفاضل بشأن آفاق النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة أن يؤديان إلى عودة بعض التدفقات الرأسمالية من أسواق الاقتصادات الصاعدة إلى الاقتصادات المتقدمة. غير أن التأثير الإيجابي من ارتفاع معدل النمو في الاقتصادات المتقدمة يحجب تأثير خروج التدفقات الرأسمالية ويتجاوزه، فتشهد جميع مناطق العالم معدلات نمو أسرع في عامي ٢٠١٤ و٢٠١٥. وفي سيناريو نقص زيادة المعروض عن المتوقع في السيناريو الأساسي (الخط الأحمر)، يبدأ التصور الخاطئ في عام ٢٠١٤ ويبلغ أعلى مستوياته في الولايات المتحدة، حيث يصل في منطقة اليورو إلى نصف المستوى المسجل في الولايات المتحدة، بينما يصل في اليابان إلى ربع المستوى المسجل في الولايات المتحدة.

تعافي الاقتصاد الأمريكي أسرع من المتوقع  
مجموعة الثلاثة  
إعادة تقييم المخاطر السيادية  
نقص زيادة المعروض في  
السيناريو الأساسي في تقرير آفاق  
الاقتصاد العالمي

### نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: بلدان مجموعة الثلاثة هي منطقة اليورو واليابان والولايات المتحدة.

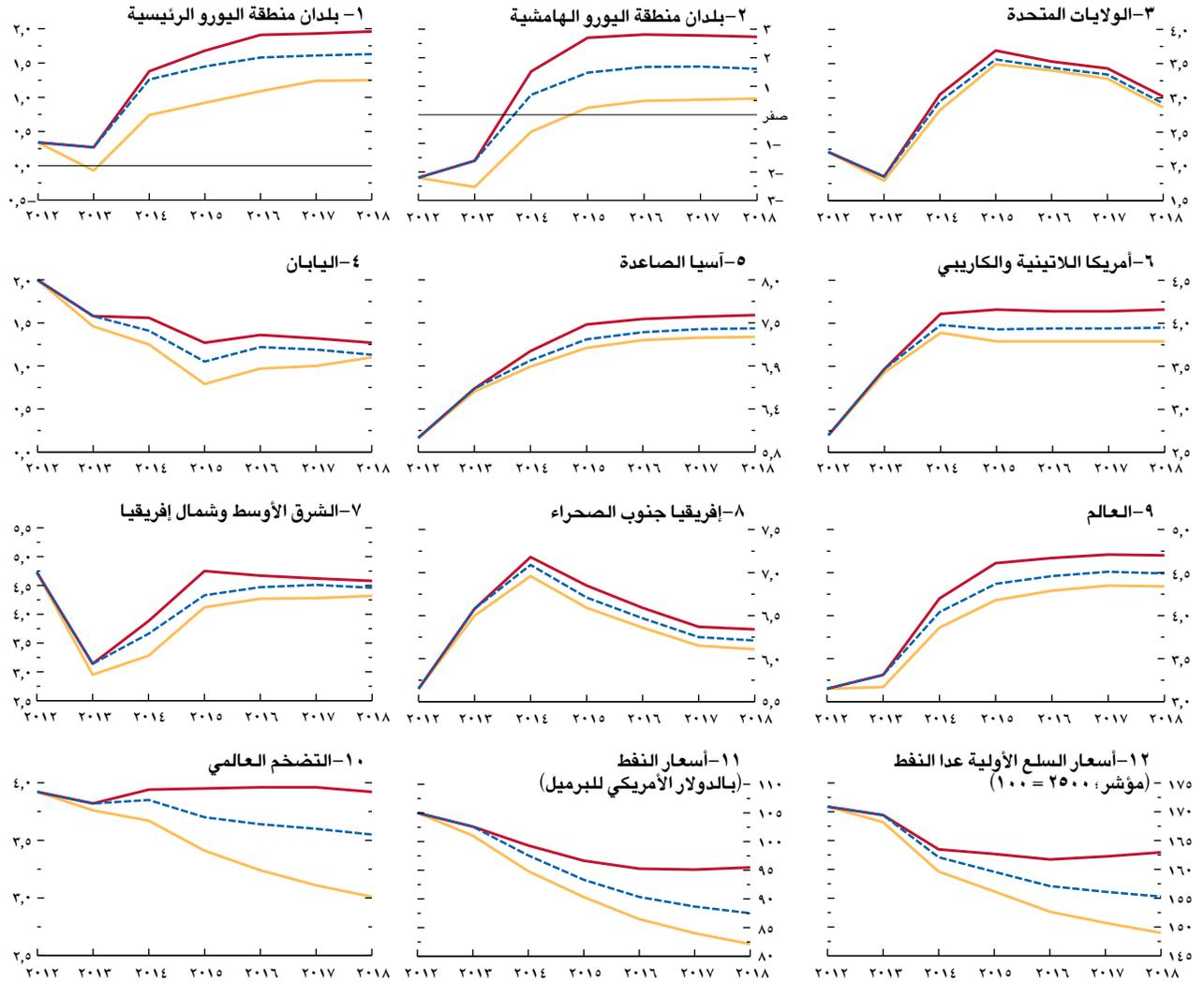
## الشكل البياني ١-١٥: سيناريوهات منطقة اليورو (% مالم يذكر خلاف ذلك)

أما في سيناريو تجاوز التوقعات (الخط الأحمر) فإن التقدم بسرعة أكبر من المتوقع نحو إنشاء «البنية موحدة للرقابة» وتمكين «آلية الاستقرار الأوروبية» من إعادة رسملة البنوك يمهّد الطريق نحو تحقيق النتائج الاقتصادية الكلية الأفضل من المتوقع بحلول عام ٢٠١٤ وما بعده. وعلاوة على ذلك، يلاحظ أن الإصلاحات التي جرى تنفيذها على المستوى الوطني تبدأ في تحقيق نتائجها قبل الموعد المتوقع، بدءاً من عام ٢٠١٤، مع ظهور بعض الآثار الموازنة نتيجة قيام البنك المركزي الأوروبي برفع سعر الفائدة الأساسية. ونتيجة لذلك، تبدأ علاوات المخاطر على السندات السيادية وسندات الشركات في التراجع. وتسجل بلدان الهامش أكبر تراجع في متوسط أسعار الفائدة على السندات السيادية وسندات الشركات، بحيث يصل إلى ٠,٧ نقطة مئوية و١,٥ نقطة مئوية، على التوالي، مقارنة بالسيناريو الأساسي. وفي البلدان الرئيسية، نجد أن تشديد السياسة النقدية هو العامل الرئيسي المؤثر على كل أسعار الفائدة، وبالتالي ترتفع أسعار الفائدة على السندات السيادية وسندات الشركات مقارنة بالسيناريو الأساسي. وأعتبراً من عام ٢٠١٤، سوف تصل الزيادة السنوية في الإنتاجية قرابة ٠,٥٪ في البلدان الهامشية و٠,١٪ في البلدان الرئيسية، بينما تصل الزيادة السنوية في الاستثمار قرابة ٥٪ في البلدان الهامشية و٠,٨٪ في البلدان الرئيسية.

تجري محاكاة هذه السيناريوهات باستخدام نموذج «EUROMOD»، وهو نموذج جديد للاقتصاد العالمي من إعداد صندوق النقد الدولي، بحيث تنظر في انعكاسات مسارين بديلين على منطقة اليورو. فمن ناحية نجد أن سيناريو التطورات السلبية (الخط الأصفر) يعبر عن استمرار التدهور، بينما يؤدي ضعف النتائج الاقتصادية الكلية أكثر من المتوقع بسبب خفض الاستثمارات (مع انحسار الثقة) إلى ازدياد المخاوف بشأن استمرارية المالية العامة. ومع ازدياد هذه المخاوف ترتفع علاوات المخاطر والتشديد الإضافي في سياسة المالية العامة، مما يؤدي إلى زيادة ضعف البيئة الاقتصادية الكلية ومشاعر الثقة، رغم التدابير التيسيرية التي يعتمد عليها البنك المركزي الأوروبي. وعلى وجه التحديد، نجد أنه بموجب هذا السيناريو ينخفض الاستثمار في بلدان الهامش بنحو ٦٪ سنوياً، وترتفع أسعار الفائدة على سندات الشركات بنحو ٣٪، ويرتفع متوسط سعر الفائدة على السندات السيادية (قصيرة الأجل وطويلة الأجل) بنسبة قدرها ١٪ مقارنة بالسيناريو الأساسي بحلول عام ٢٠١٨. ومع ارتفاع أسعار الفائدة على السندات السيادية فإن اقتصادات الهامش تعجز من زيادة تشديد موقف المالية العامة بنسبة قدرها ٢,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي سنوياً. وفي الاقتصادات الرئيسية، نجد أن التدابير التيسيرية التي اعتمدها البنك المركزي الأوروبي تحجب الزيادة المحدودة في علاوات المخاطر لينتهي الأمر بأسعار الفائدة إلى الانخفاض إلى أقل من المستوى المسجل في السيناريو الأساسي. وتنتقل آثار زيادة علاوات المخاطر إلى مناطق العالم الأخرى.

سيناريو تجاوز التوقعات في منطقة اليورو — سيناريو التطورات السلبية في منطقة اليورو — السيناريو الأساسي في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي

### نمو إجمالي الناتج المحلي



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

التقليدية يمكن أن يتحقق تدريجياً ودون زعزعة استقرار الأسواق المالية. ويتعرض هذا الافتراض لنوعين من المخاطر: مخاطر متعلقة بقصور الناتج الممكن عن المستوى المقدّر ومخاطر متعلقة بالسياسات النقدية غير التقليدية.

• المشكلات المتعلقة بضعف الزيادة في المعروض عن المقدّر سابقاً في اقتصادات مجموعة الثلاثة: تفيد التوقعات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بزيادة تراخي النشاط في الاقتصادات المتقدمة، رغم أن معدلات التضخم لا تزال مستقرة إلى حد كبير. ويعزى الفصل الثالث هذا الاستقرار إلى استقرار التوقعات التضخمية ومصداقية البنوك المركزية فضلاً على أوجه الجمود الاسمية. ومع ذلك، فإن التساؤل الذي يطرح نفسه هو ماذا لو كان استقرار التضخم راجع إلى تراخي في النشاط أقل مما كان مقدراً في السابق. عندئذ سيرتفع التضخم المتوقع والفعلية بأسرع من المتوقع، وإن كان من غير المرجح على المدى المتوسط أن تحدث حالة زعر من التضخم، مثلما حدث في عام ١٩٩٤ - عندما انخفض معدل البطالة في الولايات المتحدة فجأة إلى أقل من ٦٪. وساد الأسواق شعور بأن الاحتياطي الفيدرالي متأخر عن اللحاق بالركب في اتخاذ الإجراءات اللازمة لمواجهة التطورات. وعلى النقيض، من المرجح أن ترتفع التوقعات التضخمية تدريجياً. وبافتراض مواجهة هذا التزايد في التوقعات بتشديد سياسات المالية العامة والسياسات النقدية في الوقت المناسب في مجموعة الثلاثة، فإن زيادة التضخم ستكون مؤقتة ومحدودة والدعايات من مجموعة الثلاثة إلى بقية أنحاء العالم ستكون ذات طابع انكماشى محدود (الشكل البياني ١-١٤، الخط الأحمر). وسوف يكون هذا الوضع مخالفاً للتجارب السابقة المشاهدة في السبعينات والثمانينات من القرن الماضي، عندما تباطأت البنوك المركزية بدرجة أكبر من اللازم في رفع أسعار الفائدة وأصبح لزاماً عليها تنفيذ زيادات كبيرة جداً في أسعار الفائدة لإعادة التضخم والتوقعات التضخمية تحت السيطرة. وكان لهذه الزيادات آثار ضارة للغاية على المستوى المحلي وبالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة.

• المشكلات المتعلقة بالسياسات النقدية غير التقليدية: من الواضح أن مثل هذه السياسات مفيدة في دعم الثقة والنشاط، لكنها تفتقر بالمخاطر على المدى المتوسط. ويمكن تصنيف هذه المخاطر في فئتين: المخاطر المتعلقة بالآثار الجانبية من أسعار الفائدة المنخفضة للغاية والسياسات في حد ذاتها، والمخاطر المتعلقة بانتهاء العمل بهذه السياسات.

○ المخاطر المتعلقة بالآثار الجانبية لم يطرأ عليها عموماً أي تغيير منذ عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وهو ما يناقشه باستفاضة عدد إبريل ٢٠١٣ من تقرير الاستقرار المالي العالمي. ومن المحتمل أن تؤدي الفترة المطولة من أسعار الفائدة قصيرة الأجل المنخفضة للغاية والسياسات النقدية غير التقليدية إلى تشجيع الإقراض المحفوف بالمخاطر بغير داع، وعدم اتساق الميزانيات العمومية، وزيادة نسب الرفع المالي. وتوجد حالياً بعض مؤشرات الهندسة المالية (مثل عمليات إعادة شراء الأسهم بأموال تمت تعبئتها بإصدار سندات دين) وليس فقاعات أسعار الأصول في الاقتصادات المتقدمة. غير أن هناك مشاعر قلق متنامية من أن الشركات في اقتصادات الأسواق الصاعدة مستمرة

العامة عن المستوى المتوقع، وقد لا يتسنى التخفيف من درجة الضبط المالي حسب التوقعات. وطالما كان بإمكان الكيانات السيادية الهامشية المحافظة على قدرة الوصول إلى الأسواق، بدعم من عمليات شراء الأصول بموجب برنامج «المعاملات النقدية المباشرة» (OMT) عند اللزوم، من المحتمل احتواء الضرر الواقع على النمو والحد من التأثير على بقية أنحاء العالم (الشكل البياني ١-١٥، الخط الأصفر). غير أن الأضرار والدعايات قد تكون أسوأ من ذلك بكثير إذا ما تزايد التشاؤم وأدى إلى حدوث خفض كبير في الائتمان المتاح للكيانات السيادية الهامشية أو إذا أدى الركود إلى إثارة الشكوك حول مدى استمرارية القدرة على البقاء لدى الاتحاد النقدي الأوروبي. المخاطر المحيطة بالمالية العامة: ترتبط المخاطر الأساسية بسياسات المالية العامة في الولايات المتحدة، وفي اليابان على وجه الخصوص، حيث تتسم بعدم الاستمرارية. وبالتالي نجد أنه من المقلق تراجع توقعات إجراء الإصلاح الشامل لأوضاع المالية العامة في الولايات المتحدة وقيام صناعات السياسات في اليابان بتجديد الدفعة التنشيطية المالية قبل اعتماد خطة قوية للضبط المالي واستراتيجية للنمو على المدى المتوسط. وتفترض توقعات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي أن كلا الاقتصادين لن يواجه أي متاعب في تمويل العجز أو المديونية، لأن العزوف عن تحمل المخاطر سوق يحافظ على مستوى الطلب المرتفع على سنداتهما، كما أن بنكيهما المركزيين سوف يواصلان العمل ببرنامج التيسير الكمي، وسيستمر تراجع العجز في الولايات المتحدة وانخفاضه أكثر في اليابان بدءاً من عام ٢٠١٤. غير أن الخطر متوسط الأجل بعيد الاحتمال، وفقاً لما سبق مناقشته في أعداد سابقة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، يتمثل في التصور بأن النظام السياسي في كلا الاقتصادين لن يكون قادراً على استيفاء التصحيحات المطلوبة في الوقت المناسب، مما قد يتسبب في إبعاد المستثمرين<sup>٣</sup> وقد يترتب على زيادة علاوات المخاطر السيادية في هذين الاقتصادين نشوء آثار كبيرة على النشاط العالمي. فمن الممكن أن ينخفض النمو العالمي إلى حد كبير لمجرد حدوث زيادة طفيفة في أسعار الفائدة على سنداتهما السيادية - كرد فعل مثلاً لإعادة توزيع المدخرات بوجه عام من الأصول الأجنبية إلى الأصول المحلية عالية السيولة (الشكل البياني ١-١٤، الخط الأصفر). ومن المرجح أن تزداد علاوات المخاطر على السندات السيادية وسندات الشركات في كافة الاقتصادات وأن تتراجع مستويات الثقة، مما يؤدي إلى انتكاس الاستثمار والاستهلاك على المستوى العالمي. وعندئذ قد يتم تشديد سياسة المالية العامة في مجموعة الثلاثة (منطقة اليورو واليابان والولايات المتحدة) في محاولة لاستعادة الثقة بين المستثمرين. ومع استمرار أسعار الفائدة الأساسية المنخفضة في مجموعة الثلاثة، فإن الفرصة ستكون محدودة لتخفيضها بغية تعويض أثر ارتفاع علاوات المخاطر على تكلفة الاقتراض. ومع هبوط مستوى الطلب العالمي، ستخفض أسعار الصرف في مجموعة الثلاثة، ولكن تأثيرها سيكون محدوداً. المخاطر المحيطة بالسياسة النقدية: وتفترض التوقعات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي أن تظل أسعار الفائدة في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية قريبة من الحد الأدنى الصفري لعدة سنوات وأن الخروج من السياسات النقدية غير

<sup>٣</sup> راجع الإطار ١-٤ في عدد أكتوبر ٢٠١٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي والإطار ٢-١ في عدد أكتوبر ٢٠١٢ من ذات التقرير.

في زيادة نسب الرفع المالي، بما في ذلك في هيئة ديون مقومة بالنقد الأجنبي. وبالتالي، إذا ما تحول اتجاه التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى الاقتصادات الصاعدة فجأة، فإنها قد تتسبب في انكشاف هذه الاقتصادات للمخاطر.

○ المخاطر المصاحبة لانتهاج العمل بسياسات الميزانيات العمومية لدى البنوك المركزية تمثل انعكاسا لمدى فداحة ما قد تواجهه البنوك المركزية من مفاضلات بين استقرار الأسعار والاستقرار المالي في سياق عملية تشديد أوضاع السياسة النقدية. وترتبط مثل هذه المخاطر على وجه الخصوص بالبنوك المركزية التي كانت تشتري كميات كبيرة من سندات الدين ذات أجل الاستحقاق الطويلة، كالاتحياطي الفيدرالي الأمريكي وبنك اليابان المركزي، اللذان اعتمدا مؤخرا استراتيجية الاستمرار في شراء الأسهم شهريا، أو بنك إنجلترا المركزي.<sup>٤</sup> ومن حيث المبدأ، يمكن للبنوك المركزية تشديد سياساتها النقدية بمجرد رفع سعر الفائدة على الاحتياطات الزائدة، لكن قد تزيد أوجه التباين التي لا يمكن التنبؤ بها في التحول إلى الأوضاع المالية الأوسع من صعوبة الأمر أمام صناع السياسات لتحديد هذا السعر بالشكل الملائم. وفي هذه الظروف، يمكن للبنوك المركزية أن تسحب بعض الاحتياطات من النظام المصرفي بإصدار سندات إيداع لأجل أو بالدخول في اتفاقات إعادة شراء عكسية، لكن الأرجح أن يكون نطاق استخدام مثل هذه الأدوات محدودا. وهناك منهج آخر لإعادة امتصاص السيولة وهو إصدار تعهدات دين يمكن حيازتها خارج النظام المصرفي، لكن بعض البنوك المركزية (بما فيها بنك الاحتياطي الفيدرالي) لا تتمتع بالصلاحية القانونية لإصدار الأوراق المالية الخاصة بها، والبعض الآخر قد يجد معارضة من الكيانات السيادية المثقلة بالديون. وأخيرا، قد يتجه البنك المركزي إلى تقليص ميزانيته العمومية ببيع أوراقه المالية في السوق المفتوحة، وإن كان الدخول في عمليات بيع كهذه بوتيرة سريعة ومتقلبة قد يؤثر سلبا على عمل الأسواق المالية. وفي واقع الأمر، قد تواجه البنوك المركزية صعوبة الاختيار بين خروج مقترن بالتضخم المفرط وخروج يؤدي إلى زعزعة استقرار الأسواق المالية.

المخاطر المحيطة بالأسواق الصاعدة: لا يزال النشاط قويا في الأسواق الصاعدة لكنه ليس بنفس القوة حسبما كان متوقعا على مدار العامين الماضيين. وبينما ساهمت العوامل الدورية بدور في هذا الشأن، كذلك كان للصدمات الدائمة دورها - فقد بلغت تخفيضات الناتج على المدى المتوسط قرابة ٤٪ منذ عدد سبتمبر ٢٠١١ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (الشكل البياني ١-١٦، اللوحة ٤). غير أن تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لا يزال يتنبأ بتحقيق نمو قوي في المستقبل، بمتوسط ٦٪ سنويا تقريبا خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠١٨. ومن المخاطر المهمة في هذا الخصوص أن تكون خيبة الأمل في التنبؤات الأخيرة نتيجة مشكلات هيكلية أكثر عمقا، وتخفيضات دلالية

<sup>٤</sup> أعلن البنك المركزي الأوروبي عن استعداده للتدخل في أسواق الديون السيادية للقضاء على مخاطر قابلية تحويل العملة لكنه لم يرق حتى الآن بأي عمليات شراء. ويرتبط التوسع في ميزانيته العمومية إلى حد كبير بعمليات إعادة التمويل التي ينتهي العمل بها بطبيعة الحال.

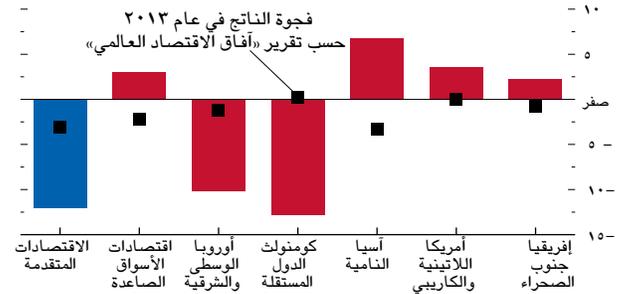
## الشكل البياني ١-١٦: الطاقة الإنتاجية والائتمان في اقتصادات الأسواق الصاعدة

لا تشير تقديرات فجوة الناتج في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إلى الزيادة الرئيسية في ضغوط الطلب. غير أن هناك العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة في آسيا وأمريكا اللاتينية تنتج بمعدلات أعلى من الاتجاهات العامة في فترة ما قبل الأزمة. وقد شهدت هذه الاقتصادات زيادة كبيرة في الائتمان، حتى بالمقارنة مع مستوى الناتج القوي على غير العادة. وقد أدى قصور النشاط عن التوقعات في الآونة الأخيرة إلى التعجيل بإجراء تعديلات كبيرة مخفضة لمستويات الناتج على المدى المتوسط.

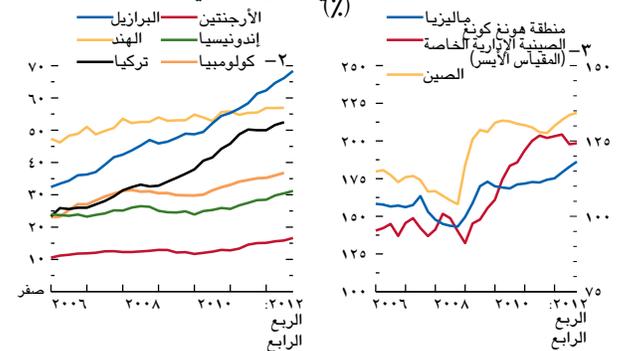
### ١- الناتج مقارنة بالاتجاهات العامة لفترة ما قبل الأزمة وفق تقديرات

تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» في ٢٠١٣

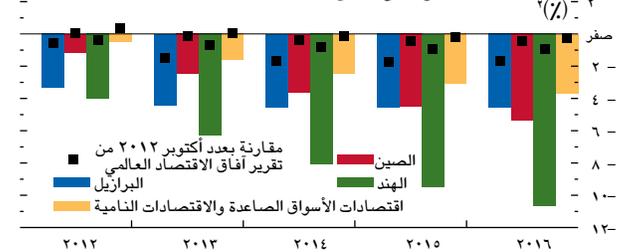
(% من إجمالي الناتج المحلي الاتجائي الممكن أو في فترة ما قبل الأزمة)



### الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي (%)



### ٤- انخفاض الناتج على المدى المتوسط (%)



المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ و«الإحصاءات المالية الدولية» الصادرة عن صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. <sup>١</sup> يُعرّف الاتجاه العام لفترة ما قبل الأزمة بأنه المتوسط الهندسي لنمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بين عامي ١٩٩٦ و٢٠٠٦. <sup>٢</sup> مقارنة بعدد سبتمبر ٢٠١١ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

• إصلاح نظام المستحقات: لم يتحقق حتى الآن سوى تقدم محدود على صعيد إصلاح نظام المستحقات. ولم يتحقق أي تقدم يذكر في معالجة الإنفاق على الرعاية الصحية، الذي يسلك مساراً غير قابل للاستمرار، بينما تشير التوقعات إلى حدوث زيادات كبيرة بالقيمة الحالية الصافية في العديد من الاقتصادات المتقدمة.

• ضبط التصحيح المالي قصير الأجل: تبدو خطط المالية العامة لعام ٢٠١٣ ملائمة عموماً في منطقة اليورو. ففي المملكة المتحدة، نجد أن ضعف الطلب الخاص يستدعي زيادة مرونة المالية العامة على المدى القريب<sup>٥</sup>. وفي اليابان، سوف تدعم الدفعة التنشيطية إطار السياسة النقدية الجديد لكنها تزيد أيضاً من المخاطر المحيطة بالمالية العامة - وتعزز السلطات الإعلان في فصل الصيف عن خطة لضبط أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط. وفي الولايات المتحدة، هناك مخاوف من أن تؤدي آلية تخفيض الإنفاق التلقائية إلى الضبط المالي المفرط. وفي بعض البلدان المتقدمة التي لا يزال الطلب الخاص فيها مخيباً للآمال على نحو مزمّن، ينبغي النظر في تخفيف سرعة الضبط المالي إذا توافر لسياسة المالية العامة الحيز الكافي للمناورة. وفي المقابل، إذا سجل النمو ارتفاعاً مفاجئاً، ينبغي لصناع السياسات اغتنام الفرصة لتخفيض العجز الأساسي بسرعة أكبر.

غير أن التقدم في وضع خطط للمالية العامة وإصلاح نظام المستحقات على المدى المتوسط من شأنه أن يساهم أيضاً في القضاء على المشاغل التي سبق طرحها بشأن هيمنة اعتبارات المالية العامة على السياسة النقدية في أعقاب عمليات الشراء الكبيرة للسندات الحكومية والتي تنفذها البنوك المركزية منذ أواسط ٢٠٠٨ (الشكل البياني ١-٤، اللوحة ٦). ويتمثل القلق في تردد البنوك المركزية في اتخاذ قرار رفع أسعار الفائدة لدرء زيادة التضخم عندما يحين الوقت، حتى تتجنب الخسائر المحتملة في ميزانياتها العمومية والضغط من الحكومات المثقلة بالديون. وكلما زاد التقدم نحو خفض عجز المالية العامة المستقبلي في الاقتصادات المتقدمة، اتسع نطاق السعي لتطبيق السياسة النقدية الداعمة دون إثارة القلق بشأن هيمنة اعتبارات المالية العامة، أو استقلالية البنوك المركزية، أو العودة إلى معدلات التضخم المرتفعة.

### السياسة النقدية ينبغي أن تظل محتفظة بالطابع التيسيري

يتعين أن تظل السياسة النقدية محتفظة بطابعها التيسيري إلى حد كبير لدعم النشاط بينما تتجه سياسة المالية العامة نحو التشديد. ويتمثل التحدي أمام البنوك المركزية في تحديد ما يمكن القيام به أكثر من ذلك، حسب الاقتضاء، وكيفية التأهب للخروج في نهاية المطاف من السياسات غير التقليدية. وقد يقتضي تحقيق هذا الأمر الأخير إدخال تعديلات على اللوائح التنظيمية أو القوانين التي تحكم نشاط البنوك المركزية، مما

<sup>٥</sup> على أساس السنة المالية (٢٠١٣/٢٠١٤)، من المتوقع أن يكون التشديد الهيكلي، مقيساً بالتغير في الرصيد الأولي المعدل لاستبعاد العوامل الدورية، حوالي نقطة مئوية واحدة من إجمالي الناتج المحلي الممكن.

في الاستثمار أو التدفقات الرأسمالية الخارجة، والنمو أقل من المتنبأ به. وبينما تظهر المخاطر من مثل هذه النتائج على المدى القصير، فإنها أوثق صلة بالأجل المتوسط. وإذا جاءت الاستثمارات مخيبة للآمال في بلدان مجموعة «بريكس» (البرازيل وروسيا والهند والصين وجنوب إفريقيا)، فإن النتيجة ستتمثل في حدوث انخفاض كبير في النمو العالمي، والتضخم، وأسعار السلع الأولية (الشكل البياني ١-١٧). وإذا اقترن ذلك بخروج تدفقات رأس المال، فإن الأثر على الناتج في مجموعة بلدان «بريكس» سيكون أكبر بكثير. كذلك، من المرجح أن تؤدي العدوى إلى زيادة فروق العائد على المخاطر في العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة. وبالنسبة للاقتصادات المتقدمة، نجد أن تأثير هبوط الطلب المحلي على الناتج سيقوق تأثير رأس المال العائد. وفي مثل هذا السيناريو، سوف يهبط النمو العالمي إلى ١.٥٪، مما يشير إلى احتمال تراجع نصيب الفرد من الناتج - في أول حالة ركود لنصيب الفرد من الناتج العالمي في اقتصادات الأسواق الصاعدة.

## تحديات السياسات تتركز على الديون في الاقتصادات المتقدمة والفائض الممكن في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

لا يزال الاقتصاد العالمي يسير على طريق الإصلاح مرة أخرى، لكن السياسات في الاقتصادات المتقدمة تتسم بالتشدد على غير العادة على مستوى المالية العامة ولا تكتسب فعالية كافية على مستوى الشؤون النقدية (الإطار ١-١). ومن أشد المخاطر في المرحلة المقبلة تلك المتعلقة بأعباء الديون المفرطة وعجز المالية العامة في الاقتصادات المتقدمة ونمو الناتج الممكن والفوائض المالية المباشرة في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وقد تبدو هذه المخاطر بعيدة، لكن معالجتها على نحو استباقي سوف يزيد الثقة ويحسن الاستثمارات على المدى القصير ويضع الاقتصاد العالمي على مسار النمو الأكثر قدرة على الاستمرار على المدى المتوسط.

### المتطلبات في الاقتصادات المتقدمة

لا بد من مواصلة التشديد المالي بوتيرة يتحملها التعافي

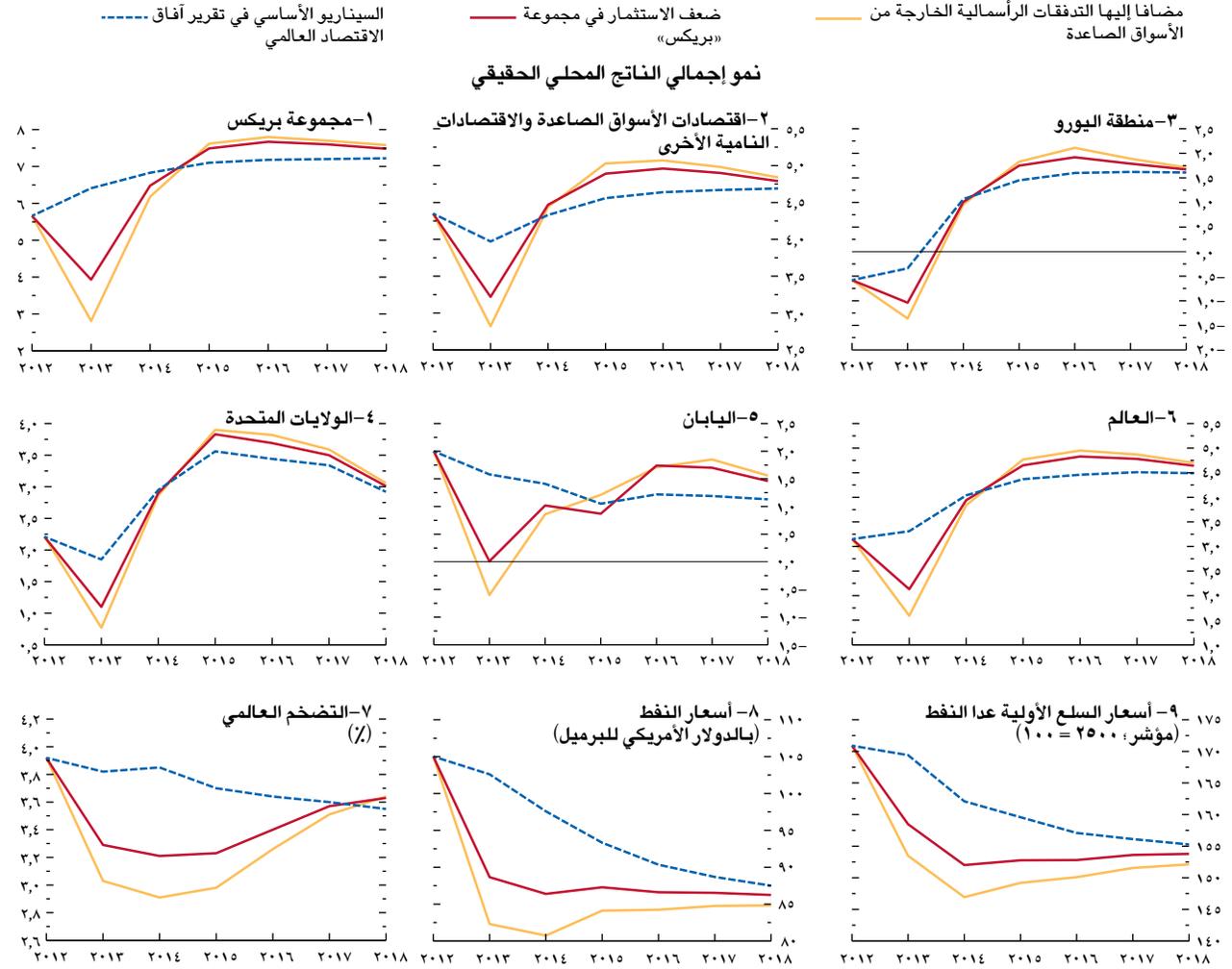
نظراً لاستمرار ارتفاع مستويات الدين والمخاطر المصاحبة، يتعين الاستمرار في تنفيذ إجراءات الضبط المالي على المدى المتوسط. ويركز عدد إبريل ٢٠١٣ من تقرير «الراصد المالي» على أكثر هذه المتطلبات إلحاحاً:

• خطط قوية متوسطة الأجل: يتعين على الولايات المتحدة واليابان وضع خطط قوية متوسطة الأجل لوقف الزيادة في نسب ديونها العامة وتخفيضها - والدفعة التنشيطية المالية الأخيرة في اليابان تجعل هذا الأمر مطلباً أكثر إلحاحاً.

## الشكل البياني ١-١٧: سيناريوهات قصور النتائج عن التوقعات في الأسواق الصاعدة (١٠ مالم يذكر خلاف ذلك)

وفي السيناريو الثاني (الخط الأصفر)، نجد أنه إلى جانب انخفاض الاستثمار، فإن خروج التدفقات الرأسمالية من اقتصادات الأسواق الصاعدة يؤدي إلى تشديد الأوضاع المالية تشديداً حاداً. وفي بلدان مجموعة «بريكس» تسجل علاوات المخاطر على سندات الشركات والسندات السيادية زيادة حادة في عام ٢٠١٣، بينما يصل حجم تشديد الأوضاع المالية في اقتصادات الأسواق الصاعدة الأخرى إلى قرابة نصف الحجم المشاهد في مجموعة «بريكس». ولن يستمر التشديد في الأوضاع المالية إلا لفترة قصيرة، مع عودة علاوات المخاطر إلى مستويات السيناريو الأساسي بحلول عام ٢٠١٦.

تجري محاكاة هذه السيناريوهات باستخدام نموذج «EUROMOD»، وهو نموذج جديد للاقتصاد العالمي أعده صندوق النقد الدولي، بحيث تنظر في انعكاسات ضعف الاستثمار الخاص في اقتصادات الأسواق الصاعدة وخروج التدفقات الرأسمالية. ونظرا لهبوط الطلب على الاستثمار الخاص في اقتصادات الأسواق الصاعدة الذي جاء مفاجئا للتوقعات في الآونة الأخيرة، فإن السيناريو الأول (الخط الأحمر) يفترض انخفاض الطلب على الاستثمار في بلدان مجموعة «بريكس» بنسبة ١٠٪ عن مستوى السيناريو الأساسي لعام ٢٠١٣ في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، لكنه يتعافى بسرعة نسبية ليعود إلى مستوى السيناريو الأساسي بحلول عام ٢٠١٦.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: بلدان مجموعة «بريكس» هي البرازيل وروسيا والهند والصين وجنوب إفريقيا.

(Funding for Lending Scheme) في المملكة المتحدة. ورغم أن الوقت لا يزال مبكراً للحكم على جدوى هذين البرنامجين، فإن أثر برنامج تمويل الإقراض حتى الآن محدود، حيث يشجع على قروض الرهن العقاري أكثر من الإقراض إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وفي منطقة اليورو، ساهمت الممارسات الاحترازية في التشتت المالي، حيث تدعو الجهات الرقابية في الاقتصادات الرئيسية إلى الحد من الإقراض للاقتصادات الهامشية خوفاً من الخسائر المصرفية التي قد تضر بالمالية العامة على المستوى الوطني. ومن الصعب معالجة مثل هذه الحوافز، إلا بالانتقال إلى الاتحاد المصرفي الشامل.

أما المخاوف من زيادة التضخم نتيجة اعتماد سياسة نقدية تيسيرية فتبدو في الوضع الراهن مبالغاً فيها. ويؤكد الفصل الثالث أن منحنيات فيليبس أصبحت أكثر استواءً وأن توقعات التضخم أصبحت أكثر ثباتاً خلال العشرين سنة الماضية. غير أنه يتعين أن يكون لدى البنوك المركزية استراتيجيات واضحة لضمان استمرار الثبات المحكم لتوقعات التضخم على المدى الطويل. وقد يصبح هذا الأمر بمثابة تحدٍ إذا ما سجلت هذه الاقتصادات ارتداداً إيجابياً قوياً مع استمرار التوسع الكبير في الميزانيات العمومية لدى بنوكها المركزية. وعندئذ ستكون البنوك المركزية بحاجة لكل ما يمكنها الحصول عليه من حرية قانونية وتشغيلية لامتناس هذه السبولة - بما في ذلك قدرتها على إصدار الأوراق المالية الخاصة بها.

وينبغي أن ينظر صناع السياسات في التعقيدات والمخاطر المصاحبة للسياسات النقدية التيسيرية الاستثنائية. فقد يؤدي إحراز تقدم أكبر في خطط التصحيح المالي على المديين المتوسط والطويل، بما في ذلك إصلاح نظام المستحقات، إلى خفض الحاجة إلى إجراء الضبط المالي على المدى القريب؛ كما أن إحراز تقدم أكبر في إصلاح خلل الميزانيات العمومية الضعيفة قد يعزز من انتقال آثار أسعار الفائدة المنخفضة إلى الاقتصاد العيني. وسوف يكون التقدم على الجبهتين ضرورياً جداً لخفض التداعيات والمخاطر الناجمة عن تطبيق السياسات النقدية غير التقليدية.

### السياسات المالية يمكن أن تساعد في تحسين انتقال آثار السياسات النقدية

يتعين الاستعانة بالسياسات المالية لمعالجة مجموعة مختلفة من التحديات، يناقشها عدد إبريل ٢٠١٣ من تقرير «الاستقرار المالي العالمي»، بما فيها تشجيع على انتقال تغيرات السياسة النقدية على نحو أفضل إلى الاقتصاد العيني. ولتحقيق هذه الغاية، فإن اتخاذ التدابير الكفيلة بإنشاء بنوك أقوى يمثل مطلباً ملحا بصفة خاصة في منطقة اليورو. فبالمقارنة مع بنوك الولايات المتحدة، أحرزت بنوك منطقة اليورو قدراً أقل من التقدم في ترشيد ميزانياتها العمومية، وخفض التكاليف الإدارية، وإعادة بناء مستويات الربحية وكفاية رأس المال. وبالإضافة إلى ذلك، لا تزال هذه البنوك شديدة الاعتماد على التمويل بالجملة. وفيما يلي قائمة بما ينبغي عمله:

- إعادة رسملة البنوك الضعيفة أو إعادة هيكلتها أو إغلاقها ليس فقط في الاقتصادات الهامشية وإنما في الاقتصادات الرئيسية أيضاً؛

قد يستغرق تنفيذه وقتاً طويلاً. لكن هناك عدة خيارات على المدى القصير:

- التيسير التقليدي: لم يعد هناك سوى حيز محدود لاستخدام هذا الخيار إلا في منطقة اليورو، حيث لا يزال معدل التضخم المحلي (إجمالي الناتج المحلي) أقل كثيراً من المستوى المستهدف للبنك المركزي الأوروبي والذي لا يكاد يصل إلى ٢٪ منذ عام ٢٠٠٩ (الشكل البياني ١-١٠، اللوحة ٣). وحيث يتوقع أن ينخفض أيضاً معدل التضخم الكلي على المدى المتوسط (الشكل البياني ١-١٠، اللوحة ٢).
- تحسين التواصل الجماهيري: جاء بيان توقعات السياسات الإرشادية الذي أعلنه الاحتياطي الفيدرالي ليؤكد على نحو ملائم أنه سيتم إفساح المجال أمام زيادة التضخم قليلاً ليتجاوز المعدل المستهدف على المدى الطويل والبالغ ٢٪ دون أن يستدعي بالضرورة رفع أسعار الفائدة، شريطة الاستمرار في السيطرة على التوقعات التضخمية طويلة الأجل وبقاء معدل البطالة أعلى من ٦,٥٪. وقد يساهم هذا الأمر في خفض تصورات أسعار الفائدة الحقيقية.
- تعديلات أطر السياسات النقدية: يؤيد البعض تحول البنوك المركزية إلى استهداف الدخل الاسمي. وعلى الرغم من المناقشات الدائرة التي تؤيد مثل هذا التحول، فإنها تتعارض مع مبدأ «التصويب حيث يمكن إصابة الهدف». وبالإضافة إلى ذلك، إذا كانت المخاوف تتعلق بزيادة تثبيت التوقعات التضخمية طويلة الأجل لكسب حيز أكبر يتيح للسياسات قصيرة الأجل فرصة المناورة، فمن الأجدى استهداف مسار تصاعدي لمستوى الأسعار - أو ما يعادله من استهداف متوسط معدل التضخم على مدار فترة تمتد لعدة سنوات.
- التيسير غير التقليدي: تسهم عمليات شراء الأصول، وعمليات إعادة التمويل طويلة الأجل، وغيرها من التدخلات في الأسواق المالية في الحد من تكلفة التمويل وزيادة الثقة. ويرجع السبب في المشكلات الأساسية المتعلقة حالياً بانتقال آثار السياسة النقدية إلى البنوك الضعيفة في اقتصادات الأزمة، أو في اليابان، نتيجة الحد الأدنى الصفري لأسعار الفائدة واستمرار الانكماش. وبينما لا يزال القطاع المصرفي في الولايات المتحدة مستمراً في اكتساب القوة، لا توجد مؤشرات تذكر على انحسار مواطن الضعف في منطقة اليورو. والطريقة الأمثل لمعالجة استمرار الضعف في منطقة اليورو هي من خلال مجموعة من السياسات لتقوية إيرادات البنوك وميزانياتها العمومية، بما في ذلك من خلال إحراز تقدم نحو إقامة اتحاد مصرفي.
- إعادة ضبط موقف السياسات الرقابية: تمثل زيادة الإقراض المصرفي مطلباً ضرورياً لاستمرار التعافي من جهة، ومن جهة أخرى تمثل زيادة رأس المال والسيولة مطلباً ضرورياً لبناء نظام مالي أكثر أماناً. وهناك صعوبة كبيرة في تحقيق التقدم على الجبهتين في آن واحد، ما لم تكن القطاعات العامة مستعدة لضخ المزيد من رؤوس الأموال في البنوك الضعيفة التي تمتلك مقومات البقاء أو توفير الدعم للقروض الجديدة. ومن الأمثلة على هذا دعم القروض الجديدة «برنامج دعم القروض» (Loan Sup-port Program) في اليابان، و«برنامج التمويل للإقراض»

وقد أسهمت التجارة بدور حيوي في دفع النمو العالمي نحو مسار صعودي في العقود الأخيرة. ومن ثم فإنه من المثير لخيبة الأمل عدم اتجاه جولة مفاوضات الدوحة نحو تحقيق المكاسب المرجوة، وإن كان مما يدعو للارتياح وجود عدد من اتفاقيات التجارة الثنائية قيد المناقشة، بما فيها الاتفاقية التي جرى مناقشتها مؤخرا بين الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي. وتبشر هذه الاتفاقيات بإعطاء زخم جديد لمفاوضات التجارة وتحرير التجارة العالمية.

## المتطلبات في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

مع تحسن آفاق الاقتصاد العالمي، يتمثل التحدي الأساسي على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في إعادة ضبط أسس السياسات لتجنب فرط التنشيط وإعادة بناء مصدات السياسة الاقتصادية الكلية الواقية. فلا يزال موقف السياسات الاقتصادية الكلية مواتيا في العديد من هذه الاقتصادات، بحيث يدعم الطلب المحلي في مواجهة ضعف الطلب الخارجي من الاقتصادات المتقدمة. وبالإضافة إلى ذلك، لا بد أن تعالج السياسات المخاطر الناجمة عن النمو الائتماني السريع وارتفاع أسعار الأصول (الشكل البياني ١-١٦، اللوحتان ٢ و ٣). ويبرز عدد إبريل ٢٠١٣ من تقرير الاستقرار المالي العالمي أهمية المخاطر الناجمة عن الرفع المالي في قطاع الشركات وزيادة الاعتماد على الديون بالنقد الأجنبي.

وتختلف سرعة إعادة الضبط ومزيج السياسات المستخدمة اختلافا كبيرا في الاقتصادات المختلفة - ويستعرض الفصل الثاني وصفات تفصيلية لهذه السياسات. وعلى وجه العموم، نجد أن اقتصادات الأسواق الصاعدة قادرة على إعادة بناء مصدات السياسات الواقية بالتدرج. وقد انحسرت المخاوف من فرط أعباء الديون إلى حد كبير مع تباطؤ النمو خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٢ (الشكل البياني ١-٨، اللوحتان ٣ و ٤). كذلك يتراجع التضخم الكلي والأساسي تدريجيا بصفة عامة، بينما تشير تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي إلى استمرار تراخي النشاط إلى حد ما (الشكل البياني ١-١٦، اللوحة ١). وقد تراجع نمو الائتمان الحقيقي قليلا في كثير من الاقتصادات (الشكل البياني ١-٦، اللوحتان ٢ و ٣) نتيجة تشديد معايير الائتمان المصرفي (الشكل البياني ١-٦، اللوحة ٤).

ويتعين على صناع السياسات دقة مراعاة المخاطر الناجمة عن تأخر السياسات في معالجة مواطن الضعف فتصبح مسابرة لاتجاهات الدورة الاقتصادية، مما قد يضح من هذه الاتجاهات بدلا من اتساقها. وتتمثل المخاوف في أن تكون العوامل الدورية وليس الهيكلية وراء حدوث جانب كبير من هبوط النشاط في الآونة الأخيرة. وتفيد تقديرات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بأن التعديل الأخير بتخفيض التوقعات متوسطة الأجل في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية لا يمثل انعكاسا لإعادة تقييم التوقعات متوسطة الأجل في الصين وحدها (الشكل البياني ١-١٦، اللوحة ٤). فالمسألة أكبر من ذلك وأكثر وضوحا في الاقتصادات التي تعطل فيها الاستثمار مؤخرا - كالبرازيل والهند وروسيا - بمساهمة من عوامل العرض، مثل اختناقات مشروعات البنية التحتية أو

- وإقامة اتحاد نقدي أقوى، وفقا لما ترد مناقشته في الفصل الثاني؛
  - وإفساح المجال أمام إعادة رسملة البنوك بشكل مباشر من خلال «آلية الاستقرار الأوروبية»؛
  - ودعم إنشاء أدوات ائتمانية جديدة للمؤسسات غير المالية (مثل الإقراض المورق للمشروعات الصغيرة والمتوسطة).
- وبالإضافة إلى ذلك، من المرجح أن تشكل الميزانيات العمومية الضعيفة عبئا على النشاط في اقتصادات الهامش. وسوف تحتاج الأسر والشركات على الأرجح بعض المساعدة في إعادة هيكله الديون المستحقة للبنوك. ولدى مقارنة عملية إعلان الإفلاس التقليدية بسياسات إعادة الهيكلة المستهدفة نجد أنها تنطوي على العديد من الانتكاسات في حالة حدوث هبوط عميق للنشاط. وينبغي أن ينظر صناع السياسات في إمكانية إيجاد البدائل التي تتوفر لها مقومات البقاء لتحل محل التوقف عن السداد والإغلاق، مع تجنب تشوهات المنافسة من المؤسسات عديم النشاط ولكنها مستهلكة للحوافز أي «مؤسسات الزومبي» (zombie enterprises). فعلى سبيل المثال، قد تتضمن البدائل حوافز على مبادلات الدين بأسهم الملكية أو التدخلات الموجهة نحو دعم رؤوس الأموال العاملة. كذلك يجب أن يتوخى صناع السياسات الأوروبيون اعتماد منهج استباقي ومركز لمنع تراكم أعباء الديون السيادية التي تثبط النشاط بشدة لدرجة تجعل جهود التصحيح مجهضة لذاتها (الإطار ١-٢).

## السياسات الهيكلية ضرورية لخفض البطالة وإعادة بناء القدرة التنافسية

سبق مناقشة التحديات والسياسات الهيكلية باستفاضة في عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، وهناك ضرورة قصوى لإحراز التقدم على مختلف الأصعدة من أجل تحقيق نمو عالمي أقوى. فإعادة بناء القدرة التنافسية تمثل تحديا بصفة خاصة لاقتصادات الهامش في منطقة اليورو. فقد كانت اختلالات الحسابات الخارجية الكبيرة في هذه البلدان متأصلة في النمو الكبير في الواردات، والتغيرات في التمويل الخارجي (من التحويلات إلى الديون)، واستمرار تدهور أرصدة الدخل (الإطار ١-٣). وفي المقابل، ظلت حصص صادراتها في الأسواق متماسكة بشكل جيد نسبيا. ويتمثل التحدي بالنسبة لهذه البلدان في صياغة التعافي في إطار قيود التمويل الخارجي الجديدة والأكثر تشددا، مما سيقتضي اعتماد سياسات لتعزيز نمو الإنتاجية وتشجيع عملية تحديد الأجر الداعمة لخلق فرص العمل بهدف تحقيق مكاسب مستمرة في حصص الصادرات في الأسواق.

والطريقة المثلى لمعالجة البطالة المرتفعة هي من خلال السياسات الاقتصادية الكلية والهيكلية التي تدعم النمو. غير أن حجم هذه المشكلة وطول أمدها تستدعي بصفة متزايدة اعتماد سياسات قوية مكمله الهيكلية منها والمتعلقة بسوق العمل. فمن شأن سياسات سوق العمل الفعالة أن تساعد على منع زيادة الانسحاب من سوق العمل، لا سيما الشباب والعاطلين منذ فترة طويلة. وتوجد برامج مماثلة في بلدان الشمال الأوروبي. وقام بعض البلدان مؤخرا بتطبيق ضمانات التوظيف للشباب.

ينبغي لها العودة إلى إعادة بناء الحيز اللازم للمناورة من خلال السياسات. وتدعو نسب الدين العم المرتفعة في بعض الاقتصادات إلى مزيد من تدابير الضبط المالي الفورية. ورغم أن نسب الدين العام في معظم اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية أقل منها في الاقتصادات المتقدمة، فمن المحتمل أن تصبح ديناميكيات الدين أقل إيجابية. ومع مخاطر قصور النمو الممكن عن التوقعات على المدى المتوسط ومخاطر تجاوز عائدات السندات التوقعات، فإن الفروق بين أسعار الفائدة ومعدلات النمو قد تصبح أقل إيجابية. عندئذ سوف تبدأ نسب الدين في الارتفاع بسرعة مع ارتفاع مستويات العجز المالي الأولي. ومن ثم، قد تصبح الحاجة للضبط المالي أكثر إلحاحاً في الاقتصادات التي تعاني من ارتفاع نسب الدين بالفعل أو تراجع ديناميكية الدين (مصر وهنغاريا والأردن)، أو زيادة عجز المالية العامة (الهند وباكستان) أو وجود عقبات هيكلية أمام النمو (مصر والهند والأردن وباكستان).

وقد حافظ العديد من البلدان منخفضة الدخل على التحسن الكبير الذي أحرزته في أداء النمو على مدار العقدين الماضيين طوال فترة التعافي العالمي من ٢٠١١ إلى ٢٠١٢. ووفقاً لما ترد مناقشته في الفصل الرابع، نجد أن السياسات الهيكلية الرامية إلى تعزيز نظم الأعمال والاستثمار المواتية قد ساهمت بدور كبير في نجاحها. وإضافة إلى ذلك، ساهمت زيادة الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتحسن مراكز المالية العامة في تحقيق نمو قوي بدون ضغوط الطلب المفرطة. وإزاء هذه الخلفية، ينبغي لصناع السياسات إعادة بناء الهوامش الوقائية في المالية العامة والحسابات الخارجية حال انخفاضها. وقد أدى ارتفاع أسعار السلع الأولية وتقلبها في العديد من الاقتصادات إلى فرض قيود على الموازنة، وينبغي التعجيل بإصلاح أوضاع المالية العامة لتحسين توجيه نظم الدعم ذات الصلة إلى الفئات المستحقة<sup>٦</sup> وفي الاقتصادات التي تتوسع قطاعات السلع الأولية فيها بسرعة، سوف يكون من الضروري وضع أطر السياسات التي تعزل الاقتصاد عن آثار تقلب أسعار السلع الأولية مع استخدام إيرادات السلع الأولية لتلبية الاحتياجات الملحة في مجال البنية التحتية العامة والمجال الاجتماعي.

سوق العمل، وعوامل السياسات المحلية، مثل عدم اليقين على مستوى السياسات والعقبات التنظيمية. ومن المرجح أن يؤدي التباطؤ في مراكمة رؤوس الأموال إلى خفض الناتج الممكن على المدى المتوسط.

ومن التحديات الشائعة الأخرى إدارة المخاطر الناجمة عن التوسع الائتماني السريع. ففي العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة، نجد أن النمو الائتماني قد سجل تباطؤاً ملحوظاً على مدار العام الماضي أو أنه لا يزال مستمراً في التوسع في الحدود الطبيعية. ولا تمثل طفرات الائتمان المباشرة في الوقت الراهن مصدر قلق إلا في عدد محدود من الاقتصادات. وقد يتعين على هذه الاقتصادات اعتماد سياسات وأطر احترازية متشددة للحفاظ على سلامة القطاعات المصرفية، كما يمكن المساهمة في تحقيق هبوط اقتصادي هادئ بتشديد السياسات الاقتصادية الكلية قليلاً لخفض الآثار المرتدة من النشاط إلى الائتمان. وفي الاقتصادات الأخرى، ينبغي أن يكون تشديد السياسات في المقام الأول بمثابة دالة للضغوط التضخمية وتراخي النشاط. غير أنه ينبغي لجهات التنظيم والرقابة التأكد من معالجة البنوك لمشكلات جودة الائتمان والربحية المحتمل أن تكون ورثتها من فترة توسع ائتماني سريع في الأونة الأخيرة.

ومع تحسن الأوضاع الاقتصادية العالمية، يرجح عودة قدر كبير من التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة، مما قد يستلزم إجراء تعديلات في مزيج السياسات. وعلى وجه التحديد، قد لا يكون تشديد السياسة النقدية فعالاً بالقدر الكافي في منع أعباء المديونية المفرطة لأنه قد يعزز التدفقات الرأسمالية الداخلة ويعطي دفعة للائتمان. ويتعين على الاقتصادات ذات الفائض أن تنظر في السماح بارتفاع سعر الصرف الاسمي، مما سيوفر بدوره الحيز اللازم للتشديد النقدي التدريجي. أما في الاقتصادات ذات العجز، فإن ارتفاع سعر الصرف لن يكون مفيداً، وقد يتعين على صناع السياسات النظر في تشديد التدابير الاحترازية الكلية بالتوازي مع تشديد السياسات النقدية. وينبغي لهم كذلك النظر في زيادة التركيز على تشديد سياسات المالية العامة، مما يمكن أن يساعد في المحافظة على الناتج قريباً من المستوى الممكن مع تجنب زيادة أسعار الصرف بلا طائل.

وقد أتاحت الفرصة لمعظم اقتصادات الأسواق الصاعدة في ظل قوة مراكزها المالية العامة نسبياً لاعتماد موقف محايد إزاء تباطؤ النمو، ولكن بمجرد أن تصبح الظروف مواتية،

<sup>٦</sup> راجع الملحق ١ في عدد إبريل ٢٠١٣ من تقرير «الراصد المالي».

## تقرير خاص: استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية

### نظرة عامة

سجل المؤشر الكلي الذي صممه صندوق النقد الدولي لأسعار السلع الأولية هبوطاً بمقدار ٩٪ بعد الذروة التي بلغها في إبريل ٢٠١١، وذلك بسبب ضعف الطلب بشكل عام وعدم اليقين المحيط بآفاق الاقتصاد العالمي. وهو ما توقعه عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (الشكل البياني ١، التقرير الخاص-١، اللوحة ١). ومع ذلك، ظلت الأسعار مرتفعة مقارنة بمستوياتها التاريخية. (الشكل البياني ١، التقرير الخاص-١، اللوحة ٢).

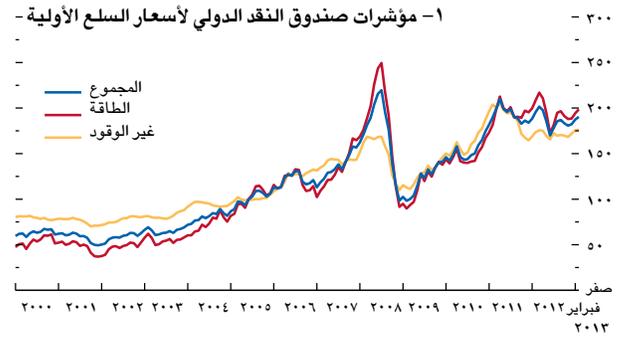
وقد وصلت أسعار السلع الأولية إلى أدنى مستوياتها في يونيو ٢٠١٢ ثم صعدت فيما بعد بمقدار ١٢٪ بسبب قيود العرض وبعض التحسن في الطلب. وساعدت صدمات العرض المرتبطة بالأحوال الجوية في رفع أسعار الحبوب بمقدار ١٠٪، إلا أنها سجلت تراجعاً طفيفاً فيما بعد. كذلك صعدت أسعار الطاقة بمقدار ١٥٪ على أثر انخفاض الإنتاج من البلدان المصدرة للنفط (الأوبك) وزيادة الطلب من الأسواق الصاعدة والولايات المتحدة. وارتفعت أسعار المعادن بمقدار ١٠٪ مدفوعة بتوقعات زيادة الطلب من الأسواق الصاعدة، لكن مخزون المعادن لا يزال مرتفعاً وهناك فائض منه لدى معظم الأسواق.

ويأتي الانخفاض الذي حدث مؤخراً في درجة تقلب أسعار السلع الأولية انعكاساً للتحسن الذي شهدته الأوضاع المالية العالمية بفضل إجراءات السياسة التي حدثت من مخاطر الأزمة الحادة (الشكل البياني ١، التقرير الخاص-٢). وأثر هذا التحسن أيضاً على مؤشرات استطلاعية مثل مؤشرات مديري المشتريات وأسعار الأسهم (إلى جانب أسعار الأصول الخطرة الأخرى) التي ارتفعت على مستوى العالم (الشكل البياني ١، التقرير الخاص-٣).

وفي ضوء أسعار العقود الآجلة، تشير الأسعار المحتملة للسلع الأولية على المدى القريب إلى حدوث تراجع كبير في كل الفئات الرئيسية، بما فيها النفط. وإجمالاً، من المتوقع أن تنخفض الأسعار بنسبة ٢٪ في عام ٢٠١٣ (على أساس التغير من سنة إلى أخرى) مع تحسن آفاق العرض في كل قطاعات السلع الأولية الرئيسية. ومن المتوقع لأسعار الطاقة أن تنخفض بمقدار ٣٪ تقريباً على أثر تعافي عرض النفط من انقطاعات العام الماضي والزيادة القوية في الإمدادات من خارج منظمة أوبك، وبالأخص في أمريكا الشمالية حيث تستمر الولايات المتحدة في خفض وارداتها من النفط الخام. ومن المتوقع أيضاً أن تنخفض أسعار الغذاء بما يتجاوز ٢٪ على افتراض عودة الأحوال الجوية الطبيعية وتحسن المحاصيل، وأن تتراجع أسعار المشروبات بنسبة ١٢٪ تقريباً بسبب وفرة المعروض. أما أسعار المعادن فهي الوحيدة التي يتوقع لها السير في اتجاه صاعد بنسبة تتجاوز ٣٪، تمشياً مع تعافي الاقتصاد العالمي وارتفاع الطلب، خاصة في الصين.

أعد هذا التقرير كل من سامية بيداس-ستروم، ومارينا روسيه، وشين سترايفل، وساعد في الجانب البحثي دانييل ريفيرا-غرينوود مع مساهمات من أوليفييه كويبيون وأكيو ماتسوموتو.

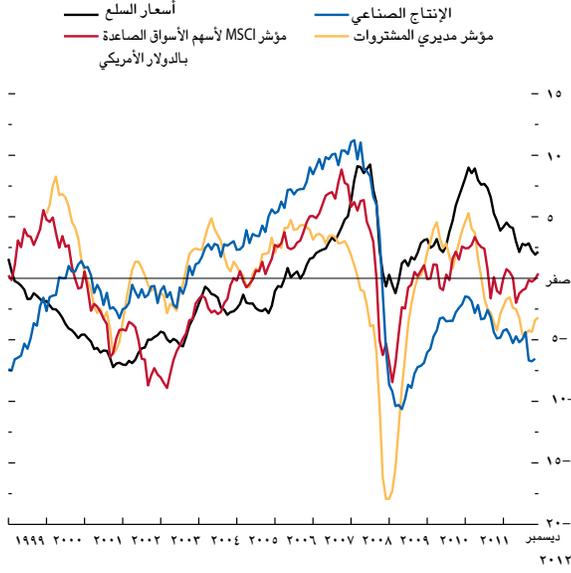
### الشكل البياني ١-ت خ-١: مؤشرات صندوق النقد الدولي لأسعار السلع الأولية (١٠٠=٢٠٠٥)



المصدر: صندوق النقد الدولي، نظام أسعار السلع الأولية.

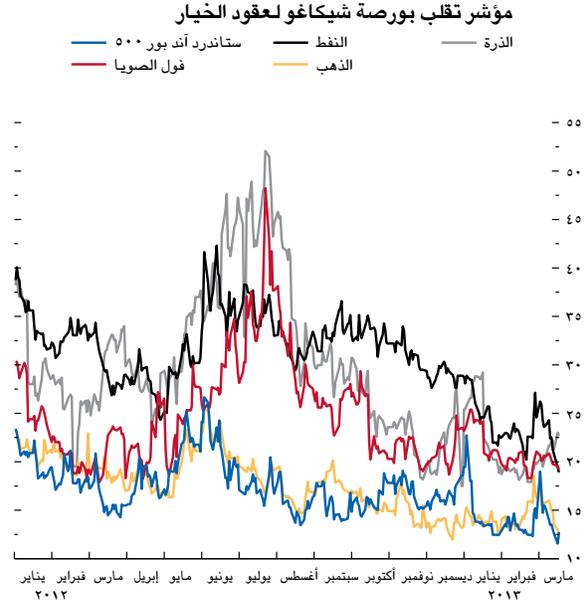
## تقرير خاص: استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية

### الشكل البياني ١-ت خ-٣: أسعار السلع الأولية والنشاط الاقتصادي: أول المكونات الأساسية (بيانات غير اتجاهية)



المصدر: صندوق النقد الدولي، نظام أسعار السلع الأولية، ومؤسسة Markit/Haver Analytics؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

### الشكل البياني ١-ت خ-٢: مؤشرات تقلب أسواق الأسهم والسلع الأولية



المصدر: مؤسسة Bloomberg, L.P.

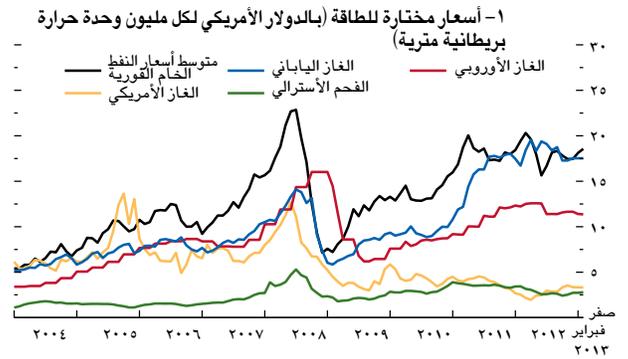
غير أن توقعات انخفاض أسعار السلع الأولية لا تزال محاطة ببعض المخاطر. بخلاف احتمالات النمو الأضعف أو الأقوى التي تتعلق بالاقتصاد العالمي، والأسواق الصناعية بشكل أكثر تحديدا. وتبدو احتمالات ارتفاع الأسعار عن المستوى المتوقع أكثر وضوحا من احتمالات هبوطها. فمن ناحية العرض، يمكن يعود نقص العرض وارتفاع الأسعار إذا عادت المشكلات التي أثرت على أسواق المعادن والطاقة في العقد الماضي (الحوادث وتأخر تنفيذ المشروعات ونقص المعدات والعمالة الماهرة). وهناك خطر إضافي يتمثل في مستوى الطلب الصيني، سواء للاستهلاك المحلي أو إعادة بناء المخزون. ومن المخاطر الأخرى وجود مخاوف من التوترات الجغرافية-السياسية في المناطق المنتجة للنفط في الشرق الأوسط وإفريقيا، أو حدوث انقطاعات أخرى في الإمدادات من خارج منظمة أوبك، أو حدوث صدمة كبيرة في العرض. وبالنسبة للسلع الزراعية، تمثل الأحوال الجوية المتغير الأساسي، ويمكن أن يؤدي استمرار الظروف المعاكسة للنشاط الزراعي إلى ارتفاع أسعار الحبوب، وخاصة الذرة التي بلغ مخزونها مستويات منخفضة بالمقاييس التاريخية. أما احتمالات انخفاض الأسعار فترتكز على انتعاش إمدادات الطاقة والمعادن، بما في ذلك النمو الأكبر من المتوقع في إنتاج الغاز الصخري والنفط الصخري في الولايات المتحدة وعرض المعادن المفرط في الوقت الراهن.

## التطورات والآفاق في أسواق الطاقة

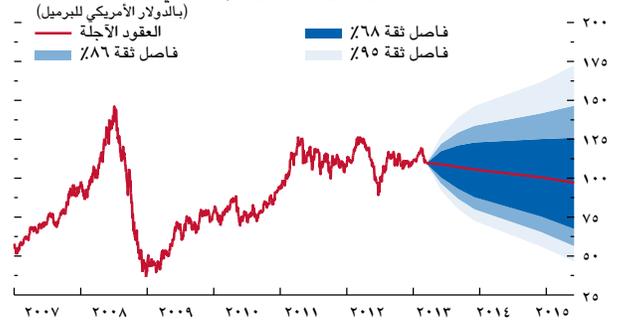
على الرغم من ارتفاع أسعار الطاقة بنسبة ١٪ فقط في عام ٢٠١٢، فقد ارتفعت بنسبة ١٥٪ عما كانت عليه في يونيو ٢٠١٢، وهو ما يرجع في الأساس إلى ارتفاع أسعار النفط (١٩٪) والغاز الطبيعي في الولايات المتحدة (٣٥٪). علما بأن ارتفاع سعر الغاز الطبيعي جاء على أثر زيادة الطلب على توليد الكهرباء (التي حلت محل الفحم) وتراجع عمليات التنقيب عن الغاز الطبيعي بسبب انخفاض الأسعار (الشكل البياني ١، التقرير الخاص-٤، اللوحة ١). ولا يزال التباين مستمرا في أسعار الغاز الطبيعي على المستوى الإقليمي، مع تقسيم الأسواق حسب مدى ارتباطها بعقود النفط القائمة على أسعار طويلة الأجل (وهو الحال في اليابان وليس في الولايات المتحدة) أو مدى ضعف هذا الارتباط مؤجرا (كما في أوروبا). وقد تراجعت أسعار الغاز الطبيعي المسال في اليابان بسبب اعتدال الطلب بعد الطفرة التي صاحبت توقف توليد الطاقة النووية في أعقاب كارثة فوكوشيما، لكن الأسعار لا تزال مرتفعة. كذلك هبطت أسعار الغاز الطبيعي الأوروبية على أثر ضعف الطلب وزيادة ما يدخل الأسواق من إمدادات الغاز بالسعر الفوري.

ومن المتوقع أن تنخفض أسعار الطاقة خلال عام ٢٠١٣، حسبما تعكسه أسعار العقود الآجلة، بقيادة النفط الخام (الشكل البياني ١، التقرير الخاص-٤، اللوحة ٢). ويعكس هبوط أسعار النفط الخام الزيادات المتوقعة في إنتاج النفط من خارج منظمة أوبك وانخفاض الطلب من البلدان الصناعية بسبب تحسن كفاءة السيارات وأثار ارتفاع الأسعار. غير أن المتوقع أن يشهد مؤشر أسعار الغاز الطبيعي ارتفاعا تدريجيا يسبقه ارتفاع أسعار الغاز في الولايات المتحدة بنسبة ٣٤٪، وهو ما سيساهم في استمرار زخم عمليات التطوير في مجال الغاز الصخري. وتشير التوقعات إلى استمرار انخفاض أسعار الغاز الطبيعي المسال في اليابان تمشيا مع انخفاض الطلب عليه مع عودة النشاط في مجال توليد الطاقة النووية وهبوط

## الشكل البياني ١- ت خ- ٤: أسعار الطاقة، الآفاق المتوقعة لسعر النفط



## ٢- الآفاق المتوقعة لسعر خام برنت في المملكة المتحدة



المصادر: مؤسسة Bloomberg, LP وصندوق النقد الدولي، نظام أسعار السلع الأولية؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي؛ مشتقة من أسعار عقود الخيار الآجلة في ١٢ مارس ٢٠١٣.

## تقرير خاص: استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية

أسعار النفط. كذلك يُتوقع أن تنخفض أسعار الفحم بسبب زيادة العرض واعتدال الطلب، وهو ما يرجع في جانب منه إلى القيود البيئية. غير أن الاحتمالات المتعلقة بأسعار الطاقة تميل إلى تجاوز التوقعات.

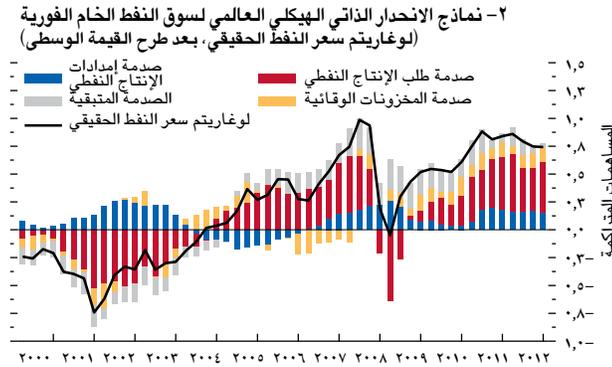
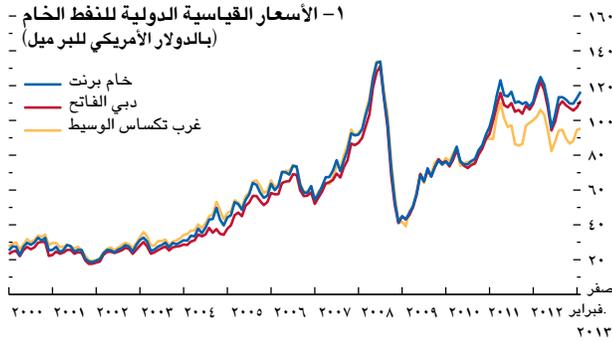
### النفط

الأسعار الفورية للنفط الخام: ظلت أسعار النفط الخام مستقرة نسبياً. وإن كانت لا تزال مرتفعة. منذ أوائل عام ٢٠١١، حيث سجل متوسط سعر بيع البرميل ما يقرب من ١٠٥ دولارات أمريكية خلال العامين الماضيين (الشكل البياني ١، التقرير الخاص-٥، اللوحة ١). وقد ساعد على تحقيق هذه الأسعار ما حدث من انقطاعات في عرض النفط بسبب الأحداث الجغرافية-السياسية في عدد من بلدان الشرق الأوسط وإفريقيا، وكذلك العقوبات الأمريكية على إيران والحظر الذي فرضه الاتحاد الأوروبي على استيراد النفط منها، وغير ذلك من التطورات غير المتوقعة على غرار ما حدث في بحر الشمال على سبيل المثال. وهبط سعر خام غرب تكساس الوسيط إلى أقل بكثير من سعر برنت بسبب بناء مخزون من النفط الخام في الولايات المتحدة، وهو ما يرجع في الأساس إلى البدء في إنتاج النفط الصخري في ولايتي داكوتا الشمالية وتكساس إلى جانب زيادة واردات النفط من كندا. ويلاحظ أن طاقة خطوط الأنابيب تفرض قيوداً على نقل هذه الإمدادات إلى السواحل الأمريكية على خليج المكسيك ومناطق أخرى، ويقوم المنتجون بشحن النفط الخام باستخدام السكك الحديدية والزوارق البحرية، وهي وسائل اقتصادية نظراً لما تتيحه من خصم سعري كبير. ويجري الآن تنفيذ مشروعات لإنشاء خطوط أنابيب جديدة وتحويل مسارات الخطوط القائمة، وهو ما سيؤدي في النهاية إلى تضيق الفارق بين سعري خام برنت وغرب تكساس الوسيط.

محركات الأسعار: ترجع الضغوط الخافضة لسعر النفط الخام الفوري في الربعين الثاني والثالث من عام ٢٠١٢ إلى ضعف الطلب الكلي (المقيس بتغير لوغاريتم الإنتاج الصناعي العالمي) والانخفاضات في مكونات الطلب الأخرى (أي المخزونات). مع الاستجابة الموجبة من عرض النفط (الشكل البياني ١، التقرير الخاص-٥، اللوحة ٢). غير أن السعر الفوري بدأ يعاود الارتفاع خلال الربع الأخير من العام مع انخفاض العرض من بلدان أوبك وزيادة التوترات الجغرافية-السياسية، مما أدى إلى تزايد الطلب الوقائي (المخزونات). وتشير تحليلات خبراء صندوق النقد الدولي الأخيرة إلى أن الصدمات في كل من العرض والطلب (المتدفق والوقائي) كانت بمثابة محركات مهمة لسعر النفط الفوري (دراسة Beidas-Strom and Pescatori، قيد الإصدار).

الطلب: زاد الطلب العالمي بنسبة ١٪ أو ما يعادل ٠,٩ مليون برميل يومياً في ٢٠١٢، مع انخفاض الطلب من بلدان «منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي» (OECD) بمقدار ٠,٦ مليون برميل يومياً، وزيادة الطلب من غير بلدان المنظمة بمقدار ١,٥ مليون برميل يومياً (الشكل البياني ١، التقرير الخاص-٦، اللوحة ١). وهبط الطلب في بلدان المنظمة بنسبة ٩٪ (أو ٤,٥ مليون برميل يومياً) منذ عام ٢٠٠٥ نتيجة

### الشكل البياني ١-ت خ-٥: أسعار النفط الخام والنموذج الهيكلي للانحدار الذاتي



المصادر: صندوق النقد الدولي، نظام أسعار السلع الأولية؛ ودراسة Beidas-Strom and Pescatori (قيد الإصدار).

ارتفاع الأسعار وزيادة الكفاءة والركود. وكلها عوامل يُتوقع أن يمتد تأثيرها على التطورات إلى ما بعد عام ٢٠١٣. وبلغ الطلب من الأسواق الصاعدة مستوى أكثر اعتدالا بعد نموه السريع في الأعوام القليلة الماضية، لكنه سجل ارتفاعا بمقدار ١,٦ مليون برميل يوميا في النصف الثاني من عام ٢٠١٢ بمساهمة أساسية من البرازيل والصين وبلدان الشرق الأوسط وآسيا. ومن المتوقع أن تكون اقتصادات هذه الأسواق الصاعدة هي مصدر نمو الطلب في عام ٢٠١٣، والذي يُتوقع أن يكون أعلى بقليل من ٠,٨ مليون برميل يوميا.

العرض: زاد عرض النفط العالمي بمقدار ٢,٥ مليون برميل يوميا في ٢٠١٢، وهو أعلى بكثير من مستوى الطلب، مما أدى إلى دخول أكثر من مليون برميل يوميا إلى المخزونات (الشكل البياني ١، التقرير الخاص-٦، اللوحة ٢). وجاء معظم هذه الزيادة من منظمة أوبك (١,٩ مليون برميل يوميا)، حيث كانت عودة الإنتاج الليبي هي المساهم الأول، ثم زيادة الإنتاج في المملكة العربية السعودية والعراق. غير أن عرض أوبك هبط في الربع الرابع من العام، لأسباب أهمها انخفاض الإنتاج في المملكة العربية السعودية وانقطاعات الإنتاج في نيجيريا واستمرار أثر العقوبات والحظر على إيران. ولا تزال منظمة أوبك تشعر بالقلق إزاء ضعف الطلب وتزايد العرض، وقد أعلنت رغبتها في الحفاظ على أسعار النفط عند ١٠٠ دولار أمريكي تقريبا، وهو السعر الذي يفي عموما بالمستوى المرتفع نسبيا المطلوب لتحقيق التعادل في رصيد المالية العامة. أما العرض من خارج منظمة أوبك فقد زاد بمقدار ٠,٦ مليون برميل يوميا في عام ٢٠١٢، بقيادة الولايات المتحدة وكندا، ثم الصين وروسيا بدرجة أقل، وهو ما عوّض نقص الإنتاج في المناطق الأخرى وزاد عليه. ومن المتوقع أن يزيد الإنتاج من خارج أوبك بمقدار مليون برميل يوميا في عام ٢٠١٣، أي بارتفاع طفيف عن مستوى نمو الطلب.

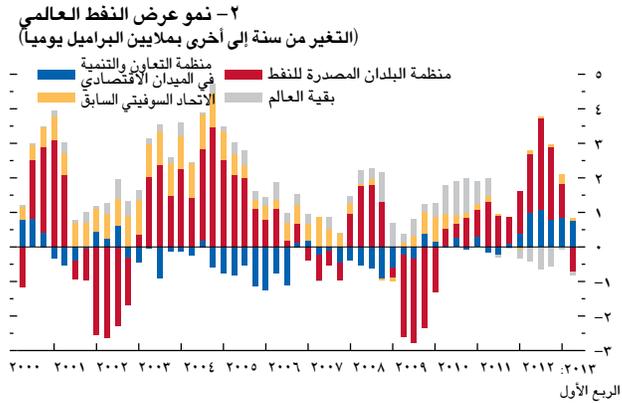
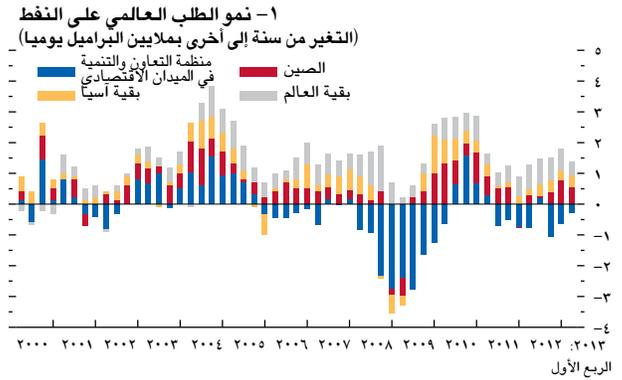
المخزون الوقائي: نظرا لتطورات العرض والطلب في الربع الرابع من عام ٢٠١٢ وتقديرات الربع الأول من ٢٠١٣، قام بعض بلدان «منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي» بعمليات سحب موسمية من المخزون، كما زادت الطاقة الإنتاجية الفائضة لدى بلدان أوبك، وإن كانت لا تزال دون مستوياتها التاريخية المتوسطة (الشكل البياني ١، التقرير الخاص-٧).

## التطورات والآفاق في أسواق الغذاء

الأسعار: تراجعت أسعار الغذاء عن مستوياتها المرتفعة المسجلة مؤخرا بفضل التحسن المستمر في آفاق العرض المتوقعة، لكن الأسواق لا تزال ضيقة بسبب مستويات المخزون المنخفضة مقارنة بالمستويات التاريخية (الشكل البياني ١، التقرير الخاص-٨). وبالإضافة إلى ذلك، لا تزال الأسعار تستمد ارتفاعها من أسعار مستلزمات الإنتاج التي تنتقل عن طريق عدة قنوات، منها الوقود والأسمدة والوقود الحيوي<sup>٧</sup>. وقد انخفضت أسعار الحبوب ببطء عن المستويات القياسية المرتفعة التي بلغت في عام ٢٠١٢ بسبب الانخفاض الكبير في محصولي الذرة والقمح على أثر الحر الشديد في الولايات

<sup>٧</sup> يمثل الوقود المستخدم في المعدات الزراعية والنقل جزءا كبيرا من تكاليف الإنتاج، بينما تتضمن الأسمدة عنصر تكلفة كبير يُعزى إلى استخدام الطاقة. ويؤدي إنتاج الوقود الحيوي إلى زيادة الطلب الكلي على المحاصيل وتحويلها عن الأغراض المتعلقة بإمدادات الغذاء.

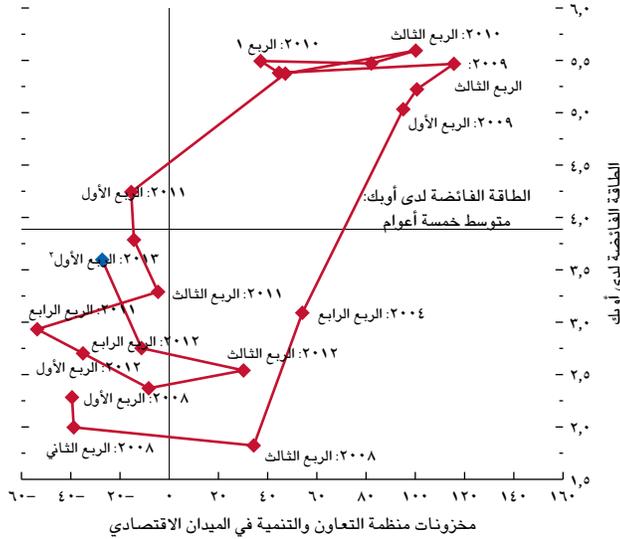
## الشكل البياني ١- ت- خ- ٦: تطورات سوق النفط



المصادر: وكالة الطاقة الدولية؛ وتقديرات خبراء الصندوق.

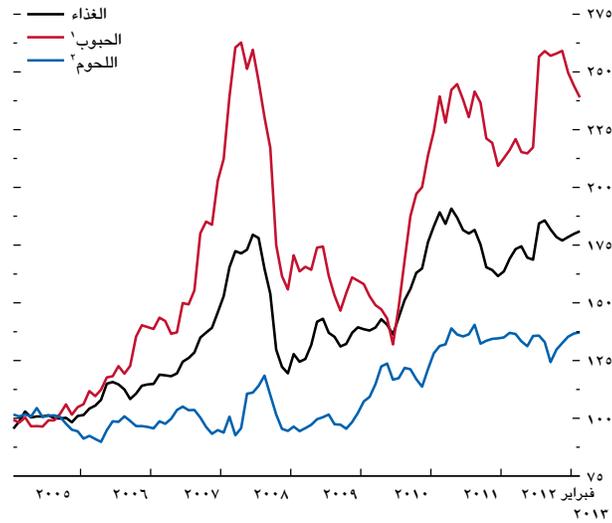
## تقرير خاص: استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية

### الشكل البياني ١-ت-خ-٧: الاحتياطي الوقائية في أسواق النفط<sup>١</sup> (البيانات من يناير ٢٠٠٨ إلى يناير ٢٠١٣)



المصادر: وكالة الطاقة الدولية؛ وإدارة معلومات الطاقة الأمريكية؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
١ مخزونات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، الانحرافات عن متوسط الخمسة أعوام (بملايين البراميل) على المحور السيني؛ والطاقة الفائضة الفعلية لدى منظمة أوبك (بملايين البراميل يوميا) على المحور الصادي (باستثناء العراق ونيجيريا للفترة الزمنية الكاملة، فنزويلا حتى فبراير ٢٠١٢، وليبيا منذ نوفمبر ٢٠١١، وإيران منذ مارس ٢٠١٣.  
٢ الطاقة الفائضة لشهر مارس، ومخزونات فبراير/مارس تقديرية.

### الشكل البياني ١-ت-خ-٨: مؤشرات صندوق النقد الدولي لأسعار الغذاء<sup>١</sup> (١٠٠=٢٠٠٥)



المصدر: صندوق النقد الدولي، نظام أسعار السلع الأولية.  
١ متوسط مرجح للقمح والذرة والأرز والشعير.  
٢ متوسط مرجح للحوم البقر والضأن والخنزير والدواجن.

المتحدة والجفاف في أوروبا الشرقية وآسيا الوسطى. وكان الانخفاض أكبر في أسعار البذور الزيتية وزيت الطعام نظرا لتحسن آفاق العرض المنتظرة لإنتاج فول الصويا في أمريكا الجنوبية وزيت النخيل في شرق آسيا. وظلت أسعار الأرز مستقرة نسبيا خلال الأعوام الثلاثة الماضية مع استمرار العرض الوفير في الأسواق.

الآفاق المتوقعة: من المتوقع أن تعادل أسعار الغذاء، وإن كان من المرجح أن تظل مرتفعة في النصف الأول من عام ٢٠١٣ بسبب نقص الإمدادات، وخاصة في حالة الذرة وفول الصويا والقمح (الشكل البياني ١، التقرير الخاص-٩، اللوحة ١). فمنذ صدور عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، زاد احتمال التقلبات الحادة في أسعار الذرة والقمح على مدار التسعة أشهر الأولى من العام، مما يدل على زيادة طفيفة في احتمالات ارتفاع الأسعار عن المستويات المتوقعة (الشكل البياني ١، التقرير الخاص-٩، اللوحة ٢). ومما يساهم في تعزيز هذه الاحتمالات انخفاض حجم المخزون والأحوال الجوية المعاكسة واحتمال اتخاذ إجراءات على مستوى السياسات لمواجهة ضيق الأسواق (كأن يتم حظر التصدير، على سبيل المثال) وأسعار النفط المتجاوزة للتوقعات. وإضافة إلى ذلك، يمكن أن تؤدي زيادة إنتاج الوقود الحيوي إلى استخدام المحاصيل في أغراض لا تتعلق بالاحتياجات الغذائية.<sup>٨</sup>

وفي الوقت نفسه تراجعت احتمالات ارتفاع أسعار فول الصويا عن المستويات المتوقعة، لكن احتمالات انخفاضها بدأت في الظهور.

توازن الأسواق: وسط توقعات بحدوث ارتداد إيجابي طفيف في النمو العالمي خلال عام ٢٠١٣، من المتوقع أن يظل مستوى الطلب مرتفعا على الغذاء (الشكل البياني ١، التقرير الخاص-٩، اللوحة ٣). وتمثل اقتصادات الأسواق الصاعدة، وخاصة الصين، المصدر الرئيسي لزيادة الطلب على أهم المحاصيل. ومن غير المتوقع أن يتم تعويض المخزونات بالكامل رغم تحسن أوضاع العرض عقب الاضطرابات التي تعرضت لها في عام ٢٠١٢. وعلى وجه الإجمال، لا تزال نسب مخزون الغذاء العالمي منخفضة إذا ما قورنت باستهلاكه، وتشير التقديرات إلى هبوطها في ٢٠١٣ إلى أقل من مستوى ٢٠١٢ ومن مستواها التاريخي بالنسبة لمعظم الحبوب والبذور الزيتية الرئيسية (الشكل البياني ١، التقرير الخاص-٩، اللوحة ٤).

أهم المحاصيل: يلاحظ أن الذرة بوجه خاص معرضة للتأثر بصدمات العرض نظرا لنسبة مخزونها إلى استهلاكها التي تعد الأدنى بين أهم المحاصيل الغذائية. وتبدو ظروف النشاط الزراعي مواتية في البرازيل، ولذلك يتوقع أن يزداد محصول فول الصويا. غير أن الناتج المتوقع لمناطق إنتاج المحاصيل في الأرجنتين قد ينخفض عن مستوى توقعات السوق رغم التحسن الكبير الذي حققه هذا العام، وذلك لأن الأمطار الغزيرة أدت إلى تأخير الزراعة وأصبحت محاصيل الذرة وفول الصويا مهددة بالجفاف. وإلى أن يزداد التأكد من أحوال الإنتاج المنتظرة في الولايات المتحدة، وهي أكبر المنتجين لهذين المحصولين، لا يرجح أن يحدث تراجع كبير في الأسعار. ويساهم إنتاج الإيثانول والبنزين الحيوي في زيادة ضيق أسواق الذرة وفول الصويا. وعلى الرغم من تراجع

<sup>٨</sup> تأثير زيادة إنتاج الوقود الحيوي على أسعار الغذاء ليس تأثيرا واضح المعالم، وإنما يعتمد على التقدم التكنولوجي وقرارات السياسة وعوامل أخرى.

نتاج المحصولين وحجم استهلاكهما في ٢٠١٢، فمن المتوقع أن يحققا ارتدادا إيجابيا قويا مع نهاية هذا العام. وبالنسبة لأهم محاصيل الحبوب، يُتوقع أن يكون إنتاج القمح دون مستوى استهلاكه بأعلى فارق مقارنة بالحبوب الأخرى، مما يفرض ضغوطا على المخزون العالمي المتناقص بالفعل. وفي المقابل، يبدو عرض الأرز كافيا في الأسواق، ومن المتوقع أن يصل الإنتاج في عام ٢٠١٣ إلى مستويات عالية قياسية تتوافق إلى حد كبير مع احتياجات الطلب العالمي.

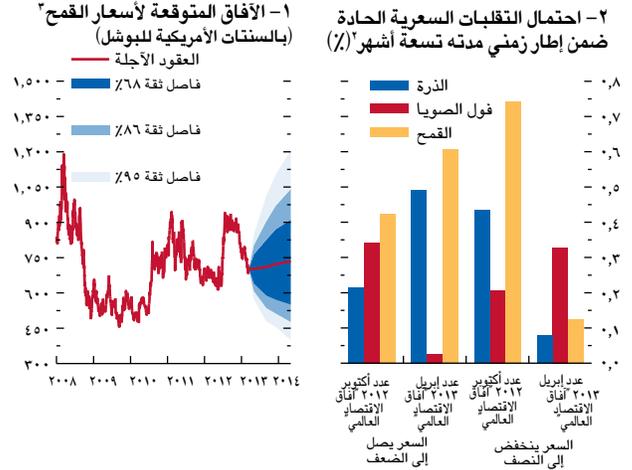
## الشكل البياني ١-ت خ-٩: أسعار ومخزونات الغذاء

الآفاق المتوقعة للأسعار الزراعية

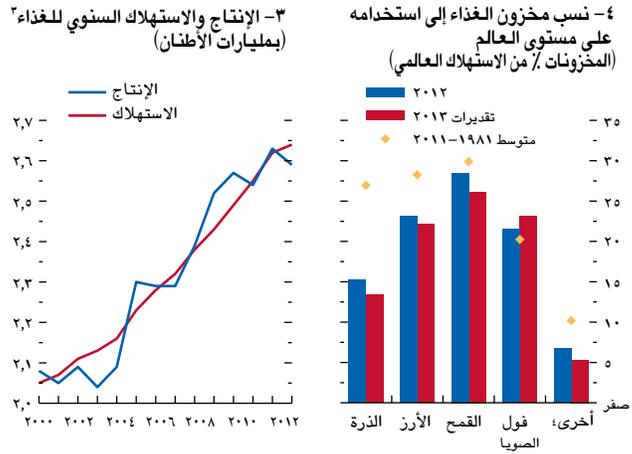
### التطورات والآفاق في أسواق المعادن

الأسعار: انخفضت أسعار المعادن بوجه عام منذ أوائل ٢٠١١. عقب بناء مخزون كبير في الصين وما صاحب ذلك من زيادة حادة في حجم المخزون القائم. بسبب تباطؤ الاستهلاك وضعف الطلب على الواردات في الصين (الشكل البياني ١، التقرير الخاص-١٠، اللوحتان ١ و ٢). غير أن الأسعار ارتفعت خلال الربع الأخير من عام ٢٠١٢ وحتى أوائل ٢٠١٣ على أثر تحسن المزاج العام تجاه أوضاع الاقتصاد الكلي. وبالنسبة لبعض المعادن (مثل النحاس)، لا تزال الأسعار مرتفعة مع استمرار الأوضاع المعاكسة على جانب العرض. أما أسعار المعادن الأخرى (مثل الألومنيوم) فقد انتقلت مؤخرا إلى الجزء الأعلى في منحنى تكلفة هذه الصناعة، مما يجعل احتمالات انخفاضها أقل بكثير. وقد ظلت أسعار الألومنيوم منخفضة نسبيا طوال العقد الماضي بسبب الاستثمارات الكبيرة في مصاهر الألومنيوم (في الصين والشرق الأوسط). ومع ذلك، لا تزال الأسواق الحالية ضيقة إلى حد ما، حيث أدت ترتيبات تمويل المخازن إلى عدم إتاحة جانب كبير من المخزونات لاستخدام الأسواق.

الآفاق المتوقعة: ترتبط الآفاق المتوقعة لأسعار المعادن ارتباطا وثيقا بالتطورات في الصين، إذ أنها تستهلك أكثر من ٤٠٪ من كل المعادن. ومن المتوقع أن يعتدل نمو الطلب على المعادن في الصين كلما ازداد تحرك الاقتصاد نحو الخدمات. ولا تزال لدى الصين خطط لإقامة مشروعات كبيرة في مجال البنية التحتية، مما سيرفع احتمالات ارتفاع الأسعار عن المتوقع لها (الشكل البياني ١، التقرير الخاص-١٠، اللوحة ٣). ولكن الاعتماد على أسعار العقود الآجلة للمعادن لا يخلو من محاذير مهمة. إذ يبدو أنها أصبحت أقل قدرة على التنبؤ (دراسة Chinn and Coibion، قيد الإصدار). فعلى سبيل المثال، ارتفعت أسعار النحاس بأكثر من ١٠٪ بين عامي ٢٠٠٩ و ٢٠١٠، لكن العقود الآجلة لا تثنى عشر شهرا كانت تتنبأ بارتفاع لا يزيد على ٣٪ أثناء تلك الفترة. وقد ظهرت أنماط مشابهة مع سلع معدنية أخرى، مثل الرصاص والنيكل والقصدير. وعلى العكس من ذلك، كانت أسعار العقود الآجلة للغاز الطبيعي والنفط متغيرات أكثر مصداقية في التنبؤ بتغيرات الأسعار الفعلية في هذه الأسواق خلال نفس الفترة. ويوضح الشكل البياني ١، التقرير الخاص-١١، انخفاض القدرة التنبؤية لدى أسعار العقود الآجلة وزيادة تقلبها عبر أسواق السلع المختلفة.



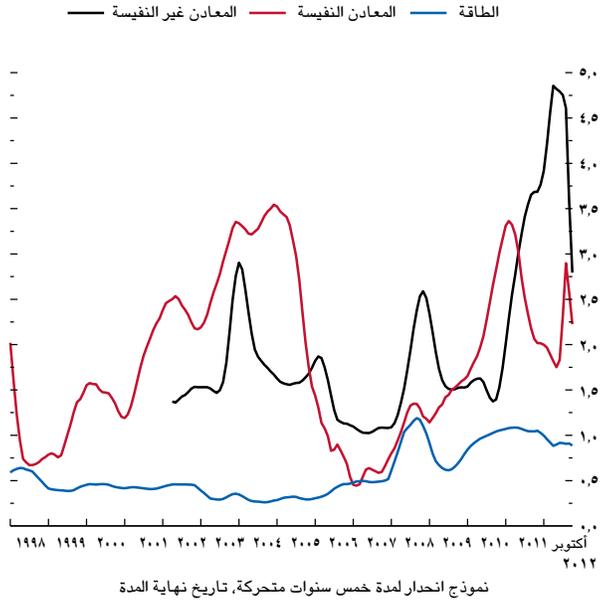
توازنات سوق الغذاء العالمية



المصادر: مؤسسة Bloomberg, L.P. ووزارة الزراعة الأمريكية؛ وتقديرات خبراء الصندوق.

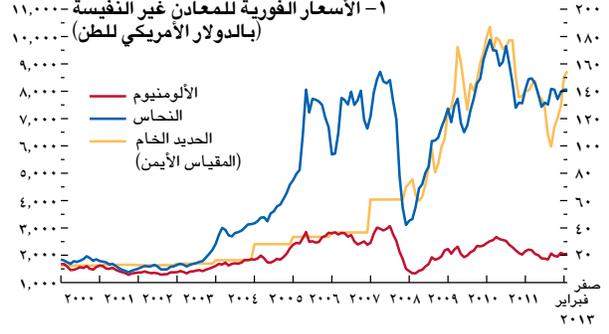
<sup>١</sup> مشتقة من أسعار عقود الخيار الآجلة في ١٢ مارس ٢٠١٣. <sup>٢</sup> مشتقة من أسعار عقود الخيار الآجلة في ١١ سبتمبر ٢٠١٢ و ١٢ مارس ٢٠١٣. <sup>٣</sup> مجموع الحبوب الرئيسية والذرة الزيتية: الشعير والذرة الرفيعة والأرز والشيلم والذرة الصفوية والقمح ونوى النخيل ويزور اللفت وفول الصويا ويزور عباد الشمس. <sup>٤</sup> أخرى = الحبوب الأخرى والذرة الزيتية: الشعير والذرة الرفيعة ونوى النخيل ويزور اللفت والشيلم والذرة الصفوية ويزور عباد الشمس.

### الشكل البياني ١-ت-خ- ١١: المحتوى التنبؤي في أسعار العقود الآجلة (متوسط الانحراف عن عدم التحيز للعقود المستقبلية)



المصادر: مؤسسة Bloomberg, L.P. ودراسة Chinn and Coibion (قيد الإصدار).

### الشكل البياني ١-ت-خ- ١٠: المعادن: الأسعار والطلب والآفاق



المصادر: مؤسسة Bloomberg, L.P. وصندوق النقد الدولي، نظام أسعار السلع الأولية؛ والمكتب العالمي لإحصاءات المعادن؛ وتقديرات خبراء الصندوق.  
١ الألومنيوم والنحاس والرصاص والنيكل والقصدير والزنك.  
٢ مشتقة من أسعار عقود الخيار الآجلة في ١٢ مارس ٢٠١٣.

## الإطار ١-١: التفاوت الكبير في السياسات

سلك التعافي الاقتصادي العالمي الحالي مسارا غير معتاد مقارنة بالفترات الثلاث الماضية على المستوى العالمي<sup>١</sup>. وعلى وجه التحديد، اتسمت فترة التعافي التي أعقبت «الركود الكبير» بنوعين من التفاوت. الأول هو التفاوت الحاد في النشاط بين الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة، والذي أشرنا إليه لأول مرة في عدد إبريل ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، ولا يزال مستمرا حتى الآن<sup>٢</sup>. أما الثاني فهو التفاوت الكبير في السياسات النقدية والمالية العامة، والذي ازداد وضوحا خلال العامين الماضيين. ويقدم هذا الإطار عرضا موجزا للنوع الأول من التفاوت ثم وصفا تفصيليا للنوع الثاني.

### تفاوت حاد في النشاط الاقتصادي

على وجه الإجمال، واصل التعافي الاقتصادي الجاري مساره وفق النمط المشاهد في فترات التعافي السابقة (الشكل البياني ١-١). لكن هذا التحرك على المستوى العالمي يحجب التفاوت الحاد بين مساري التعافي في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة. فقد كان هذا التعافي أضعف على وجه التحديد في الاقتصادات المتقدمة وأقوى في اقتصادات الأسواق الصاعدة. وبينما كانت الاقتصادات المتقدمة تمثل قاطرة التعافي العالمي في الفترات السابقة، نجد أن الأسواق الصاعدة تسهم حاليا بنصيب الأسد في التعافي الجاري. وفي ظل التنبؤات الراهنة، يرجح استمرار التفاوت الحاد في النشاط بين الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة على مدار السنوات المقبلة.

### تفاوت كبير في السياسات

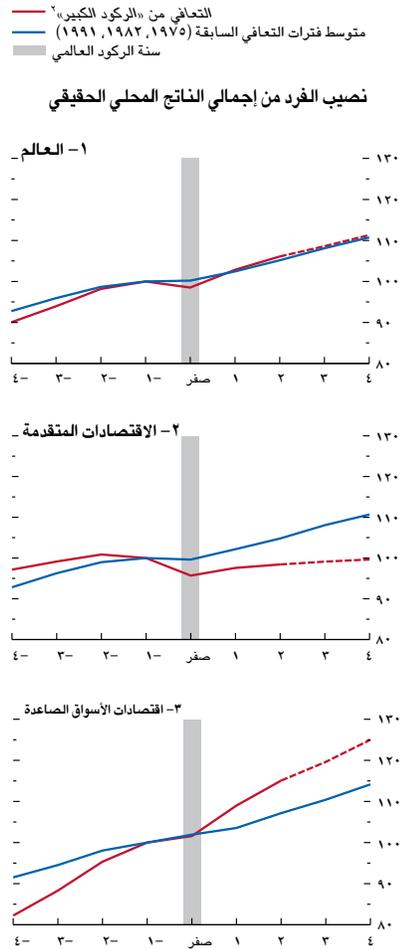
تتمثل السمة المميزة الثانية لهذا التعافي في الاختلاف الكبير بين مساري السياسات النقدية وسياسات المالية العامة، لا سيما في الاقتصادات المتقدمة. وبالتحديد، بينما اتسق مسار السياسات النقدية وسياسات المالية العامة في فترات التعافي السابقة، فإنها سلكت اتجاهات معاكسة خلال فترة التعافي الحالية. ونظرا لأن التركيز ينصب على الخصائص الدورية في سياسات المالية العامة والسياسات النقدية، فإننا نستخدم تدابير محددة للسياسات (أي النفقات

مؤلفو هذا الإطار هم أيهان كوزي، وبراكاش لونغان، وماركو تيرونيس. وقدم المساعدة البحثية كل من إزغي أوزتورك، وبينيت فورهيرز، وتينيان شين.

<sup>١</sup> يركز هذا الإطار على فترات التعافي التي أعقبت فترات الركود العالمي الأربعة التي شهدتها الاقتصاد العالمي على مدار نصف القرن الماضي: ١٩٧٥ و ١٩٨٢ و ١٩٩١ و ٢٠٠٩. والركود العالمي هو انخفاض نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي على المستوى العالمي مقترنا بانخفاض كبير في مؤشرات النشاط العالمي الأخرى - وهي تحديدا الإنتاج الصناعي، والتجارة، والتدفقات الرأسمالية، والاستهلاك المنزلي، والتوظيف. أما التعافي العالمي فهو ارتداد في النشاط الاقتصادي في شتى أنحاء العالم على مدار ثلاث أو أربع سنوات من حدوث ركود عالمي. ويمكن الاطلاع على مناقشة تفصيلية لفترات الركود والتعافي العالمي في دراسة "Kose, Loun-gani, and Terrones (2013)".

<sup>٢</sup> راجع الإطار ٢-١ من عدد إبريل ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

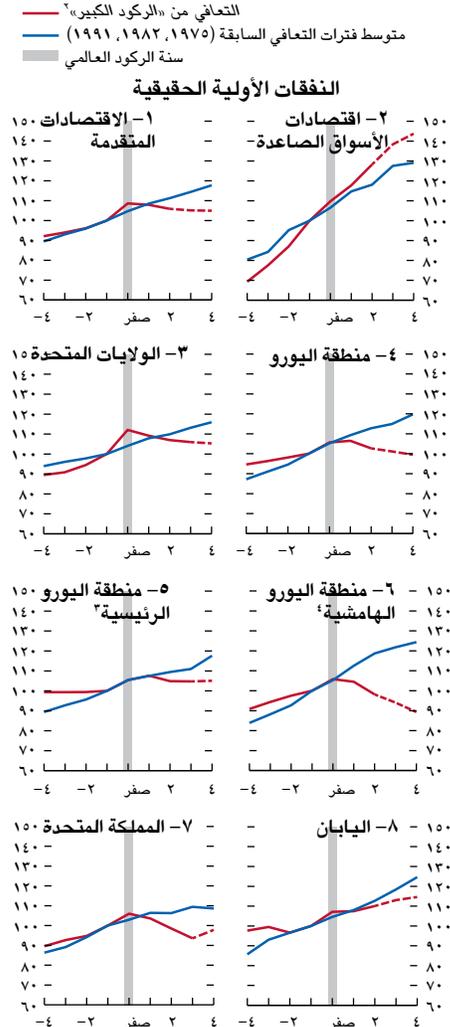
### الشكل البياني ١-١-١: فترات التعافي المتفاوتة<sup>١</sup> (السنوات على المحور السنوي؛ مربوطة بمؤشر من ١٠٠ نقطة في السنة السابقة للركود العالمي)



الحكومية الأولية الحقيقية، وسعر الفائدة قصير الأجل، ومعدل نمو أصول البنك المركزي) التي تقدم وصفا جيدا لموقف السياسات على مستوى الاتجاهات الدورية (دراسة Kaminsky, Reinhart, and Végh, 2005). أما المؤشرات الأخرى (مثل نسبة العجز الحكومي إلى إجمالي الناتج المحلي وأسعار الفائدة قصيرة الأجل الحقيقية) فتؤدي غالبا إلى إصدار إشارات مشوشة حول موقف السياسات.

الإطار ١-١: (تابع)

الشكل البياني ١-١-٢: فترات التعافي المتفاوتة<sup>١</sup>



المصادر: قاعدة بيانات "الموارد العامة في التاريخ الحديث" التابعة لصندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات تقرير "مؤشرات التنمية العالمية" الصادر عن البنك الدولي؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
 ١ المجملات محسوبة على أساس تعادل القوى الشرائية.  
 ٢ الخطوط المتقطعة تشير إلى تنبؤات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.  
 ٣ فرنسا وألمانيا.  
 ٤ اليونان وأيرلندا وإيطاليا والبرتغال وإسبانيا.

وبالنسبة لسياسة المالية العامة، يلاحظ أن مساري النفقات الحكومية الجارية والمتوقعة في الاقتصادات المتقدمة مختلفان عما كانا عليه في فترات التعافي السابقة، بينما كانت السياسة توسعية بصفة حاسمة، مع حدوث زيادات في النفقات الحكومية الأولية الحقيقية. وفي بعض الاقتصادات المتقدمة، لا سيما الولايات المتحدة، يلاحظ أن دفعة التنشيطية المالية التي استحدثت مع بدء الأزمة المالية كانت أكبر كثيرا مما كانت عليه أثناء فترات الركود السابقة. غير أنه تم إلغاء دفعة التنشيطية مبكرا خلال فترة التعافي التي أعقبتها. وعلى وجه التحديد، انخفضت النفقات خلال أول سنتين من التعافي العالمي ومن المتوقع أن تواصل تراجعها بدرجة محدودة في السنوات المقبلة (الشكل البياني ١-١-٢). ويسري هذا النمط أيضا في أهم الاقتصادات المتقدمة، حيث تجاوزت منطقة اليورو والمملكة المتحدة بشدة المسارات المعتادة للنفقات الحكومية في السابق.<sup>٣</sup> وفي المقابل، ظل التعافي الجاري في اقتصادات الأسواق الصاعدة مقترنا بسياسات المالية العامة التوسعية إلى درجة أكبر مما كانت عليه أثناء الفترات السابقة. ويرجع ذلك لأن أوضاع المالية العامة في هذه الاقتصادات كانت هذه المرة أقوى مما سبق. واتسمت السياسات النقدية في الاقتصادات المتقدمة بطابع تيسيري استثنائي أثناء فترة التعافي الأخيرة مقارنة بالفترات السابقة (الشكل البياني ١-١-٣). فعلى وجه الخصوص، انخفضت أسعار الفائدة الأساسية إلى مستويات قياسية وتوسعت الميزانيات العمومية للبنوك المركزية بدرجة كبيرة في الاقتصادات المتقدمة بالمقارنة مع الفترات السابقة (الشكل البياني ١-١-٤). وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة كانت السياسة النقدية كذلك أكثر دعما للنشاط الاقتصادي عن ذي قبل.

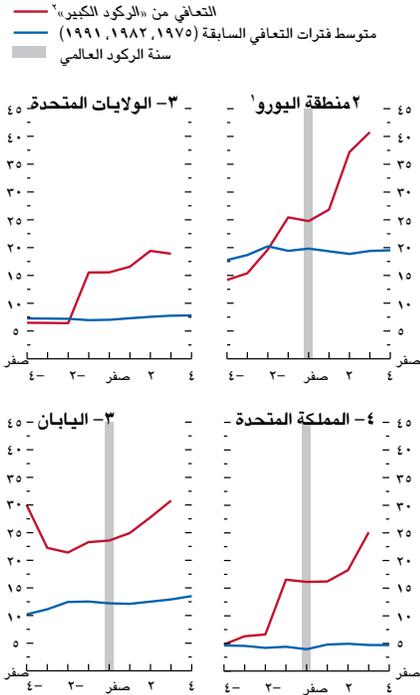
ما سبب هذا التفاوت في السياسات؟

يرجح أن يكون السبب في توخي الحذر بشأن الدفعة التنشيطية وتيرة ضبط الأوضاع خلال هذه النوبة من الركود والتعافي هو ارتفاع نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي وضخامة العجز. فقد دخلت الاقتصادات المتقدمة فترة «الركود الكبير» وهي تعاني من ارتفاع مستويات مديونيتها مقارنة بفترات الركود السابقة (الشكل البياني ١-١-٥). ويرجع ارتفاع مستويات الدين إلى طائفة من العوامل المجتمعة، بما في ذلك سياسات المالية العامة التوسعية في الفترة التي سبقت الركود، وتدابير مساندة القطاع المالي، والخسائر الضخمة في الإيرادات نتيجة حدة «الركود الكبير». أما ارتفاع مستويات العجز في بعض الاقتصادات المتقدمة فيرجع جزئيا للهبوط الحاد في الإيرادات. كذلك أدت أزمات الدين السيادي في بعض بلدان منطقة اليورو الهامشية والتحديات المقترنة بإمكانية وصولها للأسواق إلى الضغط على هذه الاقتصادات للتعجيل

<sup>٣</sup> نعرض هنا متوسط الفترات الثلاثة السابقة للتبسيط، لكن النمط العام المشار إليه بالمتوسط يعمل به كذلك بالنسبة لكل فترة (دراسة Kose, Loungani, and Terrones, 2013). ولا تتغير النتائج كثيرا بالنسبة للنفقات الأولية عندما تستبعد بلدان منطقة اليورو الهامشية من عينة الاقتصادات المتقدمة.

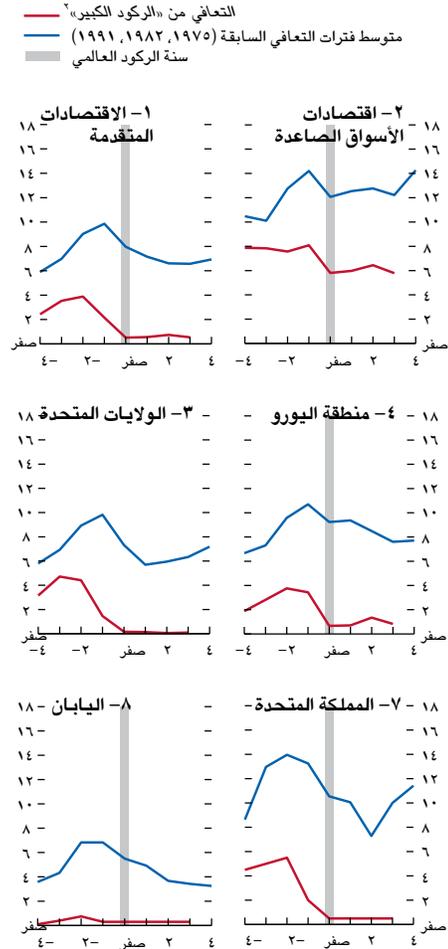
الإطار ١-١: (تابع)

**الشكل البياني ١-١-٤: أصول البنوك المركزية في أهم الاقتصادات المتقدمة أثناء فترات الركود والتعافي العالمية**  
(% من إجمالي الناتج المحلي في السنة السابقة للركود العالمي؛ السنوات من فترة الركود العالمي على المحور السيني)



المصادر: بنك إنجلترا المركزي؛ ويوروستات؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ والإحصاءات المالية الدولية الصادرة عن صندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية الصادرة عن البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. <sup>١</sup> المجملات محسوبة على أساس تعادل القوى الشرائية حسب إجمالي الناتج المحلي بالدولار الأمريكي. والبيانات غير متوفرة عن الفترة قبل عام ١٩٧٥.

**الشكل البياني ١-١-٣: أسعار الفائدة قصيرة الأجل أثناء فترات الركود والتعافي العالمية**  
(% السنوات من فترة الركود العالمي على المحور السيني)



المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ وتقرير الإحصاءات المالية الدولية الصادرة عن صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. <sup>١</sup> المجملات محسوبة على أساس الترجيح بالقيمة السوقية حسب إجمالي الناتج المحلي بالدولار الأمريكي؛ وتستبعد المشاهدات المتعلقة بالبلدان التي تعاني من ارتفاع التضخم أكثر من ٥٠٪ مقارنة بالسنة السابقة. ويستخدم سعر الفائدة الأساسي باعتباره السلسلة الرئيسية. وتستخدم بيانات أذون الخزانة ذات أجل استحقاق ثلاثة أو أربعة شهور كمعيار بديل إذا كانت سلاسل البيانات أطول.

## الإطار ١-١: (تابع)

اقتراب أسعار الفائدة من الحد الصفري وشدة الاضطرابات المالية أثناء الأزمة إلى تخفيض مدى الاستفادة من السياسة النقدية. وربما كان ذلك، بالإضافة إلى تراخي النشاط في هذه الاقتصادات، وراء تعظيم أثر سياسات المالية العامة الانكماشية.<sup>٦</sup> ومع استمرار ضعف التعافي لأربع سنوات، ربما كان من الواجب أن يشعر صناع السياسات بالقلق إزاء مخاطر إثقال كاهل السياسة النقدية نتيجة الاعتماد عليها للقيام بما ليس في وسعها عادة.

<sup>٦</sup> هناك دراسات كثيرة تتناول تحليل فعالية السياسات النقدية والمالية العامة في ظل هذه الظروف. وبالنسبة لفعالية سياسات المالية العامة، راجع دراسات (Blanchard and Leigh (2013) و (Auerbach and Christiano, Eichenbaum, and Rebelo (2011) و (Gorodnichenko (2012). وبالنسبة لفعالية السياسات النقدية، راجع دراسات (Eggertson and Woodford (2003) و (Krishnamurthy and Vissing-Jorgensen (2011) و (Carvalho, Eusipe, and Grisse (2012) و (Swanson and Williams (2013) وغيرها. وتذهب بعض الدراسات إلى ضرورة اقتران السياسات النقدية التيسيرية بسياسات مالية عامة توسعية، وخاصة بالنسبة للبلدان التي لديها الحيز المالي الكافي (دراسات 2012، Corsetti؛ و 2013، De Grauwe and Ji؛ و 2012، McCulley and Pozsar؛ و 2013، Turner؛ و 2012، Werning).

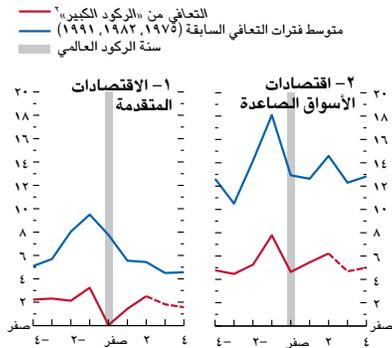
بتنفيذ خطط ضبط أوضاع المالية العامة.<sup>٤</sup> وفي نفس الوقت، كانت هناك مساحة أكبر للتصرف من خلال السياسة النقدية لأن معدلات التضخم في بداية الركود كانت أقل كثيرا من ذي قبل (الشكل البياني ١-١-٦).

والأدلة المعروضة هنا لا تتيح في حد ذاتها فرصة لتقييم مدى ملاءمة مزيج السياسات المعمول بها في هذه الفترة من الركود والتعافي.<sup>٥</sup> ومن المحتمل أن تكون استجابة السياسات قد جاءت معقولة نتيجة مساحة التصرف المتاحة في إطار السياسات النقدية والمالية العامة في الاقتصادات المتقدمة. كذلك هناك بعض الأمور التي تدعو للقلق. فقد لجأ صناع السياسات إلى الاستعانة بتدابير استثنائية على الرغم من كفاءة السياسة النقدية. وحتى في ظل هذه التدابير، فقد أدى

<sup>٤</sup> تمثل الإصلاحات الهيكلية - كإصلاحات سوق العمل والسلع والمنتجات - عاملا حيويا أيضا بالنسبة لبلدان الأزمة لاستعادة قدرتها التنافسية ولتحقيق مستويات أعلى في سلسلة القيمة.  
<sup>٥</sup> هناك دراسات وفيرة حول العوامل المؤدية إلى التعافي البطيء في الاقتصادات المتقدمة. وتذهب بعض الدراسات إلى أن فترات التعافي التي تعقب الاضطرابات المالية غالبا ما تكون أضعف وطويلة الأمد؛ وتؤكد دراسات أخرى أهمية الارتفاع النسبي لمستويات عدم اليقين الذي يكتنف الاقتصاد الكلي (للاطلاع على التفاصيل، راجع دراسات 2009، Reinhart and Rogoff؛ و 2012، Bloom, Kose, and Terrones؛ و 2013، Kose, and Terrones).

### الشكل البياني ١-١-٦: التضخم أثناء فترات الركود والتعافي العالمية<sup>١</sup>

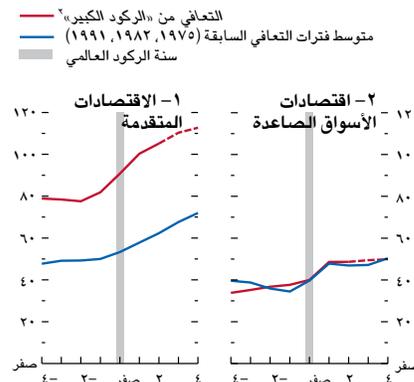
(٪، السنوات من فترة الركود العالمي على المحور السيني)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
١ المجملات محسوبة على أساس الترجيح بالقيمة السوقية حسب إجمالي الناتج المحلي بالدولار الأمريكي. وتستبعد المشاهدات المتعلقة بالبلدان التي تعاني من ارتفاع التضخم أكثر من ٥٠٪ مقارنة بالسنة السابقة.  
٢ الخطوط المتقطعة تشير إلى تنبؤات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

### الشكل البياني ١-١-٥: نسب الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي أثناء فترات الركود والتعافي العالمية<sup>١</sup>

(٪ من إجمالي الناتج المحلي في السنة السابقة للركود العالمي: السنوات من فترة الركود العالمي على المحور السيني)



المصدر: قاعدة بيانات "الموارد العامة في التاريخ الحديث" التابعة لصندوق النقد الدولي؛ وقاعدة بيانات تقرير مؤشرات التنمية العالمية الصادر عن البنك الدولي؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
١ المجملات محسوبة على أساس الترجيح بالقيمة السوقية حسب إجمالي الناتج المحلي بالدولار الأمريكي.  
٢ الخطوط المتقطعة تشير إلى تنبؤات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

## الإطار ١-٢: فرط أعباء الدين وأداء القطاع الخاص

مستويات الدين مثلا راجعا لأسباب أخرى لا يمكن رصدها في نماذج الاقتصاد الكلي. وهناك بعض الدراسات، في واقع الأمر، لا تتوصل إلى علاقة سببية بين ارتفاع مستويات الدين وانخفاض النمو. ويخلص عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير الاستقرار المالي العالمي إلى أن البلدان التي يتجاوز مستوى الدين فيها ١٠٠٪ من إجمالي الناتج المحلي تعاني من انخفاض معدل النمو، لكنه يخلص أيضا إلى أن البلدان التي تعاني من ارتفاع نسب الدين لكنها متناقصة حققت معدلات نمو أسرع من البلدان التي تعاني من انخفاض نسب الدين لكنها متزايدة. وقد روعي في التقديرات التي ترسم النطاق الذي تصبح مستويات المديونية بعده مصدرا للمتاعب أن تتضمن فترات ثقة كبيرة، تتراوح في العادة بين ١٠ و ١٥ نقطة مئوية حول تقديرات المستوى الحدي. ويلاحظ أن معظم دراسات النماذج الانحدارية في مختلف البلدان لا تعرض نماذج لقنوات تأثير ديون القطاع العام على النمو الاقتصادي.

## آثار ارتفاع المديونية في آيرلندا واليونان

ينطوي هذا الإطار على تسليم بأن ارتفاع الدين العام لا يؤثر على كل قطاعات الاقتصاد تأثيرا ماثلا، ويستخدم بيانات الاقتصاد الجزئي للتدليل على قنوات فرط أعباء المديونية التي يمكن أن تؤثر على الاقتصاد. ويستعرض الإطار بالتحديد قنوات انتقال مخاطر الضغوط على المالية العامة والضغوط السيادية التي اقترنت بمستويات الدين المرتفعة في اثنين من الاقتصادات الهامشية في منطقة اليورو، وهما آيرلندا واليونان.<sup>٢</sup> فمن المتوقع عند حدوث زيادة سريعة في الدين العام أن ترتفع معدلات الضرائب على الشركات في المستقبل، وتخفض معدلات الإنفاق الحكومي، وغير ذلك من التكاليف، بما في ذلك احتمالات العجز عن سداد الديون السيادية. وفي المقابل، قد يترتب على إعادة هيكلة الديون تحسن أداء الشركات والتقييمات السوقية. وعكس الدراسات المتخصصة السائدة، لا يتمثل الهدف من هذه الدراسة التحليلية في تقدير أثر تغييرات مجمل الدين على مجمل النمو، وإنما يتمثل في تسليط الضوء على الآثار التوزيعية المحتملة على مختلف قطاعات الاقتصاد.

ومن خلال عملية الإنقاذ المالي واسعة النطاق التي أجرتها الحكومات وعملية إعادة هيكلة الديون السيادية تتوفر لنا تجربة شبه طبيعية لدراسة هذه القناة من قنوات انتقال المخاطر. وتنطوي عملية الإنقاذ المالي على قدر كبير من تحويلات القيمة من الحكومات إلى البنوك، وجهاتها الدائنة الأجنبية، أما إعادة هيكلة الديون السيادية فتنتوي على عكس ذلك حيث توجد لدى البنوك حيازات كبيرة من السندات الحكومية المعاد هيكلتها مقيدة على دفاثرها. وتركز هذه الدراسة التحليلية على الإعلان عن إجراء اثنتين من هذه العمليات: وهما عملية إنقاذ القطاع المالي في آيرلندا بتاريخ ٢٩ سبتمبر ٢٠٠٨، وعملية إعادة الهيكلة في اليونان بتاريخ ٢١ فبراير ٢٠١٢. وقد حققت العمليتان تغييرات كبيرة

من المحتمل أن تكون سرعة نمو الدين العام وتباطؤ الأداء الاقتصادي في بعض الاقتصادات المتقدمة راجعا إلى دور آليات فرط المديونية. وتذهب الدراسات المتخصصة في فرط أعباء الديون إلى أن زيادة أرصدة الدين تؤدي إلى انخفاض النشاط الاقتصادي وتقليل احتمالية سداد الدين بالكامل؛ وأن أي زيادات أخرى في الدين الاسمي، متجاوزة حدا معياريا معيناً، يمكن أن تقلل فعليا من مجموع مدفوعات سداد الدين (بالقيمة الحاضرة) المتوقعة (راجع دراستي 1977، Myers؛ و 1988، Krugman). وفي المقابل، نجد أنه عند انحدار خط المنحنى المعروف باسم منحنى «لافر» للديون - أي لدى انخفاض قيمة الدين عن قيمته الظاهرية - تكون إعادة جدولة الدين مفيدة بالنسبة للمدينين والدائنين على حد سواء.

## آثار المديونية المرتفعة على النشاط الاقتصادي

قد يؤثر فرط أعباء الدين على النشاط الاقتصادي بطرق مختلفة. فمن الممكن أن تؤدي مدفوعات الدين المرتفعة إلى انخفاض الاستثمارات العامة، وهو ما يمكن أن يؤدي بدوره إلى تراجع الاستثمار الخاص.<sup>١</sup> فقد يؤدي ارتفاع المديونية إلى تضيق المجال أمام عمل سياسات المالية العامة المضادة للاتجاهات الدورية، الأمر الذي قد يؤدي إلى زيادة التقلبات وتقييد نشاط القطاع الخاص. وعلاوة على ذلك، قد تتسبب المديونية المرتفعة في تقليص حوافز الحكومات بغية تنفيذ إصلاحات على مستوى السياسات وتحقيق الاستقرار بما يعزز النمو، لأن المكاسب سوف توجه إلى خدمة الدين الأجنبي. ومع ازدياد احتمالات فرض ضرائب تشويهية على الأرباح، ويدخل رأس المال، والأصول نجد أن المديونية المرتفعة قد تؤدي عموما إلى تثبيط الادخار والاستثمار الخاص. ومرة أخرى، يمكن أن يؤثر ذلك سلبا على النمو ويتسبب في تفاقم أعباء الديون المفرطة.

ويهدف قدر كبير من الدراسات التجريبية في فرط أعباء الديون إلى تحديد «معيار للديون المفرطة» بحيث تصبح العلاقة الترابطية بين الدين والنمو سالبة عند تجاوزه. ويلاحظ أن نتائج هذه الدراسات متشابهة إلى حد كبير، فعند تجاوز معيار قدره ٩٥٪ تقريبا من إجمالي الناتج المحلي، نجد أن أي زيادة بمقدار ١٠ نقاط مئوية في نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي تقترن بانخفاض في معدل النمو السنوي يتراوح بين ٠.١٥ و ٠.٢٠ نقطة مئوية سنويا تقريبا (راجع دراسات Woo، 2010؛ و Caner، Grennes، and Koehler-Geib، 2010؛ و Ursua and؛ Cecchetti، Mohanty، and Zampolli، 2011؛ و Wilson، 2012).

ومع ذلك، هناك حدود لما يمكن أن تتوصل إليه الدراسات التجريبية بشأن الآثار الاقتصادية لفرط أعباء المديونية. فقد يكون انخفاض النمو في البلدان التي تعاني من ارتفاع

المؤلف الرئيسي لهذا الإطار هو رومين رانسبييه، وقدم المساعدة البحثية كل من بينيت فورهيذ وتينيون شين.

<sup>١</sup> تخلص دراسة (2003) Clements، Bhattacharya، and Nguyen إلى أن زيادة خدمة الدين في البلدان منخفضة الدخل بواقع نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي تؤدي إلى تراجع الاستثمار بنحو ٠.٢ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي.

<sup>٢</sup> تستند النتائج إلى دراسة (2012) Imbs and Ranciere، التي تتضمن النتائج المستخلصة بالنسبة لمجموعة أكبر من البلدان الأوروبية.

## الإطار ١-٢: (تابع)

وملاحظة في الدين السيادي<sup>٣</sup> وفي كلتا الحالتين، فإننا نقوم بتحليل العائدات التراكمية غير الطبيعية لأسهم الشركات، وفقا للنموذج التالي:

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i RM_t + \sum_{\tau=t_1}^{t_1+2} \delta_{\tau} D_{\tau,t} + \varepsilon_{i,t}, \quad (1-2-1)$$

حيث تكون  $\alpha_i$  هي نقطة التقاطع لشركة محددة، و  $R_{i,t}$  تشير إلى عائد أسهم الشركة  $i$  في الفترة الزمنية  $t$ ، وتمثل  $RM_t$  العائدات الكلية لسوق الأسهم في الفترة الزمنية  $t$  بالنسبة لأي من أيرلندا أو اليونان، أما  $D_{\tau,t}$  فهي متغير مؤشر توقيت الحادث الذي تكون قيمته ١ في الفترة الزمنية  $t_1$  عند الإعلان عن عملية الإنقاذ المالي أو إعادة الهيكلة وفي غضون اليومين التاليين. وعلى وجه التحديد، فإننا نقوم بإبلاغ بيانات العائدات التراكمية غير الطبيعية لفترة الأيام الثلاثة - أي مجموع التقديرات للمعامل  $\delta_{\tau}$ .<sup>٤</sup> ويلاحظ أن هذا المنهج لا يأخذ في الحسبان العائدات غير الطبيعية تحسبا لهاتين العمليتين.<sup>٥</sup>

ونستعرض هنا ثلاث مجموعات فرعية من الشركات لنرى كيفية تأثير الأحداث على قطاعات الاقتصاد المختلفة: الشركات المالية؛ والشركات المحلية، المعرفة بأنها شركات لا تملك أصولاً أجنبية (اليونان) أو لديها أصول أجنبية أقل من ٢٠٪ (أيرلندا)؛ والشركات التي تعمل في قطاعات يشكل الطلب الحكومي ١٠٪ على الأقل من مبيعاتها.<sup>٦</sup>

ويعرض الشكلان البيانيان ١-٢-١ و ١-٢-٢ عن أيرلندا و اليونان، التقديرات بالنقاط للعائدات التراكمية غير الطبيعية، إلى جانب فترات الثقة البالغة ٩٥٪ بالنسبة للمجموعات الفرعية الثلاث.

ففي أيرلندا، تتراجع العائدات الكلية على الأسهم بنسبة ٣,٧٪ أثناء فترة زمنية تمتد لثلاثة أيام، بينما تنخفض العائدات الكلية على الأسهم على المستوى العالمي بنسبة ٧,١٪ فقط في نفس الفترة الزمنية. ومن حيث المبدأ، يفترض في عملية إنقاذ البنوك أن تساعد البنوك على المدى القصير.

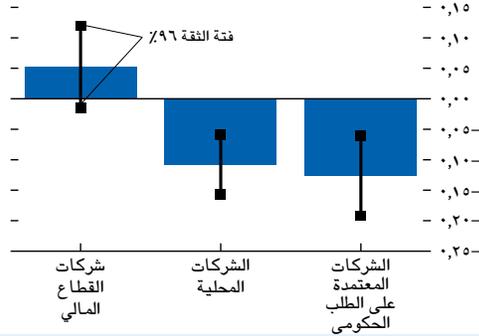
<sup>٣</sup> تبلغ التكلفة التي تتحملها المالية العامة نتيجة الإنقاذ المالي في أيرلندا ٤١٪ من إجمالي الناتج المحلي، كما ارتفعت نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي من ٢٤٪ في ٢٠٠٧ إلى ٦٥٪ في ٢٠٠٩ (دراسة Laeven and Valencia, 2012). أما عملية إعادة هيكلة الديون في اليونان، والتي اكتملت في مارس ٢٠١٢، فقد قلصت الدين العام اليوناني المستحق إلى دائنين من القطاع الخاص بواقع النصف تقريباً. ويتوقع الصندوق أن تنخفض نسبة الدين اليوناني إلى إجمالي الناتج المحلي من ١٧٤٪ في ٢٠١٢ إلى ١٢٠٪ في ٢٠١٣.<sup>٤</sup> يتم رصد الأثر التفاضلي لإعلان عملية الإنقاذ المالي أو إعادة الهيكلة بين المجموعات المختلفة من الشركات من خلال شروط التفاعل.

<sup>٥</sup> لا يطرأ تغير يذكر في النتائج عند إضافة عائدات أسواق الأسهم العالمية، كمعامل ثان، في المعادلة ١-٢-١.

<sup>٦</sup> مع زيادة درجة الانفتاح المالي في الاقتصاد الأيرلندي، تزيد الأصول الأجنبية عن ٢٠٪ من مجموع الأصول لدى أكثر من ٧٥٪ من الشركات المدرجة في البورصة (التي تتوافر عنها معلومات بشأن حياتها من الأصول الأجنبية). وفي المقابل، نجد أن الأصول الأجنبية في ٧٥٪ من الشركات في اليونان أقل من ٢٠٪ من مجموع الأصول، مما يستدعي استخدام الحد الصفري.

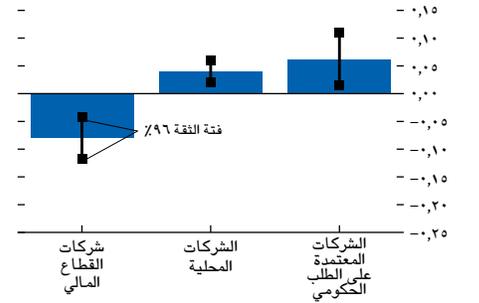
### الشكل البياني ١-٢-١: العائدات التراكمية غير الطبيعية للشركات الأيرلندية المدرجة في البورصة أثناء عملية إنقاذ البنوك في ٢٠٠٩

(٪: ٢٩ سبتمبر - أول أكتوبر ٢٠٠٨)



### الشكل البياني ١-٢-٢: العائدات التراكمية غير الطبيعية للشركات اليونانية المدرجة في البورصة أثناء عملية هيكلة البنوك في ٢٠١٢

(٪: ٢٥-٢٣ فبراير ٢٠١٢)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

غير أن عملية الإنقاذ، في هذه الحالة، كانت تنطوي على استحواذ الحكومة على قدر كبير من الخصوم المستحقة للأجانب، فاختلف أثرها بدرجة كبيرة فيما بين الشركات المختلفة. فقد سجلت شركات القطاع المالي عائدات غير طبيعية موجبة (رغم أنها لم تكن مختلفة كثيراً عن العائدات الصفرية). وبالنسبة لهذه الشركات، فإن أي توقعات بحدوث زيادة في الضرائب في المستقبل سوف توازنها على ما يبدو بالمنافع المباشرة المتحققة من عملية الإنقاذ. غير أن الشركات المحلية والشركات المعتمدة على الطلب الحكومي تسجل عائدات غير طبيعية سالبة. ويعني هذا أن الزيادة غير المتوقعة في الدين العام أثرت سلباً على القطاع الخاص في الأجل القصير من خلال الضرائب وقنوات الطلب على حد سواء.

## الإطار ١-٢: (تابع)

الطبيعية الموجبة، مما يعني أن إعادة هيكلة الديون تخفف القيود على قناة الطلب.

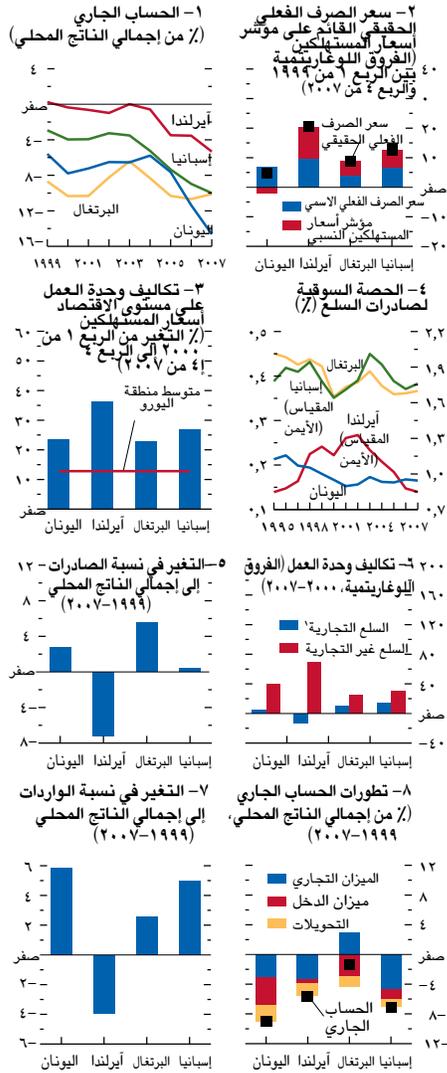
وفي الختام، رغم أن هذه المنهجية تسمح بتحديد الأثر التوزيعي لعمليتي الإنقاذ وإعادة الهيكلة في مختلف القطاعات، فهي لا تستطيع تحديد الأثر المجمع لتغيرات المديونية الحكومية على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل.

ويشير هذا التحليل إلى أن قناة فرط أعباء مخاطر المالية العامة والديون السيادية ربما كان لها دور مؤثر في آيرلندا واليونان. فتحويلات الخصوم الجارية والمستقبلية بين القطاع الخاص والحكومة وبين مختلف القطاعات تمثل عنصراً أساسياً في تفهم كيفية عمل هذه القناة.

وفي اليونان، تسجل العائدات الكلية لأسواق الأسهم انخفاضاً بنسبة ٣,١٪ خلال فترة الأيام الثلاثة، بينما لا يطرأ أي تغيير على عائدات الأسهم على المستوى العالمي في نفس الفترة. وتعكس هذه الاستجابة على الأرجح توقعاً عاماً بإجراء إعادة الهيكلة أو استمرار أعباء الديون المفرطة حتى بعد إعادة الهيكلة. وتعرض الشركات المالية مشكلة زيادة العائدات التراكمية غير الطبيعية السالبة إلى حد كبير، والمرتبطة على الأرجح بحيازاتها الكبيرة من الديون الحكومية. أما الشركات المحلية فتسجل عائدات غير طبيعية موجبة، بلغت مستوى أعلى قليلاً من العائدات الكلية في الأسواق. وتسجل الشركات المعتمدة على الطلب الحكومي مستويات أعلى من العائدات غير

### الإطار ٣-١: تطوير عجز الحساب الجاري في منطقة اليورو

#### الشكل البياني ٣-١-١: تطورات ما قبل الأزمة في أوروبا



المصادر: المكتب الإحصائي الأوروبي (يوروستات)، ومؤسسة Haver Analytics؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ١ قطاعات السلع التجارية تشمل الزراعة؛ والحراجه ومصائد الأسماك؛ والصناعة باستثناء التشييد والتشييد والسفر والإقامة والغذاء؛ والمعلومات والاتصالات؛ والتأمين المالي.

يستعرض هذا الإطار العوامل المختلفة التي أدت إلى تزايد العجز في الحسابات الخارجية وانعكاساته على الاقتصاد الكلي في اليونان وأيرلندا والبرتغال وإسبانيا (الشكل البياني ٣-١-١، اللوحة ١).<sup>١</sup> وأهم ما يخلص إليه أن اتساع العجز جاء نتيجة طفرة الاستيراد في بعض البلدان، وانخفاض التحويلات في البعض الآخر، وتدهور مدفوعات الدخل في هذه البلدان جميعاً. وبينما لم تنخفض الصادرات بشكل ملحوظ بين عامي ٢٠٠٠ و٢٠٠٧، فسوف يتعين في المرحلة المقبلة تحسن أداء الصادرات مع تعافي هذه الاقتصادات للوصول إلى مستوى التوظيف الكامل.

وهناك رأي شائع بأن تدهور العجز في الحسابات الجارية في بلدان منطقة اليورو الهامشية يرجع إلى تدهور أداء الصادرات. ويتماشى هذا الرأي ظاهرياً مع التراجع المستمر في أرصدة الحسابات الجارية - من مستويات العجز المرتفعة بالفعل عند اعتماد اليورو - وتدهور التدابير التقليدية لتنافسية الأسعار (الشكل البياني ٣-١-١، اللوحتان ٢ و٣). وقد يرجع تدهور أداء الصادرات إلى نمو الأجور أسرع من الإنتاجية في قطاع السلع التجارية، مما يدل على تزايد تكاليف وحدة العمل وتصادد سعر الصرف الفعلي الحقيقي. وهناك تفسير بديل وهو أن أداء الصادرات في هذه الاقتصادات تضاعف لأنها أخفقت في ارتقاء سلسلة القيمة بينما دأب شركاؤها التجاريون على رفع جودة صادراتهم.<sup>٢</sup>

والواقع أن الصادرات (كنسبة من إجمالي الناتج المحلي) في معظم اقتصادات الهامش ظلت مستقرة نسبياً أو ارتفعت خلال العقد الأول من الألفينات. وعلاوة على ذلك، كانت حصص هذه البلدان من الصادرات السلعية في الأسواق ثابتة خلال تلك الفترة (الشكل البياني ٣-١-١، اللوحتان ٤ و٥).<sup>٣</sup> وجاء ذلك على خلفية التطورات المختلفة في قطاع السلع التجارية، حيث تم احتواء تكاليف وحدة العمل، وقطاع السلع غير التجارية، حيث لم يتم احتوائها. وكان تزايد تكاليف وحدة العمل في قطاع السلع غير التجارية السبب في التدهور الملحوظ في تكاليف وحدة العمل على مستوى الاقتصاد (الشكل البياني ٣-١-١، اللوحة ٦). لذلك، يرجع تدهور أرصدة الحساب الجاري على الأرجح لتزايد الاستيراد أو لعوامل غير

هذا الإطار من تأليف جونج شيك كانغ وجاي شامباو، وقدم المساعدة البحثية كل من بينيت فورهيذك ونينيون شين. وللإطلاع على مناقشة تفصيلية، راجع دراسة Kang and Shambaugh (تصدر قريباً)

<sup>١</sup> يركز هذا الإطار على هذه البلدان الأربعة الأعضاء في منطقة اليورو والتي شهدت أكبر حالات عجز الحساب الجاري قبل الأزمة، كما في آخر عام ٢٠٠٧.

<sup>٢</sup> للاطلاع على مناقشة تفصيلية، راجع دراسة Chen, Milesi-Ferretti, and Tresselt (2012).

<sup>٣</sup> انخفضت حصة أيرلندا السوقية من التجارة السلعية في حين ارتفعت من تجارة الخدمات مع تحولها نحو زيادة الاعتماد على الخدمات في العقد الأول من الألفينات (دراسة Nkusu, 2013).

الإطار ١-٣: (تابع)

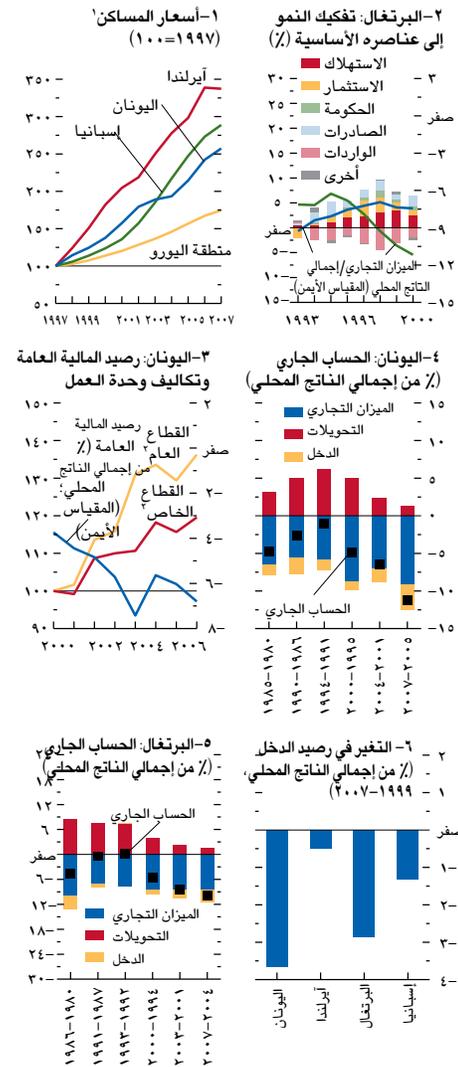
تجارية (الشكل البياني ١-٣-١، اللوحان ٧ و ٨).<sup>٤</sup> وكان لتزايد الاستيراد دور في اتساع الاختلالات الخارجية في بعض البلدان، مدفوعا، بدرجات متفاوتة، بالعوامل التالية: طفرات الطلب المحلي نتيجة تدفقات رأس المال الداخلة، أو التفاؤل المفرط بشأن المستقبل، أو تجاوزات الإنفاق من المالية العامة. وأدت الطفرات المدفوعة بتدفقات رأس المال الداخلة وأسعار الفائدة المنخفضة إلى زيادة الناتج، ورفع تكاليف وحدة العمل في قطاعات السلع غير التجارية، كما أدت إلى خلق فقاعات في أسعار المساكن في آيرلندا واليونان وإسبانيا (الشكل البياني ١-٣-٢، اللوحة ١). كذلك أدى التفاؤل بارتفاع معدل النمو في المستقبل إلى انتعاش الاستهلاك والاستثمار وساهم في ارتفاع تكاليف وحدة العمل ومعدلات النمو. لا سيما في اليونان والبرتغال في منتصف التسعينات (الشكل البياني ١-٣-٢، اللوحة ٢).<sup>٥</sup> وقد ساهم اتساع عجز المالية العامة في اتساع عجز الحساب الجاري في الفترة التي سبقت الأزمة في اليونان، دون غيرها من البلدان (الشكل البياني ١-٣-٢، اللوحان ٣ و ٤).

كذلك أدت تغيرات العوامل غير التجارية إلى تفاقم الاختلالات الخارجية. فعلى وجه التحديد، انخفضت التحويلات، لكن بدلاً من خفض مستوى الطلب المحلي والعودة إلى منهج التجارة المتوازنة، فقد تم إبدالها بالقروض (ربما بسبب العادة المتأصلة). وبالتالي، يرجع العجز التجاري إلى عدم انخفاض الاستهلاك والاستيراد في سياق انخفاض الدخل. وهذا ما حدث في اليونان والبرتغال وهو ما ساهم في الإخفاق المستمر في تصحيح الاختلالات القائمة وقت اعتماد اليورو. (فقد ظل العجز التجاري كبيراً لأكثر من ثلاثين عاماً). وبالإضافة إلى ذلك، أدى تدهور اختلالات الحسابات الخارجية في كافة اقتصادات الهامش إلى تزايد صافي مدفوعات الدخل، مما أدى إلى تفاقم هذه الاختلالات. ومما يثير الاهتمام أن الميزان التجاري في البرتغال ظل فعلياً عند مستوى مستقر نسبياً خلال هذه الفترة (الشكل البياني ١-٣-٢، اللوحان ٤ و ٥). ومع ذلك، نظراً لأن البرتغال سجلت عجزاً مستمراً في حسابها الجاري، فقد تعرضت - كبقية الاقتصادات الهامشية - لتزايد صافي مدفوعات الدخل من أجل دعم الارتفاع المستمر في الدين الخارجي (الشكل البياني ١-٣-٢، اللوحة ٦).

ومنذ وقوع الأزمة، تحسنت مؤشرات القدرة التنافسية القائمة على أساس الأسعار، لكنها لم تصل بعد إلى مستويات ما قبل عام ١٩٩١، كما انكمش عجز الحساب الجاري. ويرجع جانب من هذا التحسن إلى عوامل تتعلق بالدورة الاقتصادية وجانب آخر يرجع إلى عوامل هيكلية، لكن ليس من السهل الفصل بينهما. ويرجع جانب كبير من التحسن في أرصدة

<sup>٤</sup> تذهب دراسة Gaulier and Vicard (2012) أيضاً إلى أن ضعف أداء الصادرات لم يتسبب في الاختلالات.  
<sup>٥</sup> تبين دراسة Lane and Pels (2012) انخفاض رصيد الحساب الجاري في البلدان التي شهدت ارتفاعاً في توقعات النمو.

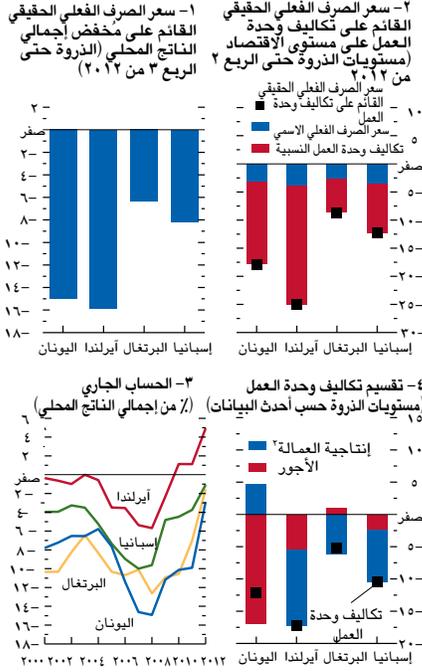
الشكل البياني ١-٣-٢: مسارات مختلفة نحو ارتفاع عجز الحساب الجاري



المصادر: المكتب الإحصائي الأوروبي (يوروستات)، ومؤسسة Haver Analytics، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
<sup>١</sup> مؤشر أسعار المساكن المجاني بالنسبة لإسبانيا، وأسعار المساكن في المناطق الحضرية بالنسبة لليونان، وأسعار المساكن في أنحاء البلاد بالنسبة لآيرلندا ومنطقة اليورو.  
<sup>٢</sup> ٢٠٠٠=١٠٠، المقياس الأيسر.

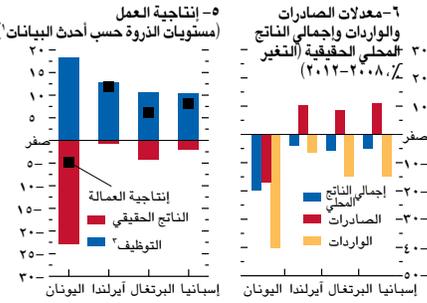
الإطار ٣-١: (تابع)

الشكل البياني ٣-٣-١: تطورات ما بعد الأزمة في أوروبا



الحساب الجاري إلى تقلص الاستيراد (الشكل البياني ٣-١-٣)، اللوحات من ١ إلى ٤). كذلك يعود التحسن في تكاليف وحدة العمل بدرجة كبيرة إلى تخفيض العمالة - فالبطالة مرتفعة جدا، والناتج أقل كثيرا من المستوى الممكن (الشكل البياني ٣-٣-١، اللوحات ٥ و٦). وفي المقابل، ساعد تراجع طفرات الطلب غير القابلة للاستمرار على تقليص الاستيراد - وبالتالي يمكن أن تصبح قابلة للاستمرار إلى حد ما - كما تحسنت تكاليف وحدة العمل، بغض النظر عن السبب. ومع ذلك يتعين تحقيق مكاسب كبيرة في أداء الصادرات حتى لا يظهر العجز مرة أخرى في الوقت الذي تتعافى فيه هذه البلدان وتتجه نحو التوظيف الكامل. وسوف يقترن ذلك بتحسين القدرة التنافسية، وبينما تصحح هذه البلدان أوضاعها سيساعدها الدعم الخارجي على تعويض أثر الارتفاع في صافي مدفوعات الدخل. وأخيرا، رغم احتمال مساهمة تعديل الأسعار النسبية في تعزيز القدرة التنافسية فسوف يتعين الحفاظ على نمو إجمالي الناتج المحلي الاسمي في هذه البلدان لتجنب التأثير على قدرتها على إدارة مستويات الدين المرتفعة.<sup>٦</sup>

<sup>٦</sup> للاطلاع على مناقشة تفصيلية، راجع دراسة Shambaugh (2012).



المصادر: المكتب الإحصائي الأوروبي (يوروستات)، ومؤسسة Haver Analytics؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. <sup>١</sup> مستوى الذروة بالنسبة لليونان: الربع الرابع من ٢٠٠٩، وبالنسبة لإيرلندا: الربع الرابع من ٢٠٠٨، وبالنسبة للبرتغال: الربع الأول من ٢٠٠٩، وبالنسبة لإسبانيا: الربع الثاني من ٢٠٠٩ (على أساس تكاليف وحدة العمل). وأحدث البيانات هي بيانات الربع الثالث لعام ٢٠١٢ بالنسبة لأيرلندا، والربع الرابع من ٢٠١٢ بالنسبة لبقية البلدان. <sup>٢</sup> علامة السالب تشير إلى تحسن في إنتاجية العمالة. <sup>٣</sup> علامة الموجب تشير إلى انخفاض في التوظيف.

- De Grauwe, Paul, and Yuemei Ji, 2013, "Panic-Driven Austerity in the Eurozone and Its Implications," *VoxEU*.
- Eggerstsson, Gauti, and Michael Woodford, 2003, "The Zero Bound on Interest Rates and Optimal Monetary Policy," *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 34, No. 1, pp. 139–235.
- Gaulier, Guillaume, and Vincent Vicard, 2012, "Current Account Imbalances in the Euro Area: Competitiveness or Demand Shock?" *Bank of France Quarterly Selection of Articles*, No. 27.
- Imbs, Jean, and Romain Ranciere, 2012, "A European Hang-over," presented at Debt, Growth and Macroeconomic Policies Conference, December 6–7, Frankfurt am Main.
- International Monetary Fund (IMF), 2012a, *Pilot External Sector Report* (Washington).
- , 2012b, "A Survey of Experiences with Emerging Market Sovereign Debt Restructurings" (Washington). [www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/060512.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/060512.pdf).
- Kaminsky, Graciela L., Carmen M. Reinhart, and Carlos A. Végh, 2005, "When It Rains, It Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies," in *NBER Macroeconomics Annual 2004*, ed. by Mark Gertler and Kenneth Rogoff (Cambridge, Massachusetts: MIT Press).
- Kang, Joong Shik, and Jay Shambaugh, forthcoming, "The Evolution of Current Account Deficits in the GIPS and the Baltics: Many Paths to the Same Endpoint," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).
- Kose, M. Ayhan, Prakash Loungani, and Marco E. Terrones, 2013, "Global Recessions and Global Recoveries" (unpublished; Washington: International Monetary Fund).
- Kose, M. Ayhan, and Eswar Prasad, 2010, *Emerging Markets: Resilience and Growth Amid Global Turmoil* (Washington: Brookings Institution Press).
- Krishnamurthy, Arvind, and Annette Vissing-Jorgensen, 2011, "The Effects of Quantitative Easing on Interest Rates: Channels and Implications for Policy," *Brookings Papers on Economic Activity* (Fall), pp. 215–75.
- Krugman, Paul, 1988, "Financing vs. Forgiving a Debt Overhang," *Journal of Development Economics*, Vol. 29, No. 3, pp. 253–68.
- Kumar, Manmohan S., 2003, *Deflation: Determinants, Risks, and Policy Options*, IMF Occasional Paper No. 221 (Washington: International Monetary Fund).
- , and Jaeyoon Woo, 2010, "Public Debt and Growth," IMF Working Paper No. 10/174 (Washington: International Monetary Fund).
- Laeven, Luc, and Fabián Valencia, 2012, "Systemic Banking Crises: An Update," IMF Working Paper No. 12/163 (Washington: International Monetary Fund).
- Lane, Philip, and Barbara Pels, 2012, "Current Account Imbalances in Europe," CEPR Discussion Paper No. DP8958 (London: Centre for Economic Policy Research).
- Auerbach, Alan, and Yuriy Gorodnichenko, 2012, "Measuring the Output Responses to Fiscal Policy," *American Economic Journal—Economic Policy*, Vol. 4, No. 2, pp. 1–27.
- Beidas-Strom, Samya, and Andrea Pescatori, forthcoming, "Oil Price Determinants, the Role of Shocks, and Short Run Elasticities—Evidence from an Estimated Sign-Restricted VAR of the Global Oil Market," IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).
- Bems, Rudolf, and Robert C. Johnson, 2012, "Value-Added Exchange Rates," NBER Working Paper No. 18498 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Blanchard, Olivier, and Daniel Leigh, 2013, "Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers," IMF Working Paper No. 13/1 (Washington: International Monetary Fund).
- Bloom, Nicholas, M. Ayhan Kose, and Marco E. Terrones, 2013, "Held Back by Uncertainty," *Finance and Development*, Vol. 50, No. 1, pp. 38–41.
- Caner, Mehmet, Thomas Grennes, and Fritz Koehler-Geib, 2010, "Finding the Tipping Point—When Sovereign Debt Turns Bad," World Bank Policy Research Working Paper No. 5391 (Washington: World Bank).
- Carvalho, Carlos, Stefano Eusipe, and Christian Grisse, 2012, "Policy Initiatives in the Global Recession: What Did Forecasters Expect?" *Current Issues in Economics and Finance*, Vol. 18, No. 2.
- Cecchetti, Stephen, Madhusudan Mohanty, and Fabrizio Zampolli, 2011, "The Real Effects of Debt" (unpublished; Basel: Bank for International Settlements).
- Chen, Ruo, Gian-Maria Milesi-Ferretti, and Thierry Tresselt, 2012, "External Imbalances in the Euro Area," IMF Working Paper No. 12/236 (Washington: International Monetary Fund).
- Chinn, Menzie, and Olivier Coibion, forthcoming, "The Predictive Content of Commodity Futures," *Journal of Futures Markets*.
- Christiano, Lawrence, Martin Eichenbaum, and Sergio Rebelo, 2011, "When Is the Government Spending Multiplier Large?" *Journal of Political Economy*, Vol. 119, No. 1, pp. 78–121.
- Claessens, Stijn, M. Ayhan Kose, and Marco E. Terrones, 2012, "How Do Business and Financial Cycles Interact?" *Journal of International Economics*, Vol. 87, No. 1, pp. 178–90.
- Clements, Benedict J., Rina Bhattacharya, and Toan Quoc Nguyen, 2003, "External Debt, Public Investment, and Growth in Low-Income Countries," IMF Working Paper No. 03/249 (Washington: International Monetary Fund).
- Corsetti, Giancarlo, 2012, "Has Austerity Gone Too Far?" *VoxEU*.
- Decressin, Jörg, and Douglas Laxton, 2009, "Gauging Risks for Deflation," IMF Staff Position Note No. 09/01 (Washington: International Monetary Fund).

- Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff, 2009, *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).
- Shambaugh, Jay, 2012, "The Euro's Three Crises," *Brookings Papers on Economic Activity* (Spring), pp. 157–211.
- Swanson, Eric T., and John C. Williams, 2013, "Measuring the Effect of the Zero Lower Bound on Medium- and Longer-Term Interest Rates," Working Paper No. 2012–02, (San Francisco: Federal Reserve Bank of San Francisco).
- Tobin, James, 1969, "A General Equilibrium Approach to Monetary Theory," *Journal of Money Credit and Banking*, Vol. 1, No. 1, pp. 15–29. Doi:10.2307/1991374.
- Turner, Adair, 2013, "Debt, Money and Mephistopheles: How Do We Get Out of this Mess?" (unpublished; London: Cass Business School).
- Ursua, Jose, and Dominic Wilson, 2012, "Risks to Growth from Build-ups in Public Debt," *Global Economics Weekly*, No. 12/10.
- Werning, Iván, 2012, "Managing a Liquidity Trap: Monetary and Fiscal Policy" (unpublished; Cambridge, Massachusetts: MIT Press).
- Matheson, Troy, D., 2011, "New Indicators for Tracking Growth in Real Time," IMF Working Paper No. 11/43 (Washington: International Monetary Fund).
- Mauro, Paolo, Rafael Romeu, Ariel Binder, and Asad Zaman, 2013, "A Modern History of Fiscal Prudence and Profligacy," IMF Working Paper No. 13/5 (Washington: International Monetary Fund).
- McCulley, Paul, and Zoltan Pozsar, 2012, "Does Central Bank Independence Frustrate the Optimal Fiscal-Monetary Policy Mix in a Liquidity Trap?" (unpublished; Philadelphia, Pennsylvania: Global Society of Fellows).
- Myers, Stewart, 1977, "Determinants of Corporate Borrowing," *Journal of Financial Economics*, Vol. 5, No. 2, pp. 147–75.
- Nkusu, Mwanza, 2013, "Boosting Competitiveness to Grow Out of Debt—Can Ireland Find a Way Back to Its Future?" IMF Working Paper No. 13/35 (Washington: International Monetary Fund).
- Reinhart, Carmen M., Vincent Reinhart, and Kenneth Rogoff, 2012, "Public Debt Overhangs: Advanced-Economy Episodes since 1800," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 26, No. 3, pp. 69–86.



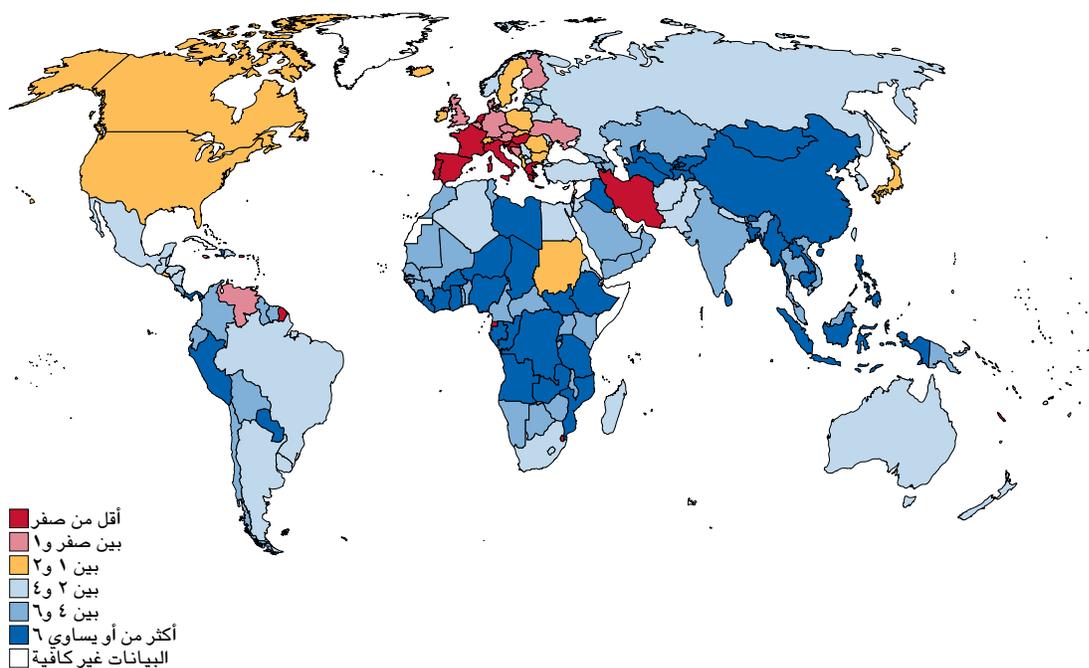
## المنظورات القطرية والإقليمية

التباطؤ، ومن المتوقع أن يزداد النمو قوة هذا العام في آسيا وأمريكا اللاتينية والكاريبية، وإفريقيا جنوب الصحراء، بينما النمو في كومنولث الدول المستقلة سوف يكون عند نفس مستواه العام الماضي (الشكل البياني ٢-١). أما منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا فتمثل استثناء بارزا: حيث من المتوقع أن يؤدي توقف نمو إنتاج النفط في البلدان المصدرة للنفط إلى تباطؤ وتيرة النمو في المنطقة لفترة مؤقتة، في حين أن التحولات السياسية الجارية وأوضاع البيئة الخارجية الصعبة تمنع التعافي السريع في بعض البلدان المستوردة للنفط.

وبينما تقلصت المخاطر المتطرفة التي تهدد الآفاق العالمية وتوجد الآن احتمالات بتجاوز التوقعات، لا تزال مخاطر التطورات السلبية سائدة ويمكن أن تؤدي إلى انتشار آثار خطيرة عبر المناطق المختلفة. وكما أشير في الفصل الأول، لا يزال الاحتمال قائما بتعرض منطقة اليورو لانتكاسات متجددة، إما نتيجة للإرهاق الناتج عن التصحيح أو تراجع زخم الإصلاح بصورة أعم. ومن المخاطر المتطرفة في الأجل

تحسنت آفاق النمو العالمي وتراجع ميزان المخاطر منذ صدور عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»، ولكن الطريق نحو التعافي لا يزال وعرا ومتباينا بالنسبة للاقتصادات المتقدمة. وخلال الشهور الستة الماضية، تقلصت مخاطر حدوث أزمة حادة في كل من أوروبا والولايات المتحدة بفضل الإجراءات المتخذة على صعيد السياسات رغم تباين توقعات السيناريو الأساسي لهاتين المنطقتين: ففي منطقة اليورو لا تزال معالجة الخلل في الميزانيات العمومية واستمرار ضيق الأوضاع في سوق الائتمان يؤثران سلبا على الآفاق المتوقعة للنمو، بينما الأوضاع الأساسية تدعم التعافي بقدر أكبر في الولايات المتحدة، حتى في ظل آلية تخفيض الإنفاق التلقائية التي تستحث ضبط أوضاع المالية العامة على نحو يفوق التوقعات. وانتعش النشاط بالفعل في كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية على أثر التباطؤ بدرجة أكثر حدة من المتوقع في منتصف عام ٢٠١٢. وساعد تيسير السياسات في كثير من هذه الاقتصادات على إيقاف هذا

### الشكل البياني ٢-١: العالم: تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٣ (٧)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

## أوروبا: انحسار مخاطر الأزمة وسط الركود المطول

### اقتصادات أوروبا المتقدمة

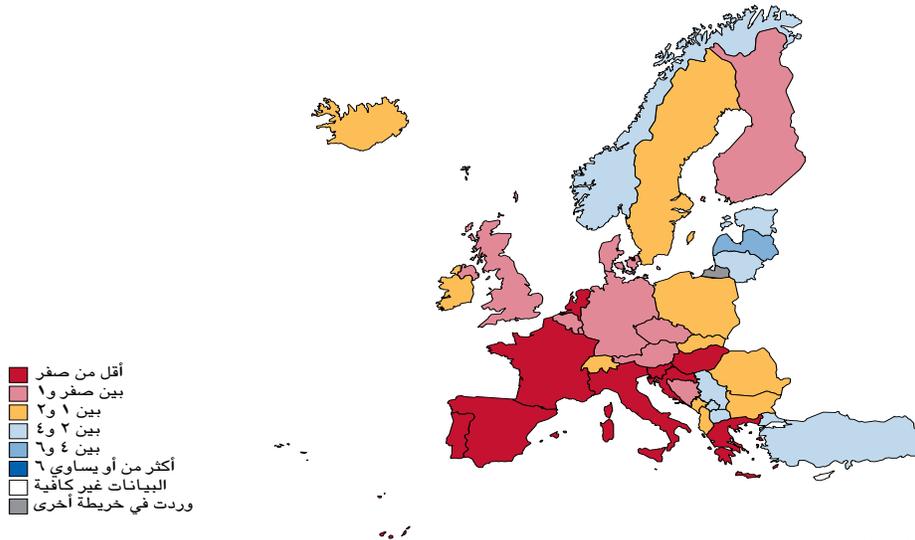
منذ صدور عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»، خفت الضغوط المالية في منطقة اليورو متأثرة بإجراءات السياسات على المستويين القطري والأوروبي. ولكن النشاط الاقتصادي لا يزال ضعيفا، وخفّضت توقعات النمو لعام ٢٠١٣ نظرا لانتشار آثار الضعف من البلدان الهامشية إلى البلدان المركزية (الشكل البياني ٢-٢). ومخاطر التطورات السلبية التي تخيم على الآفاق المستقبلية تشمل الركود وعودة الضغوط مجددا في حالة عدم الحفاظ على زخم السياسات أو إذا أدت الأحداث في قبرص إلى تجزؤ السوق المالية لفترة مطولة.

ومنذ صدور عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»، تقلصت مخاطر حدوث أزمة حادة في منطقة اليورو. وازدادت الثقة في إمكانية استمرار الاتحاد الاقتصادي والنقدي بفضل إجراءات السياسة الحاسمة على المستوى الأوروبي - بما فيها «المعاملات النقدية المباشرة» (Outright Monetary Transactions (OMTs)، واستكمال آلية الاستقرار الأوروبية، والتوصل إلى اتفاق بشأن تخفيف أعباء ديون اليونان،

المتوسط ما يمكن أن تفضي إليه مشكلات المالية العامة التي طال أمدها في الولايات المتحدة، وبصفة خاصة في اليابان، من إعادة تقييم المخاطر السيادية في هذه الاقتصادات، ومن ثم احتمال ارتفاع أسعار الفائدة وانخفاض النمو الذي يمكن أن تنتشر آثاره في المناطق الأخرى. وكان تباطؤ النشاط الاقتصادي في منتصف عام ٢٠١٢ هو آخر الحلقات في سلسلة قصور النمو عن التوقعات المنتظرة في كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة الكبيرة على مدى العامين الماضيين. وإضافة إلى ضيق مساحة الحركة أمام السياسات في كثير من هذه الاقتصادات مقارنة بما كانت عليه قبل «الركود الكبير»، فإعادة تقييم المستثمرين لآفاق النمو فيها يمكن أن يؤدي إلى انخفاض الاستثمارات وتزايد تدفقات رؤوس الأموال الخارجة بصورة حادة. وتناقش الأقسام التالية الآثار الإقليمية لهذه المخاطر.

ويُجري «التقرير الخاص حول التداعيات» في هذا الفصل تقييما لمدى تأثير عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا على النشاط الاقتصادي في مناطق أخرى. ويخلص إلى أن الارتفاعات الحادة في عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا تقترب من تراجع الناتج مؤقتا في مناطق أخرى وإن كان بدرجات متفاوتة بين المناطق المختلفة. ومن ثم، فإن انخفاض مستوى عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا قد يُعطي دفعة أخرى للنشاط العالمي.

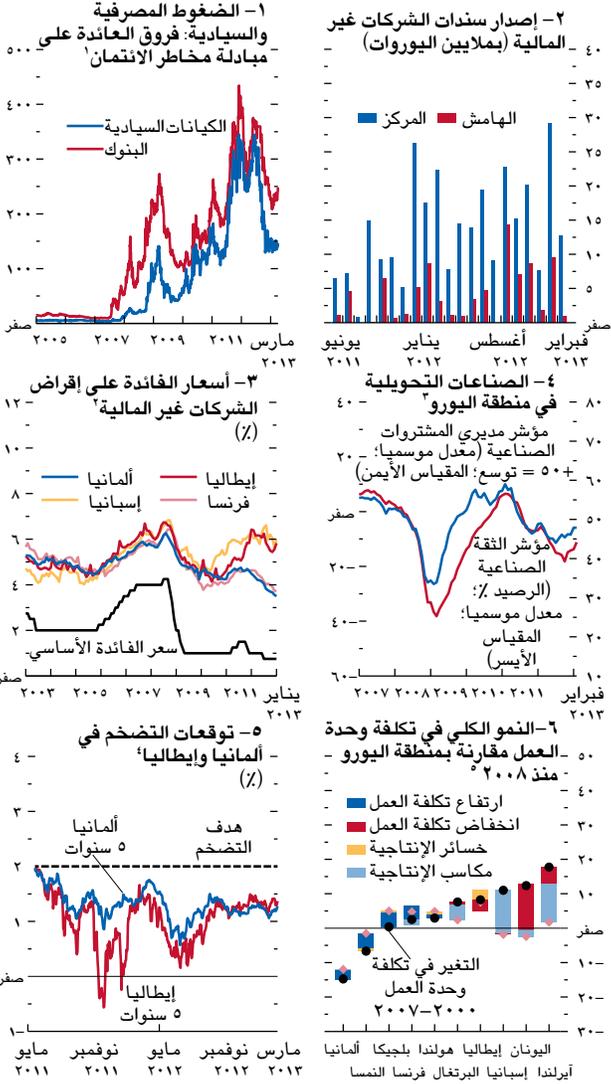
### الشكل البياني ٢-٢: أوروبا: تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٣ (٧)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: التوقعات الخاصة بقبرص مستبعدة نتيجة للأزمة الحالية.

## الشكل البياني ٢-٣: بلدان أوروبا المتقدمة - تقلص مخاطر الأزمة وسط فترة ركود مطولة

تراجعت الضغوط المالية استجابة للإجراءات التي اتخذت على صعيد السياسات. لكن النشاط الاقتصادي لا يزال ضعيفا نظرا لانتقال آثار الضعف من الاقتصادات الهامشية إلى المركز. ولا تزال التوقعات التضخمية مكبوحة. وتحقق بعض التقدم نحو استعادة التوازن الداخلي في منطقة اليورو.



المصادر: مؤسسة Bloomberg, L.P. والبنك المركزي الأوروبي؛ والمفوضية الأوروبية؛ والمكتب الإحصائي الأوروبي؛ ومؤسستا Markit/Haver؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

١ فروق العائد على مبادلة مخاطر الائتمان لخمس سنوات بنقاط الأساس مرجحة بإجمالي دين الحكومة العامة. متضمنة كل بلدان منطقة اليورو، ما عدا اليونان.  
٢ قروض جديدة بأجال استحقاق تتراوح بين سنة وخمس سنوات حتى مليون يورو، وسعر الفائدة الأساسي في البنك المركزي الأوروبي.  
٣ مؤشر مديري المشتريات الصناعية: 50+ = توسع و-50 = انكماش. منطقة اليورو في هذه الحالة لا تتضمن سوى ثمانية بلدان: النمسا وفرنسا وألمانيا واليونان وأيرلندا وإيطاليا وهولندا وإسبانيا. وتشير التقديرات إلى بلوغ حصتها 90٪ من أنشطة الصناعات التحويلية في منطقة اليورو.  
٤ توقعات التضخم محسوبة على أساس أسعار السوق للسندات الحكومية غير المرتبطة بمؤشر والسندات الحكومية لخمس سنوات المرتبطة بالتضخم.  
٥ بالنقاط مئوية. التغيير في تكلفة وحدة العمالية من 2008 حتى آخر بيانات متوافرة (معظمها 2012: الربع الثالث) تمثله المسافة بين الدائرة والمعين.

والاتفاق بشأن «آلية الرقابة الموحدة». وإلى جانب تقدم الحكومات الوطنية في إجراء التصحيح الاقتصادي، أدى ذلك إلى تحسين الأوضاع المالية للكيانات السيادية والبنوك بدرجة كبيرة (الشكل البياني ٢-٣).

غير أن انخفاض فروق العائد على السندات السيادية وتحسن مستوى السيولة المصرفية لم يترجما بعد إلى تحسن أوضاع الاقتراض في القطاع الخاص أو زيادة قوة النشاط الاقتصادي. وقد يتبين أن تحقيق هذه المكاسب ينطوي على تحديات أكبر نظرا لأن الأوضاع المالية لا تزال معرضة بدرجة كبيرة لحدوث تحولات في مشاعر السوق، مثلما تبين من تجدد التقلبات في أعقاب نتيجة الانتخابات غير الحاسمة في إيطاليا والأحداث الأخيرة في قبرص. ويشير التحليل الوارد في عدد إبريل 2013 من «تقرير الاستقرار المالي العالمي» إلى أن تخفيض التمويل بالديون في بنوك منطقة اليورو ماض على نطاق واسع اتساقا مع السيناريو الأساسي في عدد أكتوبر 2012 من «تقرير الاستقرار المالي العالمي». واستمر انكماش الائتمان في منطقة اليورو، مما يرجع بصفة أساسية إلى الأوضاع في الاقتصادات الهامشية، ولا تزال شروط الإقراض مشددة. ونتيجة لهذا الانتقال المتأخر إلى أوضاع الائتمان انكمش النشاط في منطقة اليورو بنسبة 2,25٪ في الربع الرابع من عام 2012، مع استمرار حالات الركود العميق عبر معظم اقتصادات الهامش وانتقال تداعيات الضعف إلى الاقتصادات الأساسية، مما يزيد من ضعف ديناميكيات النمو على المدى القصير في هذه الاقتصادات. ويبدو أن الحاجة إلى إصلاح الميزانيات العمومية للقطاعات العام والخاص، واستمرار عدم اليقين بشأن السياسات يحولان دون حدوث تعاف قوي في الاستثمار والاستهلاك في كل من الاقتصادات الهامشية والمركزية، مما أسهم في الارتفاع المطرد في معدلات البطالة في كثير من البلدان.

• خُفّضت التوقعات بشأن منطقة اليورو في الأجل القصير، وتشير التوقعات في الوقت الحاضر إلى انكماش النشاط بمقدار 0,25٪ في 2013، وليس اتساعه بمقدار 0,25٪ كما كان متوقعا في عدد أكتوبر 2012 من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» (الجدول 2-1). ويرجع ذلك إلى تراجع توقعات النمو على مستوى جميع بلدان منطقة اليورو، بينما أجريت تعديلات ملحوظة في بعض البلدان المركزية (فرنسا وألمانيا وهولندا). وسيتعزز النمو تدريجيا خلال العام ليصل إلى 1٪ بحلول الربع الرابع، مع تخفيف وتيرة ضبط أوضاع المالية العامة بنحو النصف (بنسبة 0,75٪ من إجمالي الناتج المحلي) خلال عام 2013. لكن سيظل النمو منخفضا بوجه عام حيث إن تحسن ظروف الاقتراض في القطاع الخاص يواجه عراقيل من تجزؤ السوق المالية والإصلاح الجاري للميزانيات العمومية. وقد ينتج المزيد من التأثيرات المعاكسة للنمو بسبب الارتفاع المستمر في سعر اليورو الذي يقلل القدرة التنافسية ويضعف نمو الصادرات.

• كذلك أصاب الضعف نشاط الاقتصادات المتقدمة الأخرى في المنطقة. ففي المملكة المتحدة، يتقدم التعافي ببطء، وخاصة في سياق ضعف الطلب الخارجي والضغط الجاري لأوضاع المالية العامة. وتشير التنبؤات إلى بلوغ النمو 0,75٪ هذا العام، أي أقل بمقدار 0,25 نقطة مئوية مقارنة

الجدول ٢-١: اقتصادات أوروبية مختارة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وأسعار المستهلكين، ورصيد الحساب الجاري، والبطالة (التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

أوروبا	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			أسعار المستهلكين <sup>١</sup>			رصيد الحساب الجاري <sup>٢</sup>			البطالة <sup>٣</sup>		
	توقعات			توقعات			توقعات			توقعات		
	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤
الاتحاد الأوروبي المتقدم	٠.٠	٣.٠	٥.١	٩.٢	٢.٢	٠.٢	٤.١	٥.١	٤.١	٣.٠	٣.٠	٣.٠
منطقة اليورو <sup>٤</sup>	٦.٠	٣.٠	٢.١	٥.٢	٧.١	٠.٢	٤.٢	٤.٢	٤.٢	٣.٠	٣.٠	٣.٠
ألمانيا	٩.٠	٦.٠	٥.١	١.٢	٦.١	٧.١	١.٢	١.٢	١.٢	١.٢	١.٢	١.٢
فرنسا	٠.٠	١.٠	٩.٠	٠.٢	٦.١	٥.١	٠.٢	٠.٢	٠.٢	٠.٢	٠.٢	٠.٢
إيطاليا	٤.٢	٥.١	٥.٠	٣.٣	٠.٢	٤.١	٠.٢	٠.٢	٠.٢	٠.٢	٠.٢	٠.٢
إسبانيا	٤.١	٦.١	٧.٠	٤.٢	٩.١	٥.١	٩.١	٩.١	٩.١	٩.١	٩.١	٩.١
هولندا	٩.٠	٥.٠	١.١	٨.٢	٨.٢	٧.١	٨.٢	٨.٢	٨.٢	٨.٢	٨.٢	٨.٢
بلجيكا	٢.٠	٢.٠	٢.١	٦.٢	٧.١	٤.١	٦.٢	٦.٢	٦.٢	٦.٢	٦.٢	٦.٢
النمسا	٨.٠	٨.٠	٦.١	٦.٢	٢.٢	٩.١	٢.٢	٢.٢	٢.٢	٢.٢	٢.٢	٢.٢
اليونان	٤.٦	٢.٤	٦.٠	٠.١	٨.٠	٤.٠	٠.١	٠.١	٠.١	٠.١	٠.١	٠.١
البرتغال	٢.٣	٣.٢	٦.٠	٨.٢	٧.٠	٠.١	٧.٠	٧.٠	٧.٠	٧.٠	٧.٠	٧.٠
فنلندا	٢.٠	٥.٠	٢.١	٢.٣	٩.٢	٥.٢	٩.٢	٩.٢	٩.٢	٩.٢	٩.٢	٩.٢
أيرلندا	٩.٠	١.١	٢.٢	٩.١	٣.١	٣.١	٣.١	٣.١	٣.١	٣.١	٣.١	٣.١
الجمهورية السلوفاكية	٠.٢	٤.١	٧.٢	٧.٣	٩.١	٠.٢	٩.١	٩.١	٩.١	٩.١	٩.١	٩.١
سلوفينيا	٣.٢	٠.٢	٥.١	٦.٢	٨.١	٩.١	٨.١	٨.١	٨.١	٨.١	٨.١	٨.١
لكسمبرغ	١.٠	٣.١	٣.١	٩.٢	٩.١	٩.١	٩.٢	٩.٢	٩.٢	٩.٢	٩.٢	٩.٢
إستونيا	٢.٣	٠.٣	٢.٣	٢.٤	٢.٣	٨.٢	٢.٣	٢.٣	٢.٣	٢.٣	٢.٣	٢.٣
قبرص <sup>٥</sup>	٤.٢	...	...	١.٣	...	...	...	...	...	...	...	...
مالطة	٨.٠	٣.١	٨.١	٢.٣	٤.٢	٠.٢	٤.٢	٤.٢	٤.٢	٤.٢	٤.٢	٤.٢
المملكة المتحدة <sup>٥</sup>	٢.٠	٧.٠	٥.١	٨.٢	٧.٢	٥.٢	٧.٢	٧.٢	٧.٢	٧.٢	٧.٢	٧.٢
السويد	٢.١	٠.١	٢.٢	٩.٠	٣.٢	١.٧	٣.٢	٣.٢	٣.٢	٣.٢	٣.٢	٣.٢
سويسرا	٠.١	٣.١	٨.١	٧.٠	٢.٠	٢.٠	٢.٠	٢.٠	٢.٠	٢.٠	٢.٠	٢.٠
الجمهورية التشيكية	٢.١	٣.٠	٦.١	٣.٣	٣.٢	٩.١	٣.٢	٣.٢	٣.٢	٣.٢	٣.٢	٣.٢
النرويج	٠.٣	٥.٢	٢.٢	٧.٠	٥.١	٥.١	٥.١	٥.١	٥.١	٥.١	٥.١	٥.١
الدانمرك	٦.٠	٨.٠	٣.١	٤.٢	٠.٢	٠.٢	٠.٢	٠.٢	٠.٢	٠.٢	٠.٢	٠.٢
آيسلندا	٦.١	٩.١	١.٢	٢.٥	٧.٤	٠.٤	٧.٤	٧.٤	٧.٤	٧.٤	٧.٤	٧.٤
سان مارينو	٠.٤	٥.٣	٠.٠	٨.٢	٦.١	٩.٠	٦.١	٦.١	٦.١	٦.١	٦.١	٦.١
أوروبا الصناعية <sup>٦</sup>	٦.١	٢.٢	٨.٢	٨.٥	٤.٤	٦.٣	٤.٤	٤.٤	٤.٤	٤.٤	٤.٤	٤.٤
تركيا	٦.٢	٤.٣	٧.٣	٩.٨	٦.٦	٣.٥	٦.٦	٦.٦	٦.٦	٦.٦	٦.٦	٦.٦
بولندا	٠.٢	٣.١	٢.٢	٧.٣	٩.١	٠.٢	٩.١	٩.١	٩.١	٩.١	٩.١	٩.١
رومانيا	٣.٠	٦.١	٠.٢	٣.٣	٦.٤	٩.٢	٦.٤	٦.٤	٦.٤	٦.٤	٦.٤	٦.٤
هنغاريا	٧.١	٠.٠	٢.١	٧.٥	٢.٣	٥.٣	٢.٣	٢.٣	٢.٣	٢.٣	٢.٣	٢.٣
بلغاريا	٨.٠	٢.١	٣.٢	٤.٢	١.٢	٩.١	١.٢	١.٢	١.٢	١.٢	١.٢	١.٢
صربيا	٨.١	٠.٢	٠.٢	٣.٧	٦.٩	٤.٥	٦.٩	٦.٩	٦.٩	٦.٩	٦.٩	٦.٩
كرواتيا	٠.٢	٢.٠	٥.١	٤.٣	٢.٣	٣.٢	٢.٣	٢.٣	٢.٣	٢.٣	٢.٣	٢.٣
ليتوانيا	٦.٣	٠.٢	٣.٣	٢.٣	١.٢	٥.٢	١.٢	١.٢	١.٢	١.٢	١.٢	١.٢
لاتفيا	٦.٥	٢.٤	٢.٤	٣.٢	٨.١	١.٢	٨.١	٨.١	٨.١	٨.١	٨.١	٨.١

ملحوظة: تشير بيانات بعض البلدان إلى السنة المالية. وللإطلاع على قائمة كاملة بالفترات المرجعية في كل بلد يُرجى الرجوع إلى قسم المعلومات القطرية في قاعدة بيانات «آفاق الاقتصاد العالمي» في الموقع الإلكتروني لصندوق النقد الدولي (www.imf.org).

<sup>١</sup> تظهر التغيرات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. ويمكن الاطلاع على التغيرات من نهاية السنة إلى نهاية السنة التي تليها في الجدولين ألف ٦- وألف ٧- في الملحق الإحصائي.

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

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

<sup>٤</sup> مركز الحساب الجاري بعد تصحيحه لإبلاغ التفاوتات في المعاملات داخل المنطقة.

<sup>٥</sup> استناداً إلى المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين الصادر عن المكتب الإحصائي الأوروبي.

<sup>٦</sup> تستبعد التوقعات الخاصة بقبرص نتيجة للالتزام الرهانة.

<sup>٧</sup> تشمل كذلك ألبانيا، والبوسنة والهرسك، وكوسوفو، وجمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة، والجبل الأسود.

وبعد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» وهنا أيضاً، تواجه إعادة التوازن من القطاع العام إلى القطاع الخاص معوقات ناتجة عن تخفيض التمويل بالديون، وتشديد شروط الائتمان، وأجواء عدم اليقين الاقتصادي، بينما يؤدي انخفاض نمو الإنتاجية وارتفاع تكاليف وحدة العمل إلى كبح إعادة التوازن الخارجي الذي توجد حاجة ماسة إليه. وظل النمو أقوى بوجه عام في اقتصادات متقدمة أخرى (السويد)، وهو ما يرجع بشكل كبير إلى زيادة صلابه الطلب المحلي وتحسن صحة النظم المالية نسبياً.

وتحسنت أرصدة الحسابات الجارية في الاقتصادات التي تمر بفترات تصحيح تحسناً ملموساً، ويتوقع استمرار هذا التحسن خلال العام الجاري. ويمثل هذا الأمر انعكاساً متزايداً لأوجه التحسن الهيكلي، بما فيها انخفاض تكاليف وحدة العمل، وارتفاع الإنتاجية، ومكاسب التجارة خارج منطقة اليورو. غير أن العوامل الدورية تلعب دوراً أيضاً، لا سيما في تسريح العمالة الأقل إنتاجية، وسوف ينعكس مسارها مع التعافي الاقتصادي في نهاية المطاف. ولا تزال البلدان الرئيسية والاقتصادات المتقدمة الأخرى تحقق منافع من التجارة مع اقتصادات الأسواق الصاعدة الأسرع نمواً.

- وربما كان وجود «المعاملات النقدية المباشرة» في حد ذاته غير كاف للحفاظ على انخفاض فروق العائد على السندات السيادية. وينبغي توفير «المعاملات النقدية المباشرة» للبلدان التي تحقق نتائج على مسار تصحيح الأوضاع، الأمر الذي من شأنه أن يعجل باستعادة البلدان لقدرتها على الوصول إلى السوق بصفة دائمة.
- وتمثل «الآلية الرقابية الموحدة» خطوة مهمة نحو تعزيز الاستقرار المالي والحد من الانقسام. ومن أجل ضمان تنفيذها في الوقت المناسب وعلى نحو فعال في البنك المركزي الأوروبي، ينبغي اعتماد اتفاقيات تشريعية على وجه السرعة، ووضع كتاب قواعد واحد، وتوضيح تفاصيل تشغيلها.
- من الضروري أن يتم تحقيق تقدم ملموس نحو إقامة هيئة تسوية موحدة وإنشاء صندوق لتأمين الودائع - تدعمهما موارد مشتركة - لإضعاف الروابط بين الكيانات السيادية والبنوك، وينبغي دعمهما أيضا من خلال توفير إعادة الرسملة المباشرة لآلية الاستقرار الأوروبية في أقرب وقت ممكن.
- وهناك حاجة لزيادة التكامل المالي للمساهمة في سد الثغرات في تصميم «الاتحاد الاقتصادي والنقدي» وتخفيف حدة انتقال آثار الصدمات القُطرية عبر منطقة اليورو. وسوف يستغرق بناء الدعم السياسي وقتا، ولكن ينبغي إعطاء الأولوية لضمان توافر داعم مالي مشترك للاتحاد المصرفي.
- ومن الضرورة بمكان أن يستمر الدعم على المدى القصير في الاقتصادات المتقدمة الأخرى مع تأمين الاحتياطيات المالية الوقائية للحماية من المخاطر المستقبلية، بما في ذلك من القطاعات المالية الكبيرة (الدانمرك والسويد). وفي المملكة المتحدة، ينبغي النظر في أشكال أخرى للتيسير النقدي، بما فيها شراء أصول القطاع الخاص وزيادة الشفافية فيما يخص الموقف النقدي المحتمل مستقبلا. وينبغي النظر في زيادة المرونة في مسار تصحيح أوضاع المالية العامة على المدى القصير في ضوء الطلب المتواضع من القطاع الخاص.

## أوروبا الصاعدة

شهدت اقتصادات أوروبا الصاعدة تباطؤا حادا في النمو عام ٢٠١٢، انعكاسا لانتقال التداعيات من أزمة منطقة اليورو وتشديد السياسة المحلية في أكبر اقتصاداتها كرد فعل في مواجهة قصور الطاقة الجديد. ولن تشهد الفترة القادمة في ٢٠١٣-٢٠١٤ سوى درجة معتدلة من التعافي.

وتأثر النشاط في اقتصادات أوروبا الصاعدة تأثرا واضحا في ٢٠١٢ باشتداد الأزمة في منطقة اليورو. فتباطأت وتيرة الصادرات، وضعفت الثقة، وخفضت بنوك أوروبا الغربية المحاصرة التمويل الذي تقدمه لشركاتها التابعة (الشكل البياني ٢-٤). وأدت قيود السياسات المحلية إلى تفاقم هذه الآثار - كما في تركيا لكبح النشاط الاقتصادي المحموم وفي بولندا لمعالجة التضخم الأعلى من الهدف والعجز الكبير في المالية العامة. ونتيجة لذلك، هبط النمو في المنطقة من ٥,٢٥٪

وتراجع الضغط التضخمي في منطقة اليورو ولا يزال من المتوقع أن يزداد تراجعاً. فانخفض التضخم الكلي طوال عام ٢٠١٢ واقترب مؤخرا من الهدف المحدد، وانحسر التضخم الأساسي، فأخذ يتراجع منذ منتصف ٢٠١٢. ومن المتوقع أن يسجل التضخم مزيدا من الانخفاض ليصل إلى ١,٧٥٪ مقابل ٢,٥٪ في ٢٠١٢، نتيجة للتعديلات السلبية لتوقعات النمو، وتناقص تأثير تدابير المالية العامة المرتبطة بالأزمة، وانخفاض أسعار النفط.

ووسط تراجع ضغوط السوق والارتفاع الكبير في معدل البطالة، تلوح في الأفق مخاطر جسيمة في الأجل القصير نتيجة لعدم اكتمال تنفيذ السياسات على المستويين الوطني والأوروبي، بينما من شأن الأحداث في قبرص أن تؤدي إلى استمرار تجزؤ الأسواق المالية لفترة أطول. وربما أدى عدم اكتمال تنفيذ هذه السياسات إلى انعكاس المشاعر في الأسواق المالية. وتشكل زيادة المخاطر على المدى المتوسط سيناريو من الركود المطول في منطقة اليورو. وفي ظل هذا السيناريو، الوارد وصفه بمزيد من التفاصيل في الفصل الأول، سيتراوح النمو في حدود ١٪ في المدى المتوسط، فيؤدي تدريجيا إلى تعميق ضغوط مكافحة التضخم وتفاقم التحدي المتمثل في الحد من المديونية وتولد تداعيات سلبية تنتشر في المناطق الأخرى. وهناك أيضا بعض احتمالات تجاوز التوقعات، كما هو موضح في الفصل الأول. وإذا تسنى لصناع السياسات في منطقة اليورو الإسراع بإقامة اتحاد مصرفي شامل، وإذا حققت الإصلاحات الهيكلية المطبقة بالفعل مكاسب أعلى من المتوقع على صعيد النمو، يمكن أن يتراوح النمو في منطقة اليورو بين ٢ و ٢,٢٥٪، يدفعه انتعاش قوي في الاقتصادات الهامشية.

وينبغي الحفاظ على زخم السياسات من أجل الحد من مخاطر التطورات السلبية وتعزيز احتمالات التطورات الإيجابية. وبالنسبة لمنطقة اليورو، فيعني ذلك وقف تراجع الطلب وتحقيق مزيد من التقدم نحو تأسيس الاتحاد المصرفي وتحقيق التكامل المالي.

- على المستوى الوطني، ينبغي أن تمضي البلدان قُدما نحو إجراء ما يلزم من تصحيح الخلل في الميزانيات العمومية والإصلاحات الهيكلية. ويتعين معالجة أوجه الجمود الهيكلي الذي طال أمده لزيادة احتمالات النمو على المدى الطويل. ويتعين على الجنوب الأوروبي زيادة القدرة التنافسية في قطاع السلع التجارية، وذلك بصفة خاصة من خلال إصلاحات سوق العمل. وفي الشمال، ستساعد الإصلاحات على زيادة نشاط قطاع الخدمات. وستسهم هذه التدابير في تخفيض البطالة وإعادة بناء القدرة التنافسية في الهامش؛ وكما يشير الإطار ١-٣، فقد هبطت تكاليف وحدة العمل النسبية من مستوياتها التي بلغت الذروة في هذه الاقتصادات. وينبغي استمرار ضبط أوضاع المالية العامة بوتيرة توحى بالمصداقية، مع تحديد الأهداف على أساس هيكلي وليس بالقيمة الاسمية.

- ونظرا لتراجع ضغوط التضخم، ينبغي أن تظل السياسة النقدية تيسيرية للغاية. ولا يزال المجال متاحا أمام مزيد من التيسير التقليدي حيث يتوقع انخفاض التضخم إلى أقل من هدف البنك المركزي الأوروبي في الأجل المتوسط.

في ٢٠١١ إلى ١,٥٪ في ٢٠١٢. ووقع في الركود مجددا العديد من اقتصادات أوروبا الجنوبية الشرقية التي لم تكن قد خرجت بعد من أزمة ٢٠٠٨-٢٠٠٩.

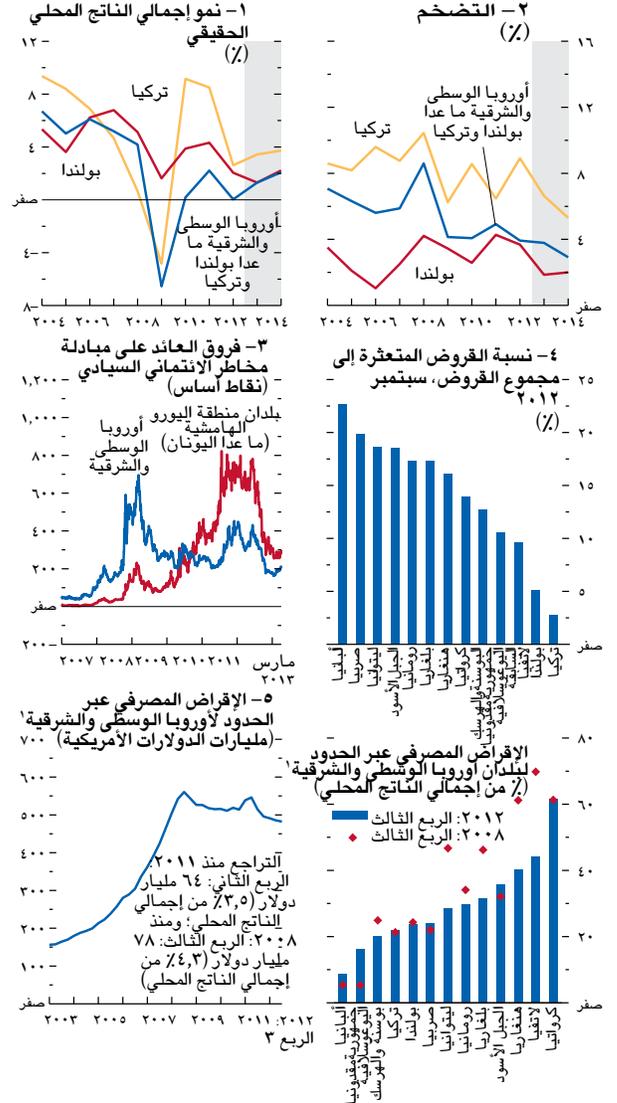
وتشير التوقعات إلى ارتفاع النمو في أوروبا الصاعدة إلى ٢,٢٥٪ في ٢٠١٣ في ٢,٧٥٪ في ٢٠١٤ (الجدول ٢-١)، في ظل الدفعات الإيجابية من تحسن المشاعر في الأسواق المالية وتيسير أوضاع التمويل الخارجي الناتج عن القرارات الأخيرة بشأن السياسات على مستوى الاتحاد الأوروبي والتعافي التدريجي في منطقة اليورو. كذلك، من المتوقع أن ينتفع النشاط الاقتصادي من التيسير النقدي في النصف الثاني من عام ٢٠١٢ ومن تراجع العبء الناشئ عن ضبط المالية العامة مقارنة بعام ٢٠١٢. ومع هذا، هناك عوامل مختلفة سوف تقيد التعافي. فسيستمر الضعف في منطقة اليورو، وهي السوق الرئيسية لصاردات أوروبا الصاعدة، ولن تبدأ في النمو إلا في النصف الثاني من عام ٢٠١٣. وسيستمر التأثير السلبي الواقع على الائتمان من العملية الجارية لإعادة التوازن في تمويل البنوك الأجنبية التابعة للمنطقة من مصادر محلية بدلا من البنوك الأم. كذلك تنوء أوروبا الصاعدة بعبء تركت الأزمة مثل ارتفاع نسب القروض المتعثرة وعدم اكتمال عملية إصلاح الخلل في الموارد العامة.

- يُتوقع زيادة سرعة النمو في تركيا إلى ٣,٥٪ في ٢٠١٣ في ٣,٧٥٪ في ٢٠١٤ - يساندها تعافي الطلب الخارجي والتدفقات الرأسمالية.
- وسيزداد تباطؤ النمو في بولندا إلى ١,٢٥٪ في ٢٠١٣ قبل أن يرتفع إلى ٢,٢٥٪ في ٢٠١٤، بسبب ضعف الاستهلاك الخاص، وهشاشة طلب أهم الشركاء التجاريين في أوروبا الرئيسية على الصادرات، وزيادة تراجع الاستثمارات العامة الممولة من الاتحاد الأوروبي.
- وستشهد أوروبا الجنوبية الشرقية أضعف معدلات التعافي، انعكاسا بدرجات متفاوتة للمعوقات الهيكلية الراسخة ومشكلات التنافسية، واستمرار ارتفاع القروض المتعثرة، والتحديات أمام الموارد العامة.
- وتواجه هنغاريا آفاقا محفوفة بالمصاعب نتيجة لارتفاع الدين العام والخارجي، إضافة إلى السياسات غير التقليدية التي أسفرت عن تآكل الثقة والاستثمار.

وبوجه عام، من المتوقع أن يظل المتوسط السنوي للتضخم معتدلا هذا العام في معظم اقتصادات أوروبا الصاعدة. ولا يُتوقع ارتفاع المعدلات إلا في تركيا (٦,٥٪) وصربيا (٩,٥٪)، وذلك انعكاسا بدرجة كبيرة للقصور الذاتي للتضخم. ويميل ميزان المخاطر التي تكتنف الآفاق نحو التطورات السلبية، وإن كان بدرجة أقل مما ورد في عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»، نتيجة لتقلص مخاطر الأزمات بعيدة الاحتمال من منطقة اليورو. وتتمثل أبرز مخاطر التطورات السلبية في الركود لفترة مطولة في بلدان منطقة اليورو، نظرا لقوة روابطها مع بلدان أوروبا الوسطى والشرقية. وإضافة إلى ذلك، فتأثير الصدمات الخارجية يمكن

## الشكل البياني ٢-٤: اقتصادات أوروبا الصاعدة: تعافٍ تدريجي من تباطؤ ٢٠١٢

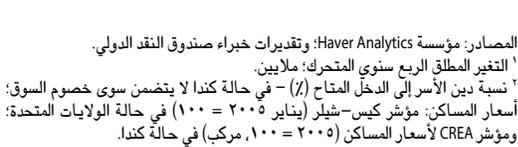
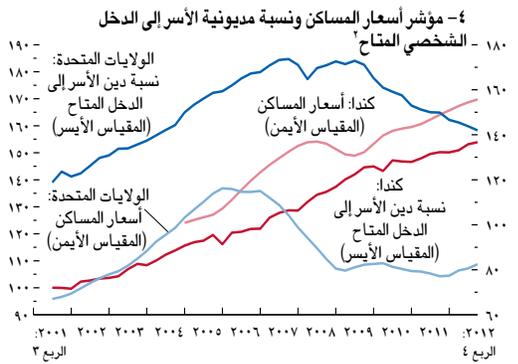
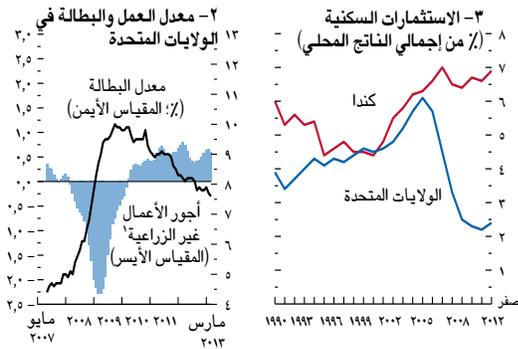
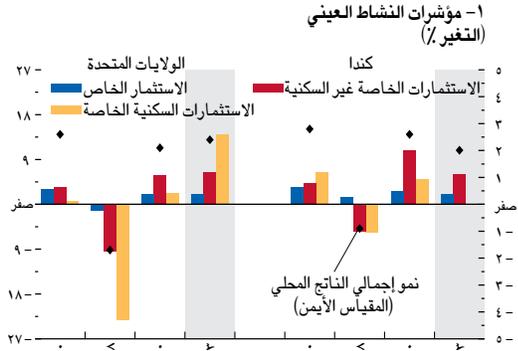
شهدت اقتصادات أوروبا الصاعدة تباطؤا حادا في النمو في ٢٠١٢، انعكاسا لانتقال تداعيات أزمة منطقة اليورو وتشديد السياسة المحلية في أكبر الاقتصادات. وترتفع نسبة القروض المتعثرة في بعض أنحاء المنطقة، بينما تراجعت التدفقات المصرفية عبر الحدود.



المصادر: بنك التسويات الدولية؛ والإحصاءات المصرفية الموقعية؛ والإحصاءات الوطنية؛ ومؤسسة Thomson Reuters Datastream؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: بلدان منطقة اليورو الهامشية تضم اليونان وأيرلندا وإيطاليا والبرتغال وإسبانيا. المركز الخارجي للبنوك التي تبلغ بنك التسويات الدولية ببياناتها (من ٤٣ بلدا) في أوروبا الوسطى والشرقية، مقابل جميع القطاعات.

## الشكل البياني ٢-٥: الولايات المتحدة وكندا: تعافي بطيء لكنه مطرد

التعافي مستمر في الولايات المتحدة: فسوق الإسكان أخذ في الانتعاش وأمكن تجنب تهديدات الوقوع في «المنحدر المالي» إلى حد كبير، ولكن لا يزال يتعين إيجاد حلول دائمة لما تبقى من مخاوف متعلقة بالمالية العامة. وفي كندا، سيؤدي التعافي الذي تشهده الولايات المتحدة إلى دعم النمو، ولكن ارتفاع مديونية قطاع الأسر وتراجع قطاع الإسكان من المرجح أن يفرض عينا على الاستهلاك الخاص وأعمال البناء للأغراض السكنية.



المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
 ١ التغير المطلق الربع سنوي المتحرك؛ ملايين.  
 ٢ نسبة دين الأسر إلى الدخل المتاح (%) - في حالة كندا لا يتضمن سوى خصوم السوق؛  
 أسعار المساكن: مؤشر كيس-شيلر (يناير ٢٠٠٥ = ١٠٠) في حالة الولايات المتحدة؛ ومؤشر CREA لأسعار المساكن (٢٠٠٥ = ١٠٠، مركب) في حالة كندا.

أن يتفاجم بسبب مكامن الخطر ومواطن الضعف المحلية ذات الصلة باستمرارية أوضاع المالية العامة أو القطاع المصرفي، أو كليهما - وخاصة في بعض بلدان أوروبا الجنوبية الشرقية وهنغاريا.

وبينما يراقب صناع السياسات هذه المخاطر، ينبغي أن يواصلوا العمل للتخلص من تركات الأزمة، وتوجيه اهتمام خاص لمعالجة مشكلة ارتفاع القروض المتعثرة وارتفاع معدلات عجز المالية العامة أو الدين العام في العديد من البلدان. وينبغي للسياسة النقدية أن تدعم التعافي في البلدان ذات أسعار الصرف المرنة. والأهم من ذلك هو أن كثيرا من التحديات التي حجبها الانتعاش في الفترة من ٢٠٠٣-٢٠٠٨ قد ظهرت الآن على السطح. وحسب الأوضاع في كل بلد، تشمل هذه التحديات ارتفاع البطالة الهيكلية، وانخفاض مستويات مشاركة القوى العاملة، وضآلة حجم قطاعات السلع التجارية، وعدم اكتمال برامج التحول.

## الولايات المتحدة وكندا: لا يزال النمو ضعيفا، ولكن ثمة بصيص أمل

يمضي التعافي في الولايات المتحدة في ظل تحسن أسواق الإسكان واستمرار الدعم من الأوضاع المالية. وقد أمكن إلى حد كبير تجنب تهديدات الوقوع في «منحدر مالي»، ولكن هناك حاجة للتوصل إلى حلول مستمرة للمخاطر التي تهدد المالية العامة.

وظل النمو في الولايات المتحدة باهتا خلال عام ٢٠١٢، انعكاسا للتركة الكبيرة من آثار الأزمة المالية، والضببط المتواصل لأوضاع المالية العامة، وضعف البيئة الخارجية، والصدمات المؤقتة، بما فيها الجفاف الحاد الذي أثر على النشاط الزراعي والمخزون والاضطرابات التي شهدتها شمال شرق البلاد على أثر العاصفة ساندي. وربما كان لتهديد الوقوع في المنحدر المالي دور أيضا. غير أن هناك بصيصا من الأمل بدأ يظهر في أفق التعافي. فارتفع نمو الائتمان، وبدأ تيسير أوضاع الإقراض المصرفي ببطء مقارنة بمستوياته المتشددة. وانتعش نشاط البناء في ٢٠١٢، وإن كان من مستويات منخفضة؛ وبدأت أسعار المساكن ترتفع، وازدادت فرص العمل في النصف الثاني من العام، فانخفض معدل البطالة إلى أقل من ٨٪ (الشكل البياني ٢-٥). وظل نمو الأجور مكبوحا، فساعد على بقاء الضغوط التضخمية قيد السيطرة التامة.

ويرجع استمرار الزخم في سوق الإسكان في السنوات القليلة القادمة، بينما يسهم تعافي الاستثمارات السكنية نحو مستويات الاتجاه العام وازدياد قوة أسعار المساكن في تحسن الميزانيات العمومية لقطاع الأسر. كذلك سيلقى الاستهلاك الشخصي دعما من استمرار توفير مزيد من الوظائف، وإن كان بنسبة ضعيفة، ومن انخفاض أسعار الفائدة على القروض. وفي نفس الوقت، ستؤدي الأوضاع المالية المواتية وقوة الربحية إلى دعم استثمارات الأعمال. أما تزايد قوة الطلب الخاص فسوف يوازنها ويتجاوزها العبء الواقع على النمو من ضبط

**الجدول ٢-٢: اقتصادات متقدمة مختارة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة (التغير السنوي %، ما لم يذكر خلاف ذلك)**

البطالة <sup>٢</sup>			رصيد الحساب الجاري <sup>٢</sup>			أسعار المستهلكين <sup>١</sup>			إجمالي الناتج المحلي الحقيقي		
توقعات			توقعات			توقعات			توقعات		
٢٠١٢	٢٠١٢	٢٠١٢	٢٠١٢	٢٠١٢	٢٠١٢	٢٠١٢	٢٠١٢	٢٠١٢	٢٠١٢	٢٠١٢	٢٠١٢
١,٨	٢,٨	٠,٨	١,٠-	١,٠-	١,٠-	٠,٢	٧,١	٠,٢	٢,٢	٢,١	٢,١
٥,٧	٧,٧	١,٨	٠,٣-	٩,٢-	٠,٣-	٧,١	٨,١	١,٢	٠,٣	٩,١	٢,٢
٣,٢١	٣,٢١	٤,١١	٣,٢	٣,٢	٢,١	٥,١	٧,١	٥,٢	١,١	٣,٠-	٦,٠-
١,٤	١,٤	٤,٤	٩,١	٢,١	٠,١	٠,٣	١,٠	٠,٠	٤,١	٦,١	٠,٢
٨,٧	٨,٧	٠,٨	٣,٤-	٤,٤-	٥,٣-	٥,٢	٧,٢	٨,٢	٥,١	٧,٠	٢,٠
٢,٧	٣,٧	٣,٧	٤,٣-	٥,٣-	٧,٣-	٨,١	٥,١	٥,١	٤,٢	٥,١	٨,١
٦,٤	٧,٤	٦,٤	٤,٣	٥,٣	٦,٤	٤,٢	١,٢	٠,٢	٤,٣	٥,٢	٨,١

ملحوظة: تشير بيانات بعض البلدان إلى السنة المالية. وللإطلاع على قائمة كاملة بالفترات المرجعية لكل بلد يُرجى الرجوع إلى قسم المعلومات القطرية في قاعدة بيانات «آفاق الاقتصاد العالمي» في الموقع الإلكتروني لصندوق النقد الدولي (www.imf.org).  
<sup>١</sup> تظهر التغيرات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. ويمكن الاطلاع على التغيرات من نهاية السنة إلى نهاية السنة التي تليها في الجدول ألف-٦ في الملحق الإحصائي.  
<sup>٢</sup> % من إجمالي الناتج المحلي.  
<sup>٣</sup> قد تختلف التعاريف الوطنية للبطالة.  
<sup>٤</sup> تستند إلى المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين الصادر عن المكتب الإحصائي الأوروبي «يوروستات».  
<sup>٥</sup> مركز الحساب الجاري بعد تصحيحه لإبلاغ التفاوتات في المعاملات داخل المنطقة.  
<sup>٦</sup> عدا اقتصادات مجموعة السبعة (كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.

آخر من زيادة التشابكات السياسية حول رفع الحد الأقصى للدين أو عدم إحراز تقدم في خطط ضبط الأوضاع على المدى المتوسط إذ يمكن أن تؤدي إلى ارتفاع علاوة المخاطر السيادية. وفي ظل هذا السيناريو، والذي يبحثه أيضا الفصل الأول، سيكون النمو في الفترة من ٢٠١٥-٢٠١٦ أقل من السيناريو الأساسي بنسبة تتراوح بين ١,٥ و ٢,٥ نقطة مئوية، مع انتقال تداعيات سلبية كبيرة إلى بقية العالم.

ولا يزال وضع إطار شامل متوسط المدى لتخفيض العجز على رأس أولويات السياسة في الولايات المتحدة. وبرغم التقدم الذي تحقق حتى الآن من خلال وضع حدود قصوى للإنفاق الاستنسابي والزيادات الضريبية الطفيفة، يتعين وضع خطة شاملة تتضمن إصلاح برامج المستحقات واتخاذ تدابير إضافية لزيادة الإيرادات لوضع الدين العام على مسار قابل للاستمرار. ويتوقع من هذه الخطة الشاملة أن تضع ضبط أوضاع المالية العامة على مسار تدريجي في الأجل القصير، في ضوء هشاشة التعافي ومحدودية المساحة المتاحة للتصرف أمام السياسة النقدية.

ولا تزال فجوة الناتج كبيرة، ومن المتوقع أن تبقى معدل التضخم أقل من ٢% في الفترة ٢٠١٣-٢٠١٤. وبالنظر إلى مخاطر التطورات السلبية، فما أعلنه الاحتياطي الفيدرالي من زيادة تيسير السياسات في ديسمبر ٢٠١٢ يمثل خطوة ملائمة. وإضافة إلى ذلك، فالإرشادات المشروطة التي وضعها لسعر الفائدة توضح للمشاركين في السوق المسار المستقبلي لسعر الفائدة على الأموال الفيدرالية، وبرغم توقع أول صعود لأسعار الفائدة الأساسية في مطلع ٢٠١٦، فربما كان من الضروري بدء دورة تشديد السياسات في وقت أبكر إذا تحققت احتمالات تجاوز النمو للمستوى المتوقع.

وتباطأت وتيرة النمو في كندا إلى حوالي ٠,٧٥% في النصف الثاني من ٢٠١٢، في ظل ضبط أوضاع المالية العامة، وتشديد الائتمان الاستهلاكي، وتباطؤ سوق الإسكان، والاضطرابات

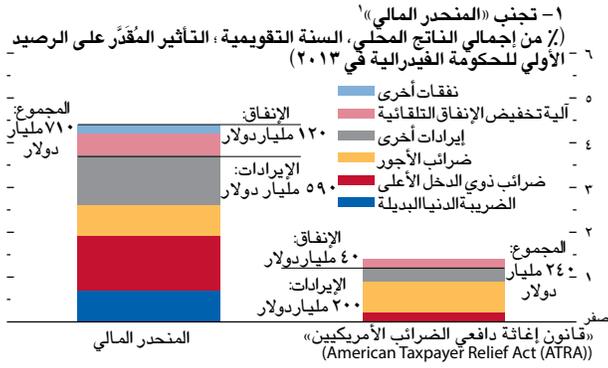
أوضاع المالية العامة (يُتوقع بلوغه ١,٧٥% من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٣)، ولا يشمل في ظل السيناريو الأساسي سوى آلية تخفيض الإنفاق التلقائية خلال السنة المالية الحالية، مع الاستعاضة عن تخفيضات الإنفاق التلقائية بتدابير أكثر تركيزا في نهاية الفترة ابتداء من الربع الأخير من عام ٢٠١٣. وبالتالي، يُتوقع ارتفاع معدل نمو إجمالي الناتج المحلي مع الاقتراب من نهاية عام ٢٠١٣ وأن تزداد سرعته من حوالي ٢% في ٢٠١٣ إلى ٣% في ٢٠١٤ (الجدول ٢-٢).

ولا يزال ميزان المخاطر مائلا نحو الجانب السلبي، وإن كان بدرجة أقل مما كان عليه في عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي». وعلى الصعيد الخارجي، لا تزال المخاطر الأساسية نابعة من تفاقم أزمة الديون في منطقة اليورو التي ستؤثر على الولايات المتحدة من خلال القنوات التجارية والمالية، بما في ذلك زيادة العزوف عن المخاطر وازدياد قوة الدولار الأمريكي وسط التدفقات الرأسمالية الداخلة الباحثة عن ملاذ آمن.

وعلى الصعيد المحلي، أدى إقرار «قانون إغاثة دافعي الضرائب الأمريكيين» (American Taxpayer Relief Act) إلى التغلب على المخاوف الآتية من الوقوع في منحدر مالي (الشكل البياني ٢-٦)، ولكنه لم يقدم أي حل دائم للقضايا التي تواجه المالية العامة، بما فيها الحاجة إلى رفع الحد الأقصى للديون والتخفيض العميق التلقائي للموازنة في ظل آلية تخفيض الإنفاق التلقائية (sequester). وألية تخفيض الإنفاق التلقائية، التي أصبحت سارية في أول مارس، سوف تقطع حوالي ٠,٣ نقطة مئوية من نمو إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٣ إذا استمرت حتى نهاية هذه السنة المالية (حتى ٣٠ سبتمبر ٢٠١٣) حسب افتراضات خبراء الصندوق. وإذا استمرت آلية تخفيض الإنفاق التلقائية حتى السنة المالية التالية فيمكنها أن تسبب انخفاضا مقدراه ٠,٢ نقطة مئوية أخرى في نمو إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٣. وهناك خطر

المؤقتة في قطاع الطاقة، وأجواء عدم اليقين التي تكتنف البيئة الخارجية وتلقي بظلالها على النشاط الاقتصادي. ويتوقع بلوغ النمو الاقتصادي ١,٥٪ في المتوسط عام ٢٠١٣؛ وسوف تنتفع استثمارات الأعمال والصادرات الصافية من التعافي في الولايات المتحدة، ولكن ارتفاع دين الأسر واستمرار تباطؤ قطاع الإسكان سيفرضان قيوداً على الطلب المحلي. ولا تزال المخاطر المحيطة بالسيناريو الأساسي تميل نحو التطورات السلبية، وخاصة جراء نتائج المالية العامة المعاكسة في الولايات المتحدة، وزيادة الاضطرابات في أوروبا، وهبوط الأسعار العالمية للسلع الأولية، وتراجع وتيرة التصحيح التدريجي للاختلالات المحلية. والتحدي الرئيسي أمام صناع السياسات في كندا هو دعم النمو في الأجل القصير مع الحد من مواطن الضعف التي قد تنشأ من الصدمات الخارجية والاختلالات المحلية. وبرغم ضرورة ضبط أوضاع المالية العامة لإعادة بناء حيز مالي لمواجهة الصدمات المستقبلية، لا يزال المجال متاحاً للسماح بعمل أدوات الضبط التلقائي على نحو تام إذا ازداد النمو ضعفاً. ويتسم موقف السياسة النقدية في الوقت الحالي بطابع تيسيري ملائم، وينبغي تأخير البدء في دورة التشديد النقدي حتى يتعزز النمو مجدداً.

## الشكل البياني ٢-٦: الولايات المتحدة: تطورات المالية العامة



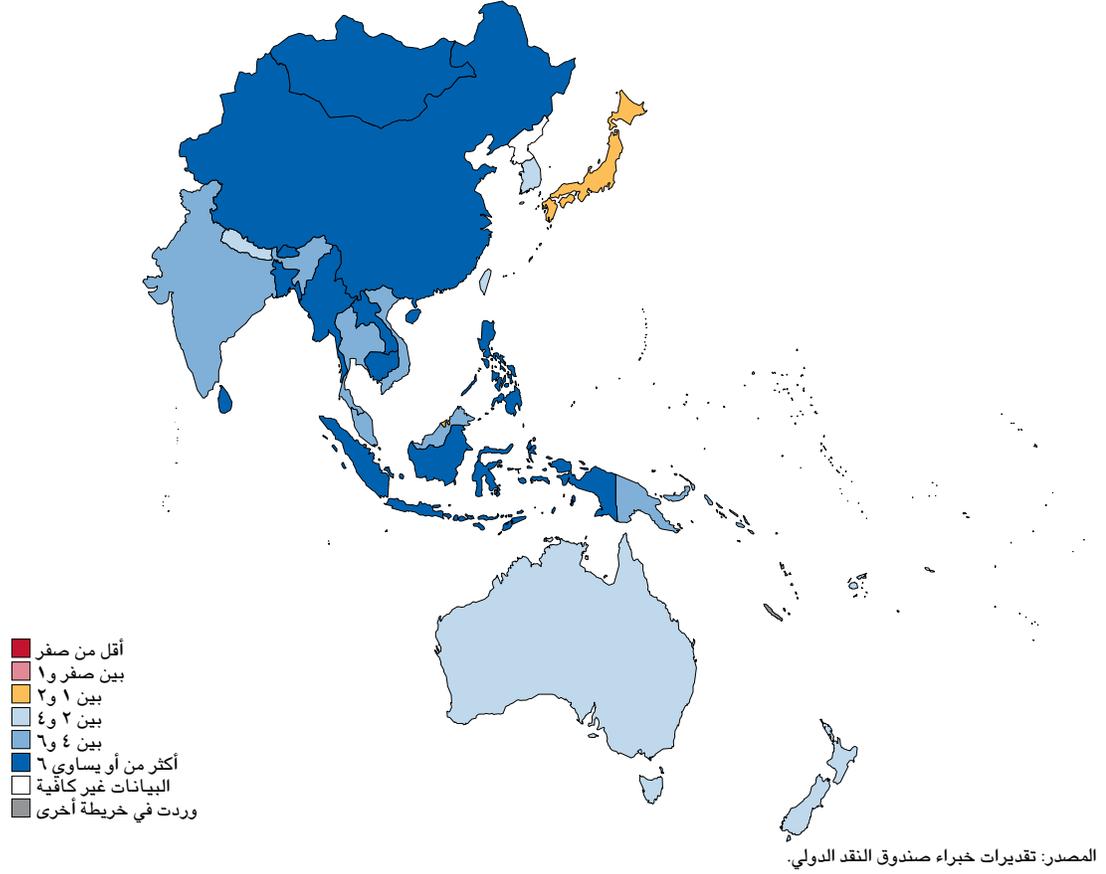
## آسيا: وضع أسس لتحقيق الرخاء المشترك

ضعف الأداء الاقتصادي في آسيا خلال عام ٢٠١٢، غير أن النمو مهيباً للارتفاع بالتدريج خلال عام ٢٠١٣ على خلفية انتعاش الطلب الخارجي واستمرار قوة الطلب المحلي (الشكل البياني ٧-٢). وسوف يلقي الطلب الخاص دعماً من السياسة النقدية التيسيرية، وفي بعض الحالات من تيسير سياسات المالية العامة، وسهولة الأوضاع المالية، وصلابة أسواق العمل. غير أنه حتى مع انحسار المخاطر العالمية بعيدة الاحتمال، ينصب التركيز بصورة أوضح على المخاطر والتحديات الناشئة من داخل المنطقة، بما في ذلك الاختلالات المالية المتزايدة بالتدريج في بعض الاقتصادات واحتمال أن يؤدي أي فقدان للثقة في السياسات الاقتصادية الإقليمية إلى اضطراب التجارة والاستثمار. ويجب على صناع السياسات الموازنة بين دعم تحقيق نمو مستمر أكثر شمولاً والحاجة إلى احتواء مخاطر الاستقرار المالي مع كفاية الرقابة.

واستقر النشاط الاقتصادي في آسيا مع بدء عام ٢٠١٣. وتباطأ النمو عبر المنطقة في منتصف ٢٠١٢ بعد ضعف الصادرات على نطاق واسع داخل آسيا وخارجها وتنفيذ الصين لسياسات تهدف إلى اعتدال معدلات النمو وجعله أكثر توازناً (الشكل البياني ٨-٢). وازدادت الصادرات مؤخرًا عبر المنطقة انعكاساً لزيادة قوة الطلب في الصين والاقتصادات المتقدمة (وخاصة الولايات المتحدة).

المصادر: مكتب الموازنة التابع للكونغرس؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
 ١ يشير المنحدر المالي إلى ضغط نفقات المالية العامة بشكل كبير - مزيج من زيادة الضرائب وتخفيض النفقات - كان من المخطط تنفيذه اعتباراً من أول يناير ٢٠١٣. وبصفة خاصة، كان من المقرر أن تنتهي صلاحية أحكام معينة تتعلق بضريبة الدخل (صدرت في ٢٠٠١ و ٢٠٠٢ و ٢٠٠٩). وأحكام معينة خاصة بـضرائب التركات والهبات، وأحكام مصممة للحد من الوصول إلى «الحد الأدنى الضريبي البديل»، وخصومات ضريبية معينة (بما في ذلك تخفيض الإهلاك التعويضي). وكان من المقرر أيضاً انتهاء الفترة الممددة لإعانات البطالة الطارئة وانخفاض ضرائب الأجر والرواتب، كما أن إجراءات الإنفاذ التلقائية التي حددها «قانون مراقبة الموازنة» لعام ٢٠١١ (آلية تخفيض الإنفاق التلقائية) وتخفيض مدفوعات نظام الرعاية الصحية «ميديكير»، للأطباء كان من المقرر أن تدخل إلى حيز التنفيذ. وأمكن تجنب الوقوع في المنحدر المالي بفضل «قانون إغاثة دافعي الضرائب الأمريكيين» الذي دخل إلى حيز التنفيذ في ٢ يناير ٢٠١٣، حيث ساهم بقدر كبير في الحد من ضغط نفقات المالية العامة. وتشمل النفقات الأخرى إعانات البطالة في الحالات الطارئة ومدفوعات «ميديكير» للأطباء. وتشمل الإيرادات الأخرى ضرائب إصلاح نظام الرعاية الصحية وانتهاء مدة تخفيض الإهلاك التعويضي وتخفيضات ضريبية مختلفة في حالة الوقوع في المنحدر المالي. وأدى «قانون إغاثة دافعي الضرائب الأمريكيين» إلى توسيع نطاق الإهلاك التعويضي ومعظم التخفيضات الضريبية الأخرى للسنة المالية ٢٠١٣ ولكنه أبقى على ضرائب إصلاح نظام الرعاية الصحية، وأجل «آلية تخفيض الإنفاق التلقائية» لمدة شهرين، وسمح بارتفاع ضريبة الأجر والرواتب. وتشمل زيادة الضريبة على الدخل التفاعل مع «الحد الأدنى الضريبي البديل» و«قانون إغاثة دافعي الضرائب الأمريكيين» أدى إلى مد الخصومات الضريبية لعامي ٢٠٠١ و ٢٠٠٢ في حالة الدخل الأقل من ٤٥٠ ألف/سنة. ألف (مقدمو الإقرارات بصورة فردية/مشتركة) بصفة دائمة. وأجل القانون «آلية تخفيض الإنفاق التلقائية» لمدة شهرين، والتي أصبحت سارية اعتباراً من أول مارس ٢٠١٣، وستظل فعالة حتى نهاية السنة المالية ٢٠١٣ (٣٠ سبتمبر ٢٠١٣).  
 ٢ على أساس «دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠١٠».  
 ٣ تفترض السيناريوهات الواردة وصفها إجراء ضغط هيكلي أولي يبلغ حوالي ١٪ من إجمالي الناتج المحلي في السنة حتى الوصول إلى الرصيد الهيكلي الأولي المستهدف على مستوى الحكومة العامة.

## الشكل البياني ٢-٧: آسيا: تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٣ (%)



جراء انخفاض سعر صرف الين مؤخرا الأمر الذي يمكن أن يضع بعض البلدان المصدرة في المنطقة في وضع تنافسي بشكل مباشر أكبر مع الشركات اليابانية في الأسواق العالمية، بينما قد تستفيد بلدان أخرى من خلال روابط سلسلة العرض مع اليابان. وازدادت القدرة التنافسية لبلدان آسيان في مجال إنتاج السلع الاستهلاكية النهائية، مما سيسهم على نحو موات في دعم الطلب البيئي داخل المنطقة.

ويُتوقع أن يظل التضخم عموما في حدود أهداف البنوك المركزية (الصريحة أو الضمنية)، كما يُتوقع أيضا أن يرتفع التضخم الكلي ارتفاعا طفيفا من ٣.٥٪ في ٢٠١٢ إلى ٤٪ في ٢٠١٣ انعكاسا للتسارع الطفيف في النمو واستقرار الاحتمالات المتوقعة لأسعار الغذاء والسلع الأولية في العالم.

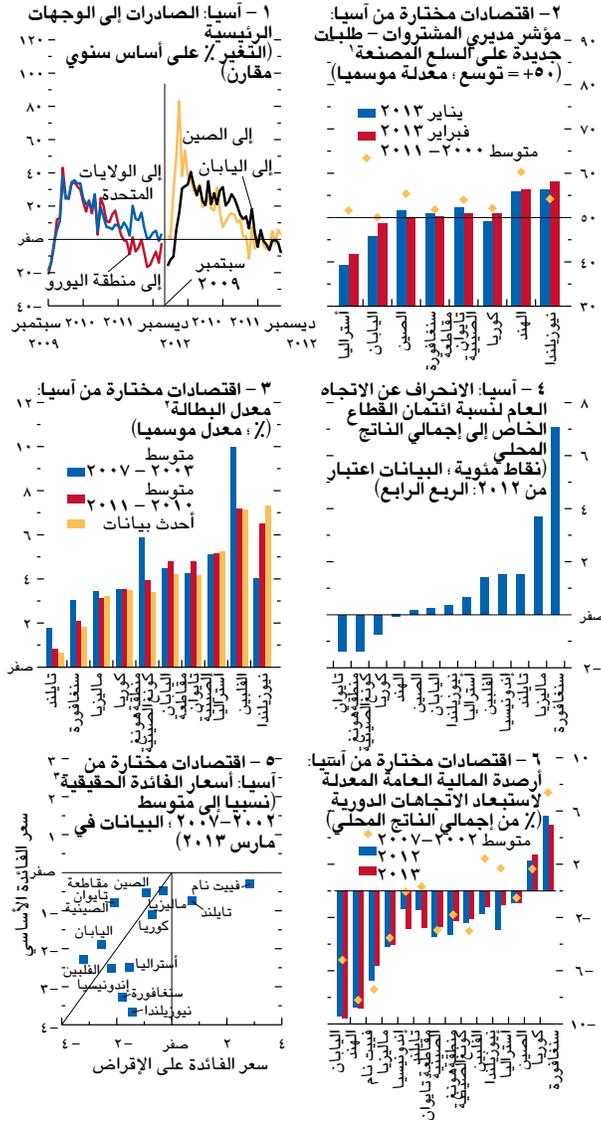
- في اليابان، من المتوقع أن يصل النمو إلى ١.٥٪ في ٢٠١٣، أي أعلى بنسبة طفيفة مما ورد في عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» نتيجة للدفعة التنشيطية الجديدة من سياسة المالية العامة والسياسة النقدية، وذلك برغم الانكماش الحاد في النصف الثاني من عام ٢٠١٢. ومنح دفعة تنشيطية كبيرة من المالية العامة - تبلغ نحو

وفيما يخص آسيا ككل، سيرتفع النمو بصورة معتدلة ويصل إلى حوالي ٥,٧٥٪ في ٢٠١٣، مما يرجع بدرجة كبيرة إلى تعافي الطلب الخارجي واستمرار ارتفاع الطلب المحلي (الجدول ٢-٣). وسيلقى الاستهلاك والاستثمار الخاص دعما من أوضاع سوق العمل المواتية - فقد بلغت معدلات البطالة أدنى مستوياتها لسنوات متعددة في العديد من الاقتصادات - واليسر النسبي في الأوضاع المالية. ويرجع يسر أوضاع السوق إلى اقتران السياسات النقدية التيسيرية بسرعة نمو الائتمان، وخاصة في بعض البلدان أعضاء رابطة أمم جنوب شرق آسيا (آسيان)، واستمرار التدفقات الرأسمالية الداخلة بقوة، والتي ساعدت العام الماضي على دفع أسعار الأسهم بنسبة تتراوح بين ١٠٪ و ٢٠٪ على مستوى معظم بلدان المنطقة.

وسوف تنتفع اقتصادات آسيان كذلك من انتشار آثار الطلب الداخلي، لاسيما الطلب المتزايد من الصين والارتفاع الذي تقوده السياسة في اليابان. وبالفعل، فإن الطلب المباشر وغير المباشر من الصين واليابان يكتسب أهمية في العديد من الاقتصادات مساوية تقريبا لأهمية الطلب من الولايات المتحدة وأوروبا. غير أن هذه الديناميكية قد تكون معقدة

## الشكل البياني ٢-٨: آسيا: تحقيق الاستقرار والتعافي وانتهاج سياسات تيسيرية

مع ظهور بوادر استقرار النشاط الاقتصادي، تشير التوقعات إلى ارتفاع النمو بالتدريج في عام ٢٠١٣، حيث يركز الطلب المحلي القوي على أوضاع سوق العمل المواتية، وسهولة أوضاع التمويل، والسياسات الاقتصادية الكلية التيسيرية.



المصادر: مؤسسة CEIC Data؛ ومؤسستا Markit/Haver Analytics؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
 ١ أي قراءة تزيد على ٥٠% تشير إلى التوسع؛ وأي قراءة تقل عن ٥٠% تشير إلى الانكماش.  
 ٢ أحدث البيانات كما في مارس ٢٠١٣ في حالة الفلبين؛ وفبراير ٢٠١٣ في حالة كوريا ومقاطعة تايوان الصينية ومنطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة؛ ويناير ٢٠١٣ في حالة اليابان وتايلند؛ و٢٠١٢: الربع الرابع في حالة سنغافورة وماليزيا، و٢٠١٢: الربع الثالث في حالة أستراليا ونيوزيلندا.  
 ٣ أي مركز فوق خط ٤٥ درجة يشير إلى تخفيض أكبر في الإقراض، وتحت الخط يشير إلى تخفيض أكبر في سعر الفائدة الأساسي.

١.٥% من إجمالي الناتج المحلي على مدى عامين - سيرفع النمو بنحو ٠.٦ نقطة مئوية في ٢٠١٣، وسيبقى النمو دعماً من تعافي الطلب الخارجي وتقديم قدر كبير من التيسير النقدي في ظل الإطار الكمي والكيفي الذي أعلن عنه مؤخراً سعياً لتحقيق هدف التضخم البالغ ٢%.

- وتيرة النمو في الصين مهيأة للتسارع بدرجة طفيفة تصل إلى ٨% تقريباً في ٢٠١٣، انعكاساً لاستمرار قوة الطلب المحلي على جانبي الاستهلاك والاستثمار وتجدد الطلب الخارجي. ولن يرتفع التضخم إلا بدرجة طفيفة ليصل في المتوسط إلى ٣% في ٢٠١٣.
- في كوريا، من المتوقع أن يسهم تحسن الصادرات في حفز الاستثمار الخاص ويساعد على ارتداد النمو إلى ٢.٧٥%. ورغم أن التضخم أخذ في الارتفاع، فمن المتوقع أن يظل قريباً من الحد الأدنى للنطاق المستهدف.
- سيرتفع النمو في الهند إلى ٥.٧٥% في ٢٠١٣ كنتيجة لتحسن الطلب الخارجي وتنفيذ تدابير داعمة للنمو في الفترة الأخيرة. ويُرجح أن تؤدي التحديات الهيكلية الكبيرة إلى تخفيض الناتج الممكن على المدى المتوسط وإلى إبقاء التضخم أيضاً مرتفعاً بالمعايير الإقليمية.
- وسيظل النمو في اقتصادات «آسيان» الخمسة محتفظاً بقوته حيث يبلغ ٦% في ٢٠١٣، مما يرجع إلى صلابته الطلب المحلي. وهناك عدد كبير من المشروعات المرتقبة في ظل «خطة التحول الاقتصادي» من شأنها أن تدعم قوة الاستثمار في ماليزيا؛ ومن المتوقع أن يظل الاستهلاك والاستثمار في القطاع الخاص في الفلبين يحظى بدعم من قوة تدفقات تحويلات العاملين وانخفاض أسعار الفائدة؛ وستحقق إندونيسيا منفعة من تعافي الطلب على السلع الأولية في الصين. وفي تايلند، يُتوقع معاودة النمو بوتيرة طبيعية بشكل أكبر بعد التعافي الذي اتخذ شكل حرف-V مدفوعاً بعمليات إعادة الإعمار العامة واستثمارات أخرى مرتبطة بالفيزان في ٢٠١٢.

ولا يزال التأثير المحتمل للمخاطر الخارجية على آسيا كبيراً. وفي حالة حدوث تباطؤ حاد في النشاط الاقتصادي العالمي، يمكن أن يصبح هبوط الطلب الخارجي بمثابة عبء ثقيل على أكثر اقتصادات آسيا انفتاحاً، بما في ذلك من خلال الآثار اللاحقة لتراجع الاستثمارات وانخفاض فرص العمل في القطاعات الموجهة نحو التصدير. وعلى سبيل المثال، ففي ظل السيناريو الذي يتناوله الفصل الأول بالتحليل، والذي بموجبه تؤدي إعادة تقييم المخاطر السيادية في الاقتصادات المتقدمة إلى الدفع نحو زيادة تشديد أوضاع المالية العامة وانخفاض النمو، سوف ينخفض النمو في آسيا الصاعدة بنحو نقطة مئوية واحدة في المتوسط خلال الفترة من ٢٠١٥-٢٠١٦.

ومع انحسار المخاطر العالمية بعيدة الاحتمال إلى حد ما، يزداد التركيز بوضوح على المخاطر والتحديات أمام النمو من داخل المنطقة. وتزداد الاختلالات المالية وأسعار الأصول في عدد من الاقتصادات، تدفعها سرعة نمو الائتمان وسهولة



قطاع الأعمال والاستثمارات كذلك بالضوابط المفروضة على الواردات والصراف. وظل النمو قويا في معظم الاقتصادات الأخرى المتكاملة على الصعيد المالي (شيلي والمكسيك وبيرو)، وتراجع تدريجيا نحو مستويات النمو الممكن (الشكل البياني ٢-١٠). واتسم النشاط الاقتصادي في أمريكا الوسطى بصلابته أيضا، فارتفع في المتوسط بنسبة ٤,٧٥٪ في ٢٠١٢. ومع هذا، ظل التعافي مقيدا في معظم بلدان منطقة الكاريبي بسبب ارتفاع مستوى الديون وضعف عائدات النشاط السياحي. وعلى الرغم من ضعف النمو، ظل الطلب المحلي قويا في معظم بلدان أمريكا اللاتينية يدعمه تيسير شروط التمويل وارتفاع أسعار السلع الأولية. وارتفعت معدلات عجز الحساب الجاري الخارجي إلى ٣٪ من إجمالي الناتج المحلي في المتوسط في أكبر الاقتصادات المتكاملة على الصعيد المالي في ٢٠١٢ (من ١,٢٥٪ في ٢٠١٠). وفي الوقت ذاته، ظل التضخم في هذه الاقتصادات على درجة جيدة من الثبات بوجه عام، برغم أنه بقي أعلى من النقطة الوسطى لهدف التضخم في بعض الحالات (منها البرازيل وأوروغواي). وكانت التدفقات الرأسمالية الداخلة قوية، وأدى ارتفاع تدفقات الحافظة في النصف الثاني من عام ٢٠١٢ إلى دفع أسعار الأسهم والعملات المحلية. واستمر نمو الائتمان المصرفي وإصدار السندات بقوة في كثير من البلدان، وارتفعت مديونية الأسر والشركات.

وعلى هذه الخلفية، يُتوقع ارتفاع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في منطقة أمريكا اللاتينية والكاريبي إلى ٣,٥٪ في ٢٠١٣ (الجدول ٢-٤):

- في البرازيل، سيرتفع النمو إلى ٣٪ مقابل أقل من ١٪ في ٢٠١٢ انعكاسا لتأخر التأثير الناتج عن تيسير السياسة المحلية والتدابير التي تهدف إلى تشجيع الاستثمارات الخاصة. ومع هذا، يمكن أن تحد قيود العرض من وتيرة النمو في المستقبل القريب. ومن المتوقع أن يظل النشاط قويا في البلدان الأخرى المصدرة للسلع الأولية. والاستثناء الملحوظ هو فنزويلا حيث يُتوقع تباطؤ النمو بصورة حادة مع تراجع وتيرة الإنفاق من المالية العامة. كذلك تشير التوقعات إلى انخفاض نمو الاستهلاك الخاص في فنزويلا في المستقبل القريب على أثر تخفيض قيمة العملة مؤخرا وتشديد الضوابط على سعر الصرف.
- وفي المكسيك، يتوقع بلوغ النمو مستوى قريب من الممكن، أي ٣,٥٪ في عامي ٢٠١٣ و٢٠١٤، بينما يركز الطلب المحلي على الحفاظ على ثقة قطاع الأعمال والمستهلك وصلابة الصادرات. ويشير ارتفاع مستوى استخدام الطاقة الإنتاجية إلى استمرار تعافي الاستثمار، ومن المتوقع أن يسهم الاستثمار في توفير مزيد من فرص العمل وكذلك أوضاع الائتمان المواتية في دعم الاستهلاك.
- وتشير التوقعات إلى توسع النمو في معظم اقتصادات أمريكا الوسطى تماشيا مع مستواه الممكن (بنحو ٤,٥٪)، يدعمه تحسن الصادرات وتحويلات العاملين في الخارج،<sup>٢</sup> تشمل هذه المجموعة شيلي وكولومبيا والمكسيك وبيرو وأوروغواي.

أن تقتصر بنمو طموح وإصلاحات مالية لضمان تحقيق التعافي المستمر والحد من المخاطر التي تهدد المالية العامة.

كذلك ستتحدد الوتيرة المناسبة لضبط أوضاع المالية العامة حسب الظروف القطرية، بما في ذلك الحاجة إلى إعادة التوازن إلى الطلب وإتاحة مساحة كافية أمام السياسة. وبالنسبة لبعض الاقتصادات ذات الفوائض الخارجية الكبيرة ومستويات الدين العام المنخفضة، ربما كان من الملائم استخدام تدابير المالية العامة لدعم الطلب المحلي. وبصورة أعم، تسجل معدلات العجز الهيكلي مستويات أعلى مما كانت عليها قبل الأزمة ويتعين إعادة بناء الحيز المالي. وينبغي أن تكون أدوات التثبيت التلقائي هي أول خط للدفاع إذا جاء النمو مخيبا للأمل.

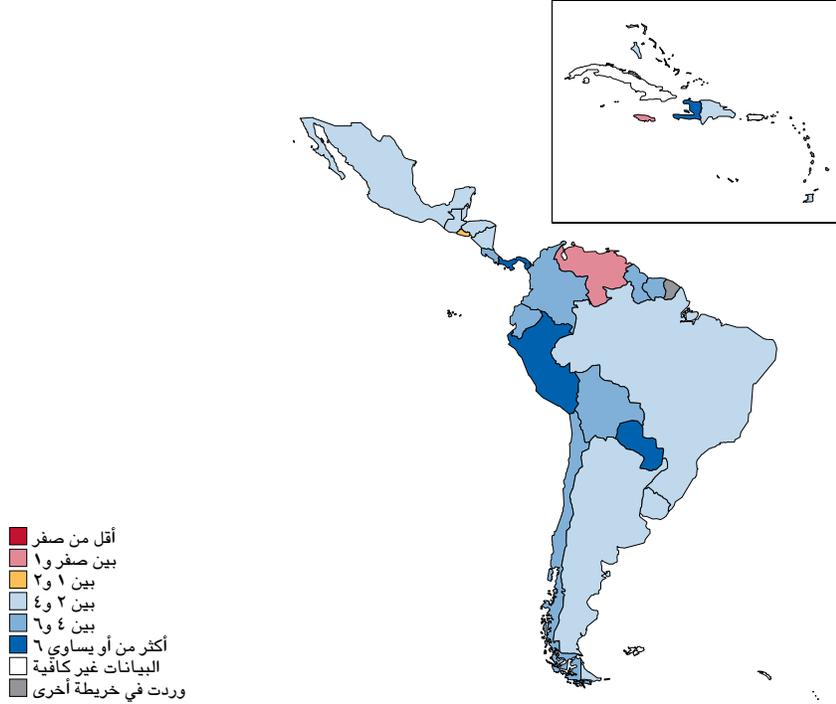
وتتمثل أهم الأولويات على المدى المتوسط في الحفاظ على النمو الاقتصادي وجعله أشمل للجميع. ومرة أخرى، سوف يتفاوت برنامج السياسات بين البلدان المنفردة داخل المنطقة ويشمل إعادة التوازن الاقتصادي، وتقوية الاستثمارات الخاصة، وإصلاح أسواق السلع والعمل، وتحسن سياسات الضرائب والإنفاق، ومعالجة التحولات الديمغرافية السريعة. وينبغي كذلك أن يتخذ صانعو السياسات الآسيويون إجراءات منسقة وجماعية لتعميق التكامل التجاري على المستوى الإقليمي.

## منطقة أمريكا اللاتينية والكاريبي: ارتفاع النمو تدعمه سهولة أوضاع التمويل

تراجع نمو الناتج إلى حد ما في منطقة أمريكا اللاتينية والكاريبي خلال عام ٢٠١٢، لكن لا يزال الطلب المحلي قويا بينما اتسعت معدلات عجز الحساب الجاري الخارجي، حتى في ظل ارتفاع أسعار السلع الأولية. ويتوقع ارتفاع النمو إلى ٣,٥٪ في ٢٠١٣ يدعمه ارتفاع الطلب الخارجي، وشروط التمويل المواتية، وتأثير تيسير السياسة في أوقات سابقة في بعض البلدان (الشكل البياني ٢-٩). ويتعين على صناع السياسات في أمريكا اللاتينية تقوية الاحتياطات المالية الوقائية، واحتواء تراكم مواطن الضعف المالية، والمضي قدما في تنفيذ الإصلاحات الداعمة للنمو. وتزداد تحديات السياسة إلحاحا في منطقة الكاريبي نظرا للمعوقات أمام النمو الناتجة عن ارتفاع مستوى المديونية وضعف القدرة التنافسية.

وتراجع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في منطقة أمريكا اللاتينية والكاريبي من ٤,٥٪ في ٢٠١١ إلى ٣٪ في ٢٠١٢، انعكاسا لتباطؤ الطلب الخارجي وكذلك، في بعض الحالات، لتأثير عوامل محلية. وكان تباطؤ وتيرة النمو واضحا بصفة خاصة في البرازيل، أكبر اقتصادات المنطقة، حيث لم تفلح الدفعة التنشيطية الكبيرة المستمدة من السياسات في حفز الاستثمار الخاص. وانتقلت آثار تباطؤ النشاط الاقتصادي في البرازيل إلى شركائها التجاريين في المنطقة، وخاصة الأرجنتين وباراغواي وأوروغواي. وفي الأرجنتين، تأثرت ثقة

## الشكل البياني ٢-٩: أمريكا اللاتينية والكاريبي: تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٣ (٧)



أقل من صفر
بين صفر و١
بين ١ و٢
بين ٢ و٤
بين ٤ و٦
أكثر من أو يساوي ٦
البيانات غير كافية
وردت في خريطة أخرى

المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: بيانات الأرجنتين هي البيانات المبلغتة رسمياً. ومع هذا، أصدر الصندوق إعلاناً لتوجيه اللوم ودعا الأرجنتين إلى اعتماد تدابير علاجية للتعامل مع جودة البيانات الرسمية عن إجمالي الناتج المحلي. واتضح من مصادر البيانات البديلة أن معدل النمو الحقيقي أقل بكثير مما جاء في البيانات الرسمية منذ عام ٢٠٠٨. وفي هذا السياق، يستخدم الصندوق كذلك أدوات بديلة لتقدير نمو إجمالي الناتج المحلي لأغراض الرقابة على تطورات الاقتصاد الكلي في الأرجنتين.

غير أن مخاطر التطورات السلبية لا تزال هي السائدة على المدى المتوسط. ولا تزال المخاطر الرئيسية تنبع من احتمال انعكاس مسار شروط التمويل الخارجي الميسرة وأسعار السلع الأولية المواتية. ومثلما يتبين من سيناريوهات المخاطر في الفصل الأول، سيلحق بالمنطقة ضرر بالغ من التباطؤ الحاد في اقتصاد الأسواق الصاعدة، وخاصة في الصين. وعلى وجه التحديد، فإن تراجع الاستثمار الخاص بنسبة ١٠٪ في مجموعة «بريكس» (BRICS) . التي تضم البرازيل وروسيا والهند والصين وجنوب إفريقيا - يمكن أن يخفض الناتج في أمريكا اللاتينية بما يزيد على نقطة مئوية واحدة خلال الفترة من ٢٠١٣-٢٠١٤ من خلال تأثيره على الطلب على السلع الأولية والصادرات الأخرى. غير أن اقتران تراجع الاستثمارات والتدفقات الرأسمالية الخارجة يمكن أن يخفض الناتج في المنطقة بما يزيد على نقطتين مئويتين مقارنة بالسيناريو الأساسي. وإضافة إلى ذلك، قد تسفر أجواء عدم اليقين الباقية التي تكتنف آفاق المالية العامة على المدى المتوسط في الاقتصادات المتقدمة عن ارتفاع العزوف عن المخاطر وارتفاع فروق أسعار الفائدة على السندات السيادية، بما لها من انعكاسات سلبية على النمو العالمي.

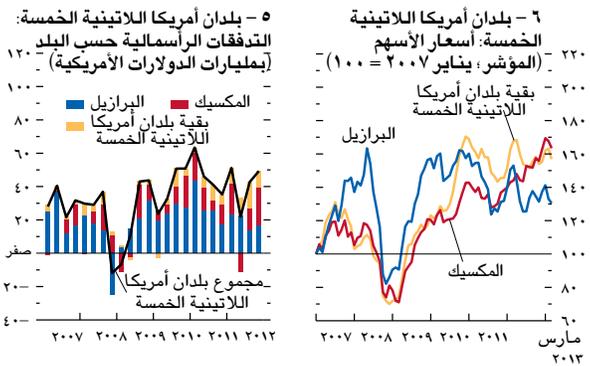
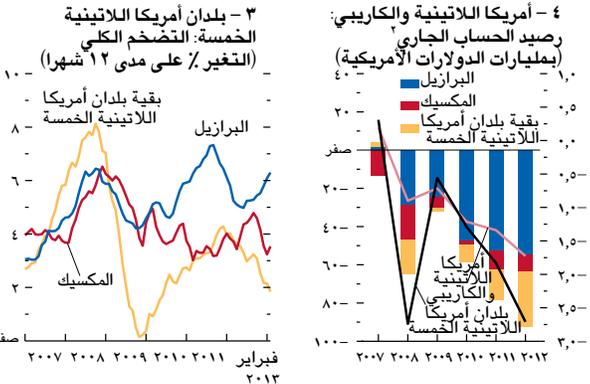
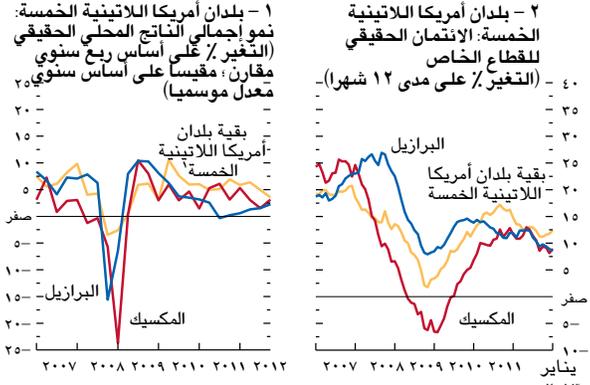
وإن كان ضبط أوضاع المالية العامة قد يُضعف الطلب في بعض الحالات.

- وسيستمر التعافي في جزء كبير من منطقة الكاريبي، مع الارتفاع التدريجي في تدفقات السياحة. ومع هذا، سيظل النمو يواجه قيوداً من ارتفاع مستويات الدين وضعف القدرة التنافسية.

وتقلصت مخاطر النتائج دون المتوقعة التي تكتنف الآفاق المحتملة على المدى القصير في منطقة أمريكا اللاتينية والكاريبي، حيث أدت إجراءات السياسة في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو إلى احتواء المخاوف التي تهدد النمو العالمي. ومع ذلك، فطالما أن إصلاح القطاع المالي في منطقة اليورو لم يكتمل، لا تزال المؤسسات التابعة للبنوك الأوروبية في المنطقة عرضة لمخاطر التخفيض المحتمل للتمويل بالديون. وفي الوقت ذاته، من المتوقع أن يسهم استئناف النمو بوتيرة متسارعة في الصين في دعم أسعار السلع الأولية وصادرات المنطقة. وقد يرتفع نمو الطلب المحلي إلى مستوى يفوق التوقعات، تدعمه التدفقات الرأسمالية الداخلة القوية وشروط التمويل الميسرة، وخاصة إذا انحرف تنفيذ خطط ضبط أوضاع المالية العامة عن المسار.

## الشكل البياني ٢-١٠: أمريكا اللاتينية: ارتفاع النمو تدعمه سهولة أوضاع التمويل

ترجع نمو الناتج في معظم أنحاء المنطقة، وتشهد البرازيل أكثر درجات تباطؤ النشاط حدة، ولا يزال الطلب المحلي والائتمان المصرفي يحققان النمو بوتيرة سريعة، وقد تم احتواء التضخم بوجه عام، لكن معدلات عجز الحساب الجاري لا تزال أخذة في الاتساع. ولا تزال التدفقات الرأسمالية قوية، مع ارتفاع تدفقات الحافظة في الفترة الأخيرة مما أدى إلى تعزيز العملات وأسواق الأسهم.



المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ والسلطات الوطنية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: بلدان أمريكا اللاتينية الخمسة تشمل البرازيل وشيلي وكولومبيا والمكسيك وبيرو. وتشير بقية بلدان أمريكا اللاتينية الخمسة إلى المتوسط البسيط لكل من شيلي وكولومبيا وبيرو (ما لم يذكر خلاف ذلك).  
١ بالنسبة لكولومبيا، يحسب متوسط النمو على أساس أربعة أرباع السنة.  
٢ بقية بلدان أمريكا اللاتينية الخمسة: مجموع شيلي وكولومبيا وبيرو. بلدان أمريكا اللاتينية الخمسة: متوسط بسيط: % من إجمالي الناتج المحلي، المقياس الأيمن. أمريكا اللاتينية والكاريبية: % من إجمالي الناتج المحلي، المقياس الأيمن.

ولا تزال مستويات الدين ومعدلات عجز المالية العامة في كثير من البلدان أعلى مما كانت عليه قبل الأزمة. ومع سد فجوات الناتج في معظم بلدان المنطقة، ينبغي أن يفتنم صناع السياسات فرصة الأوضاع الاقتصادية المواتية نسبيا لمواصلة ضبط أوضاع المالية العامة. ومن شأن الحرص في إدارة المالية العامة أن يساعد أيضا على الحد من اتساع الحسابات الجارية وارتفاع أسعار الصرف الحقيقية. ومن المتوقع أن تؤدي جهود ضبط أوضاع المالية العامة إلى حماية الاستثمارات العامة والإنفاق في مجال التعليم حيث تشتد الحاجة إليهما. وإذا تحققت مخاطر التطورات السلبية التي تهدد الآفاق المحتملة، ينبغي أن تكون السياسة النقدية هي خط الدفاع الأول في البلدان صاحبة التوقعات التضخمية الثابتة.

ولا تزال التدفقات الرأسمالية الكبيرة والمتقلبة على الأرجح تمثل أحد التحديات أمام المنطقة. ويتعين توجيه السياسات نحو الحد من تزايد مواطن ضعف القطاع المالي وقطاع الشركات في ظل بيئة توفر التمويل الخارجي بسهولة وبأسعار زهيدة. وينبغي مواصلة الاستفادة من مرونة سعر الصرف كمصد للوقاية من الصدمات وتثبيت التدفقات الرأسمالية لأغراض المضاربة. وستتضمن العناصر الحاسمة أيضا قوة التنظيم والرقابة على أساس احترازي، مع التركيز على تحديد مواطن الضعف والحد من المخاطر النظامية، بالإضافة إلى كفاية رأس المال ومخصصات خسائر القروض في الاقتصادات التي شهدت نموا ائتمانيا سريعا في الفترة الأخيرة.

ويظل أبرز التحديات على المدى المتوسط هو زيادة الإنتاجية وتحسين القدرة التنافسية. وكان ارتفاع معدلات النمو في أمريكا اللاتينية خلال السنوات الأخيرة يعتمد على عاملين هما زيادة استخدام العمالة وسرعة نمو الائتمان، وإن كان من المرجح أن يتراجعا. ومن أجل الحفاظ على المعدلات المرتفعة لنمو الناتج الممكن، يتعين أن تقوم المنطقة بزيادة استثماراتها في البنية التحتية ورأس المال البشري، وتحسين بيئة الأعمال والمسائل التنظيمية، وتنويع الصادرات. كذلك تشمل العناصر الحاسمة في منطقة الكاريبي زيادة القدرة التنافسية، حيث سيساعد ارتفاع النمو على تخفيف أعباء الديون المرتفعة.

## الشرق الأوسط وشمال إفريقيا: تقلص الفروق في منطقة تتقدم بسرعتين

تباين الأداء الاقتصادي عبر منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا مرة أخرى في عام ٢٠١٢. فبرغم أن معظم البلدان المصدرة للنفط في المنطقة حققت معدلات نمو جيدة، ظلت البلدان المستوردة للنفط تواجه حالة من تباطؤ النمو الاقتصادي — وكثير منها يمر بمراحل تحول سياسي. ومن المتوقع أن تتقلص هذه الفروق في عام ٢٠١٣ نتيجة لانخفاض إنتاج الهيدروكربونات على مستوى البلدان المصدرة للنفط وحدث بعض التعافي الاقتصادي على مستوى البلدان المستوردة للنفط. ويواجه كثير من البلدان التحدي الآتي المتمثل في إعادة بناء الاستقرار الاقتصادي الكلي أو الحفاظ عليه وسط أجواء عدم اليقين السياسي والاضطرابات الاجتماعية، ولكن يجب ألا تغفل المنطقة التحدي على المدى المتوسط وهو تنويع

**الجدول ٢-٤: اقتصادات مختارة في نصف الكرة الغربي: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة (التغير السنوي %، ما لم يذكر خلاف ذلك)**

	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			رصيد الحساب الجاري <sup>٢</sup>			أسعار المستهلكين <sup>١</sup>			البطالة <sup>٣</sup>		
	توقعات			توقعات			توقعات			توقعات		
	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤
أمريكا الشمالية	٣,٢	٣,٢	٣,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢
الولايات المتحدة	٢,٢	٢,٢	٢,٢	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣
كندا	٨,١	٨,١	٨,١	٤,٣	٤,٣	٤,٣	٤,٣	٤,٣	٤,٣	٤,٣	٤,٣	٤,٣
المكسيك	٩,٣	٩,٣	٩,٣	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١
أمريكا الجنوبية <sup>٤</sup>	٦,٢	٦,٢	٦,٢	١,٤	١,٤	١,٤	١,٤	١,٤	١,٤	١,٤	١,٤	١,٤
البرازيل	٩,٠	٩,٠	٩,٠	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤
الأرجنتين <sup>٥</sup>	٩,١	٩,١	٩,١	٥,٣	٥,٣	٥,٣	٥,٣	٥,٣	٥,٣	٥,٣	٥,٣	٥,٣
كولومبيا	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤
فنزويلا	٥,٥	٥,٥	٥,٥	٣,٢	٣,٢	٣,٢	٣,٢	٣,٢	٣,٢	٣,٢	٣,٢	٣,٢
بيرو	٣,٦	٣,٦	٣,٦	١,٦	١,٦	١,٦	١,٦	١,٦	١,٦	١,٦	١,٦	١,٦
شيلي	٥,٥	٥,٥	٥,٥	٦,٤	٦,٤	٦,٤	٦,٤	٦,٤	٦,٤	٦,٤	٦,٤	٦,٤
إكوادور	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٩,٣	٩,٣	٩,٣	٩,٣	٩,٣	٩,٣	٩,٣	٩,٣	٩,٣
بوليفيا	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٥
أوروغواي	٨,٣	٨,٣	٨,٣	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤	٠,٤
باراغواي	-٢,١	-٢,١	-٢,١	٦,٤	٦,٤	٦,٤	٦,٤	٦,٤	٦,٤	٦,٤	٦,٤	٦,٤
أمريكا الوسطى <sup>٦</sup>	٨,٤	٨,٤	٨,٤	١,٤	١,٤	١,٤	١,٤	١,٤	١,٤	١,٤	١,٤	١,٤
منطقة البحر الكاريبي <sup>٧</sup>	٤,٢	٤,٢	٤,٢	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣
للذكورة												
أمريكا اللاتينية ومنطقة الكاريبي <sup>٨</sup>	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٩,٣	٩,٣	٩,٣	٩,٣	٩,٣	٩,٣	٩,٣	٩,٣	٩,٣
الاتحاد النقدي لدول شرق الكاريبي <sup>٩</sup>	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٢,٢	٢,٢	٢,٢	٢,٢	٢,٢	٢,٢	٢,٢	٢,٢	٢,٢

ملحوظة: تشير بيانات بعض البلدان إلى السنة المالية، وللإطلاع على قائمة كاملة بالفترات المرجعية لكل بلد يُرجى الرجوع إلى قسم المعلومات القطرية في قاعدة بيانات «آفاق الاقتصاد العالمي» في الموقع الإلكتروني لصندوق النقد الدولي (www.imf.org).

- ١ تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. ويمكن الاطلاع على التغيرات من نهاية السنة إلى نهاية السنة التي تليها في الجدولين ألف-٦ وألف-٧ في الملحق الإحصائي.
- ٢ % من إجمالي الناتج المحلي.
- ٣ % قد تختلف التعاريف الوطنية للبطالة.
- ٤ تشمل ذلك غيانا وسورينام.
- ٥ بيانات الأرجنتين هي البيانات المبلغ عنها رسمياً. ومع هذا، أصدر الصندوق إعلاناً لتوجيه اللوم ودعا الأرجنتين إلى اعتماد تدابير علاجية للتعامل مع جودة البيانات الرسمية عن إجمالي الناتج المحلي ومؤشر أسعار المستهلكين لمنطقة بوينس آيرس الكبرى. واتضح من مصادر البيانات البديلة أن معدل النمو الحقيقي أقل بكثير مما جاء في البيانات الرسمية منذ عام ٢٠٠٨. وأن معدلات التضخم أعلى بكثير مما ورد في البيانات الرسمية منذ عام ٢٠٠٧. وفي هذا السياق، يستخدم الصندوق كذلك أدوات بديلة لتقدير نمو إجمالي الناتج المحلي والتضخم في مؤشر أسعار المستهلكين لأغراض الرقابة على تطورات الاقتصاد الكلي في الأرجنتين.
- ٦ أمريكا الوسطى تشمل بليز وكوستاريكا والسلفادور وغواتيمالا وهندوراس ونيكاراغوا وبنما.
- ٧ منطقة البحر الكاريبي تشمل أنتيغوا وبربودا، وجزر البهاما، وبربادوس، ودومينيكا، والجمهورية الدومينيكية، وغرينادا، وهايتي، وجامايكا، وسانت كيتس ونيفس، وسانت لوسيا، وسانت فنسنت وجزر غرينادين، وترينيداد وتوباغو.
- ٨ أمريكا اللاتينية ومنطقة الكاريبي تشمل المكسيك واقتصادات من منطقة البحر الكاريبي وأمريكا الوسطى وأمريكا الجنوبية.
- ٩ الاتحاد النقدي لدول شرق الكاريبي يتألف من أنتيغوا وبربودا، ودومينيكا، وغرينادا، وسانت كيتس ونيفس، وسانت لوسيا، وسانت فنسنت وجزر غرينادين، بالإضافة إلى أنغويلا ومونتسيرات وهما ليسا من أعضاء صندوق النقد الدولي.

إنتاج النفط على خلفية الضعف النسبي في الطلب العالمي على النفط. وتشير التوقعات إلى أن زيادة إمدادات النفط من العراق وليبيا ستعادل التراجع في صادرات النفط من إيران هذا العام وتتجاوزها، بينما من المتوقع أن يؤدي انخفاض صافي الطلب على صادرات المملكة العربية السعودية إلى انخفاض الإنتاج بصورة طفيفة. ونتيجة لذلك، يُتوقع تباطؤ نمو إجمالي الناتج المحلي النفطي الكلي في ٢٠١٣ مقارنة بمعدل النمو الذي بلغ ٤,٥٪ في ٢٠١٢.

وسيزل الارتفاع المتواصل في النفقات الحكومية يدعم النمو القوي لإجمالي الناتج المحلي غير النفطي، والذي يتوقع أن يسجل ٤,٢٥٪ هذا العام. وبوجه عام، يتوقع ارتفاع النمو في بلدان المنطقة المصدرة للنفط إلى حوالي ٣,٧٥٪ في ٢٠١٤ على أثر ارتفاع نمو إجمالي الناتج المحلي غير النفطي واستئناف نمو إجمالي الناتج المحلي النفطي.<sup>٤</sup>

<sup>٤</sup> قامت المملكة العربية السعودية مؤخراً بتعديل بياناتها الخاصة بإجمالي الناتج المحلي، مما أدى إلى حدوث ارتفاع كبير في مستوى إجمالي الناتج المحلي وارتفاع تقديرات معدلات النمو لعامي ٢٠١١ و ٢٠١٢

أنشطتها الاقتصادية، وتوفير مزيد من الوظائف، وتحقيق نمو أشمل للجميع.

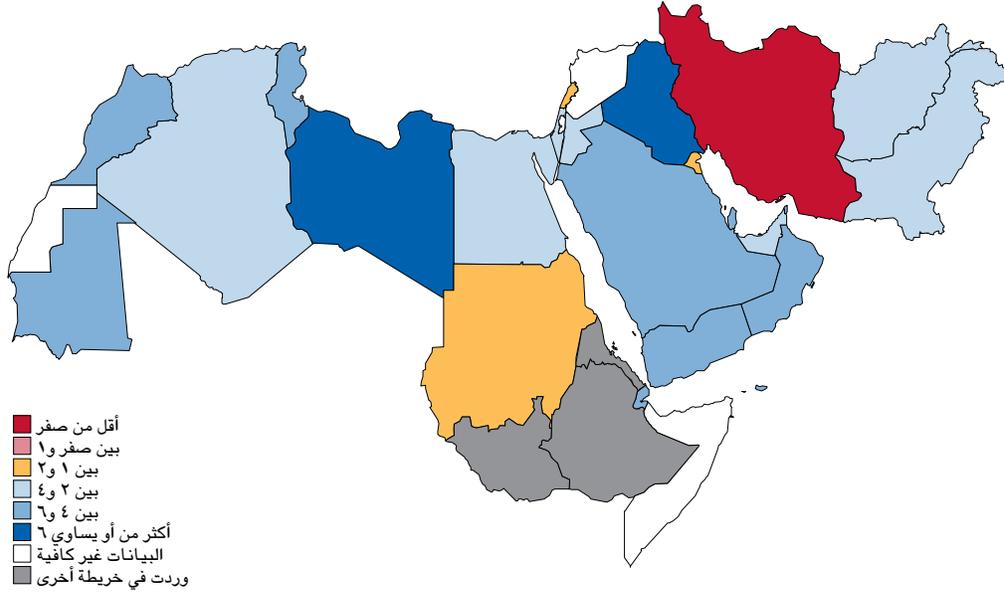
وكان النمو في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا قويا نسبيا فبلغ ٤,٧٥٪ في ٢٠١٢، غير أنه من المتوقع أن يتراجع إلى نحو ٣٪ في ٢٠١٣ وذلك إلى حد كبير بسبب التباطؤ المتوقع على مستوى البلدان المصدرة للنفط (الشكل البياني ٢-١١ والجدول ٢-٥).

### الاقتصادات المصدرة للنفط

شهدت بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا المصدرة للنفط نموا قويا في عام ٢٠١٢ بلغ حوالي ٥,٧٥٪ مدفوعا إلى حد كبير بعملية استعادة إنتاج النفط في ليبيا التي شارفت على الانتهاء والتوسع القوي في دول مجلس التعاون الخليجي. ويتوقع هبوط النمو الاقتصادي إلى ٣,٢٥٪ في ٢٠١٣ نظرا لتوقف نمو

<sup>٣</sup> استُبعدت بيانات سوريا من المجلات الإقليمية، بما في ذلك التوقعات، منذ عام ٢٠١١ نتيجة للحرب الأهلية الدائرة.

الشكل البياني ٢-١١: الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٣ (%)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: تشمل إسرائيل.

من أجل اكتساب الصلابة في مواجهة احتمال انخفاض سعر النفط بصورة مستمرة. ويمكن الإبقاء على النفقات الرأسمالية ولكن يتعين تحديد أولوياتها لضمان عدم التأثير على جودة الاستثمارات العامة. غير أن ضبط أوضاع المالية العامة أشد إلحاحا في بعض البلدان المصدرة للنفط ذات الدخل المنخفض (لا سيما اليمن)، والتي تنوء بالفعل بأعباء مراكز المالية العامة الضيقة. وبصورة أعم، يتعين أن تواصل البلدان جهودها نحو تطوير أطر سياسات المالية العامة التي تخفف الآثار الاقتصادية لتقلب أسعار النفط وتضمن استخدام ثروة الموارد على نحو قابل للاستمرار.

ولكي تتصدى البلدان المصدرة للنفط للتحديات الماثلة أمامها على المدى المتوسط، يتعين عليها أن تستمر في إجراء الإصلاحات التي تُعَجِّل وتيرة تنويع النشاط الاقتصادي وتدعم توفير فرص العمل. ولتعزيز وتيرة تنويع الاقتصاد، يتعين مواصلة الاستثمار في البنية التحتية وتحسين مناخ الأعمال؛ وحتى يتسنى توفير فرص العمل يتعين الارتقاء بنظم التعليم والتدريب، وتحسين خدمات التسكين الوظيفي، والنظر في حوافز العمل في القطاع الخاص مقارنة بالقطاع العام.

### الاقتصادات المستوردة للنفط

على الرغم من أن النمو في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا المستوردة للنفط كان أقوى إلى حد ما في ٢٠١٢ مقارنة بما كان متوقعا في عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»، حيث بلغ حوالي ٢٪، فقد ظل هذا النمو

ومن المتوقع أن يظل التضخم معتدلا في معظم البلدان المصدرة للنفط نتيجة لانخفاض التضخم في أسعار المواد الغذائية، وبيئة التضخم العالمي المواتية، وتراجع معدلات ارتفاع الإيجارات في بعض دول مجلس التعاون الخليجي. وفي إيران، من المتوقع أن تسهم بعض هذه العوامل في الحد من التضخم في ٢٠١٣. ومع ذلك، يُرجح أن تظل البيئة الاقتصادية الكلية تواجه مصاعب، نظرا للانخفاض الحاد في سعر العملة والأوضاع الخارجية المعاكسة، مما سيؤدي إلى استمرار الارتفاع النسبي في مستويات التضخم.

وتتمحور المخاطر التي تهدد الآفاق المتوقعة للبلدان المصدرة للنفط على المدى القصير حول تطورات أسعار النفط والنمو العالمي. وبرغم حساسية رصيد المالية العامة والرصيد الخارجي لتقلبات أسعار النفط، فهناك عدد كبير من البلدان التي تسجل مستويات دين عام منخفضة، وسيكون في وسعها السحب من الاحتياطيات التي كونتها في الماضي للحفاظ على الطلب الكلي في حالة تراجع أسعار النفط. غير أن هبوط أسعار النفط لفترة مطولة نتيجة لتراجع النشاط الاقتصادي العالمي سوف يسفر عن عجز في المالية العامة لدى معظم البلدان المصدرة للنفط. وبالفعل، فإن سيناريو تباطؤ النشاط الاقتصادي في الأسواق الصاعدة الوارد وصفه في الفصل الأول» يضع أسعار النفط في مستوى أقل مما يلزم لتحقيق التوازن في الموازنة لدى معظم البلدان لسنوات طويلة، في حالة عدم صدور استجابة على صعيد السياسات المحلية.

وفيما يخص البلدان المصدرة للنفط، ينبغي احتواء الارتفاع في النفقات الحكومية التي يصعب تحويل مسارها كالأجور

الجدول ٢-٥: اقتصادات مختارة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا: إجمالي الناتج المحلي وأسعار المستهلكين ورصيد الحساب الجاري والبطالة (التغيير السنوي %، ما لم يذكر خلاف ذلك)

البلد	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			أسعار المستهلكين <sup>١</sup>			رصيد الحساب الجاري <sup>٢</sup>			البطالة <sup>٣</sup>		
	توقعات			توقعات			توقعات			توقعات		
	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	٤,٨	٣,١	٣,٧	١٠,٧	٩,٦	٩,٠	١٢,٥	١٠,٨	٨,٩	...	...	...
البلدان المصدرة للنفط <sup>٤</sup>	٥,٧	٣,٢	٣,٧	١١,٣	١٠,٠	٨,٥	١٦,٦	١٤,٣	١٢,٠	...	...	...
إيران	١,٩-	١,٣-	١,١	٣,٦	٣,٧	٢١,١	٤,٩	٣,٦	١,٩	١٤,٧	١٣,٤	١٢,٥
المملكة العربية السعودية	٦,٨	٤,٤	٤,٢	٢,٩	٣,٧	٣,٦	٢٤,٤	١٩,٢	١٦,١	...	...	...
الجزائر	٢,٥	٣,٣	٣,٤	٨,٩	٥,٠	٤,٥	٥,٩	٦,١	٤,٥	٩,٠	٩,٣	٩,٧
الإمارات العربية المتحدة	٣,٩	٣,١	٣,٦	٠,٧	١,٦	١,٩	٨,٢	٨,٤	٧,٩	...	...	...
قطر	٦,٦	٥,٢	٥,٠	١,٩	٣,٠	٤,٠	٢٩,٥	٢٩,٣	٢٣,٧	...	...	...
الكويت	٥,١	١,١	٣,١	٢,٩	٣,٣	٣,٨	٤٥,٠	٤٠,٨	٣٧,٦	٢,١	٢,١	٢,١
العراق	٨,٤	٩,٠	٨,٤	٦,١	٤,٣	٥,٥	٧,٠	٣,٦	٢,٩	...	...	...
البلدان المستوردة للنفط <sup>٥</sup>	١,٩	٢,٧	٣,٧	٨,٧	٨,٣	١٠,٦	٧,٧-	٥,٧-	٤,٩-	...	...	...
مصر	٢,٢	٢,٠	٣,٣	٨,٦	٨,٢	١٣,٧	٣,١-	٢,١-	١,٦-	١٤,٣	١٣,٥	١٢,٣
المغرب	٣,٠	٤,٥	٤,٨	١,٣	٢,٥	٢,٥	٩,٦-	٧,٠-	٥,٨-	٨,٦	٨,٧	٨,٨
تونس	٣,٦	٤,٠	٤,٥	٥,٦	٦,٠	٤,٧	٨,٠-	٧,٣-	٦,٦-	١٦,٠	١٦,٧	١٨,٩
السودان	٤,٤-	١,٢	٢,٦	٣,٥	٢٨,٤	٢٩,٤	١١,٢-	٦,٩-	٥,٩-	٨,٤	٩,٦	١٠,٨
لبنان	١,٥	٢,٠	٤,٠	٦,٦	٦,٧	٢,٤	١٦,١-	١٦,١-	١٤,٦-	...	...	...
الأردن	٢,٨	٣,٣	٣,٥	٤,٨	٥,٩	٣,٢	١٨,١-	١٠,٠-	٩,١-	١٢,٣	١٢,٢	١٢,٢
للتذكيرة												
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	٤,٧	٣,١	٣,٧	١٠,٧	٩,٤	٩,٠	١١,٥	٩,٩	٨,٢	...	...	...
أفغانستان وباكستان	٣,٧	٣,٥	٣,٣	١١,٠	٨,٢	٩,٥	٢,٠-	٠,٧-	٠,٨-	١٠,٧	٩,٢	٧,٧
باكستان	١٠,٢	٣,١	٤,٨	٤,٤	٦,١	٥,٨	٤,٠	١,٦	٠,٣	...	...	...
أفغانستان	١٥,٣	٦,١	٥,٠	٥,٩	٤,١	٤,١	٦,٣	٥,٥	٣,٦	...	...	...
بلدان المغرب العربي <sup>٦</sup>	٢,٢	٢,١	٣,٣	٨,٢	٧,٩	١١,٨	٦,١-	٤,٦-	٤,١-	...	...	...
بلدان المشرق العربي <sup>٧</sup>	٢,٢	٢,١	٣,٣	٨,٢	٧,٩	١١,٨	٦,١-	٤,٦-	٤,١-	...	...	...

ملحوظة: تشير بيانات بعض البلدان إلى السنة المالية. وللإطلاع على قائمة كاملة بالفترات المرجعية لكل بلد يُرجى الرجوع إلى قسم المعلومات القطرية في قاعدة بيانات «آفاق الاقتصاد العالمي» في الموقع الإلكتروني لصندوق النقد الدولي (www.imf.org).

<sup>١</sup> تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمؤشرات سنوية. ويمكن الاطلاع على التغييرات من نهاية السنة إلى نهاية السنة التي تليها في الجدول ألف-٧ في الملحق الإحصائي.

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

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

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

<sup>٥</sup> تشمل جيبوتي وموريتانيا، وتستبعد منها سوريا.

<sup>٦</sup> بلدان المغرب العربي تشمل الجزائر وليبيا وموريتانيا والمغرب وتونس.

<sup>٧</sup> بلدان المشرق العربي تشمل مصر والأردن ولبنان وتستبعد منها سوريا.

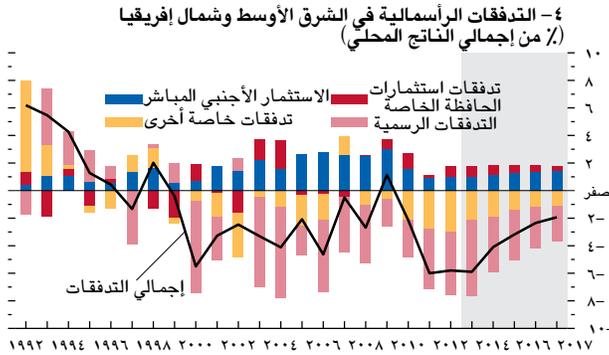
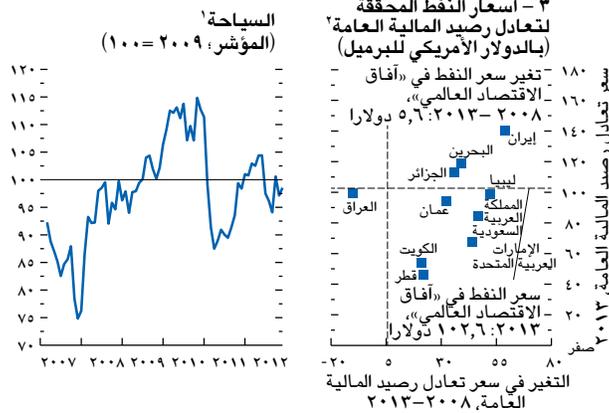
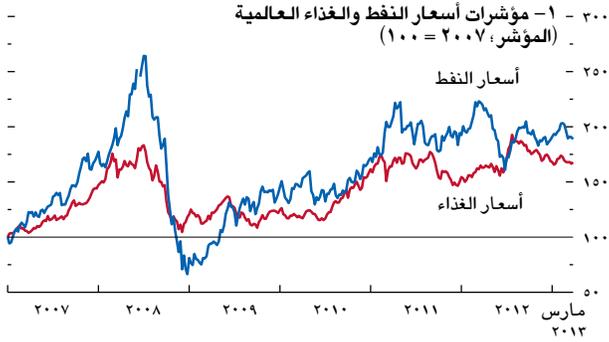
- وفي مصر، أدت أجواء عدم اليقين التي ولدتها فترة التحول السياسي المطولة إلى عرقلة النمو وإلى زيادة اختلالات المالية العامة والحساب الخارجي.
- وفي الأردن، تأثر النمو بارتباك طرق التجارة من خلال سوريا وبالإضرابات في صناعة التعدين.
- وفي المغرب، تعرض الأداء الاقتصادي السليم الذي امتد لفترة طويلة لتحديات في الفترة الأخيرة نجمت عن تدهور الوضع في أوروبا؛ وارتفاع أسعار النفط والغذاء، وانخفاض الإنتاج الزراعي في ٢٠١٢ إلى مستوى دون المتوسط؛ والضغط المتصاعد على الحسابات العامة والخارجية.
- وفي باكستان، يساهم ارتفاع معدلات عجز المالية العامة ومناخ الأعمال الصعب في هبوط الاستثمارات الخاصة والنمو بصورة حادة.
- وفي السودان، برغم الارتفاع الكبير في النشاط الزراعي، تراجع الناتج بشكل كبير في عام ٢٠١٢ نتيجة لاستمرار المناوشات العسكرية مع جنوب السودان في الجوار، وخسائر إنتاج النفط وصادراته إثر الانفصال.

- ضعيفا بسبب عدد من العوامل: استمرار أجواء عدم اليقين السياسي وموجات الاضطرابات الاجتماعية التي اجتاحت بلدان التحول العربية، وانتشار التداعيات الإقليمية الملموسة من جراء تصاعد الصراع في سوريا، وضعف الطلب الخارجي من الشركاء التجاريين الأوروبيين، والارتفاع المستمر في أسعار السلع الأولية (لا سيما بالنسبة للغذاء والوقود). ونتيجة لذلك، تراجعت صادرات السلع وانخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وظلت حركة قدوم السائحين دون مستويات ٢٠١٠ (بما في ذلك في مصر ولبنان)، وازدادت البطالة في كثير من البلدان (الشكل البياني ٢-٢١). وفي الوقت ذاته، ظل التضخم ضعيفا بوجه عام انعكاسا لوهن الطلب. وإلى جانب هذه الاتجاهات العامة، كان لعدد قليل من العوامل القطرية البارزة دور أيضا:
- كان تجاوز النمو للتوقعات في ٢٠١٢ مدفوعا بتحسين الحصاد الزراعي في أفغانستان، وانتعاش السياحة في تونس، وارتفاع إيرادات السلع الأولية على نحو فاق التوقعات في موريتانيا.

<sup>٥</sup> بلدان التحول العربية تضم مصر والأردن وليبيا والمغرب وتونس واليمن.

## الشكل البياني ٢-١٢: الشرق الأوسط وشمال إفريقيا: تقلص الفروق في منطقة تتقدم بسرعتين

سوف تتقارب معدلات النمو إلى حد ما مع تخفيض الإنتاج النفطي في البلدان المصدرة للنفط وتعافي البلدان المستوردة للنفط بدرجة طفيفة.



المصادر: مؤسسة Bloomberg, L.P. ومؤسسة Haver Analytics: وتقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي: الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، الصادر عن صندوق النقد الدولي (عد نوفمبر ٢٠١٢)؛ والسلطات الوطنية، ومنظمة السياحة العالمية التابعة للأمم المتحدة، «باروميتر السياحة العالمية»: وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. <sup>١</sup> يتم حساب مؤشر السياحة على أساس المتوسط البسيط للساتحين القادمين إلى مصر والأردن ولبنان والمغرب وتونس. وتستبعد المغرب في عام ٢٠٠٧ نظرا لنقص البيانات. <sup>٢</sup> فيما يخص اليمن، سعر النفط المحقق لتعادل رصيد المالية العامة هو ٢١٥ دولارا للبرميل.

وستظل البيئة المحلية والخارجية الواهنة تفرض تحديات أمام بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا المستوردة للنفط خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠١٤. وتشير التوقعات إلى بلوغ النمو ٢,٧٥٪ في هذا العام، الأمر الذي يمثل تخفيضا لهذه التوقعات بمقدار نصف نقطة مئوية مقارنة بعدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»، نتيجة لبطء تقدم عمليات التحول السياسي وطول فترات التعافي لدى الشركاء التجاريين الأوروبيين. ومع هذا، إذا افترضنا أن المنطقة ستحرز تقدما في عمليات التحول السياسي والاقتصادي، فإن وتيرة النمو في البلدان المستوردة للنفط يمكن أن تزداد سرعة لتصل إلى ٣,٧٥٪ في ٢٠١٤. ويتوقع ارتفاع التضخم خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠١٤، انعكاسا لتمويل اختلالات المالية العامة بزيادة عرض النقود في عدة بلدان وتخفيض الدعم على أسعار السلع الأولية، على الرغم من انخفاض أسعار استيراد السلع الأولية.

ولا تزال احتمالات التطورات دون المتوقعة مرتفعة في البلدان المستوردة للنفط، مما يرجع في الأساس إلى انعدام الاستقرار السياسي واندلاع الاضطرابات الاجتماعية على المستويين المحلي والإقليمي. وهناك عدة حكومات انتقالية في المنطقة، يمكن أن يطيل استمرار انعدام الاستقرار السياسي فيها فترة تأخر إجراءات السياسة الرامية إلى الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي ودعم التعافي. إضافة إلى ذلك، هناك مخاطر من انتشار تداعيات الصراع الدائر في سوريا نحو البلدان المجاورة (العراق والأردن ولبنان) ونحو المنطقة دون الإقليمية الأوسع. وبالإضافة إلى المخاطر السياسية، يمكن أن يؤدي ارتفاع الأسعار العالمية للغذاء والوقود إلى انخفاض الناتج وتفاقم العجز الكبير بالفعل في المالية العامة والحساب الخارجي لدى البلدان المستوردة للنفط. وتباطؤ النمو لفترة مطولة في أوروبا، من شأنه أن يؤدي إلى زيادة التأثير الواقع على نمو بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا المستوردة للنفط من خلال الروابط الاقتصادية، بما فيها التجارة والسياحة وتحويلات العاملين في الخارج والاستثمار الأجنبي المباشر. غير أن هناك أيضا احتمالات تتجاوز التوقعات نتيجة لاحتمال تحقق «مكاسب الاستقرار»، إذا استمر زخم الإصلاح في أوروبا، ويرد تحليل هذا السيناريو في الفصل الأول — فاحتمال التطورات الإيجابية يمكن أن يعطي دفعة للنشاط الاقتصادي، وخاصة في بلدان المغرب العربي (الجزائر وليبيا وموريتانيا والمغرب وتونس).<sup>٦</sup>

وقد اعتمدت بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا المستوردة للنفط منذ عام ٢٠١٠ إلى حد كبير على مصدات سياساتها الواقية لاستيعاب معدلات العجز المرتفعة في المالية العامة والحساب الجاري الخارجي. ومع ذلك، أدى استخدام هذه المصدات إلى ارتفاع الدين العام (كنسبة من إجمالي الناتج المحلي) والسحب من الاحتياطيات الدولية. وفي الشهور الأخيرة، أُجري تصحيح اقتصادي كلي في عدة بلدان، في صورة زيادة مرونة سعر الصرف (مصر وتونس) وتخفيض الدعم على

<sup>٦</sup> يعرض المرفق ٢-١ في عدد نوفمبر ٢٠١٢ من تقرير «آفاق الاقتصاد الإقليمي: منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى» تحليلا مفصلا لانتشار التداعيات من أوروبا إلى بلدان المغرب العربي واقتصادات الشرق الأوسط وشمال إفريقيا الأخرى.

## كومنولث الدول المستقلة: الآفاق تتحسن ولكن مواطن الخطر لا تزال موجودة

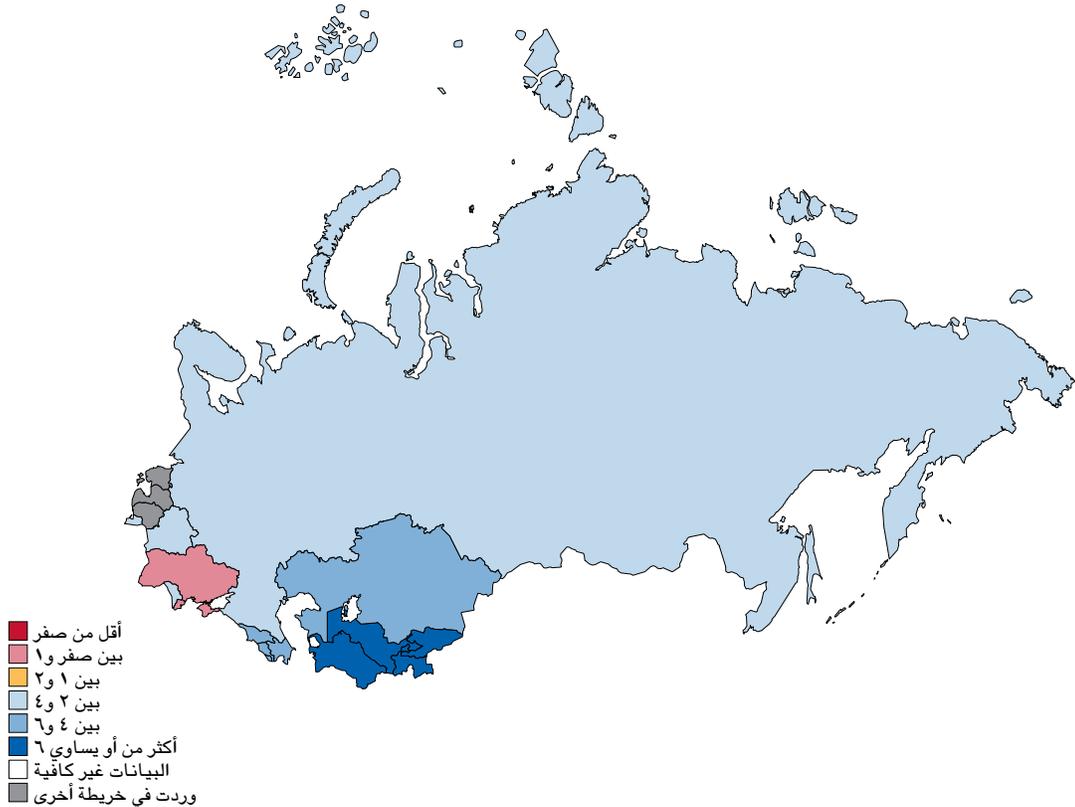
من المرجح أن يتحسن النمو في كومنولث الدول المستقلة إلى حد ما بعد أن ظلت وتيرته متواضعة في ٢٠١٢ مع تحسن البيئة الخارجية بالتدريج واستقرار أسعار النفط عند مستويات عالية. وستحقق بلدان القوقاز وآسيا الوسطى نموا أقوى من بلدان كومنولث الدول المستقلة الأوروبية، مرتكزا على تحويلات العاملين في الخارج وارتفاع أسعار السلع الأولية (الشكل البياني ٢-١٣). وسوف تنتفع معظم بلدان المنطقة من السياسات الهيكلية الرامية إلى دفع النمو على المدى المتوسط، ولكن لا يزال يعاني من اختلالات اقتصادية كلية يتعين معالجتها، بما في ذلك بيلاروس وأوكرانيا.

وبعد بداية قوية نسبيا، تباطأ نشاط دول الكومنولث المستقلة خلال عام ٢٠١٢، فانخفض النمو إلى ٣,٥٪ في هذا العام، مقابل ٤,٧٥٪ في ٢٠١١ (الشكل البياني ٢-١٤). وأثر تباطؤ النشاط الاقتصادي في العالم على الصادرات عبر المنطقة، غير أن تأثيره كان أكبر في بلدان كومنولث الدول

الطاقة (مصر والأردن وموريتانيا والمغرب وتونس).<sup>٧</sup> ولا تزال الحاجة قائمة لضبط أوضاع المالية العامة والذي سيقضي تخفيض الإنفاق على الدعم المعمم والذي يفتقر إلى الكفاءة وزيادة النفقات على شبكات الضمان الاجتماعي الموجهة للمستحقين، وكذلك إعطاء دفعة للاستثمار العام. ومن شأن تعبئة التمويل الرسمي الخارجي أن تساعد على التمهيد لعملية التصحيح، كما أن زيادة مرونة سعر الصرف يمكن أن تساعد على حماية الاحتياطيات والحفاظ على القدرة التنافسية في مواجهة الصدمات الخارجية والداخلية. وفي الوقت ذاته، يتعين اتخاذ إجراءات لإعداد وتنفيذ جدول أعمال موثوق وجرئ بشأن الإصلاحات المؤسسية والتنظيمية، وهو ما سيعزز بيئة الأعمال، ويعطي دفعة لنشاط القطاع الخاص، ويزيد إمكانات الحصول على الفرص الاقتصادية وفرص العمل بقدر أكبر من المساواة.

<sup>٧</sup> راجع الملحق ١ في عدد إبريل ٢٠١٢ من تقرير «الراصد المالي» للاطلاع على مزيد من النقاش حول إصلاح دعم الطاقة.

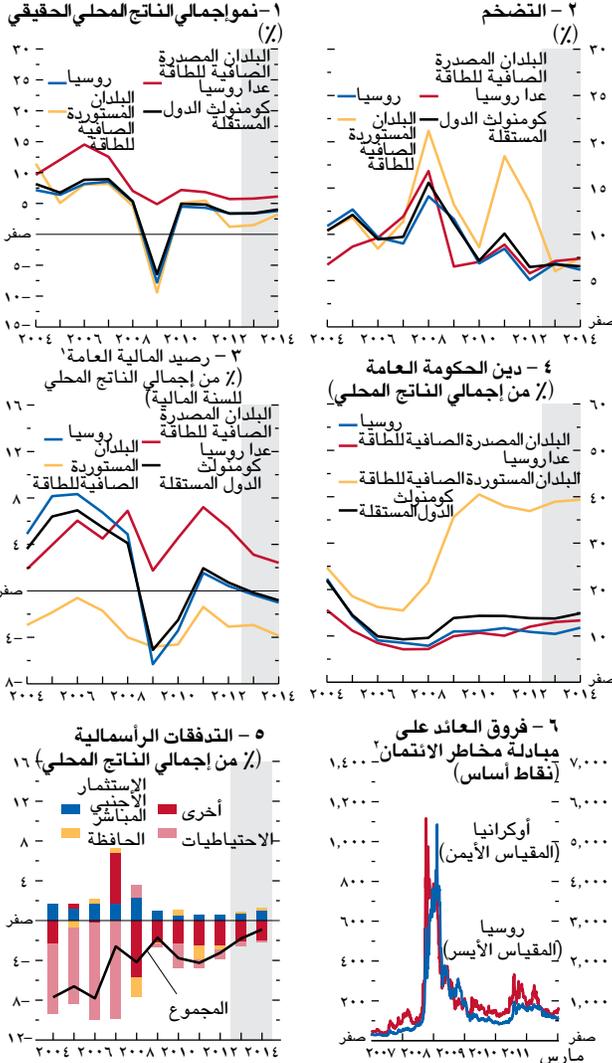
الشكل البياني ٢-١٣: كومنولث الدول المستقلة: تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٣ (%)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تشمل جورجيا.

## الشكل البياني ٢-١٤: كومنولث الدول المستقلة: تحسن الأفاق مع التعرض لمخاطر التباطؤ العالمي

يرجح أن يشهد كومنولث الدول المستقلة ارتفاعاً محدوداً في النمو مع تحسن البيئة الخارجية بالتدريج واستقرار أسعار النفط عند مستويات مرتفعة، ولا تزال إعادة بناء الاحتياطي الوقائية على مستوى سياسات المالية العامة من أهم الأولويات في العديد من اقتصادات كومنولث الدول المستقلة. وساعد تراجع المخاطر بعيدة الاحتمال في منطقة اليورو على تخفيض فروق العائد على مبادلة الائتمان في المنطقة وسهل الوصول إلى أسواق رأس المال الدولية.



المصادر: مؤسسة Thomson Reuters Datastream؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: البلدان المصدرة الصافية للطاقة: أذربيجان وكازاخستان وروسيا وتركمانستان وأوزبكستان. والبلدان المستوردة الصافية للطاقة: أرمينيا وبيلاروس وجورجيا وجمهورية قيرغيزستان ومولدوفا وطاجيكستان وأوكرانيا.  
١ صافي الإقراض/الاقتراض في الحكومة المركزية ما عدا البلدان المستوردة الصافية للنفط، حيث يمثل الرصيد الكلي.  
٢ تغطي البيانات الفترة من يناير ٢٠٠٧ حتى مارس ٢٠١٣.

المستقلة الأوروبية مقارنة ببلدان القوقاز وآسيا الوسطى. كذلك ضعف الطلب المحلي لأسباب مختلفة: فضّعف في روسيا بسبب توقف ارتفاع أسعار تصدير النفط، وفي أوكرانيا بسبب ارتفاع أسعار الفائدة المستخدم للدفاع عن سعر الصرف. وتباطؤ النشاط الاقتصادي في جورجيا خلال النصف الثاني من العام بسبب أجواء عدم اليقين الناجمة عن انتخابات أكتوبر وما نتج عنها من تحول سياسي. وتوقف النمو في مولدوفا في ٢٠١٢، نتيجة لضعف الحصاد، وتباطؤ النشاط التجاري، وضعف تحويلات العاملين في الخارج. وتراجع النمو في جمهورية قيرغيزستان بصورة حادة، مدفوعاً بنقص إنتاج النفط. وتباطؤ نمو إجمالي الناتج المحلي في كازاخستان بسبب حدوث تراجع مؤقت في الناتج النفطي.

ومن المتوقع أن يظل النمو في كومنولث الدول المستقلة عند ٣,٥٪ في ٢٠١٣ وارتفاعه إلى ٤٪ في ٢٠١٤، يدعمه التعافي العالمي التدريجي واستقرار أسعار السلع الأولية (الجدول ٢-٦). وسيلقى مزيداً من الدعم بفضل تحسن الظروف المالية. ومنذ منتصف ٢٠١٢، أدى انخفاض المخاطر بعيدة الاحتمال في منطقة اليورو إلى تقليص فروق العائد على مبادلة مخاطر الائتمان في المنطقة بشكل كبير وتسهيل الوصول إلى أسواق رأس المال الدولية. وفي بلدان القوقاز وآسيا الوسطى، من المتوقع أن يظل النمو قرابة ٦٪ خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠١٤. أي أعلى بكثير من إجمالي الإقليمي لكومنولث الدول المستقلة. وسيظل النمو مستنداً إلى مستوى جيد من تدفقات تحويلات العاملين من روسيا وارتفاع أسعار السلع الأولية (الطاقة والمعادن).

• في روسيا، من المتوقع أن يظل معدل النمو عند مستوى ٣,٥٪ هذا العام وهو ما يرجع في الأساس إلى سد فجوة الناتج واقترب النمو من مستواه الممكن.  
• وفي أوكرانيا، من المرجح أن يظل نمو إجمالي الناتج المحلي مكبوحاً في ٢٠١٣ في ظل سياسات لم تتغير، بعد اقترابه من الصفر عام ٢٠١٢ بسبب انخفاض معدلات التبادل التجاري.

• وفي أرمينيا، سيتراجع النمو إلى حوالي ٤,٢٥٪ في الفترة من ٢٠١٣-٢٠١٤ مقارنة بأكثر من ٧٪ في ٢٠١٢، حيث ستؤدي عودة الأحوال الجوية العادية، وبطء توسع الائتمان، واستمرار ضبط أوضاع المالية العامة إلى عودة الاقتصاد إلى مستوى الاتجاه العام للنمو.  
• وفي تركمانستان، سيصل النمو إلى حوالي ٨٪ في الفترة من ٢٠١٣-٢٠١٤، يقوده نمو صادرات الغاز إلى الصين ونفقات الاستثمار العام.

ومن المتوقع أن يظل التضخم قريباً من المستويات الحالية في ٢٠١٣. وسيبلغ في روسيا حوالي ٧٪ في المتوسط. وفي أوكرانيا، من المتوقع أن يظل معدل التضخم ٥,٥٪ في ٢٠١٣. وفي بيلاروس، هناك مخاوف من احتمال أن يؤدي تيسير السياسة السابق لأوانه إلى عرقلة خفض التضخم. وفي أوزبكستان، من المرجح أن يظل التضخم عند مستوى الرقمين في ٢٠١٣، يدعمه ارتفاع الأسعار الموجهة إدارياً.

ولا يزال ميزان المخاطر الإقليمية التي تحيط بالأفاق المحتملة مائلاً نحو التطورات السلبية انعكاساً لميزان المخاطر على المستوى العالمي. وفي ظل عدد من السيناريوهات، مثل تباطؤ الاستثمار في الأسواق الصاعدة وسيناريو التطورات

**الجدول ٢-٦ كومنولث الدول المستقلة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وأسعار المستهلكين، ورصيد الحساب الجاري، والبطالة (التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)**

البطالة <sup>٢</sup>			رصيد الحساب الجاري <sup>٢</sup>			أسعار المستهلكين <sup>١</sup>			إجمالي الناتج المحلي الحقيقي		
توقعات			توقعات			توقعات			توقعات		
٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤
...	...	...	٩,٠	٩,١	٢,٣	٥,٦	٨,٦	٥,٦	٤,٣	٤,٣	٤,٣
...	...	...	٩,١	٩,٢	٥,٤	٤,٦	٩,٦	٢,٥	٢,٤	٨,٣	٨,٣
٥,٥	٥,٥	٥,٦	٦,١	٥,٢	٥,٤	٢,٦	٩,٦	١,٥	٨,٣	٤,٣	٤,٣
٣,٥	٣,٥	٤,٥	٢,٢	٥,٤	٦,٤	٤,٦	٢,٧	١,٥	٦,٥	٥,٥	٥,٥
٢,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٤	٥,٣	٧,٢	٥,١١	٩,٥١	١,٢١	٥,٦	٥,٧	٥,٨
٥,٦	٥,٦	٥,٦	٥,٦	٦,٥١	٢,٥٢	٧,٦	٤,٣	١,١	٨,٥	١,٤	٢,٢
...	...	...	٨,٢	٥,٢	٧,١	٥,٥	٦,٥	٩,٤	٩,٧	٧,٧	٥,١١
...	...	...	٢,٧-	٣,٧-	٣,٧-	٥,٧	٥,٦	٥,٣١	٢,٣	٥,١	٢,١
٩,٧	٢,٨	٥,٨	٨,٧-	٩,٧-	٢,٨-	٧,٤	٥,٥	٦,٥	٨,٢	٥,٥	٢,٥
٦,٥	٦,٥	٦,٥	٥,٥-	٢,٥-	٩,٢-	٥,٥١	٥,٥٢	٢,٩٥	٦,٢	١,٢	٥,١
٣,٣١	٥,٤١	٦,٤١	٤,٨-	٥,٠١-	٥,٢١-	٦,٤	٥,١	٩,٠-	٥,٦	٥,٦	٥,٦
٥,٨١	٥,٨١	٥,٩١	٢,٨-	٦,٩-	٦,٥١-	٥,٤	٢,٤	٥,٢	١,٤	٣,٤	٢,٧
...	...	...	٤,٢-	٢,٢-	٩,١-	٥,٧	٧,٧	٨,٥	٥,٦	٥,٧	٥,٧
٦,٧	٦,٧	٧,٧	١,٦-	٦,٧-	٧,٢١-	٢,٧	٦,٨	٨,٢	٥,٧	٤,٧	٩,٥-
٧,٥	٢,٦	٥,٥	٧,٩-	٥,٠١-	٤,٩-	٥,٥	٦,٤	٧,٤	٥,٤	٥,٤	٨,٥-
...	...	...	٤,٢	٨,٣	٤,٥	١,٧	٧,٦	٢,٥	١,٦	٨,٥	٧,٥
...	...	...	١,١-	١,٢-	٣,٣-	٤,٨	٥,٨	٥,٧	١,٦	٤,٦	٥,٦
...	...	...	٣,٣	١,٥	١,٧	٤,٧	١,٧	٨,٥	١,٦	٨,٥	٥,٦

ملحوظة: تشير بيانات بعض البلدان إلى السنة المالية. وللإطلاع على قائمة كاملة بالفترات المرجعية لكل بلد يُرجى الرجوع إلى قسم المعلومات القطرية في قاعدة بيانات «آفاق الاقتصاد العالمي» في الموقع الإلكتروني لصندوق النقد الدولي (www.imf.org).

<sup>١</sup> تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. ويمكن الاطلاع على التغيرات التي تحدث من نهاية السنة إلى نهاية السنة التي تليها في الجدول ألف-٧ في الملحق الإحصائي.

<sup>٢</sup> من إجمالي الناتج المحلي.

<sup>٣</sup> قد تختلف التعاريف الوطنية للبطالة.

<sup>٤</sup> تضم هذه المجموعة جورجيا، وهي ليست عضو في كومنولث الدول المستقلة. لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

<sup>٥</sup> تشمل أرمينيا وأذربيجان وجورجيا وكازاخستان وجمهورية قيرغيزستان وطاجيكستان وتركمانستان وأوزبكستان.

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

العجز الكبيرة في الحساب الجاري (جورجيا). ويكتسب ضبط أوضاع المالية العامة أهمية كذلك في أذربيجان، حيث مركز المالية العامة غير النفطية أعلى بكثير من المستوى القابل للاستمرار على المدى الطويل.

ويتعين أن تحفز المنطقة الإصلاحات الهيكلية من أجل زيادة احتمالات النمو. وفي روسيا وكازاخستان، سيعني ذلك الوفاء بتعهدات تحسين بيئة الأعمال وتنويع الاقتصاد. وقد تأخر إصلاح قطاع الغاز في أوكرانيا. وفي جمهورية قيرغيزستان وطاجيكستان، يمكن حفز النمو عن طريق تمويل استثمارات البنية التحتية بحرص وتحديد أولوياتها. وفيما يخص بيلاروس، ينبغي إعطاء الأولوية لتحرير الأسعار، وإصلاح المؤسسات وخصصتها. وإضافة إلى ذلك، يتعين أن تحافظ بلدان كومنولث الدول المستقلة الأوروبية على مرونة أسعار الصرف، وينبغي أن تعالج كل من بيلاروس وأوكرانيا الاختلالات الاقتصادية الكلية: فيتعين أن تضمن بيلاروس تحقيق المزيد في تخفيض التضخم، وينبغي أن تخفض أوكرانيا العجز الكبير في الحساب الجاري والمالية العامة. ومن شأن تعزيز المؤسسات وتطويرها أن يساعد على النجاح في تنفيذ السياسات اللازمة في المنطقة.

السلبية في منطقة اليورو التي يبحثها الفصل الأول، سيؤدي انخفاض أسعار النفط إلى انتقال آثار التطورات العالمية السلبية إلى روسيا وكازاخستان، مع ما يصاحبها من انتقال آثار ثانوية من روسيا إلى مختلف أنحاء كومنولث الدول المستقلة. وتمثل التجارة، وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وروابط تحويلات العاملين قنوات رئيسية أخرى لانتقال التداعيات من روسيا إلى اقتصادات كومنولث الدول المستقلة الأخرى - فعلى سبيل المثال، تمثل تحويلات المهاجرين العاملين في روسيا أحد الدوافع الرئيسية وراء النشاط الاقتصادي في أرمينيا وجمهورية قيرغيزستان وطاجيكستان. وفيما يخص المخاطر على النظام المالي، لا تزال الميزانيات العمومية المصرفية ضعيفة في الاقتصادات ذات القروض المتعثرة الكبيرة (كازاخستان وطاجيكستان).

وتظل إعادة بناء الهوامش الوقائية على مستوى السياسة المالية العامة من أهم الأولويات في العديد من اقتصادات كومنولث الدول المستقلة. وعلى مستوى البلدان المستوردة للطاقة، سيسهم تخفيض معدلات عجز المالية العامة في ضمان استمرارية القدرة على تحمل الدين العام (جمهورية قيرغيزستان وطاجيكستان)، ويساعد على تضيق معدلات

وتأثر النمو الكلي في إفريقيا جنوب الصحراء بصورة واضحة في ٢٠١٢ بانقطاع صادرات النفط من جنوب السودان. وتأثر النشاط في مالي وغينيا-بيساو متأثرا عكسيا بالصراع المدني؛ فنزح في مالي ٤٠٠ ألف نسمة، فر نصفهم إلى بلدان مجاورة. وعلى الجانب الإيجابي، ارتفع إنتاج النفط في أنغولا، وتعافى النشاط الاقتصادي بصورة حادة في كوت ديفوار بعد الاضطرابات المرتبطة بالانتخابات في ٢٠١١.

وتشير التوقعات إلى بلوغ النمو ٥,٥٪ في ٢٠١٣، أي أقل بدرجة طفيفة من التنبؤات في عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير «أفاق الاقتصاد العالمي» (الجدول ٢-٧). وإلى حد كبير، تستند قوة الأداء بوجه عام إلى مواصلة الاستثمار في البنية التحتية والطاقة الإنتاجية، واستمرار الاستهلاك بقوة، وتفعيل قدرات جديدة في قطاعات الصناعات الاستخراجية. وفي نيجيريا، سيؤدي التعافي من الفيضانات وتنفيذ إصلاح قطاع الطاقة إلى انتعاش النمو في ٢٠١٣. وعلى مستوى البلدان متوسطة الدخل، تشير التنبؤات إلى أن جنوب إفريقيا ستحقق نموا ضعيفا بنسبة ٢,٧٥٪ نتيجة لتباطؤ إنتاج قطاع التعدين وضعف الطلب في منطقة اليورو، وهي السوق الرئيسي لصادراتها.

وتشير التوقعات إلى بلوغ النمو الاقتصادي الإقليمي حوالي ٦٪ في ٢٠١٤. وسيتمثل أحد الدوافع الرئيسية للنمو في ٢٠١٤ في زيادة قوة النشاط في جنوب إفريقيا وفي بلدان أخرى متوسطة الدخل، على أساس التنبؤ بتحسين البيئة الخارجية. وبالمثل، يُتوقع تحسن أداء بعض البلدان منخفضة الدخل وذات

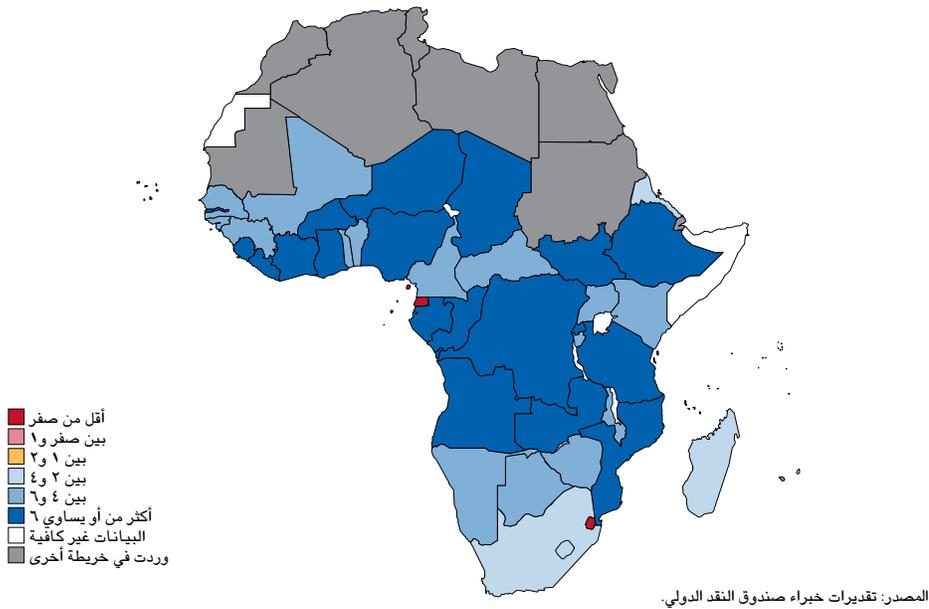
## إفريقيا جنوب الصحراء: استمرار قوة النمو

تشير التوقعات إلى استمرار نمو منطقة إفريقيا جنوب الصحراء بوتيرة قوية خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠١٤، مع استفادة كل من الاقتصادات الغنية بالموارد والاقتصادات الأقل دخلا من قوة الطلب المحلي (الشكل البياني ٢-١٥). والبيئة الخارجية هي المصدر الرئيسي للمخاطر التي تهدد النمو، لا سيما في الاقتصادات متوسطة الدخل والمصدرة للمعادن. ونظرا لاستمرار أجواء عدم اليقين التي تكتنف البيئة العالمية، يتعين على البلدان التي لديها مصدات سياسية واقية ضعيفة والتي تحقق نموا قويا أن تسعى إلى إعادة بناء مراكز المالية العامة دون إضعاف الاستثمار المنتج.

وشهدت إفريقيا جنوب الصحراء نموا قويا في ٢٠١٢ مدفوعا إلى حد كبير بزخم استهلاك واستثمار القطاع الخاص على المستوى المحلي، وكذلك الصادرات، استمرارا لاتجاه التوسع الذي امتد طويلا ولم ينقطع إلا لفترة وجيزة في ٢٠٠٩ (الشكل البياني ٢-١٦).<sup>٨</sup> وبلغ نمو إجمالي الناتج المحلي الإقليمي ٤,٧٥٪، فكان أقل قليلا من تنبؤات عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير «أفاق الاقتصاد العالمي»، مما يرجع في الأساس إلى تأثير الفيضانات على الناتج النفطي وغير النفطي في نيجيريا وإضرابات العمال في جنوب إفريقيا.

<sup>٨</sup> يعرض الفصل الرابع تحليلا متعمقا للبلدان منخفضة الدخل الديناميكية حاليا وطبيعة اختلافها عن الأجيال السابقة من الاقتصادات سريعة النمو.

الشكل البياني ٢-١٥: إفريقيا جنوب الصحراء: تنبؤات نمو إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٣ (%)



الأوضاع الهشة، بما فيها تلك التي تشهد صراعات داخلية في الوقت الحاضر.

ويُتوقع حدوث بعض التدهور على المدى القصير في أرسدة الحساب الجاري لعدد من البلدان، مما يرجع بدرجة كبيرة إلى توقعات تراجع معدلات التبادل التجاري، وخاصة على مستوى البلدان المصدرة للنفط. وفيما يخص البلدان منخفضة الدخل، فمن المتوقع أن تسهم بعض الاستثمارات التي أخذت ترفع الطلب النهائي في زيادة الطاقة في قطاعات السلع التجارية على المدى المتوسط.

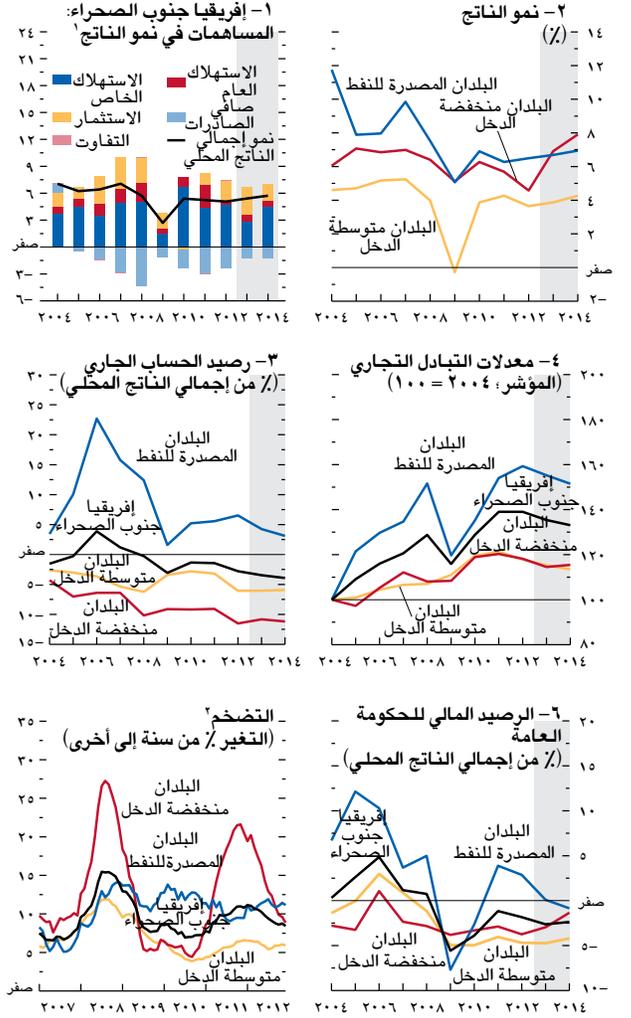
وتراجع التضخم في المنطقة من ١٠٪ في نهاية ٢٠١١ إلى أقل من ٨٪ في نهاية ٢٠١٢، ويُتوقع استمرار هذا الاتجاه، إذا لم تقع صدمات جديدة في أسعار الوقود والغذاء. وكان التحسن في عام ٢٠١٢ ملحوظا بصفة خاصة في شرق إفريقيا بفضل تشديد السياسة النقدية وانخفاض أسعار الغذاء إلى جانب تعافي إنتاج الغذاء على المستوى المحلي. ولوحظت بعض التأثيرات الوقتية المعاكسة لهذه الاتجاهات في بلدان تقوم بإصلاح دعم الطاقة، حيث ارتفع مستوى الأسعار مرة واحدة (نيجيريا)، وفي مالawi، التي شهدت انتقال بعض آثار انخفاض سعر العملة. وفي إفريقيا جنوب الصحراء ككل، يُتوقع هبوط التضخم مرة أخرى إلى ٧٪ في ٢٠١٣.

وتنبع المخاطر الرئيسية التي تهدد الآفاق المحتملة في إفريقيا جنوب الصحراء من البيئة الخارجية، وإن كان لا ينبغي استبعاد المسائل الأمنية والمخاطر السياسية في الداخل. وستواجه المنطقة تحديات من اثنين على الأقل من سيناريوهات التطورات السلبية التي يناقشها الفصل الأول. سيناريو التطورات السلبية في منطقة اليورو، وسوف يؤثر بصفة خاصة على البلدان متوسطة الدخل في إفريقيا جنوب الصحراء، وسيناريو انخفاض الاستثمارات في اقتصادات الأسواق الصاعدة (بما فيها جنوب إفريقيا)، مما سيضعف أسعار السلع الأولية الرئيسية ويؤثر على البلدان المصدرة للمعادن. وسوف تواجه البلدان التي تنظم أسعار منتجات الغذاء والوقود قيودا على الموازنة إذا تعرضت أسعار هذه السلع الأولية لصدمات سعرية. ومن المقرر إجراء عدد قليل نسبيا من الانتخابات في ٢٠١٣، لكن بعضها يمكن أن يشهد اضطرابات؛ كما تشكل المصاعب الأمنية في منطقة الساحل خطرا أيضا على النشاط في البلدان المتضررة.

ويتسم وضع السياسات الاقتصادية الكلية بأنه ملائم إلى حد بعيد في معظم بلدان المنطقة. ففي حالة البلدان سريعة النمو، التي لا تزال في حاجة إلى تجديد موارد مصدات السياسة الوقائية، ينبغي أن تنظر سلطاتها في اتخاذ تدابير لتقوية مراكز المالية العامة، بوسائل منها معالجة دعم الأسعار الذي يفتقر إلى الكفاءة ولا يوجه بدقة. وتزداد خيارات المالية العامة

## الشكل البياني ٢-١٦: إفريقيا جنوب الصحراء: صلابة مستمرة

من المتوقع أن تواصل منطقة إفريقيا جنوب الصحراء النمو بوتيرة سريعة خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠١٤ بفضل قوة الطلب المحلي. ويُتوقع أن يسجل الحساب الجاري بعض التدهور نتيجة للتراجع المتوقع في معدلات التبادل التجاري. وقد انخفض التضخم. ويتعين تعزيز الاحتياطات المالية الوقائية في كثير من اقتصادات المنطقة.



المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات «الإحصاءات المالية الدولية»؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
١ تستبعد ليبريا وجنوب السودان وزمبابوي نظرا لنقص البيانات.  
٢ نظرا لنقص البيانات، تستبعد بيانات الاقتصادات التالية: غينيا الاستوائية من الاقتصادات المصدرة للنفط؛ وكامبيرون وكوت ديفوار وزامبيا من البلدان متوسطة الدخل؛ وبوركينا فاسو، وجمهورية إفريقيا الوسطى، وجزر القمر، وجمهورية الكونغو الديمقراطية، وأريتريا، وغامبيا، وغينيا، وموزامبيق، وسان تومي وبرينسيبي، وجنوب السودان، وزمبابوي من البلدان منخفضة الدخل.

الجدول ٢-٧: اقتصادات مختارة في إفريقيا جنوب الصحراء: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وأسعار المستهلكين، ورصيد الحساب الجاري، والبطالة (التغير السنوي %، ما لم يذكر خلاف ذلك)

البطالة <sup>٣</sup>			رصيد الحساب الجاري <sup>٢</sup>			أسعار المستهلكين			إجمالي الناتج المحلي الحقيقي		
توقعات			توقعات			توقعات			توقعات		
٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢
...	...	...	٣,٩-	٣,٥-	٢,٨-	٦,٣	٧,٢	٩,١	٦,١	٥,٦	٤,٨
...	...	...	٣,١	٤,٢	٦,٥	٧,٦	٩,٥	١٠,٩	٦,٩	٦,٧	٦,٥
...	...	...	٤,٨	٥,٥	٦,٦	٨,٢	١٠,٧	١٢,٢	٧,٠	٧,٢	٦,٣
...	...	...	١,٣	٣,٥	٩,٦	٨,٤	٩,٤	١٠,٣	٧,٣	٦,٢	٨,٤
...	...	...	١١,٩-	١١,٢-	١٤,٧-	٥,٤	٥,٠	٥,٥	٠,٨-	٢,١-	٢,٠
...	...	...	٧,١	١٠,٥	١٢,٦	٣,٠	٣,٠	٣,٠	٦,٨	٦,١	٦,٢
...	...	...	٠,١-	٢,٨	٣,٦	٣,٠	٤,٥	٥,٠	٥,٨	٦,٤	٣,٨
...	...	...	٥,٩-	٦,١-	٦,١-	٥,٣	٥,٧	٥,٦	٤,٣	٣,٩	٣,٦
٢٥,٩	٢٥,٧	٢٥,٢	٦,٥-	٦,٤-	٦,٣-	٥,٥	٥,٨	٥,٧	٣,٣	٢,٨	٢,٥
...	...	...	١٠,١-	١١,٦-	١٢,٦-	٨,٢	٨,٤	٩,٢	٦,٨	٦,٩	٧,٠
...	...	...	٣,٤-	٣,٥-	٤,٤-	٢,٥	٣,٠	٣,٠	٥,٥	٥,٤	٤,٧
...	...	...	٣,٣-	٢,٧-	١,٨-	٢,٥	٣,١	١,٣	٨,٠	٨,٠	٩,٨
...	...	...	٣,٣	٣,٩	٤,٩	٦,٩	٧,٢	٧,٥	٤,٢	٤,١	٣,٨
...	...	...	٧,٨-	٨,٥-	٩,٨-	١,٦	١,٥	١,١	٤,٦	٤,٠	٣,٥
...	...	...	١١,٢-	١٠,٨-	١١,٥-	٦,١	٦,٩	١٢,٧	٧,٩	٦,٩	٤,٦
...	...	...	٦,٥-	٧,٥-	٥,٨-	٩,٦	٨,٣	٢٢,٨	٦,٥	٦,٥	٧,٠
...	...	...	٨,١-	٧,٤-	٩,١-	٥,٠	٥,٢	٩,٤	٦,٢	٥,٨	٤,٧
...	...	...	١٣,٣-	١٤,٨-	١٥,٨-	٥,٩	٩,٠	١٦,٠	٧,٢	٧,٠	٦,٩
...	...	...	١٤,٨-	١٢,٩-	١٠,٩-	٥,٠	٥,٥	١٤,١	٦,٢	٤,٨	٢,٦
...	...	...	١٣,٣-	١٢,٠-	١٢,٤-	٨,٠	٦,٨	٩,٣	٦,٤	٨,٣	٧,١
...	...	...	٤٠,٦-	٢٥,٤-	٢٦,١-	٥,٦	٥,٤	٢,١	٨,٠	٨,٤	٧,٥
...	...	...	٤,١-	٣,٥-	٢,٨-	٦,٣	٧,٢	٨,٩	٥,٧	٥,٤	٥,١

للتذكرة

إفريقيا جنوب الصحراء باستثناء جنوب السودان

ملحوظة: تشير بيانات بعض البلدان إلى السنة المالية. وللإطلاع على قائمة كاملة بالافتراضات المرجعية لكل بلد يُرجى الرجوع إلى قسم المعلومات القطرية في قاعدة بيانات «أفاق الاقتصاد العالمي» في الموقع الإلكتروني لصندوق النقد الدولي (www.imf.org).

<sup>١</sup> تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. ويمكن الاطلاع على التغيرات التي تحدث من نهاية السنة إلى نهاية السنة التي تليها في الجدول ألف-٧ في الملحق الإحصائي.

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

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

<sup>٤</sup> تشمل كذلك تشاد.

<sup>٥</sup> تشمل كذلك الرأس الأخضر وليسوتو وموريشيوس وناميبيا وسيشيل وسوازيلند وزامبيا.

<sup>٦</sup> تشمل كذلك بنن، وبوركينا فاسو، وبوروندي، وجمهورية إفريقيا الوسطى، وجزر القمر، وإريتريا، وغامبيا، وغينيا، وغينيا بيساو، وليبيريا، ومدغشقر، وملاوي، ومالي، والنيجر، ورواندا، وسان تومي وبرينسيبي، وسيراليون، وجنوب السودان، وتوغو، وزمبابوي.

موقف السياسة النقدية بالتدرج في عدة بلدان. وينبغي أن يسعى صناع السياسات لجعل النمو أكثر شمولاً، بوسائل منها الإصلاحات الرامية إلى زيادة التنوع في النشاط الاقتصادي وتوفير فرص العمل، وتعميق القطاع المالي، ومعالجة الفجوات في البنية التحتية.

صعوبة حينما يكون النمو ضعيفاً، نظراً للمفاضلة بين دعم النشاط الاقتصادي واحتواء تراكم الديون. وفي حالة تباطؤ النمو، ينبغي أن تسمح البلدان بعمل أدوات الضبط التلقائي وأن تتجنب انكماش المالية العامة على نحو مساهم للاتجاهات الدورية. وأتاح النجاح في الحد من التضخم مساحة لتيسير

## تقرير خاص حول التداعيات: انتشار تداعيات أجواء عدم اليقين التي تكتنف السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا

الماضي كانت تؤدي إلى حدوث انخفاض مؤقت في الاستثمارات والناجح في مناطق أخرى بدرجات متفاوتة. ويشير إلى أن أي تراجع ملموس في عدم اليقين المحيط بالسياسات في الولايات المتحدة وأوروبا في الأجل القصير يمكن أن يساعد على دفع الاستثمارات والناجح في العالم.

### أجواء عدم اليقين والنشاط الاقتصادي

تعود الفكرة القائلة بإمكانية تأثير عدم اليقين بصورة عكسية على النشاط الاقتصادي إلى جون مينارد كينز (١٩٣٦) الذي ذهب إلى أن الاستثمار هو أكثر عناصر النشاط الكلي تقبلاً لأنه يعتمد على الرؤى بشأن المستقبل، وغالباً ما تكون غير مؤكدة. واتخذت الفكرة صيغة منهجية في عدد من النماذج النظرية، ما بين بيرنانكي (١٩٨٣) حتى بلوم (٢٠٠٩). وفي حالة الارتفاع المؤقت في أجواء عدم اليقين من الجدير أن يتم تأخير الاستثمارات، لأن إلغاء الاستثمار أو تغييره أمر مستحيل أو مكلف. وغالباً ما يتعافى الاستثمار ما أن يتبدد عدم اليقين، ويمكن أن يتجاوز المستوى المعتاد نتيجة للطلب المحتجز. ويصدق الأمر ذاته على استهلاك السلع المعمرة الذي يخضع لقوى مماثلة.

وينشأ اثنان من التحديات الحاسمة عند محاولة تقدير آثار تداعيات عدم اليقين المحيط بالسياسات. أولاً، من الضروري التأكيد من العلاقة السببية لا تسير في الاتجاه المعاكس - أي أن عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا ليس مدفوعاً بتطورات النشاط الاقتصادي في المناطق الأخرى. وفي معظم الأحوال، يكون ذلك افتراضاً مقبولاً - فحالات تزايد أجواء عدم اليقين بشأن السياسات غالباً ما تقترب بأحداث اقتصادية وسياسية محلية، أو بأحداث جغرافية-سياسية عالمية يمكن اعتبارها خارجية المنشأ بالنسبة لمعظم البلدان المنفردة (الشكل البياني ٢ - تقرير خاص - ١). وكلما أدت أحداث محددة إلى وجود علاقة سببية عكسية (على سبيل المثال، أدت أزمة روسيا وأزمة «إدارة رؤوس الأموال طويلة الأجل» في ١٩٩٨ إلى تزايد أجواء عدم اليقين المحيط بالسياسات)، يتحقق

التحليل من ثبات النتائج حتى عند استبعاد هذه الأحداث. ويتمثل التحدي الثاني في تجنب عزو آثار عوامل أخرى إلى عدم اليقين المحيط بالسياسات، مثل عدم اليقين الاقتصادي بوجه أعم، حالات تحول ثقة المستهلكين أو دوائر الأعمال، أو تقلبات النشاط الاقتصادي. ويعالج هذا التحدي بضبط أثر هذه المتغيرات، وذلك أمر مهم لأن هذه المتغيرات تميل إلى التحرك معاً - فعدم اليقين غالباً ما يزداد والثقة غالباً ما تتراجع في فترات تباطؤ النشاط الاقتصادي. وهذا الأمر يعني أن المقاييس المختلفة لعدم اليقين يمكن أن تزيد حجم التغيرات الفعلية في

يذهب أحد الآراء الشائعة إلى أن ارتفاع مستوى عدم اليقين بوجه عام، وارتفاع عدم اليقين الذي يحيط بالسياسات على نحو أكثر تحديداً قد أعاق نمو الاستثمار والناجح في العالم على مدى العامين الماضيين. وانبثق قدر كبير من عدم اليقين الذي يحيط بالسياسات عن الولايات المتحدة، في ظل الجدل حول الحد الأقصى للديون في أغسطس ٢٠١١ والمفاوضات بشأن «المنحدر المالي» في ديسمبر. كذلك ازدادت أجواء عدم اليقين في أوروبا، لا سيما في أعقاب دعوة جورج بابانديرو، رئيس الوزراء اليوناني، إلى إجراء استفتاء حول خطة إنقاذ اليونان (واستقالته بعدها) في نوفمبر ٢٠١١، وأثناء المفاوضات حول مواجهة الأزمة على المستوى الأوروبي معظم عام ٢٠١٢. ويشعر صناع السياسات وقادة قطاعات الأعمال في أنحاء العالم بالقلق من انعكاسات أجواء عدم اليقين في الولايات المتحدة وأوروبا - أكبر اقتصادين في العالم.

ومن الممكن أن تنشأ تداعيات من عدم اليقين الذي يحيط بالسياسات من خلال قنوات عديدة. فقد تتأثر التجارة إذا أدى تزايد عدم اليقين الذي يحيط بالسياسات إلى التأثير سلباً على النشاط الاقتصادي والطلب على الواردات في الولايات المتحدة وأوروبا. كذلك من شأن عدم اليقين المحيط بالسياسات أن يزيد من مستوى العزوف عن المخاطر في العالم، فتنتج عنها عمليات تصحيح حادة في الأسواق المالية والتدفقات الرأسمالية الخارجة من الأسواق الصاعدة.

ويحاول هذا «التقرير الخاص حول التداعيات» أن يعبر كمياً عن تأثير عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا على المناطق الأخرى.<sup>٩</sup> ويعالج على وجه التحديد المسائل التالية: ما الذي نعينه بأجواء عدم اليقين المحيطة بالسياسات؟ وكيف يمكننا قياسها بدقة؟ وكيف تطورت أجواء عدم اليقين التي تكتنف السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا على مدار عدة عقود ماضية؟ وما حجم تداعياتها على النشاط الاقتصادي في مناطق أخرى؟

يشير التحليل إلى أن حالات الارتفاع الحاد في أجواء عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا في

<sup>٩</sup> أجرى عدد من الدراسات التجريبية تحليلاً لآثار عدم اليقين على أنشطة الاقتصاد المحلي، وليس على النشاط في مناطق أخرى. وتشمل دراسات (Bloom, Bond, and van Reenen (2007)؛ و(Bloom (2009)؛ و(Baker, Bloom, and Davis وBekaert, Hodrick, and Zhang (2010)؛ والإطار ٣-١ في عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي». وتستثنى دراسة Carrière-Swallow and Céspedes (قيد الإصدار) التي تنظر في تأثير عدم اليقين (كما تقاس بالتقلب الضمني في سوق الأسهم في الولايات المتحدة) على النشاط الاقتصادي في عدد قليل من اقتصادات الأسواق الصاعدة. وتتشابه روح التحليل في هذا التقرير الخاص مع ما جاء في دراسة Carrière-Swallow and Céspedes (قيد الإصدار)، ولكنه ينظر على وجه التحديد عدم اليقين المحيط بالسياسات ويبحث في تأثيره على جميع المناطق في أنحاء العالم.



## تطورات أجواء عدم اليقين حول السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا

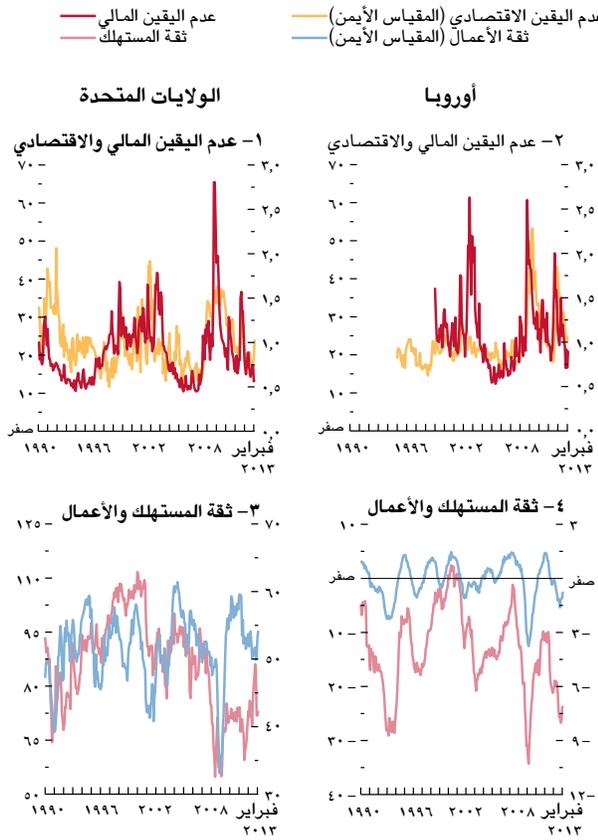
تزداد أجواء عدم اليقين المحيطة بالسياسات غالباً كرد فعل لأحداث اقتصادية ومالية وجغرافية-سياسية يمكن تحديدها (الشكل البياني ٢-١). وتدل الخطوط الأفقية في الشكل البياني ٢-٢ تقرير خاص ١- على صدمات عدم اليقين المحيط بالسياسات التي تُعرّف بأنها الفترات التي تكون فيها قيمة المؤشر المجردة من الاتجاه العام باستخدام مرشح هودريك-بريسكوت أعلى من مستوى الوسيط بانحراف معياري مقداره ١.٦٥ وفقاً لدراسة Carrière-Swallow and Céspedes (قيد الإصدار). وكما أشارت دراسة (Baker, Bloom, and Davis (2012)، يقترن كثير من حالات تزايد عدم اليقين حول السياسات بأحداث يمكن تحديدها. على سبيل المثال، في الولايات المتحدة تصاعدت أجواء عدم اليقين المحيطة بالسياسات بعد اندلاع حرب الخليج في أغسطس ١٩٩٠، والهجمات الإرهابية في ١١ سبتمبر ٢٠٠١، والفتره التي سبقت حرب العراق في مطلع عام ٢٠٠٣. واقتترنت حالات تزايد عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة في وقت أقرب بأحداث اقتصادية ومالية، بما فيها التيسير النقدي والمالي بدافع الركود في يناير ٢٠٠٨، وإفلاس ليمن براذرز في سبتمبر ٢٠٠٨، والجدل حول الحد الأقصى للدين في أغسطس ٢٠١١، والمفاوضات حول المنحدر المالي في أواخر ٢٠١٢.

كذلك تصاعدت أجواء عدم اليقين بشأن السياسات في أوروبا في أعقاب هجمات سبتمبر ٢٠١١ ومرة أخرى في مطلع ٢٠٠٣ مع توقيع معاهدة الانضمام إلى الاتحاد الأوروبي (أكبر توسع على الإطلاق في الاتحاد الأوروبي)، والذي ضاعف عدم اليقين الناجم عن حرب العراق. ومن الأحداث الأخرى التي اقتترنت بتزايد أجواء عدم اليقين حول السياسات في أوروبا طلب إنقاذ اليونان في مايو ٢٠١٠، والدعوة في نوفمبر ٢٠١١ إلى إجراء استفتاء حول شروط الإنقاذ والمناقشات على مستوى الاتحاد الأوروبي حول رد فعل السياسات إزاء الأزمة الواسعة عام ٢٠١٢.

وزادت هذه الأحداث من أجواء عدم اليقين بشأن السياسات الاقتصادية، ولكنها أيضاً زادت عدم اليقين المالي والاقتصادي العام وتسببت في تراجع الثقة - مما استلزم ضبط أثر علاقات الارتباط الأخرى المذكورة. وأجواء عدم اليقين التي تكتنف السياسات تتحرك عادة مع عدم اليقين الاقتصادي العام - سواء عند قياسه بمؤشرات عدم اليقين المالي (مثل تقلبات سوق الأسهم الضمنية) أو عدم اليقين الاقتصادي (مثل تشتت تنبؤات خبراء الاقتصاد بشأن إجمالي الناتج المحلي؛ الشكل البياني ٢-٢ تقرير خاص ٢-٢، اللوحتان ١ و٢). ومع هذا، فهناك اختلافات، من أبرزها تراجع عدم اليقين الاقتصادي العام من أعلى مستوياته في ٢٠٠٨، بينما ظل عدم اليقين بشأن السياسات مرتفعاً بل وازداد. كذلك تنسم علاقة الارتباط بين مؤشرات الثقة (الشكل البياني ٢-٢ تقرير خاص ٢-٢، اللوحتان

### الشكل البياني ٢-٢ - ت خ - ٢: عدم اليقين والثقة بصورة عامة في الولايات المتحدة وأوروبا

برغم أن هناك علاقة ارتباط بين عدم اليقين ومقاييس عدم اليقين المالي والاقتصادي الأعم، ومؤشرات ثقة دوائر الأعمال أو المستهلك، فهناك تباين. وبصفة خاصة، ظل عدم اليقين بشأن السياسات مرتفعاً في السنوات الأخيرة حتى مع تراجع عدم اليقين المالي والاقتصادي العام.



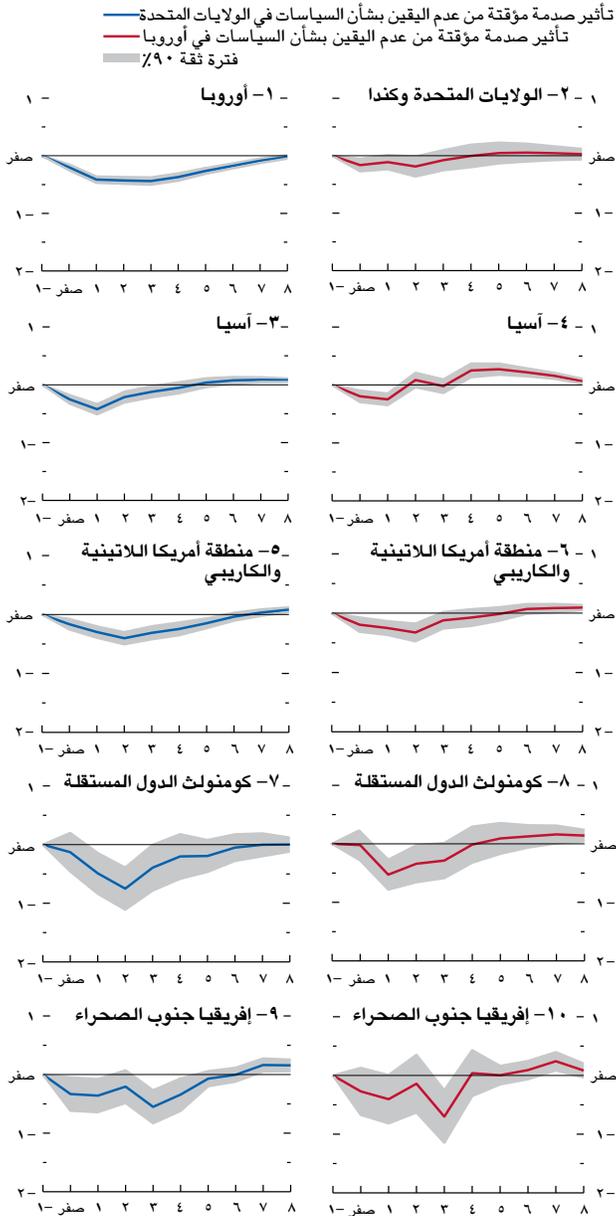
المصدر: مؤسسة Bloomberg L.P. وConsensus Forecasts، ومؤسسة Haver Analytics. ملحوظة: يُقاس عدم اليقين المالي بالتقلب الضمني في أسواق الأسهم (مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار)، ويقاس عدم اليقين الاقتصادي بتشتت تنبؤات خبراء الاقتصاد.

## تقرير خاص حول التداعيات: انتشار تداعيات أجواء عدم اليقين التي تكتنف السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا

### الشكل البياني ٢ - ت-خ-٣: تأثير صدمات عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة أو أوروبا على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في مناطق أخرى

(أربع السنة على المحور السيني، التغير % في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي على المحور الصادي)

تؤثر صدمات عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا تأثيراً سلبياً على النشاط العيني في المناطق الأخرى، مع اختلاف حجم التأثير وفترة استمراره ودلالته الإحصائية من منطقة إلى أخرى. وبوجه عام، فتأثير صدمات عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة غالباً ما يكون أكبر قليلاً وأكثر استمراراً من صدمات عدم اليقين بشأن السياسات في أوروبا، كما أن صدمات الولايات المتحدة أكثر تأثيراً على أوروبا من التأثير في الاتجاه العكسي.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تُعرّف صدمات عدم اليقين بأنها الفترات التي سجلت ارتفاعاً في مستوى عدم اليقين المجرى من الاتجاه العام بانحراف معياري أعلى بمقدار ١,٦٥ من مستوى الوسيط.

٣ و٤) وعدم اليقين بشأن السياسات بأنها واضحة ولكنها غير تامة، مما يسمح بإدراجها كمتغيرات ضابطة في التحليل.

## تداعيات عدم اليقين حول السياسات

تُستخدم صدمات عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا كمتغيرات منحدرية لتفسير سلوك الناتج والاستثمار في مناطق أخرى. وهذه المنهجية مشابهة لتلك المستخدمة في دراسة (Cerra and Saxena (2008)، ودراسة (Romer and Romer (2010)، وغيرهما. وعلى وجه التحديد، يُستخدم كل من نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ونمو الاستثمار الحقيقي (وكلاهما يُقاس بالفروق اللوغاريتمية) كمتغيرين ضابطين في تفسير قيمتهما المتأخرة لرصد الديناميكيات العادية لعملية النمو، وكذلك القيم المتزامنة والمتأخرة لمتغير صوري يساوي ١ صحيح أثناء صدمات عدم اليقين بشأن السياسات الوارد وصفها أعلاه وصرف فيما عدا ذلك. ١٣،١٢ وإدراج فترات التأخر يتيح إمكانية تأثير تداعيات عدم اليقين بشأن السياسات على اقتصادات أخرى بعد فترة تأخر. وتشمل المواصفة أيضاً مجموعة كاملة من المتغيرات الصورية للبلدان لتفسير الفروق في معدلات النمو الطبيعية، ولكن إدراج متغيرات صورية للوقت غير متاح لأن متغير هو متغير عالمي مشترك بين كل البلدان.

ويتم تقدير النموذج حسب المنطقة، باستخدام بيانات ربع سنوية معدلة لاحتساب التغيرات الموسمية في ٤٣ اقتصاداً من ١٩٩٠ إلى ٢٠١٢، برغم أن التباين الواسع في توافر بيانات إجمالي الناتج المحلي ربع السنوية يعني أن العينة غير متوازنة إلى حد بعيد. ١٤ ويجري تقدير آثار صدمات عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا بصورة منفصلة، نظراً لعلاقة الارتباط القوية بينها؛ وينبغي اعتبار الآثار المُقدّرة حداً أعلى لأن كلا منها يؤدي على الأرجح إلى زيادة تأثير الأخرى.

١٢ استخدام متغير مستوى عدم اليقين بشأن السياسات، أو مزيج من تفاعل المتغير الصوري بين صفر-١ مع المستوى يؤدي إلى نتائج مشابهة. كذلك استبعاد صدمات عدم اليقين بشأن السياسات التي تنشأ خارج الولايات المتحدة أو أوروبا لا يؤدي إلى تغيير النتائج على نحو ملموس.

١٣ تجري انحدار للتغيرات (أي معدلات النمو) نتيجة لحالة اللاسكون في المستويات اللوغاريتمية لإجمالي الناتج المحلي الحقيقي والاستثمار الحقيقي. وتتراكم ردود الأفعال التقديرية من الانحدار لتغطية رد فعل مستوى الناتج أو الاستثمار إزاء صدمة عدم اليقين بشأن السياسات. وتحسب الأخطاء المعيارية في الاستجابة للدفعات باستخدام طريقة دلتا.

١٤ التعاريف الإقليمية تتبع تلك المستخدمة في الفصل الثاني. ولا تعرض تقديرات لانتشار التداعيات فيما يخص منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا نظراً لنقص بيانات إجمالي الناتج المحلي ربع السنوية. وحيث إن البيانات ربع السنوية لإفريقيا جنوب الصحراء تقتصر على بوتسوانا وجنوب إفريقيا، ينبغي اعتبار التقديرات انعكاساً لآثار انتقال التداعيات على الاقتصادات متوسطة الدخل المفتوحة وحسب في المنطقة.

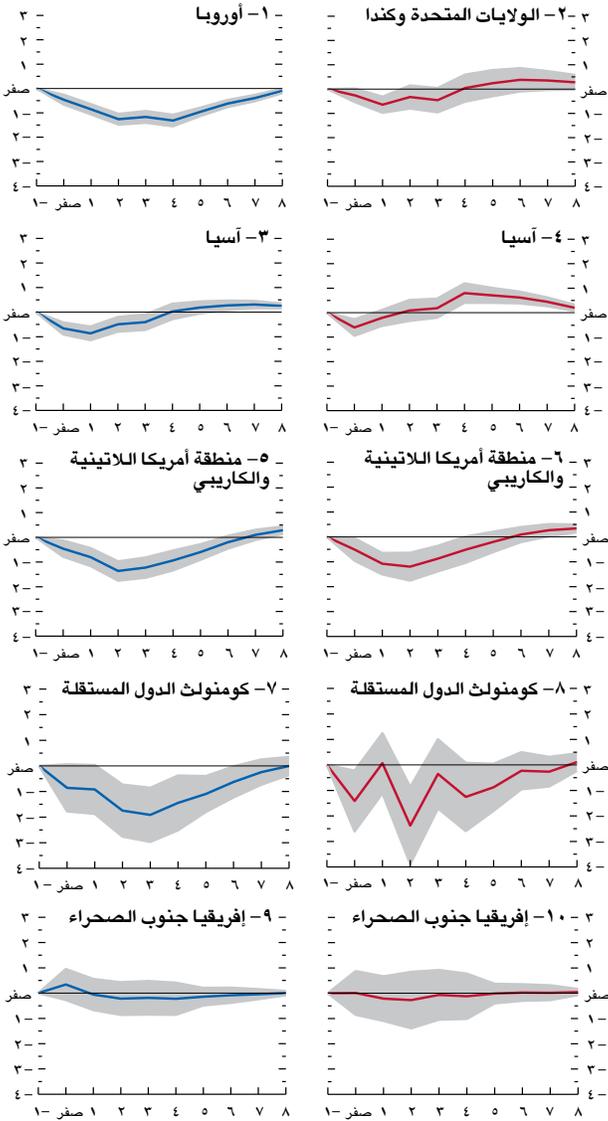


## تقرير خاص حول التداعيات: انتشار تداعيات أجواء عدم اليقين التي تكتنف السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا

### الشكل البياني ٢ - ت-خ-٥: تأثير صدمات عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة أو أوروبا على الاستثمار الحقيقي في مناطق أخرى (أرباخ السنة على المحور السيني، التغير % في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي على المحور الصادي)

تؤثر صدمات عدم اليقين بشأن السياسات ذات الاتجاه الواحد في الولايات المتحدة وأوروبا تأثيراً سلبياً على النشاط العيني في المناطق الأخرى من خلال تراجع الاستثمار. وكما في حالة الناتج، يختلف حجم التأثير وفترة استمراره ودلالته الإحصائية من منطقة إلى أخرى، وبوجه عام، فتأثير صدمات عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة غالباً ما يكون أكبر قليلاً وأكثر استمراراً من صدمات عدم اليقين بشأن السياسات في أوروبا، كما أن صدمات الولايات المتحدة أكثر تأثيراً على أوروبا من التأثير في الاتجاه العكسي.

تأثير صدمة مؤقتة من عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة  
تأثير صدمة مؤقتة من عدم اليقين بشأن السياسات في أوروبا  
فترة ثقة ٩٠٪



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: تُعرّف صدمات عدم اليقين بأنها الفترات التي سجلت ارتفاعاً في مستوى عدم اليقين المجرّد من الاتجاه العام بانحراف معياري أعلى بمقدار ١,٦٥ من مستوى الوسيط. إذا استخدمت بيانات جنوب إفريقيا وحسب في عينة إفريقيا جنوب الصحراء (أي إذا استبعدنا بوتسوانا)، سيكون تراجع الاستثمار أكبر.

• والاحتمال الثاني هو أن يكون متغير الضبط متغير وساطة تنتقل من خلاله أجواء عدم اليقين بشأن السياسات - كأن يؤدي تزايد عدم اليقين بشأن السياسات إلى تزايد عدم اليقين العام، مما يؤثر بدوره على النشاط في المناطق الأخرى. وفي هذه الحالة، فإضافة متغير الضبط يستبعد أي تأثير لعدم اليقين بشأن السياسات انتقل من خلال متغير الوساطة المذكور، مما يؤدي إلى تقييم آثار انتقال التداعيات ككل تقديراً منقوصاً.

والسيناريو الأرجح هو صحة التفسيرين - أي أن عدم اليقين بشأن السياسات يؤثر على متغيرات الضبط ويتأثر بهما (وهي عدم اليقين العام والثقة والنشاط). ونتيجة لذلك، فالحجم الحقيقي لآثار انتقال التداعيات من عدم اليقين بشأن السياسات يكون على الأرجح عند مستوى معين بين الأثر وفق السيناريو الأساسي الموضح في الشكلين البيانيين ٢-٢ تقرير خاص - ٣ - ٢-٢ تقرير خاص - ٥ والآثار التي تُقدّر عند استخدام متغيرات الضبط الموضحة في الشكل البياني ٢-٢ تقرير خاص - ٦.

وإضافة إلى بيان ذروة التأثير على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي والاستثمار الحقيقي، يوضح الشكل البياني ٢ - تقرير خاص - ٦ ذروة التأثير على الاستهلاك الحقيقي. وتدل الأعمدة باللون الأزرق الداكن على ذروة التأثير في غياب متغيرات ضبط بخلاف عدم اليقين بشأن السياسات: وهذا هو الحد الأدنى لقيم معاملات الاستجابة النبضية الموضحة في الشكلين البيانيين ٢ - تقرير خاص - ٣ - ٢ - تقرير خاص - ٥. وتدل الأعمدة الحمراء على ذروة تأثير عدم اليقين عند إضافة صدمات عدم اليقين المالي - التي يقيسها مؤشر قلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار (VXO) - كمتغير ضبط في الانحدار<sup>١٧</sup>. وفيما يخص الجزء الأعظم، هناك يتشابه حجم تأثير عدم اليقين بشأن السياسات إلى حد بعيد مع السيناريو الأساسي. ويصدق نفس الأمر على الانحدارات التي تضبط أثر ثقة دوائر الأعمال أو مستوى سوق الأسهم (الشكل البياني ٢ - تقرير خاص - ٦، الأعمدة باللونين الأصفر والرمادي).

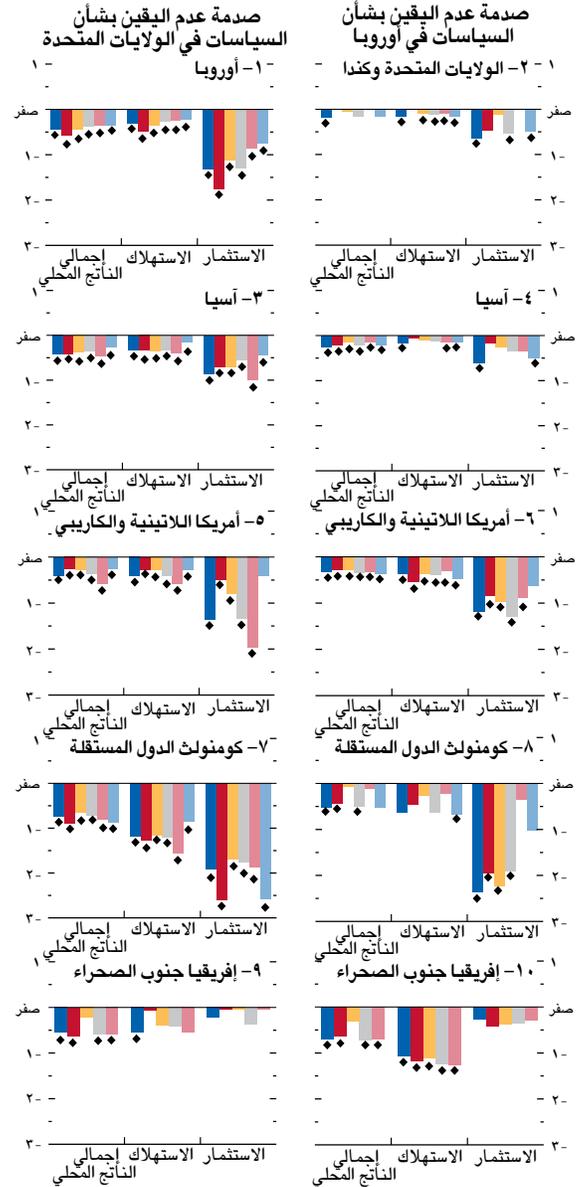
وتوضع الأعمدة باللون الوردي في الشكل البياني ٢-٢ تقرير خاص - ٦ أن ضبط أثر نمو الواردات في الولايات المتحدة أو أوروبا يقلل التأثير المُقدّر لعدم اليقين بشأن السياسات في بعض المناطق، وليس كلها<sup>١٨</sup>. ويفيد أحد التفسيرات بأن عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة أو أوروبا يمكن أن يؤثر عكسياً على النشاط المحلي، مما يؤثر على النشاط في مناطق أخرى من خلال تراجع الطلب على الواردات. وتخفيض أثر عدم اليقين المحيط بالسياسات سيكون بالتالي مؤشراً على قوة قناة انتقال الآثار هذه ذاتها. وفيما يخص كومنولث الدول المستقلة مثلاً، تتقلص آثار عدم اليقين بشأن السياسات في أوروبا، ولكن آثار عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات

<sup>١٧</sup> مؤشر ستاندرد وپورز ١٠٠ للتقلب في بورصة شيكاغو (VXO) هو مقياس للتقلب الضمني في أسواق الأسهم متشابه (وله علاقة ارتباط قوية) مع التقلب في بورصة شيكاغو لعقود الخيار (VIX)، ولكنه يغطي فترة زمنية أطول ويعود إلى ١٩٨٥.  
<sup>١٨</sup> يتم التوصل إلى نتائج مماثلة عند ضبط أثر نمو إجمالي الناتج المحلي في الولايات المتحدة وأوروبا بدلا من نمو الواردات.

## الشكل البياني ٢ - ت-خ-٦: نزوة تأثير صدمات عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة أو أوروبا على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي والاستهلاك والاستثمار في المناطق الأخرى

تأثير صدمات عدم اليقين بشأن السياسات على النشاط الاقتصادي غالباً ما يتراجع، ولكنه يظل في الغالب ذا دلالة إحصائية، عند إضافة ضوابط أخرى.

- لا توجد ضوابط أخرى
- ضبط أثر صدمة عدم اليقين المالي (مؤشر ستاندرد وبورز ١٠٠٠ للقلب في بورصة شيكاغو)
- ضبط أثر صدمة ثقة الأعمال
- ضبط أثر صدمة مؤشر ستاندرد أند بورز ٥٠٠
- ضبط أثر نمو الواردات في الولايات المتحدة أو أوروبا
- ضبط أثر عدم اليقين الاقتصادي المحلي
- نو دلالة إحصائية عند بلوغه مستوى ١٠٪



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

المتحدة لا تتقلص. وفي ظل هذا التفسير، فالتجارة هي القناة الرئيسية لانتقال تأثير عدم اليقين بشأن السياسات في أوروبا على كومنولث الدول المستقلة، ولكن عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة ينتقل من خلال قنوات أخرى. ويمكن تنفيذ عملية مشابهة لقياس مدى انتقال آثار تداعيات عدم اليقين المحيط بالسياسات في الولايات المتحدة وأوروبا من خلال رفع مستوى عدم اليقين في اقتصادات أخرى (مقاسة بتشتت التنبؤات). وتراجع آثار انتقال تداعيات عدم اليقين بشأن السياسة في بعض الحالات، ولكنها لا تتراجع في حالات أخرى (الشكل البياني ٢ - تقرير خاص - ٦، الأعمدة باللون الأزرق الفاتح). مما يشير إلى أن تزايد عدم اليقين يمكن أن يصبح قناة أخرى لانتقال الآثار. وفي معظم المناطق، يبدو أن عدم اليقين بشأن السياسات يقلل الاستثمارات جزئياً على الأقل من خلال تأثيره على ارتفاع مستوى عدم اليقين المحلي.

## خاتمة

يوثق التحليل آثاراً كبيرة لانتقال التداعيات من عدم اليقين المحيط بالسياسات من الولايات المتحدة وأوروبا إلى مناطق أخرى. ويخلص إلى أن تصاعد أجواء عدم اليقين المحيط بالسياسات في الولايات المتحدة بصورة حادة يمكن أن يخفض الاستثمارات والناتج لفترة مؤقتة في مناطق أخرى. واثار انتقال تداعيات عدم اليقين بشأن السياسات في أوروبا غالباً ما تكون أصغر بقدر طفيف وأقل استمراراً وأثارها أقل على النشاط في الولايات المتحدة، والعكس صحيح. وظل عدم اليقين بشأن السياسات مرتفعاً في الولايات المتحدة وأوروبا في فترة «الركود الكبير» - حتى مع انحسار عدم اليقين العام وتعافي مقاييس مختلفة لثقة المستهلك ودوائر الأعمال. وتشير الأدلة المعروضة في هذا التقرير إلى احتمال مساهمة ارتفاع عدم اليقين بشأن السياسات في سلسلة من حالات خيبة الأمل وتخفيض تنبؤات نمو الاستثمارات والناتج المشاهدة خلال نفس الفترة. ومن غير المجدي أن نحاول الكشف عن تأثير متغيرات أخرى على عدم اليقين المحيط بالسياسات، ولكن الأدلة تشير إلى أن تراجع عدم اليقين بشأن السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا على المدى القصير يعطي دفعة إضافية للاستثمار والناتج على مستوى العالم.

- Carrière-Swallow, Yan, and Luis Felipe Céspedes, forthcoming, "The Impact of Uncertainty Shocks in Emerging Economies," *Journal of International Economics*.
- Cerra, Valerie, and Sweta Saxena, 2008, "Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery," *American Economic Review*, Vol. 98, No. 1, pp. 439–57.
- Fernández-Villaverde, Jesús, Pablo Guerrón-Quintana, Keith Kuester, and Juan Rubio-Ramírez, 2011, "Fiscal Volatility Shocks and Economic Activity," Working Paper No. 11–32 (Philadelphia: University of Pennsylvania Press).
- International Monetary Fund (IMF), 2012, *2012 Spillover Report* (Washington). [www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/070912.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/070912.pdf).
- Keynes, John Maynard, 1936, *The General Theory of Employment, Interest, and Money* (London: MacMillan).
- Romer, Christina D., and David H. Romer, 2010, "The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks," *American Economic Review*, Vol. 100, No. 3, pp. 763–801.

## المراجع

- Baker, Scott, Nicholas Bloom, and Steven J. Davis, 2012, "Measuring Economic Policy Uncertainty" (unpublished). Paper and indices are available at [www.policyuncertainty.com](http://www.policyuncertainty.com).
- Bekaert, Geert, Robert Hodrick, and Xiaoyan Zhang, 2010, "Aggregate Idiosyncratic Uncertainty," NBER Working Paper No. 16058 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Bernanke, Ben, 1983, "Irreversibility, Uncertainty, and Cyclical Investment," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 98, No. 1, pp. 85–106.
- Bloom, Nicholas, 2009, "The Impact of Uncertainty Shocks," *Econometrica*, Vol. 77, No. 3, pp. 623–85.
- , Stephen Bond, and John van Reenen, 2007, "Uncertainty and Investment Dynamics," *Review of Economic Studies*, Vol. 74, No. 2, pp. 391–415.
- Born, Benjamin, and Johannes Pfeifer, "Policy Risk and the Business Cycle," Bonn Economics Discussion Paper No. 06/2011 (Bonn: University of Bonn).





اقتصادي للتأليف بين التفسيرات المتضاربة، وننظر في الدلالات المستمدة من البيانات. ويركز التفسير الأول على سلوك سوق العمل. ففي حالات الركود العادية، عندما يبحث كثير من العاطلين عن وظائف، عادة ما يتراجع التضخم نظرا لأن ضغوط الأجور أكثر اعتدالا والأموال التي ينفقها الناس أقل. غير أنه إذا كان كثير من هؤلاء العاطلين غير قادرين على المنافسة بكفاءة على الوظائف، فقد يكون تأثيرهم على أجور العاملين، وبالتالي على الأسعار التي تفرضها الشركات على السلع والخدمات، أقل كثيرا. ويطلق على هذه البطالة مصطلح «بطالة هيكلية». وهناك بالطبع من الأسباب ما يدعو إلى الاعتقاد بأن البطالة الحالية هيكلية في جزء كبير منها. فعلى سبيل المثال، بلغت معدلات البطالة الطويلة الأجل مستويات شبه قياسية نتيجة استتالة فترة «الركود الكبير». وكلما طال بالناس فترة البطالة، من الأرجح أن تتضاءل مهاراتهم أو تصبح أقل مما تتطلبه الوظائف المتاحة. ولذلك قد يعكس ارتفاع معدلات البطالة الطويلة الأجل ارتفاع مستويات البطالة الهيكلية. ويركز التفسير الثاني لاستقرار معدلات التضخم على سلوك التضخم على نحو أكثر تحديدا. فعلى سبيل المثال، هناك من يرى أن تعزيز مصداقية البنوك المركزية ونجاحها في الحفاظ على استقرار التضخم خلال العقد الماضي كان لهما تأثير على نظرة الناس للمسار المستقبلي للتضخم. وتؤثر هذه التوقعات المستقبلية على المسار الحالي للتضخم. فإذا كانت التوقعات تشير على سبيل المثال إلى ارتفاع الأسعار في المستقبل، سيطلب العاملون بزيادة أجورهم الحالية، وستتحول هذه الزيادة إلى ارتفاع في الأسعار الحالية. وبالتالي ربما تكون زيادة استقرار توقعات التضخم بفضل مصداقية البنوك المركزية قد ساهمت في زيادة استقرار معدلات التضخم.

وربما يكون سلوك التضخم قد تأثر أيضا بتدني معدلات التضخم التي تستهدفها البنوك المركزية. فالبعض يرى أن انخفاض مستوى التضخم قد يجعله أكثر جمودا وأقل استجابة للتقلبات الاقتصادية. فعلى سبيل المثال، يقاوم العاملون بشدة أي انخفاض في الأجور، مما قد يمنع المنتجين من خفض الأسعار عند تراجع الطلب الكلي. ويرى البعض أيضا أن التكلفة التي تنشأ عن تعديل الأسعار الاسمية (تكلفة قائمة الأسعار الجديدة) تدفع الشركات إلى تغيير الأسعار على نحو أقل تواترا عند انخفاض التضخم. وبالمثل، ربما تكون العولمة قد أدت إلى جعل التضخم أكثر استجابة للتغيرات في الطلب العالمي وأقل استجابة للتغيرات في الطلب المحلي.

## الإطار

ويعكس الإطار المفاهيمي الذي يُعرف باسم منحنى كينز – فيليبس الجديد هذين التفسيرين، وهو يركز على القضية الأساسية التي ينصب الاهتمام عليها هنا – أي العلاقة بين

في معدلات التضخم – على نحو ما حدث خلال سبعينات القرن الماضي. وذهب آخرون إلى أن استقرار التضخم يعكس نجاح البنوك المركزية التي تتبع سياسة استهداف التضخم في تثبيت التوقعات التضخمية، ومن ثم تثبيت التضخم نفسه. ونسعى في هذا الفصل إلى الإلمام بما أسماه شرلوك هولمز «مغزى صمت الكلب، حيث إن استنتاج صحيح واحد يفضي بالضرورة إلى استنتاجات أخرى». ونستخدم لهذا الغرض إطارا اقتصاديا مبسطا لتفسير بعض البيانات المختصرة الأساسية عن التطورات الأخيرة. ويتيح هذا الإطار دلالات على ماهية الأسباب المحتملة وراء ما حدث. ونقوم لاحقا بتجميع البيانات في نموذج اقتصادي قياسي يختبر على نحو أكثر منهجية الآراء البديلة حول محركات التضخم في الماضي ومحركاته في الوقت الحالي. وتشير هذه الاختبارات إلى أن السبب في سكون معدلات التضخم في الآونة الأخيرة يرجع إلى أن التوقعات أصبحت أكثر ثباتا والعلاقة بين البطالة الدورية والتضخم أقل قوة. ثم نحاول فيما بعد استطلاع المستقبل والبحث فيما يمكن الاستدلال عليه بهذه النتائج من استنتاجات أخرى بالنسبة للتضخم. ونقيم في البداية الانعكاسات على ما ألمحنا إليه آنفا من مخاطر الارتفاع الدوري الحاد في معدل التضخم نتيجة الدفعات التنشيطية الحالية المستمدة من السياسة النقدية. ثم نبحث فيما بعد في احتمالية أن تكون الأوضاع الحالية مقدمة لنشوب حالة من الكساد التضخمي مدعومة بعدم استقرار التوقعات على نحو ما حدث خلال سبعينات القرن الماضي. وننظر لهذا الغرض في الدروس المستفادة من التجريبتين المتناقضتين للولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا في سبعينات القرن الماضي. ونبحث في نهاية المطاف انعكاسات ما نتوصل إليه من نتائج على السياسات.

## عدم تحقق الانخفاض المزمع في معدلات التضخم: لماذا لم يواصل التضخم تراجعاً؟

تم وضع تفسيرين عامين لاستقرار مستويات التضخم في الآونة الأخيرة. ويشير التفسير الأول إلى أن الارتفاع في معدل البطالة خلال «الركود الكبير» كان هيكليا في الجزء الأكبر منه، وبالتالي فإن الارتفاع الحالي في مستويات البطالة أقل تأثيرا على الأجور والأسعار عما كان عليه في الماضي.<sup>1</sup> أما التفسير الثاني، فيشير إلى أن نمط التضخم قد تغير وأصبح الآن أقل تقلبا وأقل استجابة للتغيرات في حجم التراخي الاقتصادي عما كان عليه في الماضي. وندقق هذين الافتراضين في إطار غير منهجي، ونستعين بإطار

<sup>1</sup> تذهب دراسة Kocherlakota (2010) على سبيل المثال إلى هذا التفسير في حالة الولايات المتحدة الأمريكية.

### الفصل ٣ الوحش الذي لم يهاجم: هل كُمن التضخم أم كان في غفوة مؤقتة؟

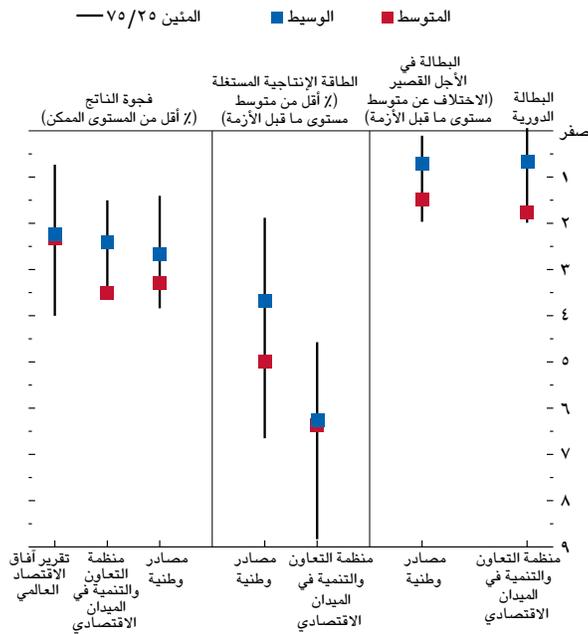
التضخم والبطالة. ووفق هذا الإطار، يُستدل على مستوى التضخم  $\pi_t$  من خلال توقعات التضخم  $\pi_t^e$  ومستوى البطالة الدورية  $\bar{u}_t$  باستخدام المعادلة المبسطة التالية:

$$\pi_t = \pi_t^e - K \bar{u}_t, \quad (١-٣)$$

حيث K عبارة عن معلمة يشار إليها عادة باسم ميل منحني فيليبس<sup>٢</sup>. وتعكس هذه المعلمة مدى قوة العلاقة بين البطالة الدورية والتضخم. ويمكن تلخيص الأفكار المشار إليها آنفاً من منظور هذا الإطار على النحو التالي. أولاً، ربما لم ينخفض التضخم كثيراً نظراً لأن ارتفاع البطالة كان هيكلية في حين لم يطرأ أي تغير يذكر في البطالة الدورية  $\bar{u}_t$ . وثانياً، من الممكن أن تكون توقعات التضخم قد أصبحت أكثر استقراراً بفضل زيادة مصداقية البنوك المركزية. وأخيراً، قد يكون انخفاض مستوى التضخم في بداية فترة «الركود الكبير»، أو غيره من تغيرات، انعكاساً لتراجع تأثير التغيرات الدورية على التضخم – أي أن منحني فيليبس أصبح أكثر استواءً عما كان عليه في الماضي والمعلمة K أقل قوة.

### الشكل البياني ٣-٢: قياس التراخي الاقتصادي في الوقت الحالي

تشير مجموعة كبيرة من المؤشرات الصادرة عن عدد من المؤسسات إلى وجود تراخ اقتصادي كبير في الاقتصادات المتقدمة. ويبلغ التراخي الاقتصادي مستويات حرجة في عدد قليل من البلدان كما يتضح من حقيقة أن المتوسطات القطرية تتجاوز الوسيط.



المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ و«منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي»؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

### نظرة على البيانات

وثمة عناصر أساسية ينبغي مراعاتها عند النظر في هذين الاحتمالين، وهي حجم التراخي الاقتصادي في الاقتصادات في الوقت الحالي، ومدى ثبات توقعات التضخم، ومدى استجابة التضخم للتغيرات التي تطرأ على تراخي النشاط الاقتصادي. ونبدأ بالتقديرات المتاحة عن حجم التراخي الاقتصادي. فكما يتضح من الشكل البياني ٣-٢، تشير التقديرات الحالية التي وضعها صندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي والسلطات الوطنية إلى وجود فجوات ضخمة في الناتج مما يعني بالتالي وجود تراخ اقتصادي هائل. وتعكس المقارنة بين استخدام الطاقة الإنتاجية والبطالة في الفترة الحالية وما قبل الأزمة صورة مماثلة (انظر الشكل البياني ٣-٢). فوفق تقديرات منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي والسلطات الوطنية، انخفض استخدام الطاقة الإنتاجية بحوالي ٥٪ إلى ٦٪ منذ بداية فترة «الركود الكبير». ويعكس سوق العمل صورة مماثلة<sup>٣</sup>. وتبلغ فجوات البطالة ٢٪ تقريباً في المتوسط، على أساس التغيرات في معدل البطالة القصير الأجل عن متوسط

<sup>٢</sup> يبدو هذا الإطار بسيطاً ولكنه على غير المتوقع غني في عناصره وهو أساس العمل في هذا المجال غالباً. ويمكن أن يتضمن هذا الإطار آثار إضافية، مثل تأثير أسعار الواردات وتأثير أسعار الأصول. ونبحث عدداً من هذه العناصر في النماذج الاقتصادية القياسية الواردة أدناه. ويمكن مراجعة دراسة Woodford (2003) ودراسة Galí (2008) للاطلاع على مناقشة أكثر تفصيلاً لنظرية كينز الجديدة.

<sup>٣</sup> لا يمكن مقارنة قيمة التقديرات مباشرة بهذه القياسات. فعلى سبيل المثال، وكما يرد في دراسة Abel and Bernanke (2005)، يفترض عادة أن حجم فجوات الناتج ضعف حجم فجوات البطالة تقريباً وفق قانون أوكون.

قيمته قبل الأزمة وتقديرات البطالة الدورية الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. ويُقصد بالبطالة الدورية الفرق بين معدل البطالة الحالي ومعدل البطالة غير التضخمي. ويشير ذلك إلى أن ارتفاع البطالة خلال فترة «الركود الكبير» كان دوريا في جزء كبير منه. أما العنصر الأساسي الثاني في بحث ديناميكيات التضخم في الآونة الأخيرة، فيتمثل في مدى ثبات توقعات التضخم. ويقارن الشكل البياني ٣-٣ بين توقعات التضخم الطويلة الأجل ومعدلات التضخم لعام ٢٠١٢ في الاقتصادات المتقدمة من حيث درجة انحرافها عن مستويات التضخم التي استهدفتها البنوك المركزية.<sup>٤</sup> ورغم وجود ارتباط موجب بين التضخم الحالي والمتوقع، يشير انخفاض ميل الانحدار إلى أن التوقعات ثابتة بقوة عند مستويات التضخم التي تستهدفها البنوك المركزية ولم تتأثر بمستويات التضخم الحالية على وجه التحديد. وبالفعل، رغم وجود اختلافات كبيرة في التضخم، تبقى توقعات التضخم الطويلة الأجل قريبة من المعدل المستهدف. وينطبق ذلك أيضا على اليابان، حيث تظل التوقعات قرب المعدل المستهدف عند مستوى ١٪ الذي تم الإعلان عنه في فبراير ٢٠١٢ رغم فترة الانكماش المطولة التي تشهدها اليابان.

ولمواصل البحث في مدى تأثير التغيرات المؤسسية والسلوكية في البنوك المركزية على تثبيت توقعات التضخم، نستخدم معادلة الانحدار البسيط التالية لتقدير درجة ثبات التوقعات بمرور الوقت:

$$\pi_t^e - \pi^* = \alpha + \beta(\pi_{t-1} - \pi^*) + \varepsilon_t \quad (2-3)$$

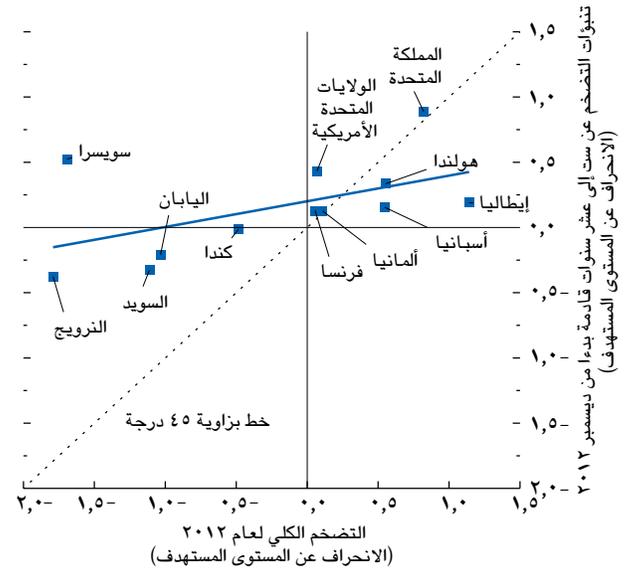
حيث  $\pi_t^e$  توقعات التضخم طويلة الأجل في فترة زمنية محددة  $\pi_t$ ، ومعدل التضخم خلال الفترة الزمنية التي تم جمع توقعات التضخم فيها، و  $\pi^*$  مستوى التضخم المستهدف من البنك المركزي.

وفي حالة ثبات توقعات التضخم عند مستوى التضخم المستهدف، يفترض أن تكون تقديرات  $\alpha$  و  $\beta$  قريبة من الصفر. فإذا ساوى المعامل  $\beta$  صفرا، دل ذلك على أن التوقعات لا تتأثر بمستوى التضخم المتزامن معها، وإذا ساوى المعامل  $\alpha$  صفرا، دل ذلك على أن توقعات التضخم ثابتة عند المستوى المستهدف. واستنادا إلى البيانات المتاحة، قمنا بتطبيق معادلة الانحدار على ١٢ اقتصادا متقدما خلال إطار زمني متحرك مدته خمس سنوات بدءا من عام ١٩٩٠.

<sup>٤</sup> المستوى المستهدف هو المعدل الذي يعلن عنه البنك المركزي أو المتوسط البسيط لنطاق المعدلات المعلن (كندا ٢٪، والنرويج ٢,٥٪، والسويد ٢٪، وسويسرا ١٪، والمملكة المتحدة ٢٪). ويبلغ معدل التضخم المستهدف لبلدان منطقة اليورو ١,٩٪ نظرا لأن استقرار الأسعار وفق مفهوم البنك المركزي الأوروبي يعرف بأنه ارتفاع معدل التضخم قرب مستوى ٢٪ دون أن يتجاوز. ونستخدم معدل ١٪ بالنسبة لليابان وفق ما أعلنه بنك اليابان المركزي في ١٤ فبراير ٢٠١٢، وأخيرا نستخدم معدل ٢٪ بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية. وهو المعدل الذي أعلنه بنك الاحتياطي الفيدرالي في ٢٥ يناير ٢٠١٢.

### الشكل البياني ٣-٣: التضخم الكلي الحالي مقارنة بالتوقعات

تُظهِر توقعات التضخم الطويلة الأجل قريبة للغاية من المستوى الذي استهدفته البنوك المركزية، وهو ما ينطبق أيضا على البلدان التي سجل فيها التضخم معدلا أعلى أو أدنى كثيرا عن المستوى المستهدف خلال عام ٢٠١٢.



المصادر: مؤسسة *Consensus Forecasts*؛ «منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي»؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ويوضح الشكل البياني ٣-٤ متوسط التقديرات  $\alpha$  و  $\beta$  ونطاق المعاملات التقديرية في تلك البلدان. ومن الواضح أن تقديرات هذين المعاملين في تراجع مستمر وتكاد تصل إلى الصفر حاليا. وهكذا فقد أصبحت توقعات التضخم أكثر ثباتا عند المستوى المستهدف خلال العقدين الماضيين.

وننظر أخيرا في الشواهد الدالة على العلاقة بين مستوى التضخم ومدى استجابته للتغيرات في حجم التراخي الاقتصادي. ويبين الشكل البياني ٣-٥ العلاقة بين البطالة الدورية ومستوى التضخم. ويوضح متوسط التضخم والبطالة الدورية في تلك الاقتصادات خلال فترات ربع سنوية منذ عام ١٩٧٥، ويتضمن خطوط انحدار مطابقة في عدة فترات.° وبوجه عام، كان معدل التضخم مرتفعا في أواخر السبعينات وأوائل الثمانينات من القرن الماضي، وتبدو العلاقة بين التضخم والبطالة في هذه الفترة قوية نسبيا، ثم انخفض المعدل في الفترة بين ١٩٨٥ و ١٩٩٤ التي شهدت خلالها اقتصادات كثيرة تراجعاً في معدل التضخم عندما بدأت البنوك المركزية في وضع نظم استهداف التضخم الحالية، وأصبح المعدل ثابتا بعد عام ١٩٩٥ تحديدا حيث شهدت هذه الفترة استقرار التضخم عند مستوى ٢٪ تقريبا.

وتشير هذه الشواهد الأولية إلى استمرار التراخي الاقتصادي وإلى أن استقرار التضخم في الآونة الأخيرة دليل على ازدياد ثبات التوقعات وتراجع العلاقة بين التراخي الاقتصادي والتضخم. غير أن هذه ملاحظة أولية فحسب، ونستخدم لذلك نمودجا اقتصاديا منهجيا لاختبار مدى قوة هذا الاحتمال ومعقوليته.

### النتائج الاقتصادية القياسية

ورغم أن النظرة المبدئية على البيانات عكست بعض التفسيرات المحتملة للتجربة الأخيرة - أي ضعف العلاقة بين التضخم والبطالة وزيادة ثبات التوقعات - فهي لا تزال مجرد نظرة أولية وجزئية. لذلك نبحث في هذا القسم تلك التفسيرات لنرى مدى صحتها في إطار اقتصادي منهجي. ويتيح لنا هذا المنهج معرفة أي هذه التفسيرات هو المتسق داخليا والأرجح إحصائيا.

ونقدر فيما يلي منحني فيليبس متضمنا معدل البطالة على أساس الإطار الوارد في المعادلة (٣-١):

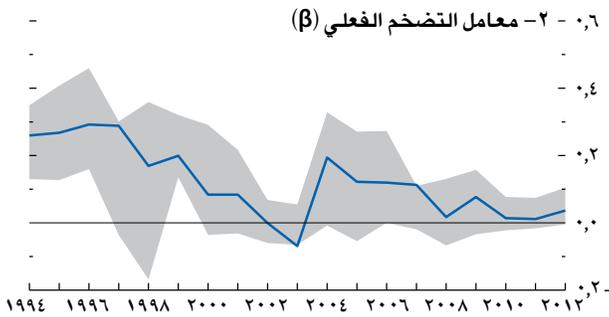
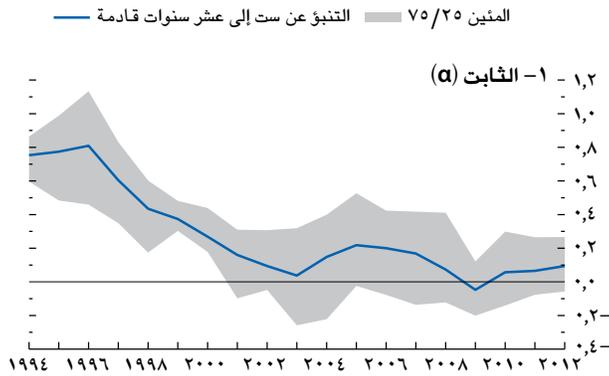
$$\pi_t = (1 - \theta)\pi_{t-1} + \theta\pi_t^e - \kappa\bar{u}_t + \gamma\pi_t^m + \varepsilon_t, \quad (3-2)$$

° تحسب البطالة الدورية بطرح تقديرات معدل البطالة غير التضخمي الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي من معدل البطالة الفعلي. ويقصد بمعدل البطالة غير التضخمي معدل البطالة الهيكلية الذي لا يسبب ضغوطا تضخمية. ونظرا لأن تقديرات معدل البطالة غير التضخمي تصدر على أساس سنوي، نستخدم طريقة الاستيفاء الخطي لتقدير القيم ربع السنوية.

### الشكل البياني ٣-٤: نماذج انحدار توقعات التضخم على التضخم الفعلي وفق إطار زمني متحرك

(بعد استبعاد التضخم المستهدف)

أصبحت توقعات التضخم أكثر ثباتا عند المستوى المستهدف وأقل تأثرا بالتغيرات الفعلية في التضخم. ويتضح ذلك من النماذج التالية ذات الإطار الزمني المتحرك التي تبين انحدار توقعات التضخم على التضخم الفعلي مقيسا بمدى انحرافه عن أهداف البنوك المركزية، والتي تشير إلى أن نقطة التقاطع  $\alpha$  والميل  $\beta$  قد تحركا قريبا من الصفر.



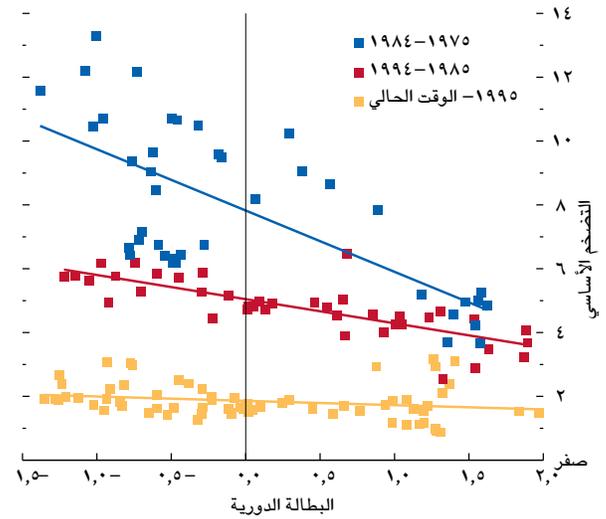
المصدر: مؤسسة Consensus Forecasts؛ ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

حيث  $\pi_t$  التضخم الكلي في مؤشر أسعار المستهلكين، و  $\pi_t^e$  توقعات التضخم الطويلة الأجل، و  $\pi_t^m$  التضخم في الأسعار النسبية للواردات. وبالمقارنة بالتوصيف الأساسي في المعادلة (٣-١)، تتضمن المعادلة المقدره سمتين جديدتين تعكسان صورة أدق عن عملية التضخم. أولاً، نستخدم معدل تضخم متأخر  $\pi_{t-1}$  ليعكس مدى تضخماً طويلاً إلى حد ما، والفكرة من ذلك أن الناس قد يأخذون في اعتبارهم توقعات التضخم المستقبلية ومعدل التضخم الفعلي الأخير عند تحديد الأجور والأسعار. وتستخدم المعلمة  $\theta$  للموازنة بين هذين العاملين. وثانياً، نستخدم حد تضخم أسعار الواردات  $\pi_t^m$  لسببين. ويتمثل السبب الأول في أن التضخم الكلي يُستخدم في تقدير الانحدار لأن بيانات التضخم الأساسي التاريخية غير متاحة في العادة. ولكن نظراً لأن التضخم الكلي يتضمن كثيراً من التقلبات القصيرة الأجل نتيجة تقلبات أسعار السلع الأساسية وأن السلع الأساسية يتم تداولها دولياً، يتيح حد أسعار الواردات رصد كثير من هذه التقلبات. والسبب الثاني أن تضمين تأثير أسعار الواردات يتيح لنا تقصي الجدول حول تأثير العولمة على جعل التضخم أكثر ارتباطاً بالعوامل العالمية (التي يعكسها حد أسعار الواردات) منه بالعوامل المحلية. كذلك تتضمن معادلة الانحدار صدمات عابرة  $\varepsilon_t$  تعكس تقلبات التضخم التي قد تنتج عن عوامل العرض المؤقتة. ويتم رصد صدمات العرض أيضاً، المرتبطة مثلاً بتقلبات أسعار النفط، من خلال حد تضخم أسعار الواردات  $\pi_t^m$  والتغيرات في معدل البطالة غير التضخمي التي تقدر داخل النموذج بسبب القيود التي تفرضها على حجم التقلبات الممكنة في هذا الحد. ثم يُشتق معدل البطالة الدورية  $\bar{u}_t$  بطرح تقديرات معدل البطالة غير التضخمي من بيانات البطالة. ويعكس هذا الحد أيضاً تأثير أسعار الأصول على التضخم من خلال تأثيرها على الطلب الكلي. ويعرض الملحق ٣-١ التفاصيل الفنية للنموذج.

ومن السمات المهمة في معادلة التقدير أنها تتيح عنصر التفاوت الزمني في جميع المعلمات:  $\theta$  و  $\gamma$  و  $\kappa$ ، وهو أمر ضروري لمعرفة ما إذا كان الاقتصاد في الوقت الحالي مختلف عن الاقتصاد في السابق. ويشير الارتفاع في  $\theta$  إلى أن التضخم أصبح حالياً أكثر ثباتاً عند مستوى التوقعات الطويلة الأجل وأقل تأثراً بمستوى التضخم السابق. ونظراً لأن توقعات التضخم الطويلة الأجل أكثر استقراراً حالياً عن الماضي (انظر الشكل البياني ٣-٤)، يشير ارتفاع  $\theta$  أيضاً إلى أن التضخم ليس مطرداً كما كان. ويتيح التفاوت الزمني

### الشكل البياني ٣-٥: التضخم والبطالة الدورية (%، المتوسط عبر الاقتصادات المتقدمة)

بعدما بلغ التضخم ذروته في سبعينات القرن الماضي، عاد مستواه المتوسط للانخفاض بفضل سياسات مكافحة التضخم الناجحة التي انتهجتها البنوك المركزية. ومن الملاحظ أيضاً أن العلاقة بين البطالة الدورية والتضخم تقلصت على ما يبدو مع انخفاض مستوى التضخم.

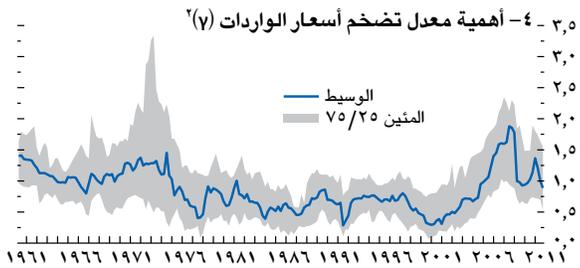
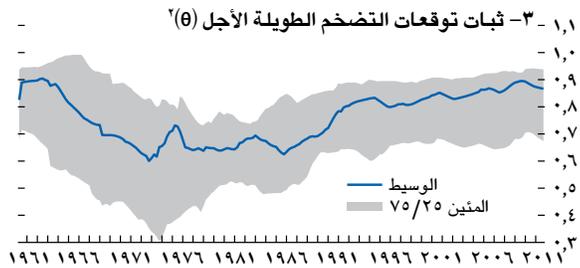
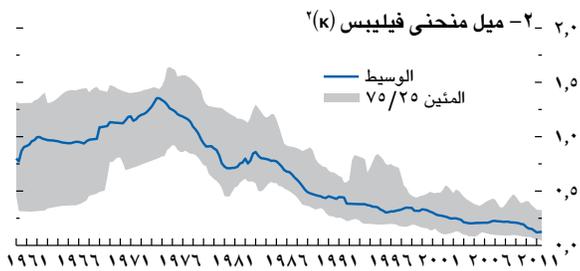
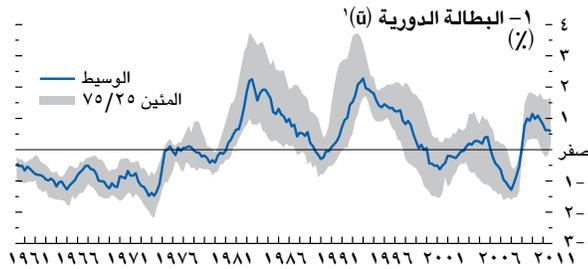


المصادر: «منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي»: وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تمثل كل نقطة متوسط التضخم والبطالة الدورية في الاقتصادات المتقدمة خلال فترة ربع سنة.

<sup>٦</sup> افترضت معظم الدراسات في السابق إما أن ميل منحني فيليبس ثابت خلال فترة التقدير أو أنه غير خطي على نحو يربطه بمستوى التضخم. ويغطي المنهج الاحتماليين دون أن يفرض أي منهما.

### الشكل البياني ٣-٦: التغيرات في ديناميكيات التضخم

يتشابه الارتفاع الأخير في البطالة الدورية مع ارتفاعها خلال فترات الركود السابقة، ولكنه بدأ من مستوى أدنى وهناك تشقت كبير بين البلدان. وقد أصبح التضخم أقل تأثراً بالبطالة، أي ميل منحني فيليبس. والتوقعات التضخمية الطويلة الأجل أكثر ثباتاً منذ سبعينات القرن الماضي، ولا يوجد اتجاه واضح يعكس مدى أهمية تضخم أسعار الواردات.



المصادر: مجلس محافظي الاحتياطي الفيدرالي؛ ومؤسسة Consensus Forecasts؛ ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تتضمن عينة البلدان أستراليا والنمسا وبلجيكا وكندا والدانمرك وفنلندا وفرنسا وألمانيا واليونان وأيرلندا وإيطاليا واليابان وهولندا ونيوزيلندا والنرويج والبرتغال وأستراليا والسويد وسويسرا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية.

<sup>١</sup> معدل البطالة ناقصا تقديرات معدل البطالة غير التضخمي المقيسة داخل النموذج.

<sup>٢</sup> راجع المعادلة رقم ٣-٣ في النص.

في  $\gamma$  اختبار الاحتمال القائم بأن التضخم يتوقف حالياً على التطورات العالمية أكثر ما كان في السابق، ربما بسبب العولمة. وأخيراً، يتيح التفاوت الزمني في المعلمة  $k$  إجراء اختبار مباشر للفرضية المطروحة في الشكل البياني ٣-٥ بأن العلاقة بين التضخم والبطالة أصبحت أقل قوة - أي أن منحني فيليبس أصبح أكثر استواءً.

ويُقدر النموذج لجميع الاقتصادات المتقدمة المتاحة عندها بيانات بدءاً من ستينات القرن الماضي عادة، ونتج عن ذلك تقديرات لواحد وعشرين بلداً. وتعكس هذه النتائج اتساقاً ملحوظاً بين البلدان (الشكل البياني ٣-٦) وتروي تفاصيل تؤكد النتائج الأولية:

- شهدت بلدان عديدة فجوات بطالة. إذ تؤكد اللوحة ١ في الشكل البياني ٣-٦ نتائج الشكل البياني ٣-٢ التي تشير إلى وجود فجوات بطالة في جميع البلدان تقريباً المتضمنة في مجموعة البيانات. ونظراً لضخامة فجوات البطالة في عدد من البلدان، يظهر التوزيع ملتويًا ويرتفع المتوسط عن الوسيط.

- وتراجع تأثير البطالة على التضخم تدريجياً خلال العقود العدة الماضية، إذ تبين اللوحة ٢ في الشكل البياني ٣-٦ انخفاضاً في (أي أن متوسط ميل منحني فيليبس أصبح أكثر استواءً). ويتضح من المدى الربيعي أيضاً أن جميع الاقتصادات المتقدمة في مجموعة البيانات شهدت انخفاضاً مماثلاً. كذلك تشير بعض النتائج التي لم نوردتها في هذا الفصل إلى وجود ارتباط بين مستوى التضخم والميل كما يتضح من الشكل البياني ٣-٥. غير أن العلاقة غير الخطية المحتملة للفاية عند مستويات التضخم الملاحظة خلال العقود القليلة الماضية. ويعرض الإطار ٣-١ بعض انعكاسات استواء منحني فيليبس على السياسات.

- كذلك تراجعت العلاقة بين معدلات التضخم الحالية والسابقة بمرور الوقت. وتوضح اللوحة ٣ في الشكل البياني ٣-٦ تزايداً منذ سبعينات القرن الماضي، مما يعني أن معدل التضخم لم يعد مطرداً كما كان بحيث أصبحت انحرافات توقعات التضخم عن الاتجاه الطويل الأجل أقصر أجلاً مقارنة بسبعينات القرن الماضي - وهو ما يعني باختصار أن التضخم أصبح أكثر «ثباتاً». وقد شهدت هذا التغيير جميع الاقتصادات المتقدمة أيضاً.

- وعلى المستوى الكلي، لا يوجد اتجاه واضح لتأثير التضخم العالمي على معدلات التضخم في فرادى البلدان. فبينما نجد تزايداً في معلمة تضخم أسعار الواردات بمرور الوقت في عدد من فرادى البلدان، وهو ما يتسق مع ازدياد تغلغل الواردات المقترن للعولمة، لا يعكس الوسيط اتجاهها واضحاً (انظر اللوحة ٤ في الشكل البياني ٣-٦).

وتتسق هذه النتائج أيضا مع عدد كبير من الأبحاث التي أجريت في السابق. أولا، وجد كثير من الباحثين شواهد على أن التضخم أصبح منذ منتصف تسعينات القرن الماضي أكثر ثباتا قرب مستوى التوقعات الطويلة الأجل التي أصبحت هي نفسها أكثر استقرارا.<sup>٧</sup> ومن الطبيعي ربط هذا الأمر بالاتجاهات المتزامنة معه نحو مزيد من الاستقلالية للبنوك المركزية واستخدام نظم استهداف التضخم في الاقتصادات المتقدمة. وثانيا، يتسق الاستواء الملاحظ في منحني فيليبس والمقترن بتراجع معدلات التضخم مع الشواهد الدالة على جمود اتجاه الأجور الاسمية نحو الانخفاض. أي أن هناك مقاومة شديدة من جانب الناس لأي انخفاض في الأجور الاسمية (راجع دراسة Yellen 2012).

ومن الممكن أيضا أن يعكس استواء منحني فيليبس عند انخفاض مستويات التضخم حقيقة وجود تكلفة مرتبطة على تعديل الأسعار الاسمية تدفع الشركات إلى عدم تعديل الأسعار مرارا عند انخفاض التضخم (راجع دراسة Ball, Mankiw, and Romer, 1988). وتؤكد الشواهد القطرية المقارنة التي جمعتها دراسة Klenow and Malin (2010) على أن الشركات تعدل أسعارها على نحو أقل تواترا بالفعل عند انخفاض التضخم. وبالنسبة لما إذا كانت العولمة تؤثر على ميل منحني فيليبس، فإن الشواهد المتاحة إلى الآن في ضوء النتائج بشأن معلمة أسعار الواردات إما شواهد حاسمة أو سالبة (راجع دراسة Ball 2006 ودراسة Gaiotti 2010).

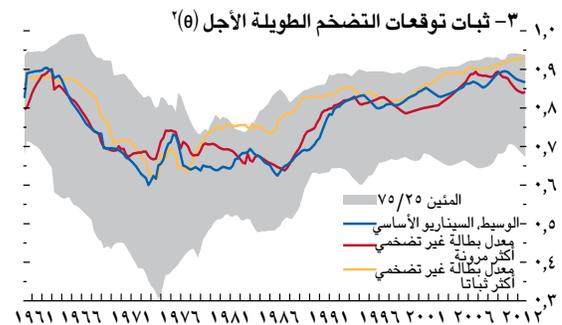
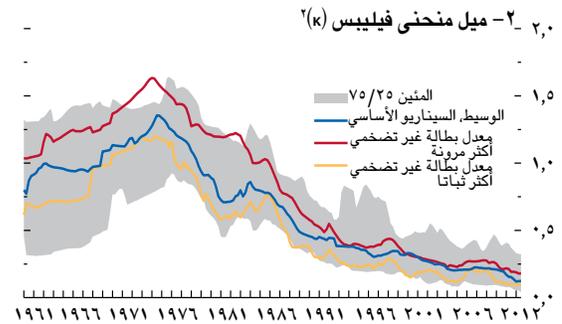
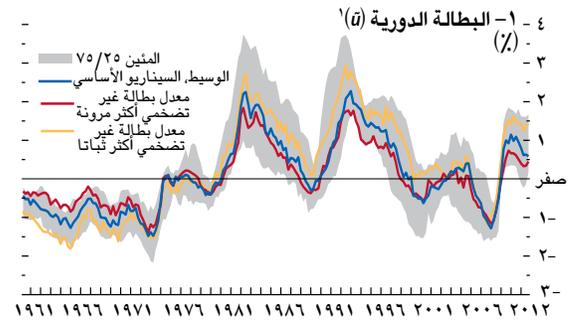
وتجدر الإشارة هنا إلى أن منحني فيليبس يظل مستويا مع استخدام توصيفات بديلة لمعدل البطالة غير التضخمي. إذ نفترض في عملية التقدير درجة من المرونة في معدل البطالة غير التضخمي، مما يؤثر على حجم فجوات البطالة بمرور الوقت. ومن الممكن أن تكون التقديرات المفترضة لفجوات البطالة خاطئة رغم أنها تتفق تماما مع القياسات البديلة الواردة في الشكل البياني ٣-٢. ولمراعاة هذا الاحتمال، نختبر توصيفات تتضمن معدل بطالة غير تضخمي أكثر مرونة وأكثر استقرارا عنه في السيناريو الأساسي. ويتضح من الشكل البياني ٣-٧ أن هذا الافتراض ليس له تأثير مادي على النتائج الأساسية. وبغض النظر عن أي آراء بشأن مدى مرونة معدل البطالة غير التضخمي، وبالتالي الحجم الحالي لفجوة الناتج، فإن ميل منحني فيليبس قد تراجع بالفعل بمرور الوقت وأصبح شديد الاستواء في الوقت الحالي.

وتنطبق بالطبع على هذه النتائج ما ينطبق على التقديرات الاقتصادية القياسية من محاذير معتادة. فمن الممكن أن تتأثر النتائج بأي تباينات في الإطار المستخدم أو البيانات أو طريقة التقدير. وقد تم اختبار عدد من التباينات في الإطار المستخدم والبيانات وطريقة التقدير، وكانت النتائج ثابتة

<sup>٧</sup> راجع على سبيل المثال دراسة Stock and Watson (2007) ودراسة Kuttner and Robison (2010).

## الشكل البياني ٣-٧: ثبات النتائج مع استخدام تقديرات بديلة لمعدل البطالة غير التضخمي

تظل النتائج الأساسية ثابتة مع تغير المرونة المفترضة في معدل البطالة غير التضخمي. أي أن توقعات التضخم أكثر ثباتا ومنحني فيليبس أكثر استواء.



المصادر: مجلس محافظي الاحتياطي الفيدرالي؛ ومؤسسة Consensus Forecasts؛ ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تتضمن عينة البلدان أستراليا والنمسا وبلجيكا وكندا والدانمرك وفنلندا وفرنسا وألمانيا واليونان وأيرلندا وإيطاليا واليابان وهولندا ونيوزيلندا والنرويج والبرتغال وأستراليا والسويد وسويسرا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية.

<sup>١</sup> معدل البطالة ناقصا تقديرات معدل البطالة غير التضخمي المقيسة داخل النموذج.

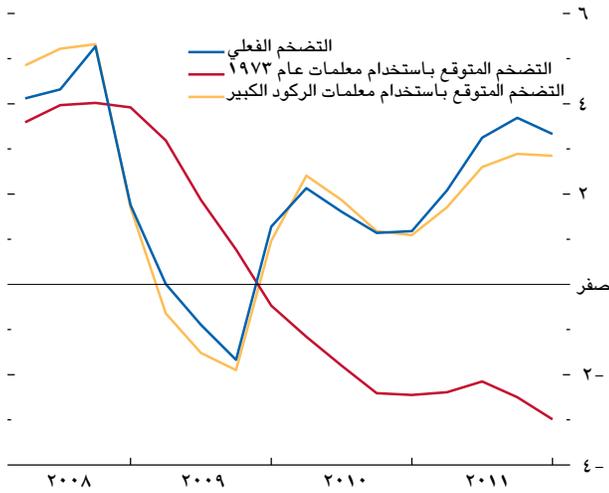
<sup>٢</sup> راجع المعادلة رقم ٣-٣ في النص.

دون تغيير عموماً. غير أن الحجة الأقوى التي تدعم هذه النتائج تتمثل في اتساقها مع كل من البيانات الوصفية والنتائج السابقة المتعلقة بفرادى جوانب النموذج. وهكذا تشير الشواهد المجمعة إلى نفس الاتجاه - أي إلى مزيد من الاستقرار في معدل التضخم مما كان عليه نظراً لأنه أصبح أكثر ثباتاً عند مستوى التوقعات الطويلة الأجل المستقرة ولأن العلاقة بين التضخم والبطالة تراجعت كثيراً.

ولشرح هذه النتيجة، يقارن الشكل البياني ٣-٨ التضخم الفعلي في الولايات المتحدة خلال فترة «الركود الكبير» بتوقعين. وتستخدم في التوقع الأول (الخط الأصفر) أحدث التقديرات المتاحة لمعاملات النموذج الاقتصادي القياسي، إلى جانب منحنى فيليبس مستو وتوقعات تضخم ثابتة. أما المسار الثاني (الخط الأحمر)، فتستخدم فيه معاملات من سبعينات القرن الماضي حيث كان ميل منحنى فيليبس أعلى والتوقعات أقل ثباتاً، ويتوقع حدوث انكماش عقب فترة «الركود الكبير». ويمكن تفسير عدم حدوث الانكماش بالتغيرات التي طرأت على الاقتصاد والمؤسسات منذ سبعينات القرن الماضي.

### الشكل البياني ٣-٨: التضخم الفعلي والمتوقع في الولايات المتحدة الأمريكية (أ: على أساس سنوي مقارن)

لو كان التضخم في الاقتصاد الأمريكي اتخذ مساراً مماثلاً لما كان عليه خلال سبعينات القرن الماضي، لشهدت الولايات المتحدة انكماشاً حاداً منذ عام ٢٠١٠ وما بعده. وفي عدم اتخاذ التضخم ذات المسار دليل على تغير طبيعته ومدى استجابته للتراخي الاقتصادي، فقد أصبح التضخم أكثر استقراراً كثيراً عن الماضي. (يعكس الانخفاض الكبير في مستوى التضخم عام ٢٠٠٩ التقلبات في أسعار السلع الأساسية التي أثرت على التضخم الكلي في معظم الاقتصادات آنذاك. وكان تأثير التراخي الاقتصادي طفيفاً نسبياً).



المصادر: مجلس محافظي الاحتياطي الفيدرالي؛ و«منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي»؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

## إلى أي مدى ينبغي علينا أن نقلق حيال التضخم؟

ويبدو أن هناك احتمالاً ضئيلاً بحدوث ضغوط تضخمية قوية خلال مرحلة التعافي الحالية إذا كان استقرار التضخم في فترة «الركود الكبير» انعكاساً لاستواء منحنى فيليبس وثبات توقعات التضخم. غير أنه من المحتمل أن تزداد حساسية التضخم كثيراً تجاه فجوات الناتج خلال فترات التوسع في المستقبل. فمن الممكن على سبيل المثال أن يتخذ منحنى فيليبس مساراً غير خطي: فقد يصبح ميل المنحنى مستويًا عندما يشهد الاقتصاد بطالة دورية ولكنه قد يرتفع إذا انخفضت البطالة دون معدل البطالة غير التضخمي. وتزداد أهمية هذه الشواغل إذا ما ثبت خطأ التقديرات التي تشير إلى اتساع فجوات الناتج وارتفاع البطالة الدورية في الوقت الحالي (انظر الشكل البياني ٣-٢). فمن الممكن على سبيل المثال أن يكون تباطؤ نمو الإنتاجية والتغيرات الهيكلية التي لم تُكتشف بعد قد تسببا في انخفاض مستوى الناتج الممكن وارتفاع معدل البطالة التضخمي - على نحو ما حدث في سبعينات القرن الماضي.

وتوجد في هذا الصدد دروس مفيدة من واقع التجارب التي شهدتها عدة بلدان في أوائل الألفينات عندما انخفض مستوى البطالة دون معدل البطالة غير التضخمي لفترة طويلة بينما ظلت معدلات التضخم وتوقعات التضخم مستقرة بدرجة ملحوظة (انظر الشكل البياني ٣-٩). وكانت هذه الظواهر واضحة على وجه الخصوص في عدد من بلدان منطقة اليورو التي انضمت إلى الاتحاد النقدي وأصبحت خاضعة للسياسات النقدية للبنك المركزي الأوروبي التي لم تكن مشددة بدرجة

كافية تتناسب مع الظروف الخاصة بهذه البلدان، ومنها أيرلندا وأسبانيا (انظر اللوحتين ١ و ٢ في الشكل البياني ٣-٩). فبالرغم من الانخفاض الكبير في البطالة نتيجة السياسات النقدية المتساهلة غير الملائمة، لم يرتفع التضخم ليصل إلى المستوى الذي تشير إليه تجربة سبعينات القرن الماضي، ولا حتى قريبا منه<sup>٨</sup>. ولم يكن هذا النمط مقصورا على منطقة اليورو. فقد شهدت المملكة المتحدة تجربة مماثلة خلال هذه الفترة (انظر اللوحة ٣ في الشكل البياني ٣-٩). فبالرغم من أن فورة النشاط الاقتصادي كانت أقل حدة، كان هناك نفس المزيج من الضغوط التضخمية المعتدلة والقيود المطولة على الطاقة الإنتاجية. ويتضح من هذه الحالات أن منحني فيليبس قد يكون مستويا خلال فترات النمو القوي وفترات الركود على حد سواء، وهو ما يمكن ملاحظته بسهولة في التجارب الاقتصادية خلال العقد الماضي<sup>٩</sup>.

ومن الانعكاسات المهمة المترتبة على استواء منحني فيليبس سواء مع فجوات البطالة الموجبة أو السالبة أن التحديد الدقيق لحجم التراخي الاقتصادي في الوقت الحالي ليس له أهمية كبيرة من حيث تأثيره على التضخم. فمن المعروف مدى صعوبة تقدير مستوى الناتج والتوظيف الممكن في الوقت الحقيقي. لذلك ورغم أن المؤشرات التي يعرضها الشكل البياني ٣-٢ وتقديرانا الاقتصادية القياسية تشير جميعها إلى استمرار التراخي الاقتصادي، لا ينفي ذلك أن الاقتصادات المتقدمة يمكن أن تكون أقرب إلى تحقيق المستويات الممكنة. وحتى وإن صح ذلك، تشير تجارب أوائل الألفينات إلى أن الدفعات التنشيطية النقدية الحالية يُستبعد أن تتسبب في ارتفاع التضخم لأن منحني فيليبس سيظل مستويا على الأرجح.

ونظرا لأن المخاطر الناتجة عن التحركات في منحني فيليبس المستوي تبدو طفيفة - وأن فجوات الناتج لا تزال ضخمة في معظم الاقتصادات - يتمثل الخطر الأكبر بالنسبة للتضخم، كما كان الحال خلال سبعينات القرن الماضي، في احتمالية عدم استقرار التوقعات. فرغم أن التوقعات الطويلة الأجل قريبة من المستوى المستهدف وثابتة في الوقت الحالي، تشير تقديراتنا إلى أن نمط التضخم قد تغير في الماضي وقد يتغير مجددا في المستقبل.

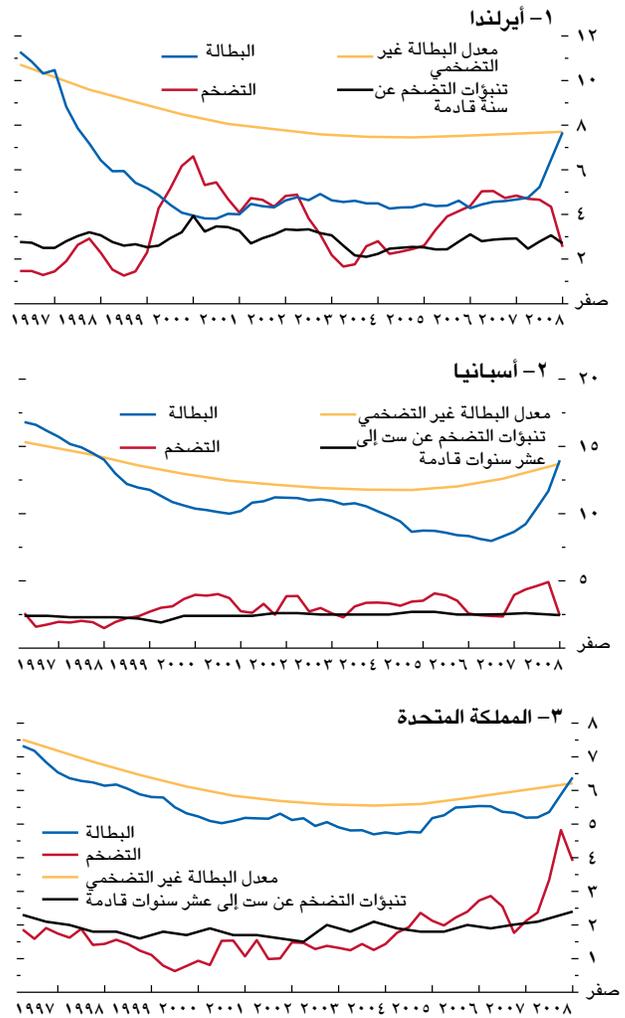
ولتقييم خطر عدم استقرار توقعات التضخم، نلقي نظرة على سبعينات القرن الماضي - المرة الأخيرة التي اختل

<sup>٨</sup> تقر التحليلات المعاصرة للاقتصاد الأسباني على سبيل المثال أن السياسات النقدية التي تم تطبيقها على جميع بلدان منطقة اليورو لم تكن ملائمة لأسبانيا. ويتضح ذلك مثلا في تقرير مشاورات المادة الرابعة الصادر عن صندوق النقد الدولي في عام ٢٠٠١: «أشارت السلطات إلى أنه حتى قبل خفض أسعار الفائدة في ٨ نوفمبر، كانت الأوضاع النقدية ميسرة أكثر من اللازم بالنسبة لأسبانيا تحديدا دون غيرها». دراسة (IMF, 2002).

<sup>٩</sup> كما أشرنا في مناقشتنا للنتائج التي توصلنا إليها، ثمة شواهد على أن ميل منحني فيليبس يرتفع بارتفاع مستويات التضخم. وفي حالة اختزال النموذج بربط ميل منحني فيليبس بمستوى التضخم، نجد أن العلاقة غير الخطية بينهما محدودة للغاية. أي أن ميل المنحنى لا يرتفع كثيرا عند اعتدال مستويات التضخم.

## الشكل البياني ٣-٩: البطالة والتضخم في مجموعة مختارة من الاقتصادات (%)

بالرغم من انخفاض البطالة دون مستوى معدل البطالة غير التضخمي لقرابة عقد كامل، ظلت مستويات التضخم وتوقعات التضخم مستقرة على نحو ملحوظ وثابتة في أيرلندا وأسبانيا والمملكة المتحدة.



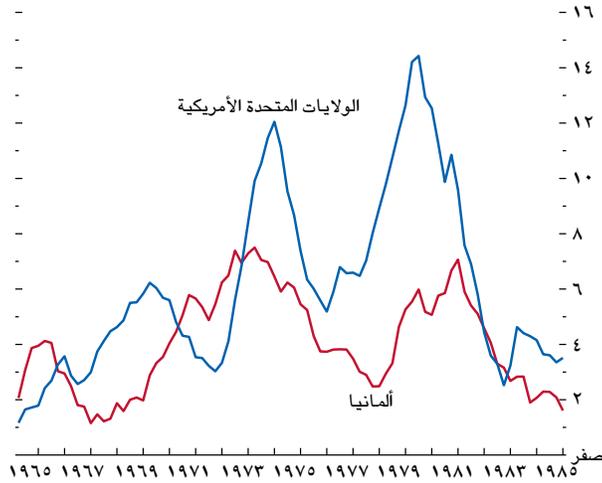
المصادر: مؤسسة *Consensus Forecasts*; ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: بيانات معدل البطالة غير التضخمي صادرة عن «منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي».

فيها استقرار التوقعات. ونقارن تحديدا بين تجربة الولايات المتحدة الأمريكية وتجربة ألمانيا، حيث ارتفعت البطالة في البلدين خلال سبعينات القرن الماضي نتيجة استمرار تباطؤ النمو السريع الذي شهدته الفترة التي تلت الحرب مباشرة والصدمات النفطية التي أثرت سلبا على الاقتصاد العالمي. ولكن بالرغم من أن التضخم واصل ارتفاعه في الولايات المتحدة، فقد ظل ثابتا على نحو ملحوظ في ألمانيا (انظر الشكل البياني ٣-١٠). وتعكس المقارنة بين الحالتين معلومات قيمة حول العوامل التي يمكن أن تقي من إمكانية عدم استقرار توقعات التضخم في الوقت الحالي.

### توقعات التضخم ما بين الثبات وعدم الاستقرار خلال سبعينات القرن الماضي الولايات المتحدة الأمريكية: عدم استقرار توقعات التضخم

#### الشكل البياني ٣-١٠: التضخم الكلي في الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا (٧)

بالرغم من أن ألمانيا والولايات المتحدة شهدتا صدمات متشابهة خلال سبعينات القرن الماضي، أنهت ألمانيا هذا العقد مسجلة معدل تضخم أدنى كثيرا مقارنة بالولايات المتحدة. ويعكس ذلك في جزء كبير منه اختلاف السياسات النقدية المتبعة في البلدين.



المصدر: «منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي».

شكلت الذكريات الحية التي خلفتها فترة الكساد الكبير السياسة الاقتصادية الأمريكية في مرحلة ما بعد الحرب العالمية الثانية. وكانت البلاد تخاف ارتفاع البطالة والانكماش أكثر من خوفها من التضخم. وفي ظل هذه الأوضاع، تزايدت الضغوط التضخمية تدريجيا حيث كانت السياسات تستهدف تحقيق «معدل» بطالة «طبيعي» عند مستوى ٤٪ تقريبا - ولم يستمر هذا المستوى سوى لفترة وجيزة في أواخر ستينات القرن الماضي ويُعتبر منخفضا للغاية في الوقت الحالي.<sup>١٠</sup>

وقد تم ربط هذا الارتفاع التدريجي في التضخم بعدة عوامل. فأولا، لم يكن هناك إدراك كاف بكيفية إحكام السيطرة على التضخم، وارتكز المنهج الاقتصادي في البداية على نماذج كينزية مبسطة وفكرة وجود توازن ثابت بين البطالة والتضخم. كذلك اعتقد البعض في إمكانية إدارة التضخم من خلال فرض ضوابط على الأجور والأسعار. وقد شاع استخدام هذه الضوابط بالفعل على نحو متقطع خلال سبعينات القرن الماضي، وشمل ذلك جولتين من التجميد الكامل للأجور والأسعار في عهد الرئيس ريتشارد نيكسون.<sup>١١</sup> ومن تبعات ذلك عدم استخدام ما يكفي من الأدوات النقدية الأكثر فعالية.

<sup>١٠</sup> تشير دراسة (2009) Meltzer إلى هذا الأمر بإيجاز في الصفحة ٢ على النحو التالي: «تتمثل الموروثات النقدية والمالية الأساسية التي خلفها الكساد الكبير في نظام مالي محكم التنظيم وقانون العمل لعام ١٩٤٦، واللذين ترتب عليهما التزام من الحكومة وبنك الاحتياطي الفيدرالي بالحفاظ على استقرار الأوضاع الاقتصادية التي تضمن تحقيق التوظيف الكامل للعمالة. ولم يكن قانون العمل واضحا بشأن المقصود من التوظيف الكامل، وكان أقل وضوحا بشأن معدل التضخم. ولفترة طويلة للغاية، اعتبر بنك الاحتياطي الفيدرالي والإدارة الأمريكية أن معدل البطالة التوازني يساوي ٤٪، ولكن جاء التضخم الكبير ليغير ذلك».

<sup>١١</sup> راجع على سبيل المثال دراسة (2005) Nelson التي تناقش حالة أستراليا وكندا ونيوزيلندا.

## ألمانيا: الاستقلالية المؤسسية وتثبيت توقعات التضخم

تشكلت السياسة الاقتصادية الألمانية في مرحلة ما بعد الحرب العالمية الثانية في ضوء الذكريات الحية التي خلفها التضخم المفرط خلال عشرينيات القرن الماضي والإصلاح الاقتصادي في عام ١٩٤٨ اللذين أديا إلى تبخر المدخرات. وكان التضخم هو مصدر الخوف الأكبر. وحارب البنك الاتحادي الألماني، والذي تم إنشاؤه كمؤسسة مستقلة بموجب صلاحيات الحرب، للحفاظ على استقلاله في منتصف خمسينيات القرن الماضي عندما أعيدت صياغة القانون المنظم له. وكما نشر عام ١٩٥٧:

أثار الرئيس فوك غضب المستشار لأن سياسته النقدية لم تول اهتماما كبيرا لما يطرحه كونراد أديناور من أفكار غير مدروسة ومطالب مدفوعة بأغراض سياسية... وفي تلك الأحيان، أكد فوك أن سلطات المستشار تنتهي عند أبواب البنك المركزي. (جريدة *Der Spiegel*, July 17, 1957, pp. 18-20)

وكان التأييد الشعبي لاستقلالية البنك المركزي وجهوده في مكافحة التضخم ضامنا سهل خروج البنك الاتحادي الألماني من هذه الحرب السياسية باستقلالية قانونية، واستقلالية عملية وهي الأهم. ولم تشهد الولايات المتحدة الأمريكية معارضة مجتمعية ضد ارتفاع التضخم إلا في أواخر سبعينيات القرن الماضي، ولكن الألمان لم يكونوا بحاجة إلى من يقنعهم بذلك.

ولكن نظام سعر الصرف الثابت الذي أرسته اتفاقية بريتون وودز فرض قيودا على تنفيذ البنك الاتحادي الألماني لسياسته النقدية. وانتهى الأمر بانتقال التضخم من الولايات المتحدة الأمريكية إلى ألمانيا في أواخر الستينات وأوائل السبعينات من القرن الماضي (انظر الشكل البياني ٣-١٠). وعندما استعاد البنك الاتحادي الألماني استقلاله عام ١٩٧٣ بانسحابه من نظام بريتون وودز، تمكن من تعزيز سمعته كمؤسسة مستقلة ومصداقية في مكافحة التضخم. وكانت أولى خطواته الإسراع برفع أسعار الفائدة إلى ٧٪ تقريبا، وحاول البحث عن وسائل لتثبيت التوقعات، كما استحدث نظام الاستهداف النقدي عام ١٩٧٤. كذلك أصدر بيانات عن مستوى «التضخم الحتمي» كوسيلة إضافية للتعريف بالأهداف وإدارة التوقعات، وانخفض هذا المستوى تدريجيا. وقد شرح كبير الخبراء الاقتصاديين بالبنك الاتحادي الألماني هلموت شليزinger الغرض من هذه الأهداف عام ١٩٧٩:

ولكن بما أن الأهداف النقدية مجرد أداة استرشادية عادة، فمن المرجح أن تتزايد الضغوط لفرض ضوابط على التكاليف والأسعار. ويمكننا بالفعل أن نستنتج من التجربة أن هذه الأهداف قد ساهمت في خلق «توافق مجتمعي» بين جميع الفئات... (راجع *Schlesinger*, 1979, p. 308)

وثانيا، وكما تشير دراسة (Orphanides 2002)، كان هناك فهم مغلوط بشأن معدل البطالة القابل للاستمرار، وحجم فجوة الناتج عموما. ونشأت عن هذه الأخطاء سياسات ثبت فيما بعد أنها كانت تشيطنية أكثر من اللازم.

ومن العوامل المهمة أيضا التي ساهمت في عدم استقرار توقعات التضخم في الولايات المتحدة خلال سبعينيات القرن الماضي عدم تمتع بنك الاحتياطي الفيدرالي بالقدر الكافي من الاستقلالية نتيجة انعدام التوافق المجتمعي حول الأهداف الملائمة للسياسة النقدية. ويتضح عدم استقلالية بنك الاحتياطي الفيدرالي وخضوعه للمصالح السياسية في محاضرة آرثر بيرنز عام ١٩٧٩ في مؤسسة بير جاكوبسون والتي استعرض فيها تجاربه السابقة كرئيس لبنك الاحتياطي الفيدرالي:

من الناحية النظرية المجردة، كان في مقدور نظام الاحتياطي الفيدرالي القضاء على التضخم في مراحل الأولة منذ خمسة عشرة سنة أو في أي مرحلة لاحقة، وبمقدوره القضاء عليه اليوم... ولكنه لم يفعل ذلك لأنه كان هو نفسه محصورا بين شقي رحى التيارات الفلسفية والسياسية التي أخذت في تحويل شكل الحياة والثقافة في الولايات المتحدة الأمريكية... ولو أن بنك الاحتياطي الفيدرالي حاول آنذاك إرساء أوضاع نقدية غير ملائمة لاحتواء الضغوط الرافعة للأسعار التي نشأت أو تفاقمت بفعل الإجراءات الحكومية المتخذة، لأدى ذلك سريعا إلى صعوبات اقتصادية حادة، وكان قد خالف بذلك إرادة الكونغرس الذي يعمل تحت إشرافه. (راجع محاضرة Burns, 1979, pp. 15-16).

وطوال هذه الفترة، لم ينعكس مسار ارتفاع معدل التضخم وتوقعات التضخم وهو ماتم التغاضي عنه.<sup>١٢</sup> وساد بالفعل شعور بأن التضخم أمر محتوم، وهو ما عبر عنه الرئيس جيمي كارتر في عام ١٩٧٨:

لا يمكن تحمل المأساة البشرية وإهدار الموارد الناتجين عن سياسات إبطاء النمو، وليس لهذه السياسات سوى تأثير طفيف على التضخم الحالي. (التقرير الاقتصادي للرئيس لعام ١٩٧٨، صفحة ١٧)<sup>١٣</sup>

ولم ينخفض التضخم في نهاية المطاف إلا عندما استقل بنك الاحتياطي الفيدرالي بحكم الواقع عقب تعيين بول فولكر عام ١٩٧٩ والذي قال للرئيس كارتر بوضوح إن «مبلغ همي أن يدرك الرئيس تماما مدى أهمية استقلالية البنك المركزي وضرورة التشديد المالي بالنسبة لي...» (راجع Volcker and Gyohten, 1992, p. 164) وقد عكس هذا التطور تحول اجتماعيا وسياسيا أصبحت معه مشكلة التضخم أكثر أهمية من مشكلة البطالة، وكان ذلك في أواخر سبعينيات القرن الماضي وليس في بداية العقد.

<sup>١٢</sup> راجع دراسة Levin and Taylor (2010) للاطلاع على مناقشة أكثر تفصيلا حول هذا الموضوع.  
<sup>١٣</sup> يمكن الاطلاع عليه في الموقع الإلكتروني التالي: [www.president-cy.ucsb.edu/economic\\_reports/1978.pdf](http://www.president-cy.ucsb.edu/economic_reports/1978.pdf)

وفي ظل هذه «الأخطاء» والمخاوف من البطالة، قد يبدو نجاح البنك الاتحادي الألماني في خفض التضخم وسط الأجواء الصعبة التي سادت خلال سبعينات القرن الماضي أمرا مفاجئا. ولكنه نجح بالفعل، وتمكنت السلطات من تثبيت توقعات التضخم من خلال وضع أهداف واضحة للسياسة النقدية والتضخم. وتفوق البنك الاتحادي الألماني على أقرانه كبنك مركزي يتمتع باستقلالية حقيقية وبالمرونة اللازمة لاتخاذ ما يراه الأنسب لإنجاز المهام المنوطة به.

### تحليل دراسات الحالة

يُعزى الارتفاع الكبير في معدل التضخم واختلال توقعات التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية إلى مجموعة متنوعة من العوامل. ورغم أنه من غير المستبعد أن يكون اختلاف ديناميكيات التضخم في ألمانيا والولايات المتحدة قد نتج جزئيا عن عوامل أخرى، بما فيها بعض العوامل التي لم نذكرها آنفا - مثل اختلاف أسواق العمل والمنتجات - نركز هنا على عاملين محددين لهما أهمية في الوقت الحالي. أولا، كان هناك اعتقاد خاطئ لبعض الوقت بأن ارتفاع البطالة يرتبط بأسباب دورية، ويستلزم بالتالي دعما من المالية العامة والسياسة النقدية. وثانيا، وقع بنك الاحتياطي الفيدرالي تحت ضغوط سياسية قوية لمواجهة ارتفاع البطالة، مما جعله يحجم عن تشديد السياسات بالدرجة اللازمة لخفض التضخم نظرا لأنه بالغ في تقدير حجم التراخي الاقتصادي ولأن هذا التشديد كان سيتسبب في ارتفاع البطالة إلى مستويات «غير مقبولة». ونتيجة لذلك، اختل ثبات توقعات التضخم تدريجيا ولكن ليس إلى الحد الذي لا يمكن السيطرة عليه، مما أدى إلى حالة الكساد التضخمي الذي كانت سمة ملازمة لذلك العصر.

وتتضح الأهمية النسبية لهذين العنصرين في تفسير اختلال التوقعات من خلال مقارنة مع ألمانيا. وهناك أوجه تشابه كثيرة بين البنك الاتحادي الألماني وبنك الاحتياطي الفيدرالي: فقد وضعا كلاهما تقديرات مبالغ فيها لحجم فجوة الناتج، وفسرا ارتفاع البطالة بأنه ارتفاع دوري في معظمه، وعملا كلاهما في ظل أوضاع سياسية أولت أهمية كبيرة للبطالة. وكان الاختلاف بينهما في درجة الاستقلالية الفعلية. فعلى عكس بنك الاحتياطي الفيدرالي، كان البنك الاتحادي الألماني مدعوما بتوافق مجتمعي عريض حول مهمته الأساسية في ضمان استقرار العملة.

وقد انعكست هذه الاستقلالية في الإطار الذي أقره البنك الاتحادي الألماني، والذي أتاح له الاحتفاظ باستقلاليته والحفاظ على استقرار التوقعات دون فرض قيود مشددة للغاية على السياسات. وكما يتضح من دراسة الحالة، لم يعز نجاح البنك الاتحادي الألماني إلى الالتزام التام بالأهداف النقدية، التي لم يستطع تحقيقها في الواقع طوال سبعينات

وكان هذا الإطار، في أكثر من جانب، هو باكورة نظام «الأهداف التضخمية المرنة» الذي تستخدمه البنوك المركزية في الوقت الحالي. ويستند معدل التضخم الذي يستهدفه البنك المركزي الأوروبي حاليا، ويساوي ٢٪، إلى مفهوم «التضخم الحتمي» المطبق لدى البنك الاتحادي الألماني.

غير أن البنك الاتحادي الألماني لم يكن ناجحا لأنه بدون أخطاء. فقد أحرز نجاحا محدودا في تحقيق الأهداف النقدية - حيث تجاوزت السلطات النقطة المستهدفة قبل أن تتحول إلى استهداف نطاق من النقاط عام ١٩٧٩، ولا تزال تحاول جاهدة لتصل إليه. وكما ورد في دراسة Gerberding, Seitz, and Worms (2005)، قام البنك بتقدير فجوة الناتج بالزيادة - كما فعلت السلطات الأمريكية. ففي عام ١٩٧٥، بلغت فجوة الناتج وفق حسابات البنك حوالي ٩٪، بينما بلغت ١٪ تقريبا وفق التقديرات اللاحقة. واستمر تقدير فجوة الناتج بالزيادة على هذا النحو منذ ١٩٧٤ إلى منتصف ثمانينات القرن الماضي.

ولا يعزى نجاح البنك الاتحادي الألماني أيضا إلى كونه «مهورسا بفكرة التضخم» كما وصفه ميرفن كينغ، محافظ بنك إنجلترا المركزي. فبالبنك لم يركز عمله على التضخم فقط كما لو كان هو هدفه الوحيد، بل أولى أهمية أيضا إلى فجوة الناتج والتطورات الدورية.<sup>١٤</sup> فعلى سبيل المثال، خشي البنك الاتحادي الألماني في ظل حالة الركود التي شهدها عام ١٩٧٥ من تباطؤ النمو وعدم بلوغ الأهداف النقدية التي كان قد وضعها حديثا، مما دفعه إلى تنفيذ ما يُسمى حاليا باسم التيسير الكمي. وفي خطوة أنارت جدلا واسعا، قام البنك بشراء سندات حكومية من السوق الثانوية تبلغ قيمتها ٤٪ من الأرصدة القائمة أو ١٪ من إجمالي الناتج المحلي. وأوضح في تقريره السنوي لعام ١٩٧٦ وعام ١٩٧٧ أنه كان يهدف إلى «تعزيز النمو الاقتصادي والمضي قدما في احتواء التضخم». وخلال هذه الفترة، وعلى نحو ما حدث مع بنك الاحتياطي الفيدرالي، تعرض البنك الاتحادي الألماني هو الآخر لضغوط لإيلاء أهمية أكبر لخفض البطالة. وجاء في خطاب شهير لهيلموت شميت وزير الاقتصاد والمالية عام ١٩٧٢ أنه «من الأسهل تحمل تضخم بمعدل ٥٪ من تحمل بطالة بمعدل ٥٪». وكما كان الحال في الولايات المتحدة الأمريكية أيضا، أدت مخاوف الحكومة من ارتفاع البطالة إلى تيسير سياسة المالية العامة نسبيا خلال سبعينات القرن الماضي، وشهدت الحكومة عجزا بدءا من ١٩٧٤ وما بعده. وتتضح هذه الضغوط على سبيل المثال من سؤال ظهر على غلاف جريدة دير شبيغل عام ١٩٧٥: «١,٣ مليون عاطل: هل يقع اللوم على البنك الاتحادي الألماني؟»

<sup>١٤</sup> قدرت دراسة Clarida and Gertler (1997) ودراسة Gerberding, Seitz, and Worms (2005) دوال تعكس مدى استجابة سياسات البنك الاتحادي الألماني، وتوصلتا إلى أن البنك أولى أهمية كبيرة إلى الأهداف القصيرة الأجل مثل الحفاظ على استقرار مستوى الناتج.

منحنى فيليبس والثبات القوي في توقعات التضخم يعني بالفعل أن تحفيز الاقتصاد على نحو مفرط لفترة مؤقتة - ربما بسبب سوء تقدير حجم فجوات الناتج - سيكون تأثيره التضخمي طفيفا على الأرجح.

وهناك أمران ينبغي الاحتراز منهما. أولاً، قد يورث اعتدال مستويات التضخم شعوراً بالرضا. ومن الخطأ الشعور بالرضا. فرغم إحكام السيطرة على تضخم أسعار المستهلكين في العقد الأول من الألفينات، شهدت اقتصادات كثيرة تضخماً جامحاً في أسعار الأصول، لا سيما في أسعار المساكن. وقد ساهمت فقاعات أسعار الأصول في اختلال النظام المالي العالمي وحالة الركود التي تلت ذلك. وبالتالي فإن انخفاض معدل تضخم أسعار المستهلكين لا يعني بالضرورة انعدام الاختلالات الاقتصادية. ولذلك يتعين على صانعي السياسات الانتباه لأي علامات تشير إلى تزايد الاختلالات وتنفيذ السياسات الملائمة لمواجهتها. كذلك، وكما يرد في الإطار ٣-١، فإن تراجع العلاقة بين التضخم والناتج يثير تحديات معينة أمام صانعي السياسات النقدية ليست لها حلولاً واضحة.

وثانياً، ينبغي أن تكون المقارنة بين تجربتي الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا في سبعينات القرن الماضي تذكراً مهمة بمخاطر التضخم الناشئة عن الضغوط السياسية ومحدودية استقلالية البنك المركزي. ورغم أن استواء منحنى فيليبس من شأنه الحد من الآثار التضخمية الناتجة عن التوسع الاقتصادي، تبرز التجارب التاريخية بوضوح المخاطر المترتبة على الحد من التشديد النقدي اللازم في مواجهة الارتفاع المستمر في التضخم. ويمكن أن ينتهي الأمر باختلال توقعات التضخم وحالة من الكساد التضخمي.

وتمتد ضرورة سياسية في أعقاب فترة «الركود الكبير» لخفض البطالة كما كان الحال خلال سبعينات القرن الماضي. ويُعتقد أن النمو غير المسبوق في الميزانيات العمومية للبنوك المركزية يمثل متجهاً محتملاً من شأنه تقويض استقلالية البنوك المركزية خلال مرحلة التعافي.<sup>١٦</sup> فقد تتعرض البنوك المركزية لضغوط سياسية على سبيل المثال نتيجة الخسائر الرأسمالية على الحيازات الضخمة من السندات لديها. وهناك مخاوف بالمثل من أن تكتسب الآثار التحفيزية الناتجة عن السياسات النقدية غير التقليدية مزيداً من الزخم مع اشتداد وتيرة التعافي، وذلك لصعوبة إيقاف مفعول هذه السياسات. ولا يشمل التحليل الوارد في هذا الفصل تلك القضايا (راجع الفصل الأول)، ولكنه يؤكد على أن أي قيود على استقلالية البنوك المركزية وأي قيود تشغيلية تحد من مرونتها في التعامل مع التحديات المتنامية قد تؤدي، أياً كان مصدر هذه القيود، إلى مشكلات ويتعين تجنبها بالتالي.

القرن الماضي، أو إلى التركيز على التضخم دون مراعاة تغيرات الناتج. ولكن نجاحه كان انعكاساً للإطار القوي الذي وضعه وأتاح له تثبيت توقعات التضخم الطويلة الأجل مع الاستجابة بمرونة لصدمات الناتج في الأجل القصير.<sup>١٥</sup> وقد أكد عدد كبير من الدراسات (مثل دراسة Alesina and Summers, 1993) على أهمية الاستقلالية التشغيلية، والتي أكدت عليها أيضاً تجربة بنك الاحتياطي الفيدرالي: فبمجرد أن حظي بالاستقلالية اللازمة للتركيز على التضخم في عهد الرئيس فولكر، تمكن هو الآخر من خفض التضخم، ومن خفض البطالة بعد حالة من الركود الحاد.

وتتيح هذه التجارب عدداً من الدروس القيمة التي يمكن الاستفادة منها في الوقت الحالي. أولاً، في ضوء أوجه التشابه بين منهج البنك الاتحادي الألماني آنذاك وإطار «أهداف التضخم المرنة» الذي تستخدمه الكثير من البنوك المركزية في الوقت الحالي، يبدو من المستبعد أن خطأ تقديرات حجم التراخي الاقتصادي حالياً يؤدي في حد ذاته إلى ارتفاع حاد في التضخم أو توقعات التضخم. فبنك الاحتياطي الفيدرالي والبنك الاتحادي الألماني بالغاً كلاهما في تقدير فجوة الناتج. ولكن التضخم ظل تحت السيطرة في ألمانيا بينما ارتفع ارتفاعاً حاداً في الولايات المتحدة. ولكن ثمة فارق مهم، وإن كان يصعب التأكد من مدى تأثيره، وهو أن البنك الاتحادي الألماني كان يتمتع بالاستقلالية التشغيلية اللازمة لضمان التزام صادق من جانبه بالتصرف حيال أي توقعات بانحراف التضخم عن المستوى المستهدف. أما في الولايات المتحدة، تغاضي البنك الاحتياطي الفيدرالي عن ارتفاع مستوى التضخم وتوقعات التضخم كأمر طبيعي وصادق عليه بالتالي.

## النتائج

يمكن استخلاص بعض النتائج المهمة من البيانات ودراسات الحالة الواردة هنا. أولاً، أصبح منحنى فيليبس حالياً أكثر استواءً كثيراً عما كان عليه في الماضي، وأصبح التضخم بالتالي أقل استجابة للتغيرات التي تطرأ على التراخي الاقتصادي. وثانياً، ازداد ثبات توقعات التضخم كثيراً حالياً عن الماضي. ويفسر هذان العاملان إلى حد كبير التراجع المحدود في معدل التضخم خلال فترة «الركود الكبير». كذلك يتسق هذا التراجع المحدود مع استمرار تراخي الاقتصاد في معظم الاقتصادات المتقدمة.

ومن الاستنتاجات المهمة على جانب السياسات أن السلطات النقدية لا ينبغي أن تثنيها مخاوفها من ارتفاع التضخم عن تطبيق سياسات نقدية شديدة التيسير ما دامت توقعات التضخم ثابتة. فهذا المزيج من الاستواء النسبي في

<sup>١٥</sup> يتفق هذا الاستنتاج إلى حد كبير مع النتائج الواردة في دراسة Beyer and others (2009).

<sup>١٦</sup> راجع عدد إبريل ٢٠١٣ من تقرير الاستقرار المالي العالمي للاطلاع على مناقشة حول المخاطر المحتملة التي تهدد الاستقرار المالي نتيجة هذه التدابير، نظراً لأننا لا نتطرق إليها في هذا الفصل.

وتُقاس البيانات على أساس ربع سنوي وتُعدل موسمياً. ويُحسب السعر النسبي للواردات على أساس نسبة مخفّض أسعار الواردات إلى مخفّض إجمالي الناتج المحلي. وتُحسب جميع معدلات التضخم على أساس سنوي. وحيثما أمكن، تم تعديل بيانات التضخم لمراعاة التغيرات في الضرائب غير المباشرة. وتتفاوت فترات المعاينة من بلد لآخر حسب توافر البيانات، وتبدأ معظم سلاسل البيانات منذ أوائل ستينيات القرن الماضي. وتستند توقعات التضخم الطويلة الأجل إلى تنبؤات التضخم للست إلى العشر سنوات القادمة الصادرة عن مؤسسة Consensus Economics.<sup>١٧</sup>

وتم تقدير المعلمات وتباين الصدمات بطريقة الاحتمالات القصوى باستخدام مرشّح كالمان غير خطي مقيد. وقدرنا القيم المبدئية للمعلمات وفق نماذج انحدار بإطار زمني متحرك على مدى عشر سنوات باستخدام طريقة المربعات الصغرى غير الخطية، مع تطبيق نفس القيود الواردة أعلاه وبافتراض ثبات معدل البطالة غير التضخمي في كل نطاق زمني متحرك. وتمت معايرة نسبة التباين في صدمات الطلب إلى التباين في صدمات معدل البطالة غير التضخمي لكل بلد. وإلى جانب اختبار الثبات الذي ناقشناه في النص الأساسي، وجدنا تماثلاً نوعياً في نتائج السيناريو الأساسي عند استخدام طرق تقدير مختلفة، حيث طبقت مناهج متنوعة بما في ذلك نماذج انحدار ذات إطار زمني متحرك (مع استخدام عدة أطر متفاوتة الحجم) ونماذج انحدار ذات معلمات محددة الاتجاه. وظلت النتائج ثابتة أيضاً عند استخدام افتراضات مختلفة بشأن مدى استقرار توقعات التضخم في المدى الطويل.

<sup>١٧</sup> استخدمت توقعات التضخم الطويلة الأجل للولايات المتحدة الصادرة عن مجلس الاحتياطي الفيدرالي. وفي حالة عدم توافر البيانات، تُقدر توقعات التضخم في المدى الطويل باستخدام نموذج مماثل لذلك المستخدم في دراسة (Stock and Watson (2007).

وباختصار، الوحش لم يقدم على الهجوم لأن ثبات التوقعات ومصداقية البنوك المركزية جعلتا التغيرات في معدل التضخم متباطئة للغاية مقارنة بالصورة التي قد تعكسها حقبة السبعينات خلال القرن الماضي. أي أنهما قد أحكما حجام التضخم. ومن المرجح أن يظل على هذه الحال شريطة أن تظل البنوك المركزية حرة في اختيار الاستجابة الملائمة.

### الملحق ٣-١: النموذج الاقتصادي القياسي

يُقدر منحى فيليبس للبطالة وتُستخدم فيه معلمات متغيرة زمنياً. وفيما يلي منحى فيليبس:

$$\pi_t = \theta_t \bar{\pi}_t + (1 - \theta_t) \pi_{t-1}^4 - \kappa_t (u_t - u_t^*) + \gamma_t \hat{\pi}_t^m + \varepsilon_t^\pi, \quad (٤-٣)$$

حيث  $\pi_t$  التضخم الكلي في مؤشر أسعار المستهلكين، و  $\bar{\pi}_t$  توقعات التضخم الطويلة الأجل، و  $\pi_{t-1}^4$  التضخم الكلي في مؤشر أسعار المستهلكين على أساس سنوي مقارن (متأخر بربع سنة)، و  $\theta_t$  معلمة متغيرة زمنياً، و  $u_t$  معدل البطالة، و  $u_t^*$  معدل البطالة غير التضخمي، و  $\hat{\pi}_t^m$  التضخم في الأسعار النسبية للواردات (الانحراف عن المتوسط)، و صدمة مدفوعة بالتكلفة. ونفترض تغير فجوة البطالة ومعدل البطالة غير التضخمي على النحو التالي:

$$(u_t - u_t^*) = \rho (u_{t-1} - u_{t-1}^*) + \varepsilon_t^{(u-u^*)},$$

حيث

$$u_t^* = u_{t-1}^* + \varepsilon_t^{u^*}. \quad (٥-٣)$$

ونفترض أن المعلمات  $(\kappa_t, \gamma_t, \theta_t)$  تتخذ مسارات عشوائية مقيدة بالنطاق التالي:  $(\kappa_t \leq \gamma_t$  و  $\kappa_t \geq 0$  و  $\theta_t \geq 1$ ) وأن  $\rho$  ثابتة (صفر  $\geq \rho \geq 1$ ).

## الإطار ٣-١: هل لا يزال استهداف التضخم ضروريا في ظل استواء منحنى فيليبس؟

وقد طبق عدد من البنوك المركزية بالفعل نظم «مرنة لاستهداف التضخم» تراعي استقرار مستوى الناتج ما لم يتعارض ذلك مع أهدافها التضخمية. فمن الممكن على سبيل المثال أن تسمح البنوك المركزية بانحراف التضخم عن الهدف لفترات طويلة إذا كان هذا التضخم ناتجا عن صدمات خارجية أو ضريبية. وإذا كانت هذه الصدمات أكثر أهمية حاليا مقارنة بالأوضاع الدورية المحلية، قد يكون من الملائم زيادة مرونة نظام استهداف التضخم. فعلى سبيل المثال، يمكن للبنوك المركزية في البلدان التي تشهد ركودا كبيرا في إقتصادها أن تتخذ تدابير أقل تشددا عن الماضي في حالة تجاوز التضخم المستوى المستهدف له ما دامت التوقعات ثابتة.

ويمكن استخدام منهج آخر يركز على مقاييس للتضخم بخلاف مؤشر أسعار المستهلكين تكون أكثر ارتباطا بالأوضاع الدورية المحلية. فعلى سبيل المثال، يمكن تحديد الأهداف على أساس معدل الزيادة في دخل العمالة بعد استبعاد مكاسب الإنتاجية. وبالتالي يتم تشديد السياسة النقدية عندما ترتفع الأجور بصورة غير طبيعية تشير إلى وجود اختناقات في سوق العمل. ومن المقترحات الأخرى إيلاء أهمية أكبر لتضخم أسعار الأصول في صناعة السياسة النقدية نظرا لارتفاع الكبير في أسعار الأصول خلال العقد الأول من الألفينات ودوره في الأزمة المالية. ولكن دراسة (Bernanke and Gertler (2000 تشير إلى التبعات غير المرجوة التي قد تنتج عن استخدام هذا المنهج.

وهناك منهج أشمل يقوم على تضمين إطار استهداف التضخم تكليف واضح بتحقيق استقرار الناتج. وفي إطار هذا الاختصاص المزدوج، لن تعتمد قرارات البنوك المركزية على رؤيتها لمسار التضخم فحسب، بل على قياسات مباشرة لفجوتي الناتج والبطالة أيضا. وبذلك تتمتع البنوك المركزية بحرية أكبر تتيح لها السماح بالتقلبات التضخمية إذا رأت في تقديرها أن معالجة هذه التقلبات ستؤدي إلى تفاقم حالة الهبوط الدوري. وهناك جدل حول ما إذا كان هذا الاختصاص المزدوج يتوافق مع استهداف التضخم. وتشير دراسة Bullard (2012) إلى أن الاختصاصين متوافقين، والاختلاف الوحيد بينهما في الوزن النسبي لتقلبات التضخم وتقلبات الناتج. وتستغل البنوك المركزية بالفعل أي مرونة متاحة لها في مواجهة الظروف غير المسبوقة التي أنتجتها فترة «الركود الكبير». غير أن التغييرات في نمط التضخم والتحديات الهائلة في مرحلة ما بعد «الركود الكبير» قد تستلزم مزيدا من المرونة. ولذلك يجدر النظر في إمكانية تحسين الأطر المستخدمة في ضوء تغيير الظروف المحيطة.

ينظر هذا الإطار في بعض الانعكاسات المحتملة لاستواء منحنى فيليبس على سير السياسة النقدية، ولكنه لا يطرح حلولاً معينة في هذا الصدد - حيث يقتصر الغرض منه على عرض بعض القضايا المطروحة للجدل في الوقت الحالي. شهد العقدان الماضيان تطبيق العديد من البنوك المركزية إطار استهداف التضخم أو أطر مماثلة. وكان هذان العقدان أيضا، ما قبل فترة «الركود الكبير» على الأقل، بعض أقل العقود اضطرابا من منظور الاقتصاد الكلي لما شهداه من استقرار في النمو الاقتصادي وتوسعات اقتصادية طويلة الأجل. وقد ربط البعض فترة «الاعتدال الكبير» بالفعل بالتحسن الذي طرأ على عملية صنع السياسات النقدية خلال هذه المرحلة.<sup>١</sup> وكان يبدو أن هذه الأطر قادرة على تحقيق الاستقرار في معدلات التضخم ونمو الناتج وعلى خفض البطالة، مما ساهم بالطبع في أن تحظى بقبول الجمهور. ولكن جاء «الركود الكبير» ليغير ذلك.

إن يرى البعض، لا سيما في ظل الظروف الاقتصادية الحالية، إلى أن أطر استهداف التضخم قد لا تحقق الوضع المثالي المفترض. وتشير دراسة (Wren-Lewis (2013 إلى أن استواء منحنى فيليبس وانعدام الارتباط بين الصدمات التضخمية المستمرة والأوضاع الدورية المحلية قد يدفعان البنوك المركزية في نهاية المطاف إلى الحفاظ على استقرار التضخم على حساب النمو الاقتصادي. فقد تتوقف البنوك المركزية على سبيل المثال عن استخدام دفعات التنشيط الاقتصادي عند ارتفاع التضخم نتيجة آثار سعر الصرف أو دورات أسعار السلع الأساسية، حتى وإن استمر ارتفاع البطالة وتراخي جزء كبير من النشاط الاقتصادي. وبالمثل، قد يترتب على تحقيق الاستقرار في مستويات التضخم تقلبات في النشاط الاقتصادي أكثر حدة عن الماضي نظرا لأن استواء منحنى فيليبس يعني أن البنوك المركزية يجب عليها تحقيق تغيير أكبر حجما على مستوى التراخي الاقتصادي للوصول بالتضخم إلى معدلات معينة. وتشير هذه الاعتبارات إلى ضرورة إعادة النظر في كيفية الاستخدام الأمثل للسياسة النقدية في تحقيق الرخاء الاقتصادي عموما في ظل الظروف التي تشهدها الاقتصادات المتقدمة حاليا. ولكن عند إعادة النظر في السياسة النقدية، علينا أن ندرك ضرورة استقرار التضخم وتثبيت التوقعات لتجنب تكرار تجارب سبعينات القرن الماضي. وبالتالي فالقضية الأساسية هنا هي ما إذا كان يتعين تعديل إطار السياسة النقدية لضمان مزيد من الاتساق بين استقرار التضخم واستقرار الناتج.

<sup>١</sup> مؤلفا هذا الإطار هما داميانو ساندرى وجون سايمون. راجع دراسة (Bernanke (2004 أو دراسة (Blanchard and Simon (2001.

- North American Journal of Economics and Finance*, Vol. 16, No. 3, pp. 277–92.
- International Monetary Fund (IMF), 2002, “Spain: 2001 Article IV Consultation,” Country Report No. 02/53 (Washington).
- Klenow, Peter J., and Benjamin A. Malin, 2010, “Microeconomic Evidence on Price-Setting,” NBER Working Paper No. 15826 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Kocherlakota, Narayana, 2010, “Inside the FOMC,” speech delivered in Marquette, Michigan, August 17.
- Kuttner, Ken, and Tim Robinson, 2010, “Understanding the Flattening Phillips Curve,” *The North American Journal of Economics and Finance*, Vol. 21, No. 2, pp. 110–25.
- Levin, Andrew, and John B. Taylor, 2010, “Falling Behind the Curve: A Positive Analysis of Stop-Start Monetary Policies and the Great Inflation,” NBER Working Paper No. 15630 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Meltzer, Allan H., 2009, *A History of the Federal Reserve*, Vol. 2 (Chicago: University of Chicago Press). <http://press.uchicago.edu/Misc/Chicago/520018.html>.
- Nelson, Edward, 2005, “Monetary Policy Neglect and the Great Inflation in Canada, Australia, and New Zealand,” *International Journal of Central Banking*, Vol. 1, pp. 133–79.
- Orphanides, Athanasios, 2002, “Monetary-Policy Rules and the Great Inflation,” *American Economic Review*, Vol. 92, No. 2, pp. 115–20.
- Schlesinger, Helmut, 1979, “Recent Experiences with Monetary Policy in the Federal Republic of Germany,” in *Inflation, Unemployment, and Monetary Control*, ed. by K. Brunner and M.J.M. Neumann, supplement to *Kredit und Kapital* Vol. 5 (Berlin: Duncker and Humblot).
- Stock, James H., and Mark W. Watson, 2007, “Why Has U.S. Inflation Become Harder to Forecast?” *Journal of Money Credit and Banking*, supplement to Vol. 39, No. 1, pp. 3–33.
- Volcker, Paul A., and Toyoo Gyohten, 1992, *Changing Fortunes: The World’s Money and the Threat to American Leadership* (New York: Times Books).
- Woodford, Michael, 2003, *Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).
- Wren-Lewis, Simon, 2013, “Written Evidence on the Appointment of Dr. Mark Carney as Governor of the Bank of England,” House of Commons Treasury Committee, pp. 3–6. [www.parliament.uk/documents/commons-committees/treasury/MarkCarneyEvidence%20\(2\).pdf](http://www.parliament.uk/documents/commons-committees/treasury/MarkCarneyEvidence%20(2).pdf).
- Yellen, Janet L., 2012, “Perspectives on Monetary Policy,” speech at the Boston Economic Club, June 6.
- Abel, Andrew B., and Ben Bernanke, 2005, *Macroeconomics* (Upper Saddle River, New Jersey: Pearson Addison Wesley, 5th ed.).
- Alesina, Alberto, and Lawrence H. Summers, 1993, “Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence,” *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 25, No. 2, pp. 151–62.
- Ball, Laurence M., 2006, “Has Globalization Changed Inflation?” NBER Working Paper No. 12687 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- , N. Gregory Mankiw, and David Romer, 1988, “The New Keynesian Economics and the Output-Inflation Trade-off,” *Brookings Papers on Economic Activity: 1*, pp. 1–82.
- Bernanke, Ben S., 2004, “The Great Moderation,” speech at the meetings of the Eastern Economic Association, Washington, February 20.
- , and Mark Gertler, 2000, “Monetary Policy and Asset Price Volatility,” NBER Working Paper No. 7559 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Beyer, Andreas, Vitor Gaspar, Christina Gerberding, and Otmar Issing, 2009, “Opting out of the Great Inflation: German Monetary Policy after the Breakdown of Bretton Woods,” ECB Working Paper No. 1020 (Frankfurt: European Central Bank).
- Blanchard, Olivier, and John Simon, 2001, “The Long and Large Decline in U.S. Output Volatility,” *Brookings Papers on Economic Activity: 1*, pp. 135–64.
- Bullard, James, 2012, “Hawks, Doves, Bubbles and Inflation Targets,” George S. Eccles Distinguished Lecture at Utah State University, Logan, Utah, April 16.
- Burns, Arthur, 1979, “The Anguish of Central Banking,” Per Jacobsson Lecture, Belgrade, September 30.
- Clarida, Richard H., and Mark Gertler, 1997, “How the Bundesbank Conducts Monetary Policy,” in *Reducing Inflation: Motivation and Strategy*, ed. by Christina D. Romer and David H. Romer (Chicago: University of Chicago Press), pp. 363–412.
- Gaiotti, Eugenio, 2010, “Has Globalization Changed the Phillips Curve? Firm-Level Evidence on the Effect of Activity on Prices,” *International Journal of Central Banking*, Vol. 6, No. 1, pp. 51–84.
- Galí, Jordi, 2008, *Monetary Policy, Inflation, and the Business Cycle: An Introduction to the New Keynesian Framework* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).
- Gerberding, Christina, Franz Seitz, and Andreas Worms, 2005, “How the Bundesbank Really Conducted Monetary Policy,”



# اقتحام الحدود: هل يمكن للبلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي أن تنجح؟

## مقدمة

عادت البلدان منخفضة الدخل إلى الأضواء خلال العقد الماضي (الشكل البياني ٤-١). فقد شهد نصيب الفرد من نمو الناتج لدى هذه البلدان ارتداداً إيجابية بدأت في التسعينات. وعلاوة على ذلك، نمت هذه البلدان بوتيرة أسرع من الاقتصادات المتقدمة منذ مطلع القرن الحادي والعشرين بل إنها سبقت اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الأخرى منذ الركود الكبير<sup>١</sup> فهل يمكن أن يكون ذلك إيذاناً ببدء حقبة جديدة لنمو البلدان منخفضة الدخل وتقاربها؟

على أن هذه العودة تبدو في أعين المتشككين استحضاراً للستينات وأوائل السبعينات، حين بدأ نمو البلدان منخفضة الدخل واعدة ولكن لم يلبث أن خيَّب الرجاء حين تأزمت الأوضاع الاقتصادية العالمية في الثمانينات. وأشاع التباطؤ اللاحق لاقتصاد هذه البلدان أجواءً من التشاؤم العميق بشأن فرصها في المستقبل وتساءل كثيرون عما إذا كان بمقدور هذه البلدان الإفلات من الفقر والتباعد الاقتصادي نظراً لضعف مؤسساتها وعدم امتلاكها لبرامج إصلاح اقتصادي قوية ووجود مسائل تتعلق بلعنة الموارد<sup>٢</sup>. فهل هذه العودة الأخيرة إلى الأضواء مجرد حالة شوهدت من قبل؟

يلقي هذا الفصل الضوء على المسألة المطروحة أعلاه بتحليل انطلاقات النمو في البلدان منخفضة الدخل خلال الأعوام الستين الماضية وبمقارنة الانطلاقات التي بدأت في التسعينات بالانطلاقات التي حدثت في عقود سابقة. ويعنى الفصل بتقييم ما إذا كانت الانطلاقات الأخيرة قابلة للتأثر بالأخطار بدرجة أقل من انطلاقات الماضي، على نحو يزيد قدرة البلدان منخفضة الدخل على الانطلاق والنهوض من الفقر حتى مع حالة الضعف التي تسود الاقتصاد العالمي. وعلى وجه التحديد يعالج الفصل الأسئلة التالية:

- ما أوجه الشبه والخلاف بين انطلاقات النمو الأخيرة في البلدان منخفضة الدخل والانطلاقات التي حدثت في الماضي؟ هل هي أقوى؟ هل دامت لفترة أطول؟
- ما الذي تغير في الأوضاع والسياسات الاقتصادية والهيكلية للبلدان منخفضة الدخل التي حققت هذه الانطلاقات منذ التسعينات مقارنة بالبلدان منخفضة الدخل التي حققتها في الماضي؟ وفي كلتا الحقيقتين، ما الذي ميّز البلدان منخفضة الدخل التي تمكنت من الانطلاق عن البلدان التي لم تتمكن من الانطلاق؟

ارتفع تواتر انطلاقات النمو في البلدان منخفضة الدخل بصورة ملحوظة خلال العقد الماضي، واستمرت هذه الانطلاقات لفترات أطول من الانطلاقات التي حدثت قبل تسعينات القرن الماضي. ولم تكن للهيكل الاقتصادي أهمية كبيرة في حفز هذه الانطلاقات — فقد حققتها بلدان منخفضة الدخل غنية بالموارد مثلما حققتها بلدان موجهة نحو الصناعات التحويلية. ومن أوجه التشابه المذهلة بين انطلاقات النمو الأخيرة والانطلاقات التي حدثت قبل التسعينات هو ارتباط الانطلاقات بارتفاع في مستويات الاستثمار ومعدلات الادخار القومي وزيادة نمو الصادرات، وهو ما يضع البلدان التي حققت هذه الانطلاقات في فئة مختلفة عن فئة البلدان منخفضة الدخل التي لم تتمكن من الانطلاق، ويؤكد على الدور الأساسي لمراكمة رأس المال والتكامل التجاري في التنمية. إلا أن انطلاقات النمو الأخيرة تتميز عن الانطلاقات السابقة من خلال وجهين مهمين. فأولاً، حققت البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي معدلات نمو قوية دون أن تبني اختلالات اقتصادية كلية — على نحو يدل عليه تراجع التضخم، وزيادة تنافسية أسعار الصرف، وحدوث انخفاض كبير في مستويات تراكم الدين العام والخارجي. وفي حالة البلدان منخفضة الدخل الغنية بالموارد، يعزى ذلك إلى زيادة كبيرة في الاعتماد على الاستثمار الأجنبي المباشر. وفي حالة البلدان منخفضة الدخل الأخرى، تحقق نمو قوي على الرغم من انخفاض مستويات الاستثمار عنها في الجيل السابق. وثانياً، ترتبط انطلاقات النمو الأخيرة بتعجيل ونيرة تنفيذ تدبيرين معززين للإنتاجية هما الاضطلاع بإصلاحات هيكلية وتقوية المؤسسات، فعلى سبيل المثال، لدى هذه البلدان عبء تنظيمي منخفض وبنية تحتية محسنة ومستويات تعليم مرتفعة واستقرار سياسي متوط. وبالنظر إلى المستقبل، لا تزال البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي تواجه تحديات كثيرة في حفاظها على أداء النمو القوي، بما في ذلك انحصار تركيز النمو لديها في بضعة قطاعات وضرورة تنويع اقتصاداتها، والتأكيد على أن النمو سوف يؤدي إلى تحسين مستويات المعيشة على نطاق واسع. ولكن إذا نجحت هذه البلدان في الحفاظ على أسس سياساتها المحسنة والحفاظ على زخمها في الإصلاح الهيكلي، فالأرجح كما يبدو أنها ستظل ماضية في مسارها وستتجنب تبدل الحظوظ الاقتصادية الذي مني به في الماضي عدد كبير من الاقتصادات منخفضة الدخل الديناميكية.

<sup>١</sup> أشارت بعض الدراسات أيضاً إلى الاستمرار المتزايد الأخير لنمو البلدان منخفضة الدخل. راجع على الترتيب الفصلين الثاني والثالث من عددي أكتوبر ٢٠٠٨ وإبريل ٢٠١١ من تقرير أفاق الاقتصاد الإقليمي: إفريقيا جنوب الصحراء. راجع دراسات Pritchett (1997) و Sachs and Warner (1997, 2001) و Easterly and Levine (1997) و Rodrik (1999).

أعد هذا الفصل جون بلودورن وروبا دوتاغوبتا (رئيس الفريق) وجيمي غواهارو ونكوندي مواسي وشان تشن وأنجيلا إسبيريتو. ووردت اقتراحات مفيدة كثيرة من أندرو بيرغ وروميو دوفال وأندرو ليفين وكريس باباجورجيو وكاثارين باتيللو.

- هل يمكن أن تلقي التجربة التاريخية مزيداً من الضوء على سياسات محددة يمكن أن تساعد البلدان منخفضة الدخل على حفز انطلاقات النمو والحفاظ عليها؟
  - ما الدروس الأساسية في مجال السياسات للبلدان منخفضة الدخل في الجيل الحالي؟
- يتناول هذا الفصل هذه الأسئلة بدراسة طبيعة انطلاقات النمو في أكثر من ٦٠ بلداً من البلدان منخفضة الدخل منذ الخمسينات. فيعنى أولاً بتحديد وتعريف انطلاقات النمو التي حققتها البلدان منخفضة الدخل ومقارنة قوتها من منظور تاريخي. ثم يستخدم ارتباطات إحصائية وتقديرات متعددة المتغيرات لقياس الفروق في الأوضاع والسياسات الاقتصادية في البلدان منخفضة الدخل التي شهدت انطلاقات نمو منذ التسعينات مقارنة بالبلدان منخفضة الدخل التي شهدت انطلاقات في فترات سابقة، وبين البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي ونظرائها التي لم تشهد انطلاقات. وتتركز بعد ذلك بؤرة التحليل على التجارب القطرية المتفردة لاستخلاص دروس مفيدة للبلدان منخفضة الدخل في الجيل الحالي. ويختتم الفصل بتقييم الآفاق الاقتصادية للبلدان منخفضة الدخل.

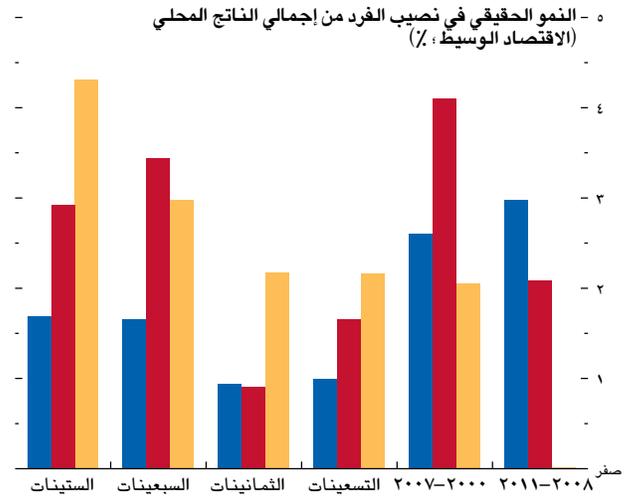
## الشكل البياني ٤-١: الأداء الاقتصادي للبلدان منخفضة الدخل وغيرها من البلدان

شهدت البلدان منخفضة الدخل تحسناً كبيراً في أدائها الاقتصادي منذ التسعينات. فقد زاد نمو نصيب الفرد من الناتج لوسيط البلدان منخفضة الدخل منذ التسعينات. وهو الآن أعلى من وسيط نمو المجموعات القطرية الأخرى.

البلدان منخفضة الدخل  
اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الأخرى  
الاقتصادات المتقدمة

## انطلاقات النمو في البلدان منخفضة الدخل من منظور تاريخي

يحدّد هذا القسم انطلاقات النمو في البلدان منخفضة الدخل خلال العقدين الماضيين ويقارنها بانطلاقات سابقة<sup>٢</sup>. وتعرف انطلاقة النمو بأنها زيادة في نصيب الفرد من الناتج في البلدان منخفضة الدخل تدوم لفترة خمس سنوات على الأقل، مع بلوغ متوسط النمو السنوي لنصيب الفرد من الناتج الحقيقي خلال فترة الزيادة ٣,٥٪ على الأقل. وتستخدم المنهجية الواردة في دراسة (Harding and Pagan (2002 لتحديد نقاط التحول في المستوى السنوي لنصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي المعدل على أساس تعادل القوى الشرائية في كل بلد من البلدان منخفضة الدخل في الفترة من عام ١٩٥٠ إلى عام ٢٠١١ ثم لتحديد الزيادات<sup>٣</sup>. ويكون المستوى الحدي للنمو البالغ ٣,٥٪ هو المئين الستين لنمو نصيب الفرد من الناتج في جميع اقتصادات



المصادر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي (أكتوبر ٢٠١٢)؛ والجدول ٧-١ من جداول «بن» العالمية؛ البنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يرد في الملحق ٤-٤ تعريف للمجموعات والمؤشرات الاقتصادية. ويعبر عن نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي على أساس تعادل القوى الشرائية. ويقترن وسيط نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي للاقتصادات المتقدمة من صفر (٠,٢ نقطة مئوية) في الفترة ٢٠٠٨-٢٠١١.

<sup>٣</sup> يعبر عن النمو في جميع أجزاء هذا الفصل من حيث نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي المعدل على أساس تعادل القوى الشرائية. ويقصد بالاقتصادات المتقدمة الاقتصادات الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، حسب الوضع في عام ١٩٩٠، عدا تركيا. وتصنّف جميع الاقتصادات الأخرى ضمن فئة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ويعرّف البلد منخفض الدخل، في أي وقت محدد، بأنه الاقتصاد الذي يقل فيه متوسط نصيب الفرد من الناتج الحقيقي على مدى السنوات الخمس السابقة عن أي مستوى حدي للدخل المنخفض يتغير بتغير الوقت. ويحدّد المستوى الحدي للدخل المنخفض في عام ١٩٩٠ عند المئين الخامس والأربعين الأسفل لمتوسط نصيب الفرد من الناتج في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (حوالي ٢٦٠٠ دولار أمريكي بالسعر الثابت لعام ٢٠٠٥ على أساس تعادل القوى الشرائية). ويستتبط هذا المستوى الحدي لسنوات سابقة وللسنوات مقبلة باستخدام متوسط معدل نمو نصيب الفرد من الناتج العالمي خلال الفترة ١٩٥٠-٢٠١١ (حوالي ٢,٣٪ سنوياً) للحصول على مستوى حدي للدخل المنخفض لكل عام. ولضمان عدم تأثر النتائج بشدة صغر بعض الاقتصادات، تستبعد العينة الاقتصادات التي يقل متوسط عدد سكانها عن مليون نسمة في الفترة ١٩٥٠-٢٠١١. وتدرج الصين والهند في فئة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، وليس في فئة البلدان منخفضة الدخل. للحصول على وصف للمنهجية، راجع الملحق ٤-١.

## الفصل ٤ اقتحام الحدود: هل يمكن للبلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي أن تنجح؟

الجدول ٤-١: انطلاقات النمو في البلدان منخفضة الدخل، ١٩٩٠-٢٠١١

الهيكل الاقتصادي	البلد	بداية الانطلاقة	نهاية الانطلاقة <sup>١</sup>	المدة (بالسنوات) <sup>٢</sup>	متوسط النمو السنوي لنصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (%) <sup>٣</sup>
يهيمن عليها قطاع الزراعة	السودان	١٩٩٤		١٨	٤,٦٢
	رواندا	١٩٩٥		١٧	٦,٩٣
	جمهورية قيرغيزستان	١٩٩٦	٢٠٠٨	١٣	٣,٦٥
	ليبيريا	١٩٩٦	٢٠٠٢	٧	١٧,٥٤
	نيجيريا <sup>٤</sup>	١٩٩٦	٢٠٠٨	١٣	٤,٧٠
	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية <sup>٥</sup>	١٩٩٩		١٣	٦,١٠
	سيراليون	٢٠٠٠		١٢	٥,٨٧
يهيمن عليها قطاع الصناعات التحويلية	إثيوبيا	٢٠٠٤		٨	٧,٠٩
	ليبيريا	٢٠٠٦		٦	٤,١٢
	سري لانكا	١٩٩٢	٢٠٠٠	٩	٤,٣٩
	اليمن	١٩٩٢	١٩٩٨	٧	٥,١٢
	كمبوديا	١٩٩٦		١٦	٥,١٣
	بنغلاديش	١٩٩٧		١٥	٣,٩٣
	طاجيكستان	١٩٩٧	٢٠٠٧	١١	٦,٢٠
يهيمن عليها قطاع الموارد غير المتجددة والغابات	إندونيسيا <sup>٦</sup>	٢٠٠٠		١٢	٣,٧٦
	مولدوفا	٢٠٠٠	٢٠٠٨	٩	٦,٠٠
	سري لانكا	٢٠٠٢		١٠	٤,٨٨
	أذربيجان	١٩٩٧	٢٠١٠	١٤	١١,٩٧
	تشاد	١٩٩٧	٢٠٠٥	٩	٦,٥٥
	زامبيا	٢٠٠٠	٢٠٠٨	٩	٤,٧٠
	أنغولا	٢٠٠٢	٢٠٠٩	٨	١٠,٧٢
أخرى (لا يوجد هيكل اقتصادي متخصص)	جورجيا	٢٠٠٢		١٠	٦,٢٨
	غانا	٢٠٠٢		١٠	٤,٥٩
	منغوليا	٢٠٠٢	٢٠٠٨	٧	٦,٢٢
	أوزبكستان	٢٠٠٢		١٠	٦,٠٤
	موزامبيق	١٩٩٦		١٦	٥,٧٨
	تنزانيا	١٩٩٧		١٥	٤,١٠
	أفغانستان	٢٠٠٢	٢٠٠٧	٦	١٣,١٥
ملاوي	٢٠٠٢		١٠	٤,٣٢	

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يدرج هذا الجدول اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية التي بدأت بمستوى كان فيه نصيب الفرد من الناتج الحقيقي (بالقيمة الثابتة للدولار الأمريكي لعام ٢٠٠٥ معدلة على أساس تعادل القوى الشرائية) أقل من المستوى الحدي المتغير بتغير الوقت في بداية الانطلاقة ونما بمتوسط معدل ٢,٥٪ أو أعلى لمدة خمس سنوات على الأقل في أي وقت منذ عام ١٩٩٠. راجع الملحق ٤-١ للاطلاع على التفاصيل بشأن طريقة اشتقاق تصنيفات الهيكل الاقتصادي، والبلدان المبيّنة باللون الأحمر هي البلدان التي كانت تشهد صراعا خارجيا أو داخليا خطيرا أو تعافت منه في بداية انطلاقتها. راجع الملحق ٤-١ للاطلاع على تعريف الصراع ومصدر بيانات الصراع.

<sup>١</sup> يشير الفراغ المتروك إلى انطلاقات نمو جارية حسب رصدها في عام ٢٠١١.

<sup>٢</sup> حسب المدة التي استغرقتها انطلاقات النمو الجارية حسب الوضع في عام ٢٠١١ على أساس رصدها في عام ٢٠١١.

<sup>٣</sup> يستخدم متوسط النمو، حسب الوضع في عام ٢٠١١، لانطلاقات النمو الجارية حسب رصدها في عام ٢٠١١.

<sup>٤</sup> تصنف هذه البلدان بصورة صحيحة أيضا باعتبارها بلدانا يهيمن عليها قطاع الموارد غير المتجددة وبلدانا منتجة للغابات.

الأولى في الشكل البياني ٤-٢ عدد وحصة البلدان منخفضة الدخل التي شرعت في انطلاقة نمو كل عام وتؤكد حدوث زيادة في هذا التواتر منذ أواخر التسعينات.

وتبين اللوحة ٢ العدد الكلي للبلدان منخفضة الدخل التي شهدت انطلاقة نمو أو حافظت على انطلاقة جارية وحصة كل منها. وتشير اللوحة إلى وجود موجتين من الانطلاقات، بدأت إحداها من منتصف الستينات إلى أوائل السبعينات وبدأت الأخرى في التسعينات. وقد تراجع تواتر انطلاقات النمو بعد عام ٢٠٠٨ فيما يعزى جزئيا إلى الرقابة على البيانات، وإن كان يعزى أيضا إلى تراجع نصيب البلدان منخفضة الدخل التي حافظت على انطلاقات النمو لديها.<sup>٧</sup> ومع ذلك، وعلى الرغم من الركود الكبير، ظل ثلث البلدان منخفضة الدخل يحافظ على انطلاقات النمو التي حققها حسب الوضع في عام ٢٠١١ مقارنة بمتوسط ٢٠٪ خلال الثمانينات.

وقد استغرقت انطلاقات النمو التي بدأت في التسعينات فترات أطول من الفترات التي استغرقتها الانطلاقات التي حدثت في الجيل السابق (الشكل البياني ٤-٢، اللوحة ٣). فعلى مدى العقدين الماضيين، بلغت المدة الوسيطة ٩ سنوات لانطلاقات النمو التي

<sup>٧</sup> بالنظر إلى معيار ضرورة أن تستمر الانطلاقة لفترة خمس سنوات على الأقل، يتعذر تحديد انطلاقات جديدة بدأت بعد عام ٢٠٠٧.

الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية على مدى العقدين الماضيين وهو المستوى الحدي المعياري المستخدم في دراسات أخرى.<sup>٥</sup> وتمثل فترة السنوات الخمس فترة طويلة بما يكفي لاستبعاد الزيادات غير المتكررة في نمو نصيب الفرد من الناتج ضمن فترات أقصر. وتستخدم هذه المعايير في مجموعها لتعريف ٢٩ انطلاقة نمو خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١١ (الجدول ٤-١) وانطلاقة في عقود سابقة (الجدول ٤-٢).

وقد ارتفع تواتر بدء حدوث انطلاقات نمو أو الحفاظ عليها في البلدان منخفضة الدخل منذ عام ١٩٩٠. وتبين اللوحة

<sup>٥</sup> راجع دراسة Hausmann, Pritchett, and Rodrik (2005) ودراسة Johnson, Ostry, and Subramanian (2007). وتنسب النتائج التجريبية على تعديلات تعريف الدخل المنخفض (على سبيل المثال، مستوى حدي ثابت للدخل المنخفض) أو على معايير تعريف انطلاقات النمو (على سبيل المثال، مستوى حدي أعلى للنمو أو زيادة تدوم لفترة أطول). راجع الملحقين ٤-٢ و ٤-٣ للاطلاع على التفاصيل.

<sup>٦</sup> حدثت بعض هذه الحالات عقب صراعات داخلية أو خارجية خطيرة وجرى استبعادها من التحليل (راجع الملحق ٤-١ للوقوف على تعريف الانطلاقة في مرحلة ما بعد الصراع). إلا أن النتائج تظل سارية حتى مع إدراج حالات الانطلاق التي تعقب الصراع. ويلاحظ أيضا أن بعض الحالات الواردة في الجدولين ٤-١ و ٤-٢ تعتبر انطلاقات تدوم لفترات أطول إذا استبعدت الفواصل القصيرة بين الحالات التي يشهدها البلد نفسه. وتكون النتائج التجريبية التي ينتهي إليها هذا الفصل دون تغيير بوجه عام عند تطبيق تعريف بديل لانطلاقات النمو يسمح بوجود تلك الفواصل: راجع الملحقين ٤-٢ و ٤-٣ للاطلاع على التفاصيل.

الجدول ٤-٢: انطلاقات النمو في البلدان منخفضة الدخل، قبل عام ١٩٩٠

الهيكل الاقتصادي	البلد	بداية الانطلاقة	نهاية الانطلاقة <sup>١</sup>	المدة (بالسنوات) <sup>٢</sup>	متوسط النمو السنوي لنصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (%) <sup>٣</sup>
يهيمن عليها قطاع الزراعة	موريتانيا <sup>٤</sup>	١٩٦٦	١٩٧٦	١٥	٧,٩٥
	نيجيريا <sup>٤</sup>	١٩٦٩	١٩٧٤	٦	٨,٩٣
	مالي	١٩٧٥	١٩٨٦	١٢	٤,٠٠
	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية	١٩٨٠	١٩٨٦	٧	٥,٤٣
	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية	١٩٨٩	١٩٩٧	٩	٤,٢٨
يهيمن عليها قطاع الصناعات التحويلية	سري لانكا	١٩٦٦	١٩٧٠	٥	٤,٨٧
	المغرب <sup>٤</sup>	١٩٦٧	١٩٧١	٥	٥,٣٢
	ملاوي	١٩٦٨	١٩٧٨	١١	٥,٢٤
	زيمبابوي <sup>٤</sup>	١٩٦٩	١٩٧٤	٦	٩,٠٩
	المغرب <sup>٤</sup>	١٩٧٣	١٩٧٧	٥	٧,٣٣
	تايلند	١٩٧٣	١٩٨٢	١٠	٤,٩٥
	زيمبابوي <sup>٤</sup>	١٩٧٨	١٩٨٣	٦	٥,٧٢
	فيت نام	١٩٨١	٣١	٣١	٤,٨٩
	مصر <sup>٤</sup>	١٩٨٢	٢٠١٠	٢٩	٤,١٩
	إندونيسيا <sup>٤</sup>	١٩٨٣	١٩٩٧	١٥	٤,٨١
يهيمن عليها قطاع الموارد غير المتجددة والغابات	زامبيا	١٩٦٣	١٩٦٨	٦	٦,٦٩
	إندونيسيا	١٩٦٤	١٩٨١	١٨	٤,٨٧
	بوتسوانا	١٩٦٦	١٩٧٣	٨	١٥,٤٨
	جمهورية الكونغو	١٩٧٨	١٩٨٤	٧	٩,١٠
	أوغندا	١٩٨٨	١٩٩٤	٧	٤,٧٠
أخرى (لا يوجد هيكل اقتصادي متخصص)	تايلند	١٩٥٩	١٩٧١	١٣	٥,٤٣
	توغو	١٩٦٣	١٩٧٢	١٠	٤,٣٨
	جمهورية الكونغو	١٩٦٤	١٩٧٣	١٠	٦,٤١
	الكاميرون	١٩٦٨	١٩٧٩	١٢	٤,٣٨
	سيراليون	١٩٦٨	١٩٧٢	٥	٥,٤٩
	ليسوتو	١٩٧٢	١٩٧٨	٧	٩,٩٧
	سري لانكا	١٩٧٢	١٩٨٢	١١	٤,٨٢
	سيراليون	١٩٨١	١٩٨٧	٧	٤,٦٥
	ليسوتو	١٩٨٥	١٩٩٠	٦	٣,٧١
	تنزانيا	١٩٨٥	١٩٩١	٧	٤,٣٣
	موزامبيق	١٩٨٧	١٩٩١	٥	٤,١٩
	بيانات غير متوافرة	بلغاريا	١٩٥٣	١٩٨٨	٣٦
كمبوديا		١٩٥٤	١٩٦٣	١٠	٣,٥٨
المغرب		١٩٥٨	١٩٦٤	٧	٨,٦٩
ملاوي		١٩٦٠	١٩٦٦	٧	٥,٩٧
بوروندي		١٩٦٢	١٩٧٣	١٢	٣,٨١
تنزانيا		١٩٦٢	١٩٧٥	١٤	٣,٧٦
غانا		١٩٦٨	١٩٧٤	٧	٥,٠١
هايتي		١٩٧٣	١٩٨٠	٨	٣,٩١
فيت نام		١٩٧٥	١٩٧٩	٥	٤,٥٥
كمبوديا		١٩٨٣	١٩٨٨	٦	٦,٣٢

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يدرج هذا الجدول اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية التي بدأت بمستوى كان فيه نصيب الفرد من الناتج الحقيقي (بالقيمة الثابتة للدولار الأمريكي لعام ٢٠٠٥ معدلة على أساس تعادل القوى الشرائية) أقل من المستوى الحدي المتغير بتغير الوقت في بداية الانطلاقة ونما بمتوسط معدل ٢,٥٪ أو أعلى لمدة خمس سنوات على الأقل في أي وقت قبل عام ١٩٩٠. راجع الملحق ٤-١ للاطلاع على التفاصيل بشأن طريقة اشتقاق تصنيفات الهيكل الاقتصادي، والبلدان المبينة باللون الأحمر هي البلدان التي كانت تشهد صراعا خارجيا أو داخليا خطيرا أو تعافت منه في بداية انطلاقتها. راجع الملحق ٤-١ للاطلاع على تعريف الصراع ومصدر بيانات الصراع.

<sup>١</sup> يشير الفراغ المتروك إلى انطلاقات نمو جارية حسب رصدها في عام ٢٠١١.

<sup>٢</sup> انطلاقات النمو الجارية حسب الوضع في عام ٢٠١١ تستخدم المدة حسب الوضع في عام ٢٠١١.

<sup>٣</sup> يستخدم متوسط النمو، حسب الوضع في عام ٢٠١١، لانطلاقات النمو الجارية حسب رصدها في عام ٢٠١١.

<sup>٤</sup> تصنف هذه البلدان بصورة صحيحة أيضا باعتبارها بلدانا يهيمن عليها قطاع الموارد غير المتجددة وبلدانا منتجة للغابات.

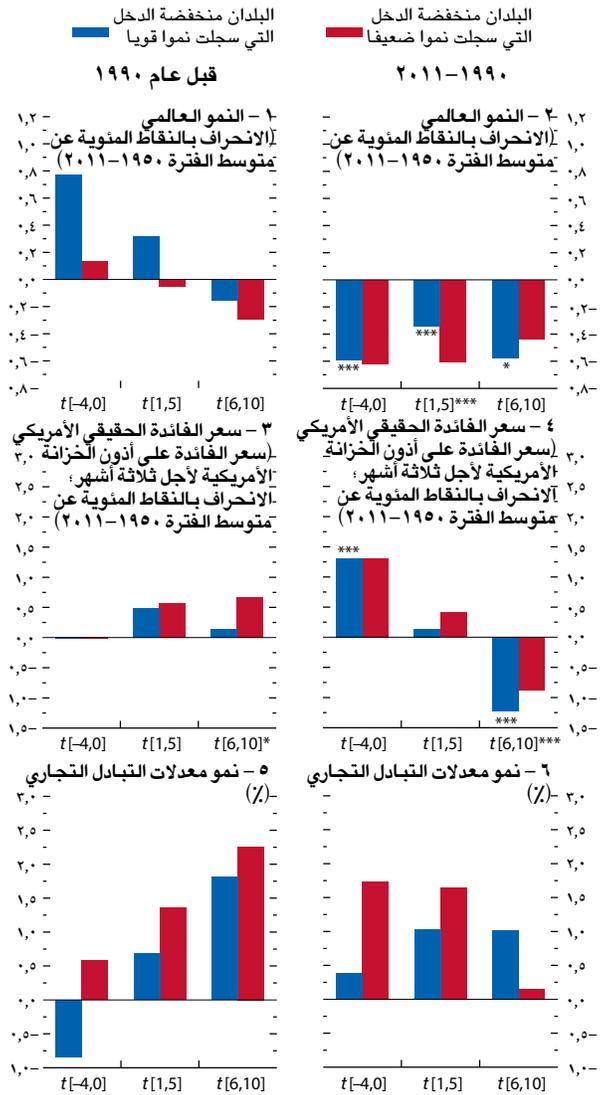
مؤشر عالمي في ثلاث حالات متميزة، هي مستواه المتوسط خلال السنوات الخمس السابقة للانطلاقة، وخلال السنوات الخمس التي تعقب الانطلاقة، وخلال ست إلى عشر سنوات بعد الانطلاقة.<sup>٨</sup> وبمقارنة انطلاقات النمو الأخيرة بالانطلاقات التي حدثت قبل عام ١٩٩٠، يتبين أنها بدأت في ظل أوضاع كانت فيها معدلات النمو العالمي أضعف وأسعار الفائدة العالمية أعلى. إلا أن أوضاع النمو وأسعار الفائدة العالمية تحسنت في الغالب بعد الانطلاقات في الجيل الحالي، ولكن تدهورت في حالة الجيل السابق. وكان أيضا نمو معدلات التبادل التجاري قبل الانطلاقة موافيا بدرجة

كانت مكتملة بالفعل و١٢ سنة للانطلاقات التي كانت لا تزال جارية حسب الوضع في عام ٢٠١١. أما قبل عام ١٩٩٠، فقد كانت المدة الوسيطة لانطلاقة النمو سبع سنوات. وكان النمو الوسيط في نصيب الفرد من الناتج ٦,٢٥٪ و ٥,٢٥٪، على الترتيب، في انطلاقات النمو التي انتهت والانطلاقات الجارية على مدى العقدين الماضيين، مقارنة بنحو ٥٪ لانطلاقات النمو التي حدثت قبل عام ١٩٩٠. وقد ساعدت الأوضاع العالمية على حفز انطلاقات النمو لدى البلدان منخفضة الدخل، ولكن من الواضح أن عددا أكبر من العوامل أسهم فيها. ويوثق الشكل ٤-٣ سلوك النمو العالمي، وسعر الفائدة الحقيقي الأمريكي باعتباره متغيرا بديلا لأسعار الفائدة العالمية، ونمو معدلات التبادل التجاري التي انبثت عليها انطلاقات النمو في البلدان منخفضة الدخل قبل التسعينات وبعدها. ويُعرض كل

<sup>٨</sup> يتم التعبير عن معدلات النمو والفائدة العالمية بوصفها انحرافات عن متوسط قيمتها طوال فترة العينة (١٩٥٠-٢٠١١).

### الشكل البياني ٤-٣: البيئة الاقتصادية العالمية وراء انطلاقات نمو البلدان منخفضة الدخل (الاقتصاد الوسيط: $t=1$ في السنة الأولى من حدوث انطلاقة نمو قوية أو ضعيفة)

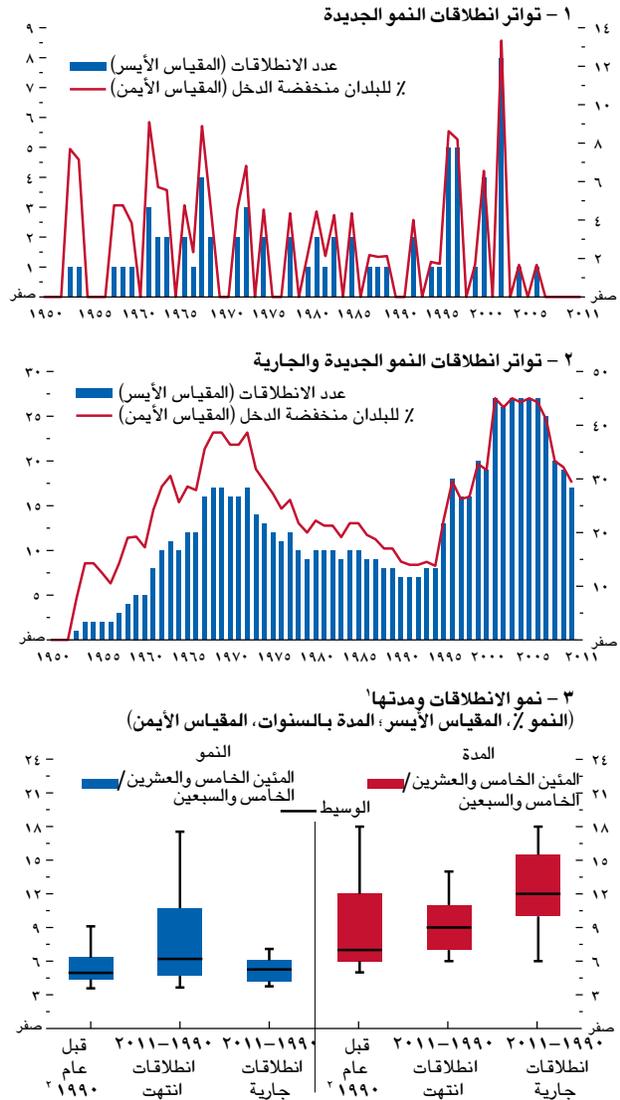
بدأت أوضاع النمو وأسعار الفائدة العالمي بالتحسن بعد الانطلاقات للجيل الحالي، في حين تدهورت بالنسبة للجيل السابق. وتحسنت معدلات التبادل التجاري أثناء انطلاقات النمو في كل من الجيلين.



المصادر: Haver Analytics؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي (أكتوبر ٢٠١٢)؛ والجدول ١-٧ من جداول «بن» العالمية؛ والبنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يرد في الملحق ٤-١ تعريف للمجموعات والمؤشرات الاقتصادية. ويستبعد من البلدان منخفضة الدخل البلدان التي كانت تشهد صراعًا خارجيًا أو داخليًا خطيرًا أو تعافت منه في بداية انطلاقاتها. راجع النص للاطلاع على تعريف حالات النمو القوي والضعيف (تمثل الانطلاقات حالات نمو قوي). راجع الملحق ٤-١ للاطلاع على تعريف الصراع ومصدر بيانات الصراع. وتشير العلامات \* و\*\* و\*\*\* إلى وجود دلالة إحصائية لفرق التوزيعات (على أساس اختبار Kolmogorov-Smirnov) عند مستويات ١٠٪ و٥٪ و١٪ على التوالي. وتبين اختبارات كشف الدلالة على المحور السيني فرق التوزيعات بين مجموعتي النمو القوي والضعيف. وتبين اختبارات كشف الدلالة على الأعمدة الزرقاء فرق التوزيعات عبر الفترة ١٩٩٠-٢٠١١ وقبل ١٩٩٠ (غير مبين على الأعمدة الحمراء). وتشكل عينة تكوين ثابتة أساسًا لكل من اللوحات لضمان قابلية المقارنة داخل مجموعة حالات النمو القوي والضعيف عبر الفترات الزمنية المختلفة للوحة المعنية.

### الشكل البياني ٤-٢: تواتر انطلاقات النمو الجديدة والجارية في البلدان منخفضة الدخل

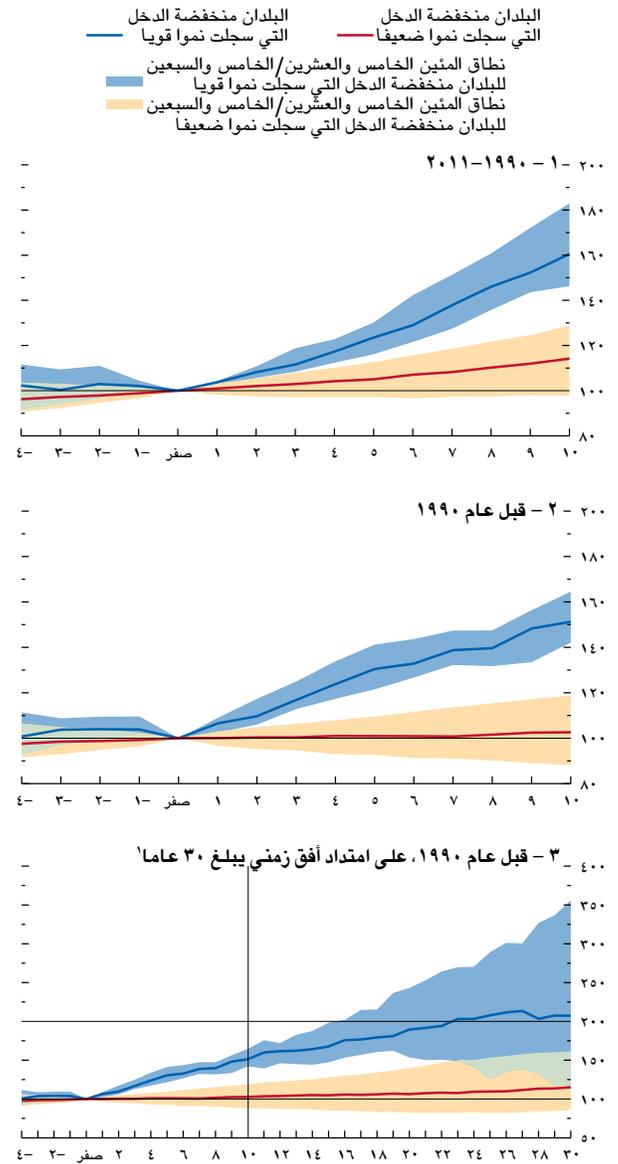
زادت حصة البلدان منخفضة الدخل التي بدأت أو حافظت على انطلاقات نمو بصورة حادة اعتبارًا من التسعينات. وعلاوة على ذلك، استمر ما يقرب من ثلث هذه البلدان في المحافظة في عام ٢٠١١ على انطلاقة بدأها على الرغم من تباطؤ النشاط الاقتصادي العالمي منذ الركود الكبير. وكانت انطلاقات النمو التي حدثت خلال العامين الماضيين أقوى وأطول بعض الشيء في المتوسط من الانطلاقات التي حدثت قبل التسعينات.



المصادر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي (أكتوبر ٢٠١٢)؛ والجدول ١-٧ من جداول «بن» العالمية؛ والبنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يرد في الملحق ٤-١ تعريف للمجموعات والمؤشرات الاقتصادية. راجع النص للاطلاع على تعريف انطلاقات النمو الجديدة والجارية. يمثل الخط الأفقي داخل كل صندوق الوسيط داخل المجموعة؛ وتبين الحافتان العليا والسفلى لكل صندوق الربع الأعلى والأدنى. وتشير المسافة بين الخطوط السوداء (القيم المجاورة) أعلى الصندوق وأسفله إلى نطاق التوزيع داخل ذلك الجيل، مع استبعاد القيم الشاذة. <sup>٢</sup> تتضمن الحالات التي حدثت قبل عام ١٩٩٠ حالة انطلاقة جارية واحدة (فبيت نام منذ عام ١٩٨١).

## الشكل البياني ٤-٤: نصيب الفرد من الناتج الحقيقي بعد الانطلاق في البلدان منخفضة الدخل (الاقتصاد الوسيط: معدل إلى ١٠٠ عند $t=0$ في السنة السابقة لحدوث حالة نمو قوي أو ضعيف السنوات على المحور السيني)

ظل نصيب الفرد من الناتج غالباً على مسار أعلى في حالة البلدان منخفضة الدخل التي نجحت في الانطلاق، مقارنة بالبلدان التي لم تشهد انطلاقة. فقد زاد غالباً بنسبة ٦٠٪ خلال السنوات العشر التي أعقبت الانطلاقة في حالة الجيل الحالي من البلدان منخفضة الدخل الديناميكية ونسبة ٥٠٪ في حالة الجيل السابق. وذلك مقارنة بزيادة قدرها أقل من ١٥٪ للبلدان منخفضة الدخل التي لم تتمكن من الانطلاق في الجيل الحالي وأقل من ٥٪ للجيل السابق. غير أن عدد من البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل السابق شهد تحولات في نمو نصيب الفرد من الناتج في غضون ٢٠ عاماً من الانطلاقة.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يرد في الملحق ١-٤ تعريف للمجموعات والمؤشرات الاقتصادية. ويُستبعد من البلدان منخفضة الدخل البلدان التي كانت تشهد صراعاً خارجياً أو داخلياً خطيراً أو تعافت منه في بداية انطلاقاتها. راجع النص للاطلاع على تعريف حالات النمو القوي والضعيف (تمثل الانطلاقات حالات نمو قوي). راجع الملحق ١-٤ للاطلاع على تعريف الصراع ومصدر بيانات الصراع. ١ يشير الخط الرأسي إلى أفق زمني يبلغ ١٠ سنوات.

أكبر للمجموعة الأولى منه للأخيرة، وإن كان نمو هذه المعدلات قد زاد لكل من الجيلين بعد الانطلاق. ومع ذلك، تجدر الإشارة إلى أن البلدان منخفضة الدخل التي لم تتمكن من الانطلاق واجهت أوضاعاً عالمية مشابهة للبلدان التي شهدت انطلاقة، مما يشير إلى أن الأوضاع والسياسات الداخلية تؤثر أيضاً على ما إذا كان البلد منخفض الدخل سيشهد انطلاقة أم لا.

ويكون لحفز الانطلاقات مردود من حيث تحقيق مكاسب طويلة الأجل في نصيب الفرد من الناتج. ويبيّن الشكل البياني ٤-٤ أن البلدان منخفضة الدخل التي نجحت في الانطلاق غالباً ما استمرت ماضية على مسار أقوى من حيث نصيب الفرد من الناتج في السنوات التي تعقب الانطلاقة.<sup>٩</sup> فبالنسبة للجيل الحالي، زاد نصيب الفرد من الناتج بنسبة ٦٠٪ على مدى السنوات العشر التي أعقبت الانطلاقة، مقارنة بنحو ١٥٪ للبلدان منخفضة الدخل التي سجلت معدلات نمو أضعف (الشكل البياني ٤-٤، اللوحة ١). أما في حالة البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل السابق، فقد زاد نصيب الفرد من الناتج غالباً بنسبة ٥٠٪ بعد عشر سنوات من الانطلاقة وتضاعف خلال ٢٥ سنة (الشكل البياني ٤-٤، اللوحتان ٢ و ٣).

وكانت لدى البلدان منخفضة الدخل التي شهدت انطلاقات مجموعة متنوعة من الهياكل الاقتصادية، مع وجود بلدان غنية بالموارد وأخرى تركز أنشطتها على الصناعات التحويلية. وينطبق نفس الوضع على أقرانها التي لم تحقق انطلاقات نمو. ومن بين الانطلاقات التي تحققت في الجيل الحالي من البلدان منخفضة الدخل، كان أداء البلدان الغنية بالموارد جيداً بشكل خاص - إذ ارتفع فيها نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي غالباً بمقدار ٨٠٪ في عشر سنوات - إلا أن عدداً كبيراً من أقرانها الغنية بالموارد لم تتمكن من القفز بمعدلات النمو لديها (الشكل البياني ٤-٥، اللوحتان ١ و ٢). ومن بين البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الفترة السابقة لعام ١٩٩٠، اتسم أداء البلدان الغنية بالموارد بالقوة غالباً في السنوات العشر الأولى بعد الانطلاقة بينما لحقت بها البلدان منخفضة الدخل الأخرى بعد عشر سنوات (الشكل البياني ٤-٥، اللوحة ٣). ومن بين البلدان منخفضة الدخل التي اتسم أداؤها بالضعف في الجيل السابق، سجلت البلدان الغنية بالموارد في الواقع أبطأ معدلات نمو (الشكل البياني ٤-٥، اللوحة ٤).<sup>١٠</sup> أما البلدان منخفضة الدخل الديناميكية الموجهة نحو الصناعات التحويلية، التي حققت انطلاقات في كل من الجيلين الحالي والسابق، فقد شهدت زيادة قدرها ٥٠٪ في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بعد عشر سنوات. إلا أن عدداً كبيراً من أقرانها الموجهة نحو الصناعات التحويلية لم يتمكن من الانطلاق.

ويروي التاريخ أحداثاً على سبيل التحذير للبلدان منخفضة الدخل في الجيل الحالي. فأولاً، كان عدد كبير من البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي ينتمي إلى مجموعة البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل السابق، وهو ما يثير تساؤلات بشأن ما إذا كانت مواطن الضعف لدى تلك البلدان قد تغيرت بصورة جوهرية. وثانياً، انتهى الأمر بما يقرب من ثلث حالات الانطلاق

<sup>٩</sup> في الشكل البياني ٤-٤، تحدّد القيمة صفر كمركز للسنة التي تسبق بداية كل انطلاقة نمو. وتتضمن مجموعة الضبط أزواجاً من السنوات القطرية للبلدان منخفضة الدخل التي لم تشهد حدوث انطلاقة جديدة أو جارية في السنوات التي شهدت فيها البلدان منخفضة الدخل الديناميكية انطلاقات نمو. يؤكد ضعف أداء الاقتصادات الغنية بالموارد في العقود السابقة الفكرة السائدة بشأن العواقب غير المقصودة لوفرة الموارد - ما يسمى بلعنة الموارد التي تتبدى في المرض الهولندي، والسعي إلى الربح، والنظم السياسية الاستخراجية (IMF, 2012b; Iimi, 2007). وأكثر ما يبعث على الدهشة هو أن إحدى مجموعات البلدان منخفضة الدخل الغنية بالموارد تمكنت من التغلب على هذه اللعنة وتحقيق الانطلاقة.

### الجدول ٤-٣: الأزمات ونهايات انطلاقات النمو في البلدان منخفضة الدخل، ١٩٧٠-٢٠١١

البلد	بداية الانطلاقة	نهاية الانطلاقة	الأزمة
إندونيسيا	١٩٦٤	١٩٨١	١٩٧٩ (عملة)
تايلند	١٩٧٣	١٩٨٢	١٩٨٣ (مصرفية)
مالي	١٩٧٥	١٩٨٦	١٩٨٧ (مصرفية)
فيت نام	١٩٧٥	١٩٧٩	١٩٨١ (عملة)
جمهورية الكونغو	١٩٧٨	١٩٨٤	١٩٨٦ (دين)
زيمبابوي	١٩٧٨	١٩٨٣	١٩٨٣ (عملة)
جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية	١٩٨٠	١٩٨٦	١٩٩٧ (عملة)
سيراليون	١٩٨١	١٩٨٧	١٩٨٩ (عملة)
إندونيسيا	١٩٨٣	١٩٩٧	١٩٩٧ (مصرفية)
			١٩٩٨ (عملة)
			١٩٩٩ (دين)
تنزانيا	١٩٨٥	١٩٩١	١٩٩٠ (عملة)
أوغندا	١٩٨٨	١٩٩٤	١٩٩٤ (مصرفية)
جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية	١٩٨٩	١٩٩٧	١٩٨٦ (عملة)
اليمن	١٩٩٢	١٩٩٨	١٩٩٦ (مصرفية)
نيجيريا	١٩٩٦	٢٠٠٨	٢٠٠٩ (مصرفية)
زامبيا	٢٠٠٠	٢٠٠٨	٢٠٠٩ (عملة)
منغوليا	٢٠٠٢	٢٠٠٨	٢٠٠٨ (مصرفية)

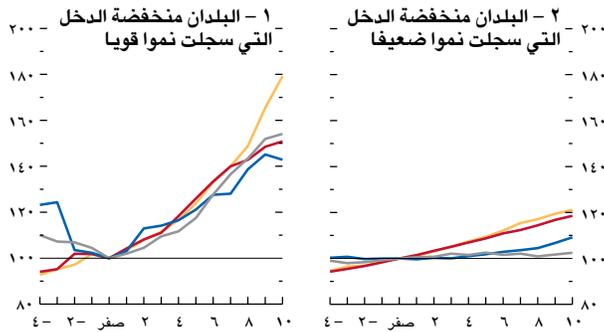
### الشكل البياني ٤-٥: الهيكل الاقتصادي ونصيب الفرد من الناتج الحقيقي بعد الانطلاق في البلدان منخفضة الدخل

(الاقتصاد الوسيط: معدل إلى ١٠٠ عند  $t=0$  في السنة السابقة لحدوث حالة نمو قوي أو ضعيف السنوات على المحور السيني)

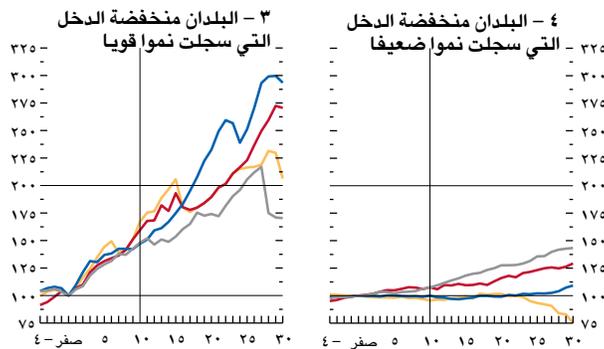
نمت البلدان منخفضة الدخل الغنية بالموارد غالباً بوتيرة أسرع من غيرها من البلدان منخفضة الدخل الديناميكية للجيل الحالي. وبالنسبة للجيل السابق، رغم أن الاقتصادات الغنية بالموارد كانت أيضاً من بين البلدان صاحبة أقوى أداء خلال السنوات العشر الأولى بعد الانطلاقة، فقد تجاوزتها في نهاية المطاف البلدان منخفضة الدخل الأخرى. ومن بين البلدان منخفضة الدخل ضعيفة الأداء، شهدت البلدان منخفضة الدخل الغنية بالموارد أبطأ معدلات نمو.

الزراعة —————  
الموارد —————  
الصناعات التحويلية —————  
أخرى —————

١٩٩٠-٢٠١١



قبل عام ١٩٩٠



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يرد في الملحق ٤-١ تعريف للمجموعات والمؤشرات الاقتصادية. ويُستبعد من البلدان منخفضة الدخل البلدان التي كانت تشهد صراعاً خارجياً أو داخلياً خطيراً أو تعافت منه في بداية انطلاقاتها. راجع النص للاطلاع على تعريف حالات النمو القوي أو الضعيف (تمثل الانطلاقات حالات نمو قوي). راجع الملحق ٤-١ للاطلاع على تعريف الصراع ومصدر بيانات الصراع. ١ يشير الخط الرأسي إلى أفق زمني يبلغ ١٠ سنوات.

المصدر: دراسة Laeven and Valencia (2012): وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: البلدان المبيّنة باللون الأحمر هي البلدان التي كانت تشهد صراعاً خارجياً أو داخلياً خطيراً أو تعافت منه في بداية انطلاقاتها. راجع الملحق ٤-١ للاطلاع على تعريف الصراع ومصدر بيانات الصراع.

١ تبين انطلاقات النمو إذا توافقت السنة النهائية لها مع حدوث أزمة مالية، أو إذا حدثت أزمة مالية في السنتين السابقتين، أو إذا حدثت أزمة مالية في السنتين التاليتين. الأزمة المالية هي أزمة مصرفية أو أزمة عملة أو أزمة دين سيادي. مأخوذة من دراسة Laeven and Valencia (2012): وعلى مدى الفترة ١٩٧٠-١٩٨٩، ارتبط ٣٢٪ من انطلاقات النمو (سواء المنتهية أو الجارية) بأزمة مالية قرب نهايتها. وعلى مدى الفترة ١٩٩٠-٢٠١١، اقتصر نسبة حدوث الانطلاقات على ١٤٪.

السابقة بأزمة عملة أو أزمة دين أو أزمة مصرفية (الجدول ٤-٣). ورغم أن الانطلاقات الأخيرة التي انتهت الأمر بتعرضها لأزمات كانت أقل عدداً حتى الآن (أقل من ١٥٪)، فإن أجواء عدم اليقين لا تزال تخيم على آفاقها المستقبلية. وأخيراً، تبين اللوحة ٣ في الشكل البياني ٤-٤، أن وتيرة النمو في انطلاقات الجيل السابق تباطأت بعد عشر سنوات، وأن نصيب الفرد من الناتج في البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الربع الأسفل من التوزيع بدأ يحول مكاسبه خلال ٢٠ عاماً بعد الانطلاقة. فهل الجيل الحالي من الانطلاقات معرض لخطر حدوث تحولات مماثلة؟ هذا ما يتناوله القسم التالي.

## جوهر المسألة: دور السياسات والمؤسسات الاقتصادية والهيكلية

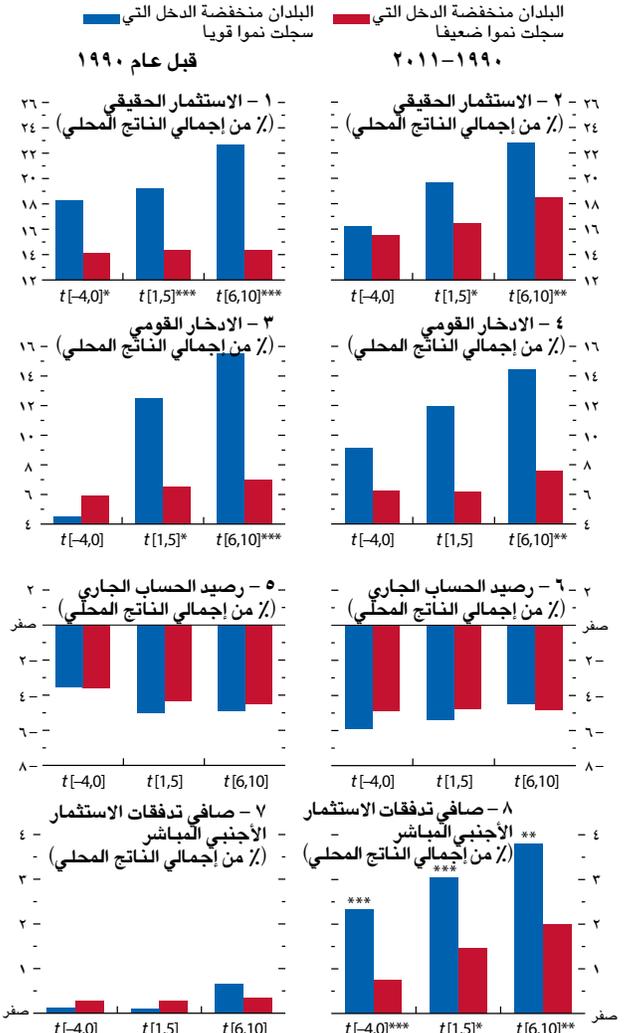
يستند هذا القسم إلى الدراسات التي أجريت عن النمو والتنمية لمحاولة الإجابة على سؤالين أساسيين عن طبيعة انطلاقات النمو في البلدان منخفضة الدخل. أولاً، هل ترتبط انطلاقة النمو بنمو قوي للاستثمارات؟ ثمة تاريخ طويل للفكرة القائلة إن الاستثمار يسهم بدور حاسم في تعزيز نمو الاقتصادات النامية.<sup>١١</sup> وثانياً، هل يرجح أن تدوم استراتيجية النمو؟ وحتى لو كان الاستثمار قوياً، فمن الممكن أن يخفق النمو إذا لم يمول الاستثمار بوسائل قابلة للاستمرار — مما ينشئ اختلالات اقتصادية كلية — أو إذا لم يكن إنتاجياً. ومن ثم، فحتى يتسنى حفز انطلاقة نمو والحفاظ عليها، ينبغي دعم النمو القوي للاستثمار بسياسات لا تحفز

<sup>١١</sup> راجع على سبيل المثال دراستي Rostow (1956) و Rosenstien-Rodan (1943) في جملة دراسات.

## الشكل البياني ٤-٦: الاستثمار والتمويل في البلدان منخفضة الدخل

(الاقتصاد الوسيط؛  $t=1$  في السنة الأولى من حدوث انطلاقة نمو قوية أو ضعيفة)

شهدت البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في كل من الجيلين غالباً زيادات حادة في مستويات الاستثمار ومعدلات الادخار أثناء الانطلاقات وبعدها. إلا أن الجيل الحالي من البلدان منخفضة الدخل الديناميكية غالباً ما كان يمول عجز الحساب الجاري لديه بحصة أكبر بكثير من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بالبلدان منخفضة الدخل الأضعف وبالجيل السابق من البلدان منخفضة الدخل الديناميكية.



المصادر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات إحصاءات ميزان المدفوعات؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي (أكتوبر ٢٠١٢)؛ والجدول ٧-١ من جداول «بن» العالمية؛ والبنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يرد في الملحق ٤-١ تعريف للمجموعات والمؤشرات الاقتصادية. ويستبعد من البلدان منخفضة الدخل البلدان التي كانت تشهد صراعاً خارجياً أو داخلياً خطيراً أو تعافت منه في بداية انطلاقتها. راجع النص للاطلاع على تعريف حالات النمو القوي أو الضعيف (تمثل الانطلاقات حالات نمو قوي). راجع الملحق ٤-١ للاطلاع على تعريف الصراع ومصدر بيانات الصراع. وتشير العلامات \* و\*\* و\*\*\* إلى وجود دلالة إحصائية لفرق التوزيعات (على أساس اختبار Kolmogorov-Smirnov) عند مستويات ١٠٪ و ٥٪ و ١٪ على التوالي. وتبين اختبارات كشف الدلالة على المحور السيني فرق التوزيعات بين مجموعتي النمو القوي والضعيف. وتبين اختبارات كشف الدلالة على الأعمدة الزرقاء فرق التوزيعات عبر الفترة ١٩٩٠-٢٠١١ وقبل ١٩٩٠ (غير مبين على الأعمدة الحمراء). وتشكل عينة تكوين ثابتة أساساً لكل من اللوحات لضمان قابلية المقارنة داخل مجموعة حالات النمو القوي والضعيف عبر الفترات الزمنية المختلفة للوحة المعنية.

الضعف الاقتصادي الكلي وبتنفيذ إصلاحات وبناء مؤسسات تعزز الإنتاجية والقدرة التنافسية.<sup>١٢</sup> واستناداً إلى هذه الفكرة، يوثق هذا القسم الفروق في الأوضاع الاقتصادية في انطلاقات النمو الأخيرة للبلدان منخفضة الدخل مقارنة بالانطلاقات التي حدثت قبل التسعينات. غير أنه تستند جميع الوقائع المخصصة إلى ارتباطات وينبغي تفسيرها باعتبارها ارتباطات بانطلاقات نمو لا باعتبارها عوامل دافعة لانطلاقات النمو.

ورغم أن انطلاقات النمو التي حدثت في كل من الجيلين الحالي والسابق تطابقت مع حدوث نمو قوي في الاستثمار، فقد اختلفت بدرجة كبيرة في طريقة تمويل الفجوات بين الادخار والاستثمار. فقد ارتبطت انطلاقات النمو في كل من الجيلين بمستويات أعلى من الاستثمار ومعدلات الادخار القومي مقارنة بالبلدان منخفضة الدخل التي لم تشهد انطلاقة نمو (الشكل البياني ٤-٦، اللوحات ٤-١). وإضافة إلى ذلك، كان هناك تشابه بوجه عام في عجز الحساب الجاري في كل من الجيلين (الشكل البياني ٤-٦، اللوحات ٥ و ٦). إلا أن حصة عجز الحساب الجاري التي مولتها تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كانت أكبر في الجيل الحالي من انطلاقات النمو منها في الجيل السابق. وتوجد أيضاً زيادة حادة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بعد انطلاقة النمو في الجيل الحالي من البلدان منخفضة الدخل الديناميكية مقارنة بالبلدان منخفضة الدخل التي تسجل معدلات نمو ضعيفة، من ناحية، وبالجيل السابق من البلدان منخفضة الدخل الديناميكية من ناحية أخرى (الشكل البياني ٤-٦، اللوحات ٧ و ٨).<sup>١٣</sup>

وقد جاءت انطلاقات النمو الأخيرة التي شهدتها البلدان منخفضة الدخل مدعومة بتراجع حاد في مستويات الدين العام والخارجي، يعزى جزئياً إلى زيادة اعتمادها على الاستثمار الأجنبي المباشر، وكذلك إلى عمليات ضبط أوضاع السياسات اضطلعت بها هذه البلدان لتتأهل لتخفيف أعباء الدين (الشكل البياني ٤-٧، اللوحات ٤-١). ومن بين البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي، تراجع الدين العام، خلال ١٠ أعوام بعد الانطلاق، من أكثر من ٩٠٪ من إجمالي الناتج المحلي إلى ٤٤٪ من إجمالي الناتج المحلي، وانخفض الدين الخارجي من أكثر من ٧٠٪ من إجمالي الناتج المحلي إلى نحو ٤٤٪. وحتى إذا استبعدت الاقتصادات التي خففت أعباء ديونها من العينة، يظل نمط انخفاض الدين الخارجي العام خلال ١٠ سنوات من الانطلاق قائماً.<sup>١٤</sup>

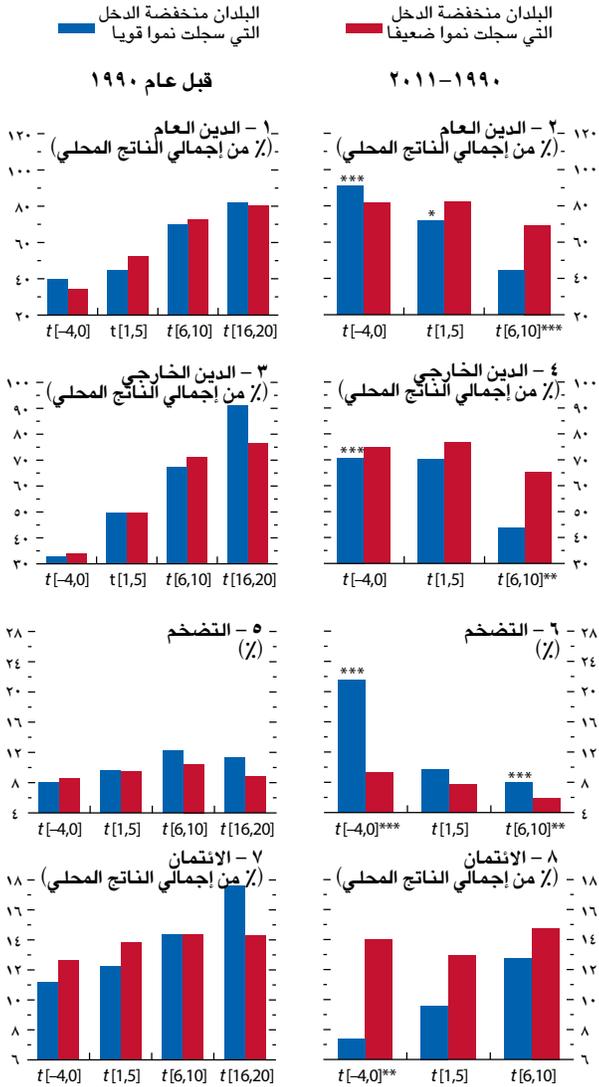
وأدت زيادة الاعتماد على الاستثمار الأجنبي المباشر وزيادة انضباط السياسة الاقتصادية الكلية إلى تعزيز نمو قوي بصورة مشابهة ولكن مع انخفاض مستوى التضخم بعد الانطلاقة مقارنة بالبلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل السابق (الشكل البياني ٤-٧، اللوحات ٥ و ٦). وبالنسبة للأخيرة، بلغ مستويات الدين العام والدين الخارجي

<sup>١٢</sup> راجع دراسات (Commission on Growth and Development (2008)، و (Rodrik (2003) و (Lin (2012) و (Spence (2011) و (Dabla-Norris and others, (2010) دراسة أخرى (Dabla-Norris and others, (2010). ولكن مثلما هو مبين أدناه، ففي حالة البلدان منخفضة الدخل الموجهة نحو الصناعات التحويلية، رغم أن مستويات الاستثمار الأجنبي المباشر للجيل الحالي تجاوزت مستوياته في الأجيال السابقة، فإنها لم ترتفع بصورة حادة عقب الانطلاق. وكانت حصة المعونة الأجنبية في إجمالي الناتج المحلي أعلى في الجيل الحالي للبلدان منخفضة الدخل الديناميكية منها في الجيل السابق.

<sup>١٤</sup> راجع الملحق ٤-٢.

### الشكل البياني ٤-٧: الأوضاع الاقتصادية الكلية في البلدان منخفضة الدخل (الاقتصاد الوسيط: $t=1$ في السنة الأولى من حدوث انطلاقة نمو قوية أو ضعيفة)

اتسمت الانطلاقات الأخيرة بانخفاضات حادة في مستويات الدين العام والخارجي والتضخم. وفي المقابل، اتسمت انطلاقات الجيل السابق بتدهور عام في الأوضاع الاقتصادية الكلية.



المصادر: دراسة (Abbas and others (2010): وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي (أكتوبر ٢٠١٢). ودراسة (Milesi-Ferretti (2007) محدثة حتى عام ٢٠١١؛ والبنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يرد في الملحق ٤-١ تعريف للمجموعات والمؤشرات الاقتصادية. ويستخدم من البلدان منخفضة الدخل البلدان التي كانت تشهد صراعا خارجيا أو داخليا خطيرا أو تعافت منه في بداية انطلاقاتها. راجع النص للاطلاع على تعاريف حالات النمو القوي والضعيف (تمثل الانطلاقات حالات نمو قوي). راجع الملحق ٤-١ للاطلاع على تعريف الصراع ومصدر بيانات الصراع. وتشير العلامات \* و\*\* و\*\*\* إلى وجود دلالة إحصائية لفرق التوزيعات (على أساس اختبار Kolmogorov-Smirnov عند مستويات ١٠٪ و٥٪ و١٪ على التوالي. وتبين اختبارات كشف الدلالة على المحور السيني فرق التوزيعات بين مجموعتي النمو القوي والضعيف. وتبين اختبارات كشف الدلالة على الأعمدة الزرقاء فرق التوزيعات عبر الفترة ١٩٩٠-٢٠١١ وقبل ١٩٩٠ (غير مبين على الأعمدة الحمراء). وتشكل عينة تكوين ثابتة أساسا لكل من اللوحات لضمان قابلية المقارنة داخل مجموعة حالات النمو القوي والضعيف عبر الفترات الزمنية المختلفة للوحة المعنية.

٤٠٪ و ٣٣٪ من إجمالي الناتج المحلي، بالترتيب، قبل انطلاقة النمو، ولكن زادا بأكثر من الضعف خلال ١٠ إلى ٢٠ عاما بعد الانطلاقة، وارتفع مستوى التضخم في الغالب أيضا. ولا توجد أدلة دامغة على اقتران انطلاقات النمو الأخيرة بزيادة الاختلالات المالية. وغالبا ما تزيد نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي تدريجيا في انطلاقات النمو الأخيرة، بما يعضد العلاقة الوثيقة بين الوساطة المالية والنمو (الشكل البياني ٤-٧، واللوحتان ٧ و٨). ومع ذلك، ظلت نسب الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي في البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي أدنى منها في البلدان منخفضة الدخل التي سجلت معدلات نمو أضعف وفي البلدان منخفضة الدخل التي حققت انطلاقة نمو في الجيل السابق.<sup>١٥</sup>

ويمثل نمو القدرة التنافسية ونمو الصادرات عاملين مهمين في انطلاقات النمو في البلدان منخفضة الدخل. ففي كل من الجيلين، الحالي والسابق، شهدت البلدان منخفضة الدخل التي حققت انطلاقات نمو في صادراتها بدرجة أكبر من البلدان منخفضة الدخل التي سجلت نمو أضعف (الشكل البياني ٤-٨، واللوحتان ١ و٢). وغالبا ما تكون لانطلاقات النمو في البلدان منخفضة الدخل في الجيل الحالي صادرات أكثر تنوعا من الناحية الجغرافية، وهو ما يمكن أن يكون أحد أسباب قدرتها على الحفاظ على قوة نمو الصادرات - إلى جانب النمو السريع في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية مثل الصين والهند - على الرغم من ضعف النمو في الاقتصادات المتقدمة (الشكل البياني ٤-٨، واللوحتان ٣ و٤).<sup>١٦</sup> ومع ذلك، فإن زيادة الانكشاف التجاري لعدد آخر من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية يعني ضمنا أيضا زيادة الانكشاف للمخاطر التي تهدد النمو في هذه الاقتصادات وما يتصل بها من مخاطر على أسعار السلع الأولية.

ويتصل بما سلف أن هياكل الصادرات في البلدان منخفضة الدخل الديناميكية، في كل من الجيلين، كانت أيضا أكثر تنوعا منها في البلدان منخفضة الدخل التي سجلت نمو ضعيفا، إلا أن هذا التنوع اتخذ مسارا عكسيا في السنوات العشر بعد تحقيق الانطلاقة للجيل الحالي (الشكل البياني ٤-٨، واللوحتان ٥ و٦). ويتصل التركيز الأكبر للصادرات بعد الانطلاق جزئيا بزيادة التخصص في الأنشطة المتصلة بالسلع الأولية في البلدان منخفضة الدخل التي تكتشف موارد طبيعية. وبالنظر إلى المخاطر التي يمكن أن تنشأ عن تركيز المنتجات على هذا النحو، بما في ذلك زيادة الانكشاف للصدمات الخارجية المعاكسة ومحدودية نطاق تحسين الجودة، سيتعين مواصلة تنويع الاقتصاد والصادرات لتحسين قدرة انطلاقات النمو في البلدان منخفضة الدخل اليوم على الصمود.<sup>١٧</sup>

<sup>١٥</sup> نتيجة للقيود على البيانات، لم تتمكن من تقييم الأبعاد الأخرى للاستقرار المالي المتصلة بالإشراف والتنظيم الاحترازيين أو استخدام سياسات السلامة الاحترازية الكلية.

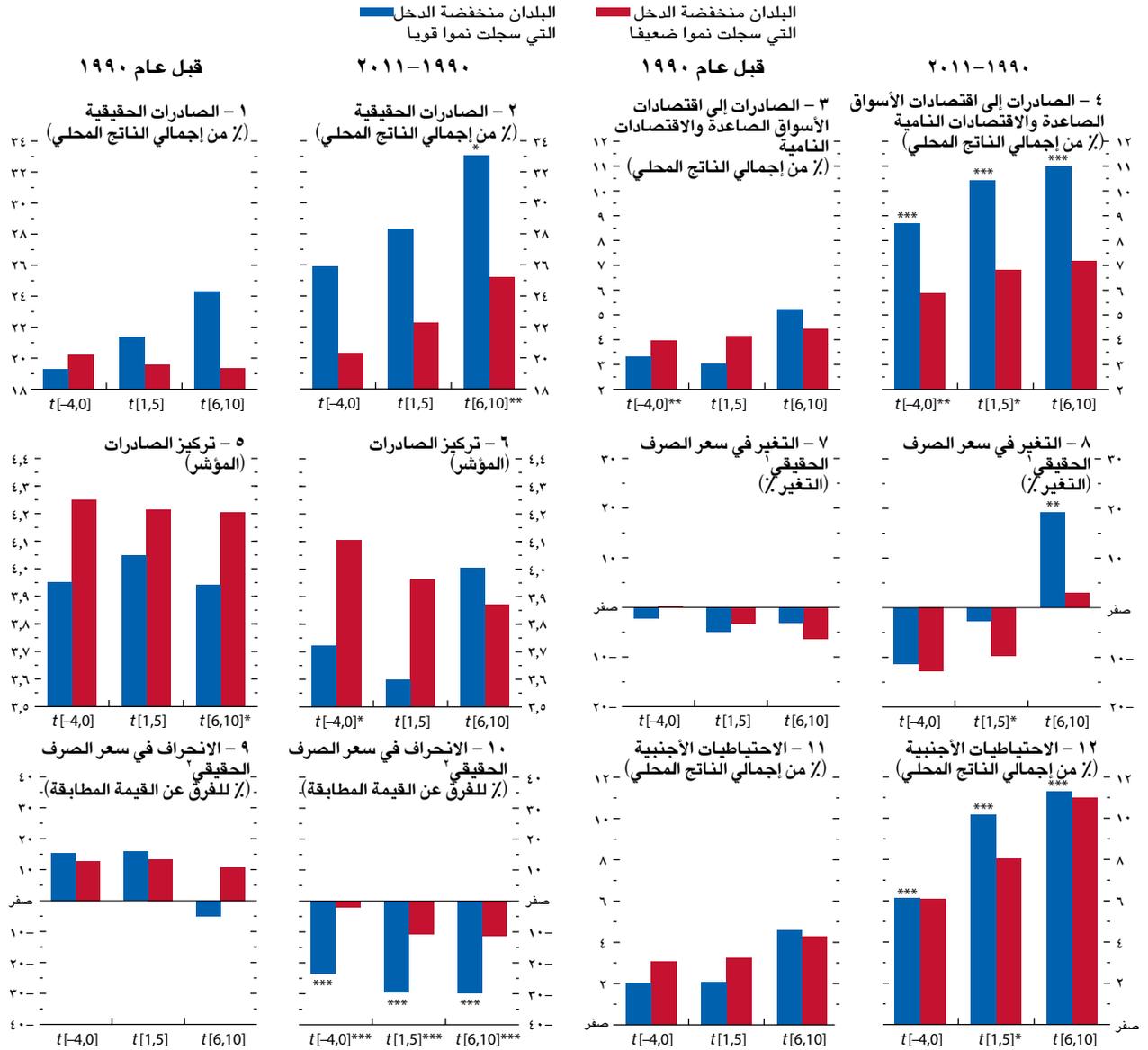
<sup>١٦</sup> تخلص دراسة (Dabla-Norris, Espinoza, and Jahan (2012) إلى وجود زيادة حادة في صادرات البلدان منخفضة الدخل إلى الأسواق الصاعدة خلال العقود الثلاثة الماضية. وتجد الدراسة أن الصين والهند أصبحتا وجهتين مهمتين لصادرات البلدان منخفضة الدخل من جميع المناطق، بينما تمثل اقتصادات الأسواق الصاعدة الأخرى، مثل البرازيل والمكسيك وروسيا والمملكة العربية السعودية وجنوب إفريقيا وتركيا، حصة كبيرة من صادرات البلدان منخفضة الدخل الإقليمية.

<sup>١٧</sup> راجع على سبيل المثال دراسة (Hausmann, Rodriguez, and Wagner (2006) ودراسة (Papageorgiou and Spatafora (2012) للاطلاع على منافع التنويع الاقتصادي.

## الشكل البياني ٤-٨: القدرة التنافسية الخارجية ونمو الصادرات وتنوعها في البلدان منخفضة الدخل (الاقتصاد الوسيط: $t = 1$ في السنة الأولى من حدوث انطلاقة نمو قوية أو ضعيفة)

والاقتصادات النامية وشهدت انطلاقة بصادرات أكثر تنوعا، رغم أن هذا التنوع قد اتخذ مسارا عكسيا بعد ذلك. ولدى البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي أسعار صرف حقيقية منافسة وزيادة في مراكمة الاحتياطيات الأجنبية.

شهدت البلدان منخفضة الدخل الديناميكية التي حققت انطلاقات نمو، في الجيلين الحالي والسابق، زيادة في نمو الصادرات مقارنة بالبلدان منخفضة الدخل ذات الأداء الضعيف. وكان لدى البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي صلات تجارية أعمق مع اقتصادات الأسواق الصاعدة



المصادر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات إحصاءات وجهة التجارة؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي (أكتوبر ٢٠١٢)؛ ودراسة Lane and Milesi-Ferretti (2007) محدثة حتى عام ٢٠١١. ودراسة Papageorgiou and Spatafora (2012)؛ والجدول ٧-١ من جداول «بن» العالمية؛ والبنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يرد في الملحق ٤-١ تعريف للمجموعات والمؤشرات الاقتصادية. ويستبعد من البلدان منخفضة الدخل البلدان التي كانت تشهد صراعا خارجيا أو داخليا خطيرا أو تعافت منه في بداية انطلاقتها. راجع النص للاطلاع على تعريفات حالات النمو القوي والضعيف (تمثل الانطلاقات حالات نمو قوي). راجع الملحق ٤-١ للاطلاع على تعريف الصراع ومصدر بيانات الصراع. وتشير العلامات \* و\*\* و\*\*\* إلى وجود دلالة إحصائية لفرق التوزيعات (على أساس اختبار Kolmogorov-Smirnov) عند مستويات ١٠٪ و ٥٪ و ١٪ على التوالي. وتبين اختبارات كشف الدلالة على المحور السيني فرق التوزيعات بين مجموعتي النمو القوي والضعيف. وتبين اختبارات كشف الدلالة على الأعمدة الزرقاء فرق التوزيعات عبر الفترة ١٩٩٠-٢٠١١ وقبل ١٩٩٠ (غير مبين على الأعمدة الحمراء). وتشكل عينة تكوين ثابتة أساسا لكل من اللوحات لضمان قابلية المقارنة داخل مجموعة حالات النمو القوي والضعيف عبر الفترات الزمنية المختلفة للوحة المعنية.

١ التغير في سعر الصرف الحقيقي هو النسبة المئوية للتغير في متوسط سعر الصرف الحقيقي على مدى خمس سنوات مقابل الدولار الأمريكي على مدى خمس سنوات.  
٢ انحراف سعر الصرف الحقيقي هو القيمة المتبقية من انحدار خطي للوغاريتم سعر الصرف الحقيقي مقابل الولايات المتحدة على فرق إنتاجية البلد المعني مع الولايات المتحدة، على النحو الذي يمثل الفرق في نصيب الفرد من الدخل.

## الفصل ٤ اقتحام الحدود: هل يمكن للبلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي أن تنجح؟

نفس هذه الأوضاع قائمة، أو تدهورت، باستثناء التعليم، في حالة الجيل السابق.<sup>٢١</sup>

وفيما يتعلق بدور المؤسسات الاجتماعية والسياسية كأساس تستند إليه انطلاقات النمو، تشير النتائج إلى أن أداء البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي كان أفضل من حيث هذه المقاييس المؤسسية مقارنة بكل من البلدان منخفضة الدخل التي تسجل نموا ضعيفا والبلدان منخفضة الدخل الديناميكية قبل التسعينات. وتؤكد الدراسات الأخيرة في هذا المجال على الدور المحوري الذي تسهم به المؤسسات الاقتصادية والسياسية في تحديد أسباب قدرة بعض الاقتصادات على الإفلات من الفقر والحفاظ على النمو القوي وعدم قدرة اقتصادات أخرى على ذلك.<sup>٢٢</sup> ونحلل تطور الشمول السياسي والاقتصادي لجميع شرائح المجتمع، على النحو الذي يمثله متغير بديل هو درجة تفاوت الدخل ودرجة السيطرة على السلطة التنفيذية، بالترتيب (الشكل البياني ٤-٩، اللوحات ٩-١٢). وتبين انطلاقات النمو الأخيرة قدرا أقل من تفاوت الدخل، بينما كان تفاوت الدخل مرتفعا في الغالب في الجيل السابق من انطلاقات النمو. وتتسم المؤسسات السياسية في الجيل الحالي من انطلاقات النمو بقدر أكبر من القوة - وهو ما يمكن أن يدل على انتهاء الصراعات أو إرساء قدر أكبر من الديمقراطية في عدد كبير من البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في السنوات الأخيرة.

وعلى الرغم من تشابه طبيعة انطلاقات النمو بوجه عام في البلدان منخفضة الدخل الديناميكية بغض النظر عن هيكلها الاقتصادي، تظهر بضعة فروق في أنماط الاستثمار وتمويله (الشكل البياني ٤-١٠). ففي حالة البلدان منخفضة الدخل الديناميكية الغنية بالموارد، زادت معدلات الاستثمار بصورة حادة قرابة وقت حدوث الانطلاقة في كل من الجيلين (الشكل البياني ٤-١٠، اللوحات ١ و ٢). ورغم أن معدلات الادخار ارتفعت أيضا، فقد قصرت عن معدلات الاستثمار، مما أسفر عن حدوث عجز في الحساب الجاري في كل من الجيلين (الشكل البياني ٤-١٠، اللوحات ٣ و ٤). وكان هذا العجز أكبر بعض الشيء في الجيل الحالي، ولكن وازنته بصورة كاملة وتجاوزته التدفقات الداخلة الصافية من الاستثمار الأجنبي المباشر (الشكل البياني ٤-١٠، اللوحات ٥ و ٦). وقد مثلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر أقل من ٥٠٪ من عجز الحساب الجاري بعد الانطلاقة في الجيل السابق. وتلقت البلدان منخفضة الدخل في الجيل الحالي أيضا حصة أعلى بكثير من المعونة الخارجية (الشكل البياني ٤-١٠، اللوحات

وبدا أيضا أن سعر الصرف الحقيقي يساعد على تعزيز أداء الصادرات في حالة انطلاقات النمو الأخيرة للبلدان منخفضة الدخل. فقد انخفضت غالبا أسعار الصرف الحقيقية لديها مقابل الدولار الأمريكي خلال فترات السنوات الخمس التي سبقت انطلاقة النمو وفي بدايتها، إلا أنه كانت هناك ضغوط باتجاه رفع سعر الصرف خلال الست إلى عشر سنوات بعد الانطلاق (الشكل البياني ٤-٨، اللوحات ٧-٨). غير أن سعر الصرف الحقيقي كان غالبا أضعف بنحو ٢٥ إلى ٣٠٪ من مستواه طويل الأجل المعدل على أساس الإنتاجية (الشكل البياني ٤-٨، اللوحات ٩ و ١٠)، مما يعني ضمنا أن هذه البلدان الديناميكية تمكنت من الحفاظ على القدرة التنافسية للأسعار.<sup>١٩</sup> وربما تكون زيادة مراكمة الاحتياطات الأجنبية (الشكل البياني ٤-٨، اللوحات ١١ و ١٢) قد ساعدت في هذا الصدد. وفي حالات انطلاقات النمو التي حدثت قبل عام ١٩٩٠، لم يكن سلوك سعر الصرف الحقيقي مختلفا بهذا القدر خلال الفترات التي سبقت وأعقب انطلاقة، ولكنه كان أقوى بنسبة لم تقل عن ١٠ إلى ١٥٪ من مستواه طويل الأجل المعدل على أساس الإنتاجية إلى أن انقضت فترة خمس سنوات بعد الانطلاق. وربما ارتبط ذلك بضعف الأوضاع الاقتصادية الكلية إلى جانب نظم ربط سعر الصرف.<sup>٢٠</sup>

وغالبا ما تكمل انطلاقات النمو في البلدان منخفضة الدخل تحسينات في مناخ العمل ونمو الإنتاجية، غير أن سجل الانطلاقات التي وقعت في الجيل الأخير أقوى بكثير من سجل انطلاقات الجيل السابق. وغالبا ما تكون لدى البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في كل من الجيلين حكومات أصغر، وحواجر تنظيمية أقل (يمثلها متغير بديل هو مستوى التنظيم في أسواق العمل التجاري والعمالة والائتمان)، وبنية تحتية أفضل، ومستويات أعلى من رأس المال البشري (يمثلها متغير بديل هو عدد سنوات الدراسة) مما هو قائم لدى البلدان منخفضة الدخل التي كان نموها أضعف (الشكل البياني ٤-٩، اللوحات ١-٨). وفي حالة انطلاقات النمو الأخيرة، استمر حدوث تراجع في حجم الحكومة ومستوى الحواجز التنظيمية بعد الانطلاق، واستمر التحسن في مجالي البنية التحتية والتعليم، بينما ظلت

<sup>١٨</sup> لم يبين سعر الصرف الفعلي الحقيقي لأن هناك عدد قليل من البلدان منخفضة الدخل التي تتوفر لديها هذه البيانات. وفي حالة البلدان التي توفرت لها هذه البيانات، يتشابه النمط المشاهد مع النمط المستند إلى سعر الصرف الحقيقي مقابل الدولار الأمريكي.

<sup>١٩</sup> يستند قياس المستوى طويل الأجل لسعر الصرف الحقيقي إلى دراسة (Rodrik, 2008). وهو يتضمن انحدار سعر الصرف الحقيقي في الاقتصاد المعنى - مقياسا بمستوى السعر نسبة إلى مستوى سعر الصرف في الولايات المتحدة - على نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي نسبة إلى نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي للولايات المتحدة. وتقدم القيمة المتنبأ بها لسعر الصرف الحقيقي من هذا الانحدار المستوى طويل الأجل لسعر الصرف الحقيقي، بينما يمثل الفرق بين سعر الصرف الحقيقي المتنبأ به وسعره الفعلي درجة المبالغة في التقييم. راجع أيضا دراسة (Johnson, Ostry, and Subramanian, 2007).  
<sup>٢٠</sup> خلصنا أيضا إلى وجود حصة أقل بكثير من نظم الربط الثابت والجامد لسعر الصرف بين البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي مقارنة بكل من البلدان منخفضة الدخل التي تسجل معدلات نمو ضعيفة والبلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل السابق. وفي حالة الأخيرة، يحتمل أن تكون نظم سعر الصرف الثابتة، المقترنة بمكان من ضعف أخرى في الاقتصاد الكلي، بما في ذلك تزايد الضغوط التضخمية، قد أسفرت عن تقييم سعر الصرف بأعلى من سعره الحقيقي على النحو المشاهد.

<sup>٢١</sup> تناقش دراسة (Aiyar and others (2013) الارتباط الموجب بين تدهور هذه المقاييس وتباطؤ النشاط الاقتصادي في البلدان متوسطة الدخل، مما يشير إلى أن الإصلاحات الهيكلية المعززة للإنتاجية ليست مجرد عوامل مهمة للبلدان منخفضة الدخل.

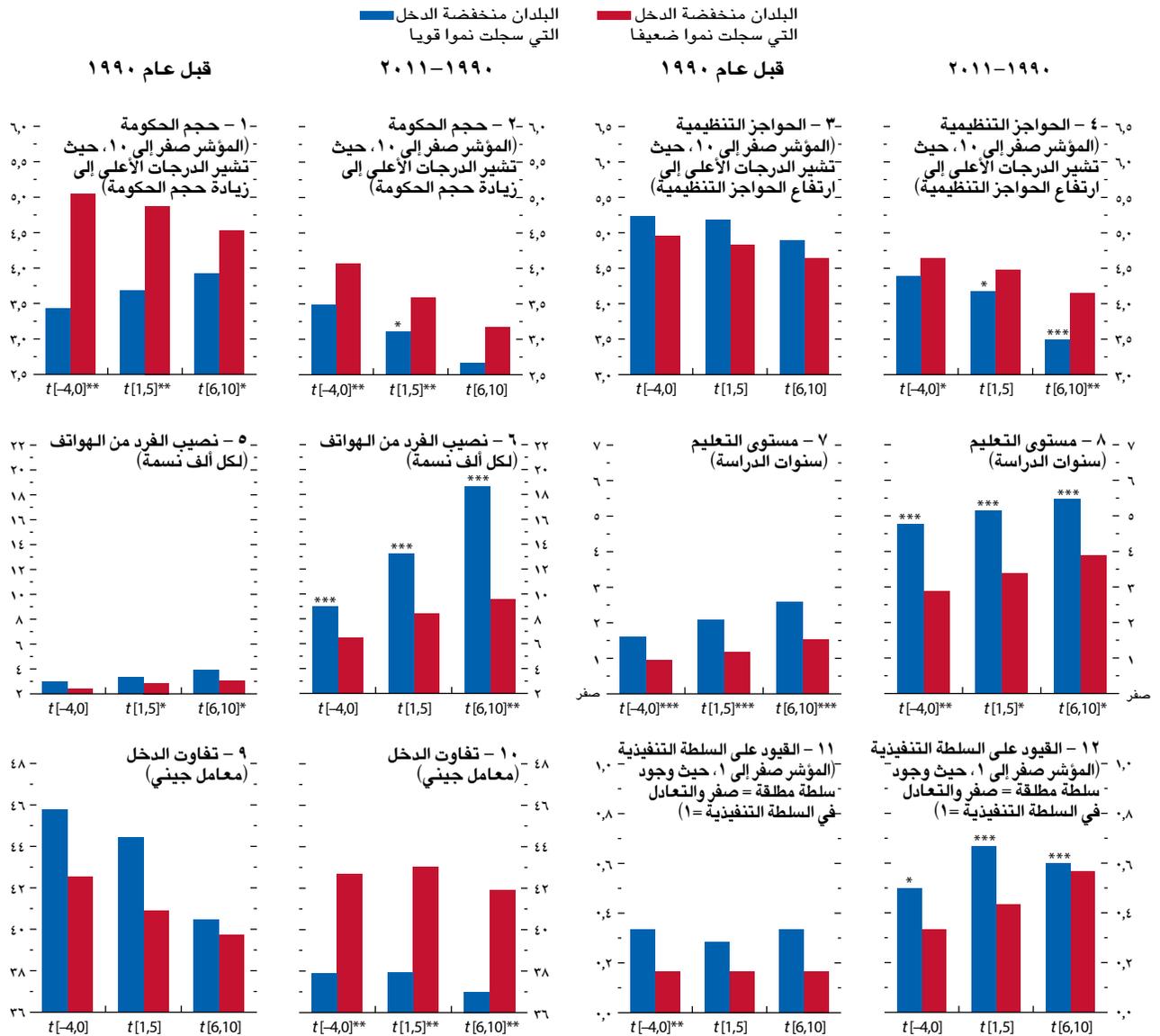
<sup>٢٢</sup> راجع دراستي (Acemoglu and Robinson (2012)، و (Johnson, Ostry, and Subramanian (2007) وللاطلاع على دور المؤسسات السياسية. وراجع دراسات (Berg, Ostry, and Zertelmeier (2012)، و (Hausmann, Pritchett, and Rodrik (2005)، و (Abdi and others (2012) للاطلاع على المؤسسات الاقتصادية التي يمثلها متغير بديل هو تفاوت الدخل. ورغم أننا لم نورد ذلك في الدراسة، فقد خلصنا إلى أن انطلاقات النمو الأخيرة كانت ترتبط بصورة موجبة بزيادة متوسط العمر المتوقع أيضا.

<sup>٢٣</sup> تعذر إجراء اختبارات للكشف عن الدلالة الإحصائية في كل المجموعات نتيجة صغر عدد البلدان في كل مجموعة.

## الشكل البياني ٤-٩: الإصلاحات الهيكلية والبنية التحتية والأوضاع السياسية في البلدان منخفضة الدخل (الاقتصاد الوسيط: $t=1$ في السنة الأولى من حدوث انطلاقة نمو قوية أو ضعيفة)

غالبًا ما يكون لدى البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي حكومات أصغر وحواجز تنظيمية أقل وبنية تحتية أفضل من نظرائها الأضعف من الجيل الحالي ومن الأجيال السابقة من البلدان منخفضة الدخل الديناميكية. وإضافة إلى ذلك، كانت انطلاقات النمو تحدث

غالبًا ما يكون لدى البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي حكومات أصغر وحواجز تنظيمية أقل وبنية تحتية أفضل من نظرائها الأضعف من الجيل الحالي ومن الأجيال السابقة من البلدان منخفضة الدخل الديناميكية. وإضافة إلى ذلك، كانت انطلاقات النمو تحدث



المصادر: دراسة Banks and Wilson (2012) و Barro and Lee (2010) و Gwartney, Lawson, and Hall (2012) وقاعدة بيانات خصائص النظم السياسية وتحولاتها (٢٠١١) (Political Regime Characteristics and Transitions database) (2011)، ودراسة Solt (2009)، والبنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢)، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يرد في الملحق ٤-١ تعريف للمجموعات والمؤشرات الاقتصادية. ويُستبعد من البلدان منخفضة الدخل البلدان التي كانت تشهد صراعًا خارجيًا أو داخليًا خطيرًا أو تعافت منه في بداية انطلاقاتها. راجع النص للاطلاع على تعريف حالات النمو القوي والضعيف (تمثل الانطلاقات حالات نمو قوي). راجع الملحق ٤-١ للاطلاع على تعريف الصراع ومصدر بيانات الصراع. وتشير العلامات \* و \*\* و \*\*\* إلى وجود دلالة إحصائية لفرق التوزيعات (على أساس اختبار Kolmogorov-Smirnov) عند مستويات ١٠٪ و ٥٪ و ١٪ على التوالي. وتبين اختبارات كشف الدلالة على المحور السيني فرق التوزيعات بين مجموعتي النمو القوي والضعيف. وتبين اختبارات كشف الدلالة على الأعمدة الزرقاء فرق التوزيعات عبر الفترة ١٩٩٠-٢٠١١ وقبل ١٩٩٠ (غير مبين على الأعمدة الحمراء). وتشكل عينة تكوين ثابتة أساسًا لكل من اللوحات لضمان قابلية المقارنة داخل مجموعة حالات النمو القوي والضعيف عبر الفترات الزمنية المختلفة للوحة المعنية.

## الشكل البياني ٤-١٠: الاستثمار والتمويل في جميع البلدان منخفضة الدخل الديناميكية من الجيل الحالي (الاقتصاد الوسيط: $t=1$ في السنة الأولى من حدوث انطلاقة نمو قوية)

اتسمت البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي والسابق بارتفاع مستويات الاستثمار. غير أن التمويل الخارجي لهذا الاستثمار قد اختلف بين المجموعات. وفي الجيل الحالي، استفادت الاقتصادات الموجهة نحو الموارد بالدرجة الأعلى من الاستثمار الأجنبي المباشر، بينما استفادت الاقتصادات الموجهة نحو الزراعة وقطاعات أخرى بالدرجة الأعلى من المعونة. وانخفضت مستويات الدين



المصادر: دراسة Barro and Lee (2010) و Gwartney, Lawson, and Hall (2012)، وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات إحصاءات ميزان المدفوعات؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي (أكتوبر ٢٠١٢)؛ ودراسة Lane and Milesi-Ferretti (2007) محدثة حتى عام ٢٠١١؛ والجدول ٧-١ من جداول «بن» العالمية؛ وقاعدة بيانات خصائص النظم السياسية وتحولاتها (٢٠١١) (Political Regime Characteristics and Transitions database (2011))؛ والبنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يرد في الملحق ٤-١ تعريف للمجموعات والمؤشرات الاقتصادية. ويستبعد من البلدان منخفضة الدخل البلدان التي كانت تشهد صراعاً خارجياً أو داخلياً خطيراً أو تعافت منه في بداية انطلاقاتها. راجع النص للإطلاع على تعريف حالات النمو القوي (الانطلاقات). راجع الملحق ٤-١ للإطلاع على تعريف الصراع ومصدر بيانات الصراع. وتشكل عينة تكوين ثابتة أساساً لكل من اللوحات لضمان قابلية المقارنة داخل مجموعة حالات النمو القوي عبر الفترات الزمنية المختلفة للوحة المعنية. ولا توضع علامات على الأعمدة إلا إذا كانت هناك ثلاث انطلاقات نمو على الأقل.

المعززة للإنتاجية، وإن كان التوسع في تنويع الصادرات سيظل إجراء لا غنى عنه لتحسين قدرتها على الصمود الاقتصادي. وأخيراً، فإن انطلاقات النمو الأخيرة قد حدثت أيضاً في ظل مؤسسات أكثر شمولاً لشرائح المجتمع. ويعتبر عدد كبير من هذه المؤشرات محددات رئيسية للنمو المستمر ويبشر بنجاح البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي، لا سيما إذا تمكنت من الحفاظ على زخم سياساتها.<sup>٢٤</sup>

### تجميع كل العناصر

لتقييم أي الأوضاع والسياسات الأشد ارتباطاً بانطلاقات النمو، يقدر الاحتمال المشروط لانطلاقة النمو في أحد البلدان منخفضة الدخل بتواتر سنوي. ويتيح استخدام انحدار لوجستي للتخطيط أن يتناول في آن واحد عدداً من المؤشرات المحددة تعتبر مهمة في الحقائق المبسطة، وفقاً لتوفر بياناتها على مدى فترة العينة. ولكن مثلما يحدث في معظم التحقيقات الإحصائية، ينبغي تفسير جميع العلاقات المقدرة باعتبارها ارتباطية فقط وليس سببية. وعلاوة على ذلك، فنظراً لمحدودية البيانات المتاحة لكثير من المتغيرات والندرة النسبية لانطلاقة النمو، ينبغي التعامل مع نتائج النموذج بشيء من الحذر.<sup>٢٥</sup>

وتشير الصورة الكلية إلى أن فرص بلد ما من البلدان منخفضة الدخل في تحقيق انطلاقة نمو جديدة ترتبط بكل من البيئة الاقتصادية العالمية وبالمستويات والتغيرات الأولية في أوضاعه الاقتصادية الكلية المحلية وخصائصه الهيكلية (الجدول ٤-٤). وقد تغيرت بعض هذه العلاقات منذ عام ١٩٩٠ (مبينة باللون الداكن في الجدول). وعلى وجه الخصوص، تزايدت أهمية كل مما يلي: زيادة تنافسية سعر الصرف، وزيادة عمق روابط الصادرات مع اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الأخرى، وارتفاع مستويات رأس المال البشري والمستويات الأولية لنصيب الفرد من الدخل وحجم الاقتصاد الكلي. ويمكن فعلياً، مع زيادة التجارة والتنافس العالميين، أن تؤدي زيادة القدرة التنافسية الخارجية وتنويع الصادرات وتحسينات الإنتاجية إلى تحسين فرص البلدان منخفضة الدخل في تحقيق انطلاقات نمو بدرجة أكبر نسبياً مما لو كان الاقتصاد العالمي أقل تكاملاً.

وتشير نتائج العينة الأساسية إلى أن فرص الانطلاق زادت بأكثر من ثلاثة أضعاف خلال الألفينات مقارنة بالفترة السابقة لعام ١٩٩٠ (الشكل البياني ٤-١١). وزاد الاحتمال السنوي المتنبأ به لحدوث انطلاقة نمو جديدة في أي عام من أقل من ١٪ قبل عام ١٩٩٠ إلى نحو ٣٪ خلال الألفينات. وكان

٧ و ٨). ومن ثم، استطاعت تلك البلدان مقاومة تراكم الدين الخارجي بعد الانطلاق (الشكل البياني ٤-١٠، اللوحتان ٩ و ١٠). وكان أداء البلدان منخفضة الدخل الديناميكية الغنية بالموارد في الجيل الحالي أيضاً أفضل من أداء أقرانها الغنية بالموارد في الجيل السابق من حيث ارتفاع مستويات رأس المال البشري، وانخفاض الحواجز التنظيمية، وقوة المؤسسات السياسية (الشكل البياني ٤-١٠، اللوحتان ١١ و ١٦). ويتوقع لهذه الإصلاحات، إذا تم الحفاظ عليها، أن تقوم بمرور الوقت بمساعدة هذه البلدان على تصميم نمو يستند إلى قاعدة أعرض بمرور الوقت (راجع مثال إندونيسيا أدناه).

وارتبطت انطلاقات النمو في البلدان منخفضة الدخل الديناميكية الموجهة نحو الصناعات التحويلية في الجيل الحالي بانخفاض مستوى الاستثمار فيها عن الماضي (راجع الشكل البياني ٤-١٠). إلا أن ذلك لم يمس بمعدلات النمو لديها، حيث ارتفع نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بنسبة ٥٠٪ بعد ١٠ سنوات في كل من الجيلين (راجع الشكل البياني ٤-٥). ويشير ذلك إلى أن الجيل الحالي حقق على الأرجح مكاسب أكبر في الإنتاجية. وفعلاً، كانت المتغيرات البديلة للأوضاع الهيكلية والمؤسسات المحفزة للإنتاجية أقوى بكثير في البلدان منخفضة الدخل في الجيل الحالي مقارنة بأقرانها في الماضي. غير أن هذه البلدان قد يكون من الواجب عليها رفع معدل الاستثمار الإنتاجي بمرور الوقت؛ ذلك أن البلدان منخفضة الدخل الديناميكية الموجهة نحو الصناعات التحويلية في الجيل الماضي سجلت معدلات استثمار أقوى من المعدلات التي سجلها نظرائها من البلدان الغنية بالموارد وحققت في نهاية المطاف مكاسب أقوى من حيث نصيب الفرد من الناتج. وأخيراً، كان عجز الحساب الجاري لدى البلدان منخفضة الدخل الموجهة نحو الصناعات التحويلية في الجيل الحالي أيضاً أقل من العجز المسجل في الجيل السابق، وكانت مستويات صافي الاستثمار الأجنبي المباشر فيها وتدفعات المعونة الداخلة إليها أعلى بصورة حدية. وقد شهدت بعض البلدان منخفضة الدخل الديناميكية الموجهة نحو الصناعات التحويلية مؤخرًا زيادات حادة في مستويات الاستثمار الأجنبي المباشر. استهدفت زيادة الاستثمار وحفز نمو الصادرات وتنويع الاقتصاد (راجع مثال كمبوديا أدناه).

وتوحي هذه الحقائق المبسطة بزيادة الثقة في قوة انطلاقات النمو الأخيرة التي تحققت في البلدان منخفضة الدخل مقارنة بانطلاقات الماضي. ولا يمكن لهذه الارتباطات أن تجيب على مسألة ما إذا كان هناك دافع رئيسي أو أكثر وراء هذه الانطلاقات، والاحتمال الأرجح هو أن الانطلاقات الأخيرة نتجت عن اجتماع عدة عوامل وتضافرها مع الأوضاع العالمية. وعلاوة على ذلك، فإن التحسينات التي أدخلت على السياسات حتى الآن قد لا تكون كافية لإحداث تحسن مستمر في النمو وتقارب الدخل. ومع ذلك، فإن الصورة الكلية وإعادة فالاستثمار القوي والنمو الموجه للخارج في الانطلاقات الأخيرة قد اعتمد بدرجة أقل على الاقتراض الخارجي، وهو ما يرجح أن يكون قد أعطى البلدان منخفضة الدخل الديناميكية مساحة أكبر للمناورة في مجال السياسات. وقد ساعد النمو أيضاً على تحقيق طائفة واسعة من الإصلاحات الهيكلية

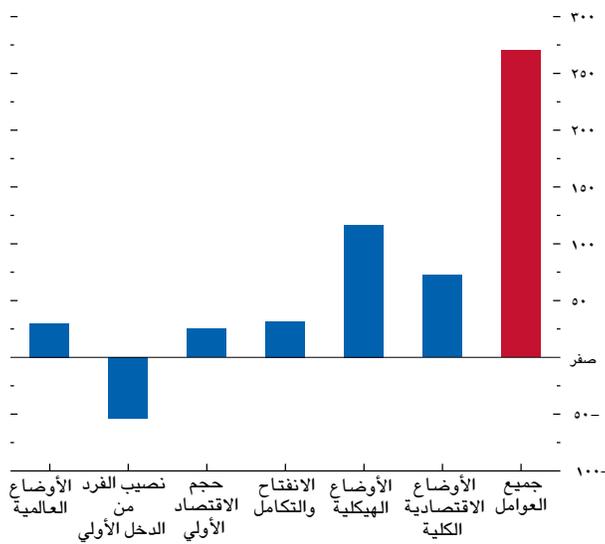
<sup>٢٤</sup> راجع دراسات Hausmann, Berg, Ostry, and Zettelmeyer (2012) و Pritchett, and Rodrik (2005) و Abiad and Jones and Olken (2008) و others (2012).

<sup>٢٥</sup> تعذر دمج عدد من المتغيرات التي برزت باعتبارها مختلفة بطريقة دالة إحصائية للجيل الحالي لانطلاقات النمو في نموذج الانحدار اللوجستي نتيجة لمحدودية تغطية البيانات. وتتضمن هذه المتغيرات في جملة أمور صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والدين الخارجي والاحتياطيات الأجنبية وتفاوت الدخل. وللإطلاع على مدى ثبات النتائج أمام مشكلة ندرة الأحداث والتعاريف البديلة لمفهوم «الدخل المنخفض» ومعايير تحديد الانطلاقة وطرق التقدير، راجع الملحق ٤-٣.

### الشكل البياني ٤-١١: العوامل المساهمة في تغير فرص حدوث انطلاقة نمو قوي في البلدان منخفضة الدخل

(التغير % في نسبة الاحتمال: الألفينات مقابل الفترة السابقة لعام ١٩٩٠)

كان الاحتمال السنوي المتنبأ به لحدوث انطلاقة نمو قوي لبلد متوسط من البلدان منخفضة الدخل أكبر في الألفينات منه قبل عام ١٩٩٠. وقد أسهم في هذا الصعود تحسن الأوضاع العالمية وزيادة حجم الاقتصاد وزيادة حصة الصادرات المتجهة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية وسعر صرف حقيقي أكثر تنافسية وزيادة سنوات التعليم وزيادة الاستثمار وانخفاض التضخم وانخفاض مستوى الدين العام. ولقد كان لارتفاع نصيب الفرد من الدخل الأولي دور في خفض هذا الاحتمال.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: نسبة الاحتمال هي احتمال بدء انطلاقة نمو مقسوما على احتمال عدم بدئه. ويستند الإسهام المقدّر للمتغيرات في تغير نسبة الاحتمال المتنبأ به، كنسبة مئوية، إلى تقديرات معامل الانحدار اللوجستي المبينة في الجدول ٤-٤، للعينة الكاملة. وتتناظر مجموعات المتغيرات المبينة مع المجموعات المبينة في الجدول ٤-٤. وتستخدم القيم المتوسطة للمتغيرات على مدى الفترة السابقة لعام ١٩٩٠ أو الفترة ٢٠٠٠-٢٠١١ لحساب نسبة الاحتمال المتنبأ بها. وتبلغ الاحتمالات المتنبأ بها المصاحبة عند متوسطات هذه القيم ٠.٨٪ للعينة الفرعية قبل عام ١٩٩٠ و ٢.٨٪ للعينة الفرعية ٢٠٠٠-٢٠١١. ولحساب التغير الكلي، يستخدم حاصل ضرب العوامل المساهمة. راجع الملحق ٤-٣ للاطلاع على تفاصيل إضافية بشأن مواصفة النموذج وتقديره.

العامل الأهم الذي أسهم في هذه الزيادة هو تحسن الأوضاع الهيكلية (بالأخص، زيادة عدد سنوات التعليم). وتلا ذلك في الأهمية تحسُّن الأوضاع الاقتصادية الكلية (زيادة نمو الاستثمارات وانخفاض الديون). وأخيرا، أدى تحسن الأوضاع العالمية وزيادة توجه السياسات إلى الخارج (زيادة تنافسية سعر الصرف الحقيقي، وزيادة الصادرات إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية) بنفس القدر إلى تعزيز فرص تحقيق انطلاقة نمو جديدة. وأدى ارتفاع نصيب الفرد من الدخل الأولي في الألفينات إلى الحد من فرصة حدوث انطلاقة نمو، على نحو دل على التقارب، بينما أدت زيادة حجم الاقتصاد إلى تعزيز هذه الفرصة، بما يشير إلى حدوث مكاسب من وفورات الحجم. ولكن ينبغي، مثلما هو مشار إليه، معالجة هذه النتائج بحذر لأن العلاقات السابقة لا تعدو أن تكون ارتباطات ولأن القضايا المتعلقة بالبيانات تحول دون إجراء تحليل أعمق لبعض القنوات.

### دروس من التاريخ

يتناول هذا القسم خمس تجارب فردية لبلدان شهدت انطلاقات نمو وذلك لتوفير مزيد من التفاصيل عن السياسات والأوضاع المحددة التي أثرت على النتائج الاقتصادية الكلية لهذه البلدان بعد الانطلاق. وتتضمن الحالات اقتصادين انتهجا استراتيجيات نمو مختلفة للغاية لتحقيق التنمية الصناعية (البرازيل وكوريا، ١٩٦٠-١٩٨٠)<sup>٢٦</sup> واقتصادا غنيا بالموارد قام بتنويع نشاطه الاقتصادي في الصناعات التحويلية (إندونيسيا منذ منتصف الستينات)؛ واقتصادا يقوم في الوقت الراهن بالتحويل إلى السلع الأولية (موزامبيق منذ منتصف التسعينات)؛ واقتصادا يحركه نشاط الصناعات التحويلية (كمبوديا منذ منتصف التسعينات). وبدلا من مناقشة تفاصيل التجارب القطرية، التي يمكن بالفعل الاطلاع عليها في بعض هذه الحالات في دراسات وبحوث التنمية (انظر المراجع لكل دراسة حالة)، ينصب التركيز هنا على استخلاص أوجه الاختلاف في استراتيجيات النمو والاستثمار لهذه البلدان، وتمويل فجوات الادخار-الاستثمار لديها، وتدابير السياسة التي أثرت على الإنتاجية والقدرة التنافسية.

<sup>٢٦</sup> يلاحظ أن البرازيل وكوريا لم تكونا من البلدان منخفضة الدخل وقت انطلاقتها، على النحو الذي يحدده التعريف الأساسي في هذا الفصل للمستوى الحدي لانخفاض الدخل الذي يتغير مع الوقت. إلا أن مستوى الدخل الأولي في كل منهما كان منخفضا بالقيمة المطلقة، وتصور تجربتهما الجهود المبذولة في مجالي التحول الهيكلي والتنمية.

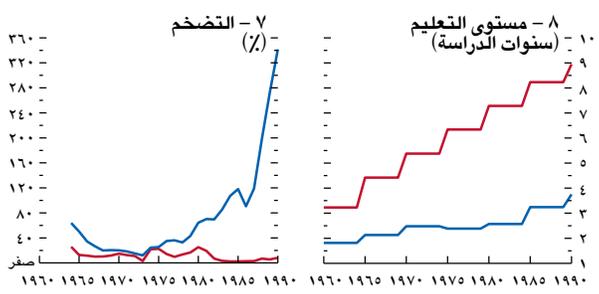
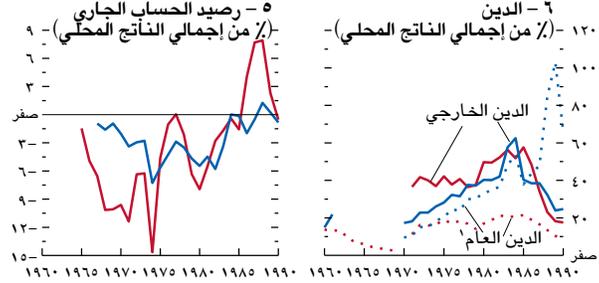
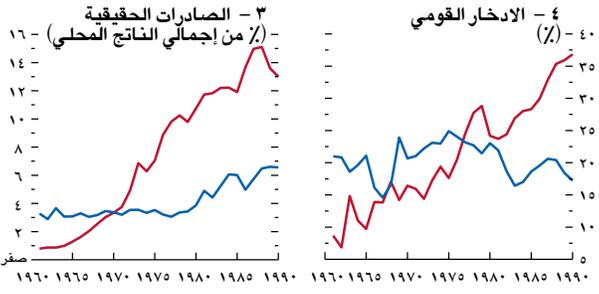
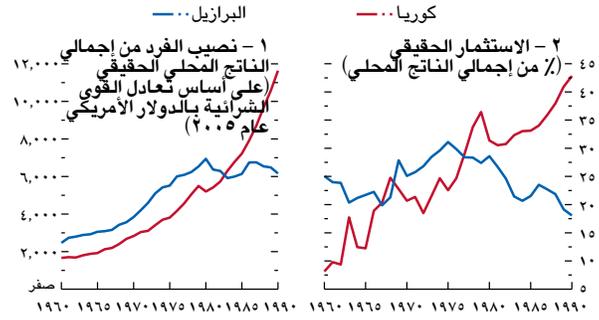
الجدول ٤-٤: تفسير انطلاقات النمو في الاقتصادات النامية الديناميكية

٢٠١١-١٩٩٠		قبل عام ١٩٩٠		العينة الكاملة		المتغير التفسيري
متوسط التأثيرات الحدية	المعامل اللوجستي	متوسط التأثيرات الحدية	المعامل اللوجستي	متوسط التأثيرات الحدية	المعامل اللوجستي	
***٤,٢٠٠ (١,٤٨٠)	***١,٨٦٦ (٠,٥٦٧)	**٢,٤٥٠ (١,٢١٠)	**٠,٨٥٩ (٠,٤٢٠)	**٢,٢٥٠ (١,٠٦٠)	**٠,٨٠٠ (٠,٣٢٣)	<b>الأوضاع العالمية</b> نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي العالمي المعاصر
٠,٩٧٣ (٠,٧٦٤)	٠,٤٣٣ (٠,٣٣٠)	٠,٣١٣ (١,١١٠)	٠,١١٠ (٠,٣٨١)	٠,٠٩١ (٠,٦٢١)	٠,٠٣٢ (٠,٢٢٠)	سعر الفائدة الحقيقي المعاصر على أنون الخزنة الأمريكية لأجل ثلاثة أشهر
٠,٠٠٥ (٠,٠٦٢)	٠,٠٠٢ (٠,٠٢٨)	٠,٠٨٨ (٠,٠٦٣)	٠,٠٣١ (٠,٠١٩)	٠,٠٢٤ (٠,٠٥٢)	٠,٠٠٨ (٠,٠١٨)	نمو معدلات التبادل التجاري المعاصر
***١,٦٠٠- (٤,٨٢٠)	***٧,٠٩٥- (٢,٠٧٣)	٤,٤٠٠- (٣,٩٠٠)	١,٥٤٣- (١,٣٦١)	***٦,٨٨٠- (٢,١٦٠)	***٢,٤٣٩- (٠,٧٢٤)	<b>نصيب الفرد من الدخل وحجمه</b> اللوغاريتم الأولي لنصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
***٣,٨٤٠ (١,١٦٠)	***١,٧٠٧ (٠,٤١٧)	١,٠٣٠ (١,٦٣٠)	٠,٣٦٣ (٠,٥٦٦)	١,٥٢٠ (٠,٩٠٣)	٠,٥٣٨ (٠,٢٩٠)	اللوغاريتم الأولي لمستوى إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
***٠,١٥٤- (٠,٠٤٠)	***٠,٠٦٩- (٠,٠١٥)	٠,٠١٥ (٠,٠٢٩)	٠,٠٠٥ (٠,٠١٠)	*٠,٠٣٨- (٠,٠٢٠)	*٠,٠١٣- (٠,٠٠٧)	<b>الانفتاح والتكامل</b> سعر الصرف الحقيقي الأولي مقابل انحراف الدولار الأمريكي
***٠,١٩٥- (٠,٠٦٣)	***٠,٠٨٧- (٠,٠٢٥)	٠,٠١٠- (٠,٠٥٠)	٠,٠٠٤- (٠,٠١٧)	*٠,٠٥٨- (٠,٠٣٢)	*٠,٠٢١- (٠,٠١١)	التغير في سعر الصرف الحقيقي مقابل الولايات المتحدة
٠,٠٨٠ (٠,٠٩٢)	٠,٠٣٦ (٠,٠٤٢)	٠,٠١٥- (٠,٠٦٣)	٠,٠٠٥- (٠,٠٢٢)	٠,٠٠٣ (٠,٠٣٥)	٠,٠٠١ (٠,٠١٣)	الانفتاح التجاري الأولي
٠,٠٢٦ (٠,٠٣١)	٠,٠١٢ (٠,٠٥٨)	*٠,٨٥١- (٠,٤٣٥)	**٠,٢٩٨- (٠,١٢٧)	٠,٠٧٥ (٠,٠٤٦)	٠,٠٢٧ (٠,٠١٦)	الصناعات الأولية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية مقسومة على إجمالي الناتج المحلي
٥,٥٦٠- (٤,٥٦٠)	٢,٤٧٢- (١,٨٣٣)	٤,١٩٠ (٥,٠٣٠)	١,٤٧٠ (١,٦٦٣)	٠,١٧٦ (٢,٣١٠)	٠,٠٦٣ (٠,٨٢٠)	<b>الأوضاع الهيكلية</b> المؤشر الأولي
٠,٠٩٩ (٠,١٤٧)	٠,٠٤٤ (٠,٠٦٥)	٠,١٧٠ (٠,١٨٨)	٠,٠٥٩ (٠,٠٧١)	٠,٠٣٣ (٠,١٢٩)	٠,٠١٢ (٠,٠٤٦)	للقود على السلطة التنفيذية متوسط العمر المتوقع الأولي
*٢,٠٣٠ (١,٠٦٠)	**٠,٩٠٣ (٠,٤٢٢)	٠,١٣٧ (٠,٧٧٣)	٠,٠٤٨ (٠,٢٨٤)	*٠,٨٤٨ (٠,٤٨٤)	*٠,٣٠١ (٠,١٦٣)	مستوى التعليم الأولي
٠,٠٢٣ (٠,٢٩٩)	٠,٠١٠ (٠,١٣٢)	***٠,٤٥٦ (٠,١٢٦)	***٠,١٦٠ (٠,٠٤٥)	٠,١٨٦ (٠,١٢٣)	٠,٠٦٦ (٠,٠٤١)	الاستثمار الحقيقي الأولي مقسوماً على إجمالي الناتج المحلي
***٠,٣٩٧ (٠,١٢٥)	***٠,١٧٧ (٠,٠٥٣)	***٠,٦٦٨ (٠,٢٤٥)	***٠,٢٣٤ (٠,٠٨٢)	***٠,٤٢٠ (٠,١٤٨)	***٠,١٤٩ (٠,٠٤٥)	<b>الأوضاع الاقتصادية الكلية</b> التغير في الاستثمار الحقيقي مقسوماً على إجمالي الناتج المحلي
٠,٠٤٣ (٠,٠٢٩)	٠,٠١٩ (٠,٠١٣)	٠,٠١٢- (٠,٢٠٢)	٠,٠٠٤- (٠,٠٧١)	٠,٠٠٦- (٠,٠١٨)	٠,٠٠٢- (٠,٠٠٦)	التغير في التضخم
**٠,٠٣١- (٠,٠١٢)	***٠,٠١٤- (٠,٠٠٥)	٠,٠٥٥- (٠,٠٨٨)	٠,٠١٩- (٠,٠٣٠)	٠,٠٠٩- (٠,٠١٢)	٠,٠٠٣- (٠,٠٠٤)	التغير في الدين العام مقسوماً على إجمالي الناتج المحلي
٥٠٩		٣٨٣		٨٩٢		مشاهدات
٠,٣٨٦		٠,٢٥٩		٠,١٧١		معامل التحديد الزائف
١٥		١٣		٢٨		عدد الحالات
٤١,٥-		٤٢,١-		١٠٣,٢-		لوغاريتم الأرجحية
٠,٩٤٠		٠,٨٤٥		٠,٨١٨		المساحة الواقعة أسفل منحني خاصية التشغيل المتلقي
٠,٩٠٦		٠,٧٥٢		٠,٧٥٠		٩٠٪ حد أدنى للمساحة الواقعة أسفل منحني خاصية التشغيل المتلقي
٠,٩٧٣		٠,٩٣٨		٠,٨٨٦		٩٠٪ حد أعلى للمساحة الواقعة أسفل منحني خاصية التشغيل المتلقي
٠,٠٤٥		٠,١٢٥		٠,٠٢٥		الحد الفاصل في مؤشر Youden الأمثل
٨٧		٦٢		٨٩		المعدل الموجب الحقيقي (٪)
١٣		٥		٣٥		المعدل الموجب غير الحقيقي (٪)

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: المتغير التابع هو متغير صوري لبدائية انطلاقة نمو جديدة. ويرد في الملحق ٤-١ تعريف للمؤشرات (المتغيرات). وترد بين قوسين حالات عدم التجانس والارتباط الذاتي ضمن الأخطاء المعيارية النابتة للبلدان في إطار تقديرات معاملات الانحدار اللوجستي. وتشير علامات \* و\*\* و\*\*\* إلى وجود دلالة إحصائية عند مستويات ١٠٪ و ٥٪ و ١٪ على التوالي. وتبين باللون الداكن تقديرات المعاملات المختلفة بصورة دالة إحصائياً في جميع العينات الفرعية قبل عام ١٩٩٠ وفي الفترة ٢٠١١-١٩٩٠ (عند مستوى ١٠٪ أو أقل). ويبين متوسط التأثيرات الحدية حسب المتغير على فرض حدوث انطلاقة نمو جديدة في العمود التالي للمعاملات اللوجستية في العينة المناظرة. ويبين متوسط التأثير الحدي متوسط التأثير الناشئ عن تغير وحدة واحدة في المتغير التفسيري على احتمال حدوث انطلاقة نمو (تميل للتراوح بين صفر و ١٠٠٪).

## الشكل البياني ٤-١٢: تجربة النمو في البرازيل وكوريا خلال الفترة ١٩٦٠-١٩٩٠

تؤكد هاتان التجريبتان على أهمية حشد التمويل القابل للاستمرار لتنفيذ استراتيجية نمو يدفعها الاستثمار. ورغم أن هذين الاقتصادين ركزا على التصنيع، فقد اعتمدت البرازيل بصورة متزايدة على الدين الخارجي لتمويل فجوة الادخار-الاستثمار لديها، وزاد من سوء الحالة نمو الدين المحلي العام. أما كوريا فقد بدأت من مركز أسوأ بكثير من البرازيل في الحساب الجاري، إلا أنها عززت أرصدها الخارجية من خلال زيادة انضباط المالية العامة، ورفع معدلات الادخار المحلي، وقوة نمو الصادرات.



المصادر: دراسة (Abbas and others (2010)؛ ودراسة (Barro and Lee (2010)؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي (أكتوبر ٢٠١٢)؛ ودراسة Lane and Ferretti (2007) مبنية حتى عام ٢٠١١؛ والجداول ٧-١ من جداول «بن» العالمية؛ والبنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يرد في الملحق ٤-١ تعريف للمؤشرات. لا تتوافر بيانات الدين العام للبرازيل للفترة من ١٩٦٢ إلى ١٩٦٩، وكوريا في العام ١٩٧٠.

## البرازيل وكوريا، ١٩٦٠-١٩٨٠: انطلاقات قوية ولكن في مسارات متباينة<sup>٢٧</sup>

تؤكد هاتان التجريبتان على أهمية حشد المائيات القابلة للاستمرار لتنفيذ استراتيجية نمو يدفعها الاستثمار. ورغم أن هذين الاقتصادين ركزا على التصنيع، فقد اعتمدت البرازيل بصورة متزايدة على الدين الخارجي لتمويل فجوة الادخار-الاستثمار لديها، مع تفاقم الحالة نتيجة الادخار السالب العام الكبير. أما كوريا فقد بدأت من مركز أسوأ بكثير من البرازيل في الحساب الجاري، إلا أنها عززت أرصدها الخارجية من خلال زيادة انضباط المالية العامة، ورفع معدلات الادخار المحلي، وقوة نمو الصادرات.

شهدت كل من البرازيل وكوريا نموا قويا في الفترة بين عامي ١٩٦٠ و ١٩٨٠، إلا أن تجربتيهما بعد عام ١٩٨٠ كانتا على طرفي نقيض (الشكل البياني ٤-١٢، اللوحة ١). ففي البرازيل ظل نصيب الفرد من الناتج راکدا لفترة زادت على عقدين بعد نشوب أزمة دين في أوائل الثمانينات. وفي كوريا، استعاد الاقتصاد زخمه عقب ركود حدث في عام ١٩٨٠.

ورغم أن الاقتصادين كلاهما انتهجا سياسات للتنمية الصناعية، فقد اتبعا استراتيجيات نمو مختلفة بصورة ملحوظة. ف نموذج النمو لدى البرازيل كان موجها للداخل، مع توجيه الإنتاج إلى سوقها المحلية الكبيرة. وكان إحلال الواردات - الذي أدى إلى تثبيط الواردات وتوفير دعم للمنتجين المحليين - هو حجر الزاوية لهذه الاستراتيجية. وكان النمو مدفوعا بالدرجة الأولى بالطلب المحلي، وكان نمو الصادرات بطيئا (الشكل البياني ٤-١٢، اللوحتان ٢ و ٣). وعلى النقيض، بدأت كوريا في التحول بعيدا عن سياسات إحلال الواردات اعتبارا من الستينات وأصبحت أكثر توجها نحو الصادرات. وقامت الحكومة في بادئ الأمر بتشجيع الصادرات الصناعية كثيفة الاستخدام للعمالة، ولكن في مواجهة الحمائية المتزايدة للصناعات كثيفة الاستخدام للعمالة في الاقتصادات المتقدمة، تحول التركيز إلى تشجيع الصناعات ذات القيمة المضافة الأعلى. وساعد الاستثمار واسع النطاق في قطاعات بناء السفن والصلب والبتروكيماويات كوريا على أن تصدر قائمة المنتجين والمصدرين في هذه القطاعات.

وتساعد أيضا الطرق التي اتبعتها كل من البرازيل وكوريا لتمويل الاستثمار، لا سيما بعد صدمة أسعار النفط الأولى التي وقعت في أوائل السبعينات، على تفسير الفروق في نتائجهما الاقتصادية الكلية. فعلى الرغم من ارتفاع معدل الادخار القومي لدى البرازيل، فإنه لم يواكب الاستثمار. وكان عجز الحساب الجاري المتزايد يمول بصورة متزايدة من خلال الاقتراض الخارجي. وارتفع أيضا الدين العام بدءا من السبعينات (الشكل البياني ٤-١٢، اللوحات ٤-٦). واشتدت وطأة الضغوط الناشئة

<sup>٢٧</sup> تستند دراسة الحالة المتعلقة بالبرازيل إلى دراسات (Baer (2001) و Coes (1995)، و (Pinheiro and others (2004) و World Bank (1983). وتستند دراسة الحالة المتعلقة بكوريا إلى دراسات (Collins (1991) و Dornbusch and (1987) و Park (2008) و Kim (1990) و Kwon (2003) و Song (2003).

عن فورة النشاط الاقتصادي عندما لم يتم تصحيح السياسات الرامية إلى دفع النمو بعد صدمة النفط الأولى (الشكل البياني ٤-١٢، اللوحة ٧). ولم يعد بإمكان الاقتصاد الاستمرار في تحمل الدين بعد تعرضه لصدمة أسعار النفط الثانية ومعها ارتفاع كبير في أسعار الفائدة العالمية، مما أسفر عن أزمة دين. وكان لدى كوريا أيضا عجز كبير في الحساب الجاري حتى أوائل السبعينات، تم تمويله بالمعونة الخارجية والاقتراض من الخارج. إلا أن معدل الادخار نما بسرعة بمرور الوقت، فظل عجز الميزانية في مستويات منخفضة نسبياً وشجعت الحكومة كلا من الادخار الشخصي، من خلال نظام ادخار إلزامي طويل الأجل لموظفي الخدمة المدنية وغيرهم من الموظفين، وادخار الشركات، من خلال سياسة تلزم الشركات بخفض الأرباح الموزعة. وقد ساعد ذلك على خفض عجز الحساب الجاري في السبعينات. ورغم أن العجز ارتفع مرة أخرى بعد صدمة النفط الثانية، فلم يلبث أن انخفض بعد ذلك بوقت قصير نتيجة لقوة نمو الصادرات. وساعد انضباط المالية العامة وصرامة الاستهداف النقدي على إبقاء التضخم تحت السيطرة.

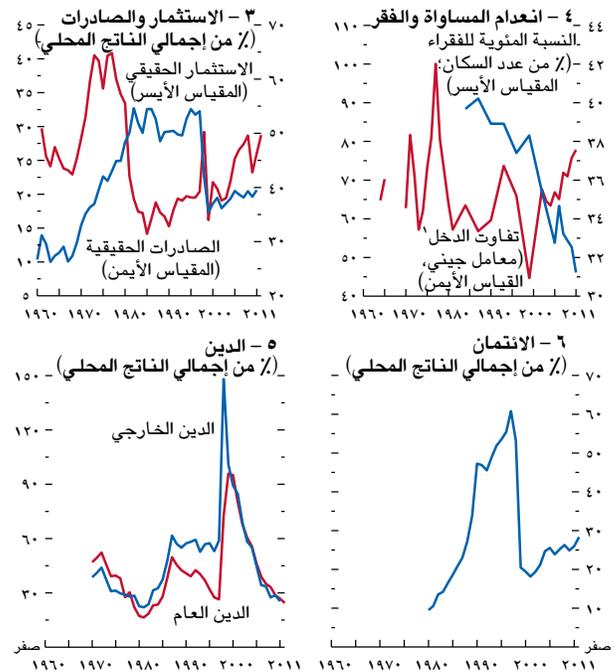
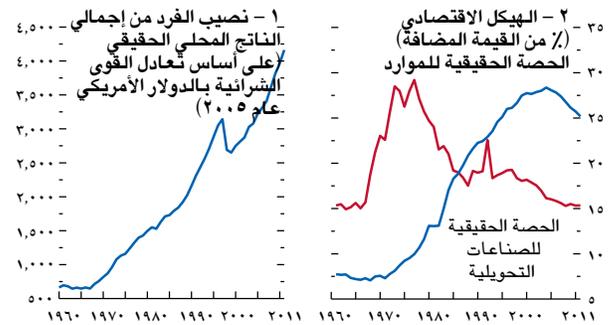
وكانت السياسات في كوريا متوائمة بشكل أفضل مع الحفاظ على القدرة التنافسية الخارجية والحفاظ على إنتاجية الاستثمار، وهو ما ساعدتهما السياسات الاقتصادية الكلية الرامية إلى احتواء الاختلالات الداخلية. وأبقى على معدل الصرف الحقيقي في مستوى منخفض نسبياً (باستخدام الخفض التدريجي في إطار نظام ضمني للربط الزاحف)، وحصل المصدرون على مجموعة متنوعة من الحوافز، ورفعت مهارات العمالة في القطاعات الرئيسية من خلال التدريب المهني والتدريب في موقع العمل. وأعطت الحكومة أولوية كبيرة لرفع مستويات التعليم بوجه عام (الشكل البياني ٤-١٢، اللوحة ٨). وفي الستينات، حين شجعت السياسة الصناعات كثيفة الاستخدام للعمالة، كان التركيز على التعليم العام. وفي فترة لاحقة، عندما استهدفت الصناعات ذات القيمة المضافة العالية، كان التركيز منصبا على تعزيز التعليم الهندسي وإنشاء معاهد بحوث متخصصة. وما يزال تفاوت الدخل منخفضا نسبيا في كوريا حتى بعد الانطلاق. في حين شهدت البرازيل، وبشكل مستمر، تفاوت حاد في الدخل وبطء التقدم في مجال التعليم.

### إندونيسيا، من منتصف الستينات وحتى الآن: النمو مع تقاسم الرخاء<sup>٢٨</sup>

تتميز تجربة إندونيسيا ليس فقط لأن معدلات النمو التي سجلتها ظلت قوية بصورة مدهشة على مدى فترة طويلة ولكن أيضا لأن هيكل الاقتصاد نجح في التحول من السلع الأولية إلى الصناعات التحويلية (الشكل البياني ٤-١٣). وقد أعطت استراتيجية التنمية أولوية للتنمية الريفية والزراعية، واستخدمت إيرادات النفط غير المتوقعة لتطوير البنية التحتية

### الشكل البياني ٤-١٣: تجربة نمو إندونيسيا منذ الستينات

تتميز تجربة إندونيسيا ليس فقط لأن معدلات النمو التي سجلتها ظلت قوية بصورة مدهشة على مدى فترة طويلة، ولكن أيضا لأن هيكل الاقتصاد تمكن من التحول من السلع الأولية إلى قطاع الصناعات التحويلية. وأتاح أيضا استخدام الإيرادات غير المتوقعة من النفط لتطوير البنية التحتية وتعزيز خدمات الصحة والتعليم واستمرار التركيز على التنمية الريفية والإنتاجية الزراعية ويجعل النمو أكثر شمولاً للشرائح المجتمعية.



المصادر: دراسة Abbas and others (2010): صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي (أكتوبر ٢٠١٢)؛ ودراسة Lane and Milesi-Ferretti (2007) محدثة حتى عام ٢٠١١؛ والجدول ٧-١ من جداول «بن» العالمية؛ ودراسة Solt (2009)؛ والبنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يرد في الملحق ٤-١ تعريف للمؤشرات.

<sup>١</sup> لا تتوافر بيانات تفاوت الدخل للفترة من ١٩٦٦ إلى ١٩٦٩.

<sup>٢٨</sup> تستند دراسة الحالة هذه إلى دراسات (2003) Temple، و (2007) Timmer، و (2005) World Bank.

## موزامبيق، التسعينات وحتى الآن: كيف سينظر التاريخ إلى تجربتها؟<sup>٣٠</sup>

تسلط تجربة موزامبيق الضوء على المكاسب التي تتحقق من تنفيذ سياسات وتدابير تجذب الاستثمار الأجنبي المباشر لتمويل الاستثمار الخاص. وهي تكشف أيضا عن التحديات الناشئة عن النمو القائم على السلع الأولية، وتحديدًا ضرورة تنفيذ إصلاحات هيكلية طويلة الأمد تدعم التحسينات عريضة القاعدة في الإنتاجية والنمو ومستويات المعيشة.

وفر السلام والاستقرار السياسي دعما للنمو القوي في موزامبيق لما يقرب من عقدين. فبنهاية الحرب الأهلية في عام ١٩٩٢، كانت موزامبيق قد عانت لما يقرب من ٣٠ عاما من ويلات الصراع وكانت ثاني أفقر بلد في عينة البلدان منخفضة الدخل في دراستنا.<sup>٣١</sup> إلا أن الاقتصاد شهد ارتدادا إيجابية في عام ١٩٩٦، وبلغ متوسط النمو السنوي في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ٥,٧٥٪ على مدى الست عشرة سنة التالية (الشكل البياني ٤-١٤، اللوحة ١).

وجاء النمو مدفوعا بزيادة حادة في الاستثمار، تدعمها تحسينات في مناخ العمل التجاري. ودل الاستثمار قبل الانطلاقة بدرجة كبيرة على أنشطة إعادة الأعمار التي مولتها المعونة (الشكل البياني ٤-١٤، اللوحان ٢ و ٣). وبعد الانطلاقة، تضمن الاستثمار مبادرات مشتركة بين القطاعين العام والخاص لتأسيس البنية التحتية اللازمة لتطوير قطاع الموارد. واتخذت الحكومة عدة خطوات لجعل الاقتصاد موافيا بدرجة أكبر للاستثمار، بما في ذلك إنشاء مركز استثمار موحد، وتعزيز حقوق الملكية للمستثمرين وإنفاذ العقود، وتقديم حوافز ضريبية سخية.<sup>٣٢</sup> وعلى الرغم من تراجع الاستثمار بعد استكمال مشروعات البنية التحتية الرئيسية، فقد ظلت معدلات النمو ثابتة مع زيادة متكافئة في صادرات الموارد، لا سيما الألومنيوم. وتسارعت وتيرة الاستثمار في قطاع الفحم مرة أخرى في السنوات الأخيرة، لا سيما في تعدين الفحم

وتعزيز خدمات الصحة والتعليم. ولذلك جاء النمو قويا وشاملا نسبيا للجميع.

بدأت انطلاقة إندونيسيا مع السلع الأولية وأخذت قاعدتها تتسع بمرور الوقت. وكان النمو مدفوعا بقطاع الطاقة حتى أوائل الثمانينات وبقطاع الصناعات التحويلية بصورة متزايدة بعد ذلك (الشكل البياني ٤-١٣، اللوحان ١ و ٢). وفي الستينات والسبعينات، قامت الحكومة بتوجيه حصة كبيرة من إيراداتها المتأتية من مكاسب غير متوقعة من السلع الأولية نحو الاستثمار العام في البنية التحتية الريفية والزراعة والصحة والتعليم.<sup>٣٩</sup> وعندما انتهت طفرة النفط في أوائل الثمانينات، قامت الحكومة بدعم الانتقال باتجاه الصناعات التحويلية. وتم تشجيع الاستثمار الخاص ونمو الصادرات بتخفيف القيود التنظيمية الصناعية ومن خلال تحرير التجارة والحساب الرأسمالي والنشاط المالي (الشكل البياني ٤-١٣، اللوحة ٣). وفي الوقت نفسه كان النمو في قطاع الزراعة تدعمه جهود لتحسين الإنتاجية الزراعية بسبل منها استخدام بذور كثيرة الغلة والتوسع في استخدام الأسمدة والري - ما يسمى بتكنولوجيات الثورة الخضراء. واقترن النمو القوي في هذه الفترة بتراجع حاد في مستويات الفقر وانخفاض نسبي في تفاوت الدخل (الشكل البياني ٤-١٣، اللوحة ٤).

ورافق النمو أيضا انضباط في السياسة الاقتصادية الكلية. فقد استخدمت الحكومة أهدافا نقدية صارمة للحد من التضخم من ثلاث خانات في منتصف الستينات إلى أقل من ١٥٪ بنهاية ذلك العقد. وأدت أهداف المالية العامة التي اعتمدت في أواخر السبعينات إلى إبقاء الدين العام في مستويات منخفضة نسبيا (الشكل البياني ٤-١٣، اللوحة ٥). إلا أن قوة النمو والاستقرار الاقتصادي الكلي أخفيا بعض الاختلالات الكامنة في القطاع المالي وفي قطاع الشركات، أدى بموجبها تخفيف القيود التنظيمية المالية، في غياب تدابير احترازية كافية في الإطارين التنظيمي والرقابي، إلى إذكاء طفرة ائتمان تركزت في قطاع العقارات اعتبارا من الثمانينات (الشكل البياني ٤-١٣، اللوحة ٦). وقد مولت هذه الطفرة تدفق رؤوس الأموال قصير الأجل في

سياق نظام مربوط لسعر الصرف. وفي عام ١٩٩٨، بعد تعرض الاقتصاد لعدوى من تايلند، شهدت إندونيسيا أزمة مصرفية وفي ميزان المدفوعات. وشهد الاقتصاد ارتدادا إيجابية مرة أخرى في عام ٢٠٠٠ استندت إلى سياسات اقتصادية كلية وإصلاحات هيكلية أقوى. وبلغ متوسط النمو السنوي في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ٣,٧٥٪ في عام ٢٠٠٠، وظلت إندونيسيا قادرة على الصمود طوال فترة الركود الكبير.

<sup>٣٩</sup> أدت أيضا مساهمة طفرة النفط في التنمية الاقتصادية في قطاعات أخرى إلى الحد من مخاطر آثار المرض الهولندي. وعلاوة على ذلك، يتعارض تركيز النمو لصالح الفقراء بصورة حادة مع السلوك الذي يرتبط غالبا بالاقتصادات الغنية بالموارد - وتحديدًا الاستثمار المحفوف بالمخاطر لثروات الموارد غير المتوقعة.

<sup>٣٠</sup> تستند هذه الدراسة إلى الدراسات التالية: African Development Bank (2012)، و Banco Português de Investimento (2005) و Batley (2005) و Brück (1997, 2006)، و Brück, FitzGerald, and Grigsby (2000)، و Canning (1998)، و Clément and Peiris (2008)، و Economic Commission for Africa (2004)، و Hall and Young (1997)، و Hoeffler (2000)، و Lledó and Garcia-Verdu (2011)، و Pretorius (2000)، و Schwartz, Hahn, and Bannon (2004)، و United Nations Development Program (2011)، و United Nations (2009) و Witek (2005)، و Wiles, Selvester, and Fidalgo (2005).

<sup>٣١</sup> بدأت حرب موزامبيق على البرتغال لنيل استقلالها في عام ١٩٦٤ وانتهت بصورة غير متوقعة بالانقلاب العسكري الذي وقع في البرتغال في إبريل ١٩٧٤. وبدأت الحرب الأهلية في عام ١٩٧٧ واستمرت حتى عام ١٩٩٢.

<sup>٣٢</sup> على وجه التحديد، وفرت الحكومة دعما لإنشاء «ممرات تنمية» أسفرت عن إنشاء تجمعات صناعية على طول الطرق السريعة الرئيسية وربط هذه التجمعات الصناعية بأحد الموانئ. وكان أحد المشروعات الأساسية يركز على معالجة البوكسيت المستورد وتحويله إلى ألومنيوم للتصدير. ويلاحظ أنه على الرغم من تسليطنا الضوء على دور السياسات المحلية، فقد أسهمت عوامل أخرى أيضا بدور في نمو الاستثمار، ومنها الموارد الطبيعية الضخمة للبلد، وأسعار السلع الأولية العالمية المواتية، واستمرار الدعم المقدم من المانحين، وكذلك قربه من جنوب إفريقيا والتحالفات الأخيرة مع اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

واستكشاف الغاز الطبيعي (تأكد في عام ٢٠١١ وجود حقول بحرية شاسعة للغاز الطبيعي).

ونظرا لمحدودية المدخرات، سعت الحكومة إلى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لتمويل المشاريع الاستثمارية المشتركة بين القطاعين العام والخاص. وساعد تحسن السياسات الاقتصادية الكلية والتضخم المنخفض نسبيا وخفض عجز المالية العامة على توفير بيئة اقتصادية مستقرة لذلك الاستثمار (الشكل البياني ٤-١٤، اللوحة ٤). وقد تأهلت موزامبيق لتخفيف أعباء ديونها في إطار المبادرة المعنية بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون والمبادرة متعددة الأطراف لتخفيف أعباء الديون، مما أدى إلى تحرير حيز مالي لمساهمات الحكومة في مشروعات البنية التحتية.

ومع ذلك، فإن تجربة نمو موزامبيق كانت كثيفة الاستخدام لرأس المال وركزت على الموارد. وعلى هذا النحو، لم تولد مشاريعها الاستثمارية فرص عمل إلا بقدر محدود. كذلك لم تسمح هذه المشاريع بتحقيق مكاسب في المالية العامة إلا بقدر محدود، نظرا للإعفاءات الضريبية الممنوحة لهذه المشاريع. وعلاوة على ذلك، لم تتراجع مستويات الفقر وتفاوت الدخل إلا بصورة طفيفة، وكان التحسن بطيئا في الخدمات الصحية والتعليمية برغم الدعم المقدم من المانحين (الشكل البياني ٤-١٤، اللوحتان ٥ و ٦). ويأتي تصنيف البلد في تقرير التنمية البشرية الذي يصدره برنامج الأمم المتحدة الإنمائي ضمن فئة البلدان صاحبة أضعف أداء. فضلا عن ذلك، فرغم أن استراتيجية النمو التي يمولها الاستثمار الأجنبي المباشر والمعونة قد حدثت من مواطن الضعف المتصلة بالاقتراض الخارجي، فقد زادت مخاطر آثار المرض الهولندي التي سيتعين التصدي لها.

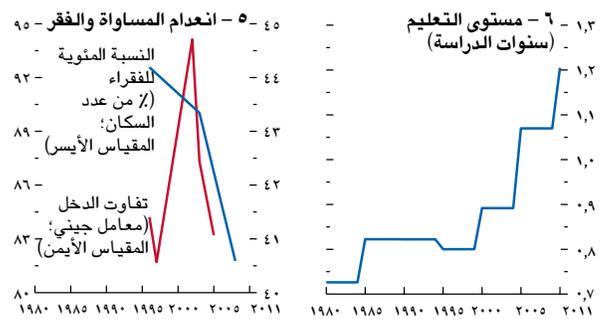
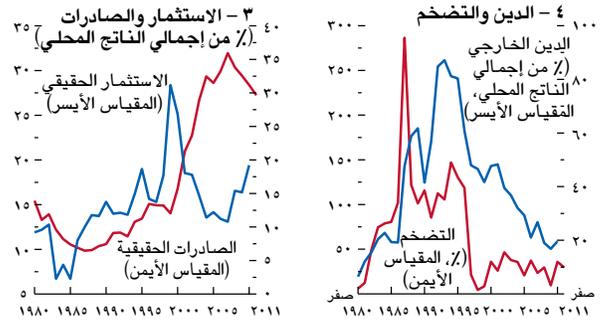
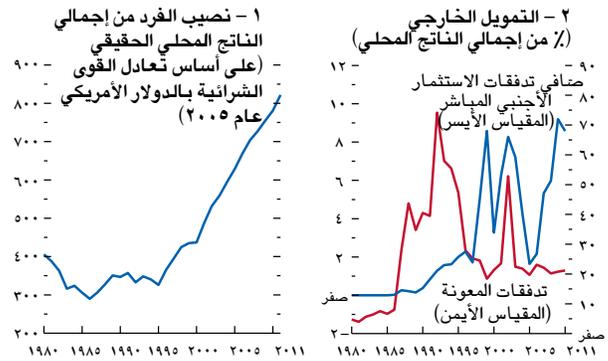
ومن ثم، يواجه الاقتصاد برنامج سياسات لم يكتمل. وفي هذا السياق، فإن التجربة التي خاضتها إندونيسيا في الستينات والسبعينات في إعادة توجيه الاستثمار نحو التنمية الريفية والزراعية مبصرة. وتتضمن أولويات السياسة الرئيسية لموزامبيق تطوير البنية التحتية للنقل والطاقة، ومواصلة تعزيز رأس المال البشري، وضمان إتاحة التمويل على نطاق أوسع لجذب الاستثمار الخاص المحلي، والتوسع في استخدام الأراضي الزراعية لتعزيز الإنتاجية الزراعية.

## كمبوديا، التسعينات وحتى الآن: خطوات كبيرة، ولكن لا يزال الطريق طويلا<sup>٣٣</sup>

تؤكد تجربة كمبوديا أهمية السلام والاستقرار وكذلك الجهود التي بذلتها الحكومة مؤخرا للنهوض بالاستثمار والتنمية. وهي تقدم أيضا صورة توضيحية للمنافع التي يمكن أن تتحقق من الاستفادة من سلاسل الإنتاج الإقليمية عندما تكون قوية. ومع ذلك، لا يزال يتعين على

## الشكل البياني ٤-١: تجربة نمو موزامبيق منذ التسعينات

تسلط تجربة موزامبيق الضوء على المكاسب التي تتحقق من تنفيذ سياسات وتدابير تجذب الاستثمار الأجنبي المباشر لتمويل الاستثمار الخاص. وهي تكشف أيضا عن التحديات الناشئة عن النمو القائم على السلع الأولية، التي تقتضي تنفيذ إصلاحات هيكلية طويلة الأمد لإحداث تحسينات عريضة القاعدة في الإنتاجية والنمو ومستويات المعيشة.



المصادر: دراسة (Barro and Lee (2010)؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات إحصاءات ميزان المدفوعات، وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي (أكتوبر ٢٠١٢)؛ ودراسة Lane and Milesi-Ferretti (2007) محدثة حتى عام ٢٠١١؛ والجدول ٧-١ من جداول «بن» العالمية؛ ودراسة Solt (2009)؛ والبنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يرد في الملحق ٤-١ تعريف للمؤشرات.

<sup>٣٣</sup> تستند هذه الدراسة إلى دراستي Coe (2006), IMF (2011, 2012a), و Rungcharoenkirkul (2012), و (2013, forthcoming).

## الفصل ٤ اقتحام الحدود: هل يمكن للبلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي أن تنجح؟

كمبوديا إدخال تحسينات كبيرة على بنيتها التحتية ومناخ العمل التجاري لجذب الاستثمار الخاص ومواصلة تنويع اقتصادها.

اكتسب نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي زخما في منتصف التسعينات عندما بدأت جهود إعادة الإعمار والتعديلات الاقتصادية الكلية والإصلاحات الهيكلية توتي ثمارها بعد سنوات من الصراع والتوتر السياسي. واستمر تحقيق النمو السريع لفترة قاربت عقدين، ونما نصيب الفرد من الناتج بمعدل سنوي متوسطه ٦٪ على مدى العقد الماضي (الشكل البياني ٤-١٥، اللوحة ١). ويشير ذلك إلى أن انطلاقة كمبوديا ليست مجرد حكاية تعاف بعد الصراع.

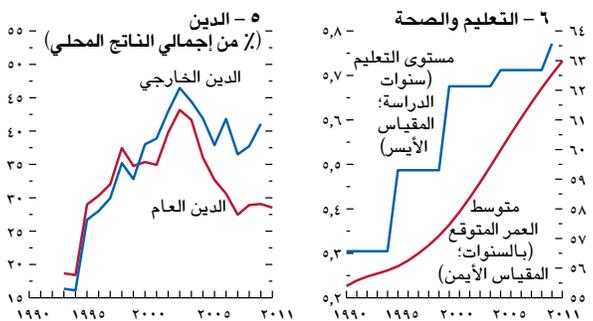
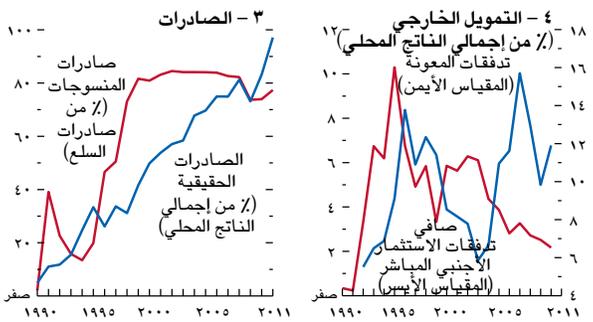
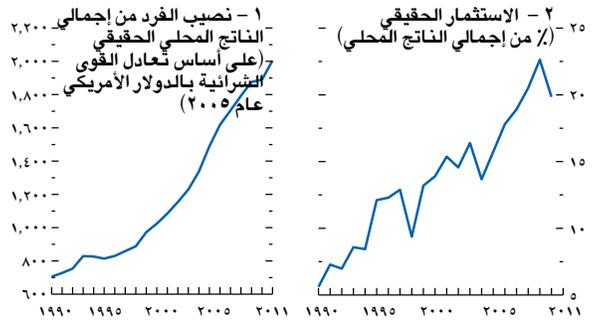
يدعم النمو ارتفاع مطرد في الاستثمار المتصل بصناعة المنسوجات الموجهة نحو الصادرات، وإن كان قد دعمه أيضا، في الآونة الأخيرة، الاستثمار في البنية التحتية (الشكل البياني ٤-١٥، اللوحتان ٢ و ٣). وحفز انطلاقة النمو هذه إمكانية نفاذ كمبوديا التفضيلية إلى أسواق الولايات المتحدة بموجب ترتيب الألياف المتعددة.<sup>٣٤</sup> وتباطأت وتيرة نمو الاستثمار في أوائل الألفينات فيما يعزى جزئيا إلى تخوف المستثمرين من أعباء تفرضا البيئة التنظيمية، ولكن سرعان ما تزايدت مرة أخرى مؤخرا، عقب جهود حكومية متناغمة لتحسين مناخ العمل التجاري.<sup>٣٥</sup> وتركزت المبادرات الأخيرة المشتركة بين القطاعين العام والخاص على توليد الطاقة والتنمية الريفية. وزادت صادرات الأرز بصورة حادة منذ عام ٢٠١٠، فيما يعزى بدرجة كبيرة إلى تدابير اتخذت لزيادة الغلة وقدرات التخزين والتجارة.

وتعتمد كمبوديا بدرجة كبيرة على الاستثمار الأجنبي المباشر لتمويل فجوة الادخار-الاستثمار لديها (الشكل البياني ٤-١٥، اللوحة ٤). وقد سخرت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الأخيرة لتمويل مبادرات مشتركة بين القطاعين العام والخاص ترمي إلى تحسين توليد الطاقة. وأدت أيضا نظم التجارة المفتوحة نسبيا والاستثمار التي اعتمدها الاقتصاد في الآونة الأخيرة، إلى جانب قرب كمبوديا من بعض الاقتصادات الأكثر ديناميكية في العالم، إلى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع الصناعات التحويلية. وفي الواقع، كان هناك دلائل واعدة على التنوع في قطاع الصناعات التحويلية، وخصوصا من خلال جهود التعهيد الخارجي التي تبذلها شركات متعددة الجنسيات لمواجهة ارتفاع الأجور في البلدان الأخرى في آسيا، ويرجع أن تزداد هذه الجهود مع تحسن توليد الطاقة. وحتى الآن، لا يزال قطاع النسيج يهيمن على الاقتصاد — إذ يمثل ثلاثة أرباع مجموع صادرات السلع — يليه قطاعا السياحة والمنتجات الزراعية.

<sup>٣٤</sup> رغم أن العمل بترتيب الألياف المتعددة انتهى في عام ٢٠٠٥، ظلت كمبوديا تتمتع بإمكانية النفاذ التفضيلي إلى أسواق الاتحاد الأوروبي.  
<sup>٣٥</sup> تقدم ترتيب كمبوديا في مؤشرات مزاولة الأعمال الذي أعده البنك الدولي بثماني أماكن في عام ٢٠١٢ ليصل إلى مرتبة ١٣٣ من أصل ١٨٥ بلدا، نتيجة تنفيذ عدة تدابير لخفض العبء التنظيمي وتحسين مناخ العمل التجاري. وقامت الحكومة أيضا بتعزيز إنفاذ قانون مكافحة الفساد في عام ٢٠١١.

### الشكل البياني ٤-١٥: تجربة نمو كمبوديا منذ التسعينات

تؤكد تجربة كمبوديا أهمية السلام والاستقرار والجهود التي بذلتها الحكومة مؤخرًا للنهوض بالاستثمار والتنمية. وهي تقدم أيضا صورة توضيحية لمنافع القرب الجغرافي من الاقتصادات الديناميكية والانضمام إلى سلسلة الإنتاج الإقليمية. ولكن لا يزال يتعين بذل جهود لتحسين البنية التحتية للاقتصاد ومناخ العمل من أجل جذب الاستثمار الخاص ومواصلة تنويع النشاط الاقتصادي.



المصادر: دراسة Abbas and others (2010)؛ ودراسة Barro and Lee (2010)؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات إحصاءات ميزان المدفوعات؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي (أكتوبر ٢٠١٢)؛ ودراسة Lane and Milesi-Ferretti (2007) محدثة حتى عام ٢٠١١؛ والجدول ٧-١ من جداول «بن» العالمية؛ وقاعدة بيانات تجارة السلع الأساسية للأمم المتحدة؛ والبنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يرد في الملحق ٤-١٤ تعريف للمؤشرات.

خفض مستويات ديونها — التي لا تزال مرتفعة نسبيا عند مستوى أعلى من ٤٠٪ من إجمالي الناتج المحلي — لبناء حيز مالي ضروري لزيادة الاستثمار العام. وثمة درس ثان وهو أن الإصلاحات الهيكلية يمكن أن تكون وسيلة لزيادة الإنتاجية ويكفل تحقيق نمو عريض القاعدة. ففي كوريا، أسهم تدريب العمالة في القطاعات الموجهة نحو التصدير في الحفاظ على النمو بتحريك قطاع الصناعات التحويلية درجات أعلى على سلسلة القيمة. وفي كل من كوريا وإندونيسيا في الستينات، اتخذت تدابير لتحسين الإنتاجية الزراعية والبنية التحتية ورأس المال البشري، أدت إلى رفع مستويات المعيشة على نطاق واسع. وفي المقابل، لم يؤد النمو الناشئ عن مشاريع البنية التحتية وإحلال الواردات في البرازيل في الستينات إلى تخفيف حدة تفاوت الدخل. وبالمثل، يمكن أن يؤدي النمو كثيف الاستخدام لرأس المال الجاري في موزامبيق، في ظل محدودية توليد فرص عمل، إلى زيادة مواطن الخطر الاجتماعي ما لم يستمر التركيز على تحسين الإنتاجية والتعليم والصحة. وإضافة إلى ذلك، فرغم أن استراتيجيات النمو الممولة من الاستثمار الأجنبي المباشر في موزامبيق تسفر عن مستويات دين أقل، فإنها يمكن أن تفضي إلى تحديات المرض الهولندي مع توسيع الاقتصاد لاستراتيجية النمو فيه.

وأخيرا، تبين تجارب هذه البلدان أنه يتعين تعديل السياسات لمواءمة تغير الظروف العالمية. وقد استفادت الاقتصادات الخمسة جميعها في أوقات مختلفة من قوة النمو العالمي وانخفاض أسعار الفائدة والمكاسب الناشئة عن معدلات التبادل التجاري أو إمكانية النفاذ التفضيلي إلى أسواق أكبر. وساعد تحول إندونيسيا في الوقت المناسب من الموارد الطبيعية على الحفاظ على النمو القوي حتى بعد نهاية طفرة أسعار النفط في الثمانينات وهو يؤكد على أهمية مواصلة التنوع الاقتصادي لكثير من البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي. وأدت جهود البرازيل المضنية لتعديل الطلب المحلي ليوأتم صدمات أسعار النفط في السبعينات إلى تفاقم اختلالاتها الخارجية. والدرس المهم للبلدان منخفضة الدخل في الجيل الحالي هو تجنب انتهاج سياسات مسيطرة للاتجاهات الدورية برغم الانخفاض الشديد السائد في أسعار الفائدة العالمية.

## استنتاجات للسياسات

مع مطلع القرن الحادي والعشرين أشرق أمل جديد على عدد كبير من البلدان منخفضة الدخل. ويخلص هذا الفصل إلى أن النمو في عدد كبير من هذه البلدان قد انطلق — على أساس تعريف الانطلاق بأنه تحقيق توسع في نصيب الفرد من الدخل يبلغ متوسطه ٣,٥٪ على الأقل لخمس سنوات على الأقل — منذ التسعينات. واستمرت هذه الانطلاقات بالفعل لفترة ٩ سنوات إلى ١٢ سنة في المتوسط، واستمر أكثر من نصف هذه البلدان الديناميكية في التوسع بمعدلات قوية أثناء الركود الكبير. وشهدت فترة ما بعد التسعينات، مقارنة بانطلاقات

وحتى يتسنى لكمبوديا الحفاظ على معدل النمو القوي سيتعين عليها مواصلة تنويع النشاط الاقتصادي وتعزيز السياسات الاقتصادية الكلية. ويعتبر القضاء على اختناقات البنية التحتية وتحسين مناخ العمل التجاري عاملين حاسمين لجذب الاستثمار الخاص ومواصلة تنويع الاقتصاد. ويجب مواصلة تعميق الوساطة المالية والحفاظ على الاستقرار المالي من خلال إطار رقابي وتنظيمي تحوطي قوي — فقد ارتفعت نسبة الائتمان إلى إجمالي الناتج المحلي بأربعة أضعاف لتصل إلى ٣٥٪ في أقل من ١٠ سنوات ولا تزال ترتفع دون انكسار. ويتوقع أن يؤدي تحسين إدارة الدين العام إلى خفض المخاطر الناشئة عن التزامات المالية العامة الاحتمالية، التي يمكن أن تكون كبيرة، المتأصلة في المبادرات الكبيرة المشتركة بين القطاعين العام والخاص. ويتوقع أن يساعد حشد إيرادات المالية العامة على بناء هوامش أمان في المالية العامة لتلبية احتياجات البلد الإنمائية، بما في ذلك تنمية رأس المال البشري من خلال تحسين خدمات الصحة والتعليم (الشكل البياني ٤-١٥، اللوحتان ٥ و ٦).

## دروس مستخلصة من دراسات الحالة

تردد دراسات الحالة ما ورد في دراسات التنمية من حيث التأكيد على أن انطلاقات النمو يمكن أن تتحقق من خلال استراتيجيات متنوعة للتنمية. وكان النمو قويا في جميع الاقتصادات الخمسة على الرغم من اختلافها من حيث الهياكل الاقتصادية والاستراتيجيات. فكمبوديا وإندونيسيا وكوريا وموزامبيق اتبعت الطريق المعياري وهو تشجيع النمو من خلال الاستثمار والصادرات؛ وفي البرازيل، كان الاستثمار موجهها صوب السوق المحلية. وتباينت أيضا درجة التدخل الحكومي في هذه البلدان. ففي موزامبيق وكمبوديا في التسعينات، ركزت الحكومة على الحفاظ على الاستقرار السياسي في حقبة ما بعد الحرب — الشرط المسبق الأساسي للنمو — وتهيئة بيئة مواتية للاستثمار. وكان تدخل القطاع العام أكبر بكثير في البرازيل وكوريا في الستينات، مع تباين الآثار الاقتصادية الكلية.

على أن أحد الدروس الأساسية المستخلصة من تجارب هذه البلدان هو أن الحفاظ على معدلات نمو قوية يتطلب مواصلة الجهود للحد من الاختلالات الخارجية والداخلية. وفي حالة الاقتصادات الخمسة جميعها، رافق انطلاقة النمو خفض بدرجة ما لعجز المالية العامة وعجز الحساب الجاري الخارجي، إلا أنها لم تتمكن جميعها من الحفاظ على هذا الزخم. فحيثما زادت الاختلالات أو اعتمد النمو بدرجة مفرطة على الاقتراض الخارجي، كانت الانطلاقات تنتهي بصورة فجائية أو تتقطع حتى بعد مرور عقود من النمو القوي (البرازيل في عام ١٩٨٢ وإندونيسيا في عام ١٩٩٧). وتشير هذه التجارب إلى أنه ينبغي للبلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي، التي لم يمر على انطلاقاتها إلا ٩ إلى ١٢ عاما حتى الآن، أن تتجنب تمويل الاستثمار بديون مفرطة. ومن الضروري أن تواصل

وتيرة الإصلاحات وتجنب الاختلالات الاقتصادية الكلية الكبيرة والحفاظ على القدرة التنافسية الخارجية.

## الملحق ٤-١: تعاريف ومصادر البيانات والمجموعات القطرية تعاريف ومصادر البيانات

مصادر البيانات الرئيسية المستخدمة في هذا الفصل هي قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي والإصدار ٧-١ من جداول «بن» العالمية (Penn World Table version ٧.١ (PWT; Heston, Summers, and Aten, 2012) ومؤشرات التنمية العالمية للبنك الدولي. وترد في الجدول ٤-٥ جميع مصادر البيانات المستخدمة في التحليل. وفي حالة المؤشرات متعددة المصادر، تدرج المصادر بترتيب ورودها (وهو ما يعني ضمنا توسيع مستوى السلسلة الأولية باستخدام معدل النمو المستخدم في سلسلة ثانوية). وعلى سبيل المثال، أخذت بيانات مجملات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ونصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بالقيمة الثابتة للدولار الأمريكي في عام ٢٠٠٥ على أساس تعادل القوى الشرائية المعدلة من جداول «بن» العالمية (PWT)، وحيثما تكون البيانات ناقصة، يجري توسيعها ببيانات من قاعدتي بيانات آفاق الاقتصاد العالمي ومؤشرات التنمية العالمية.

### الصدّات المحلية

أخذت بيانات الأزمات المصرفية وأزمات العملة وأزمات الدين من دراسة (Laeven and Valencia (2012). وتشير عبارة صراع إلى ما إذا كان البلد المعني قد دخل في صراع داخلي أو خارجي خطير في سنة معينة انخفض فيه نصيب الفرد من الناتج لهذا البلد بأكثر من ٣٪. ويشترك هذا المقياس من معلومات عن الصراعات الخارجية والداخلية للدول من قاعدة بيانات ارتباطات الحروب (Correlates of War) (الإصدار ٤,٠ من قاعدة بيانات ارتباطات الحروب الجديدة، ١٨١٦-٢٠٠٧) ومقياس نصيب الفرد من الناتج الحقيقي المذكور بالتفصيل في جزء سابق. وتستبعد في هذا التحليل حالات النمو القوي أو الضعيف في البلدان منخفضة الدخل إذا كانت تحدث في السنة التالية للصراع وذلك لتجنب خلط انطلاقة النمو بالارتداد الإيجابية التي تحدث بعد انتهاء الحرب.

### الهيكل الاقتصادي

أخذت بيانات تركيز الصادرات من دراسة Papageorgiou and Spatafora (2012) وهي تتناظر مع مؤشر Theil على صيغة محدثة من مجموعة بيانات الأمم المتحدة-المكتب الوطني للبحوث الاقتصادية (NBER)، التي تنسق بيانات تدفقات التجارة الثنائية في قاعدة بيانات تجارة السلع الأساسية للأمم المتحدة COMTRADE في المستوى رباعي الأرقام لتصنيف الموحد للتجارة الدولية (التعديل ١). وأخذت بيانات الصادرات إلى الاقتصادات الصاعدة والنامية من قاعدة بيانات إحصاءات وجهة التجارة لصندوق النقد الدولي. وتحسب هذه البيانات بأخذ حاصل جمع بيانات صادرات البضائع الثنائية على نطاق جميع اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (راجع الجدول ٤-٦ للمجموعات القطرية) للبلد الواحد. ويتم التعبير عنها كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي الاسمي بالدولار الأمريكي من قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، الموسعة

النمو الرئيسية للبلدان منخفضة الدخل في الستينات وأوائل السبعينات، انطلاقات نمو أكثر عددا وأطول أمدا.

وتشبه انطلاقات النمو التي حدثت في البلدان منخفضة الدخل في فترة ما بعد التسعينات الانطلاقات التي حدثت في عقود سابقة من وجوه مهمة. وأحد أوجه التشابه المدهشة هو أن كلا من الانطلاقات الأخيرة والسابقة استند إلى زيادة معدلات الاستثمار والإدخار الوطني وزيادة التكامل التجاري، وهو ما يميز البلدان منخفضة الدخل الديناميكية من كل من الجيلين عن البلدان منخفضة الدخل التي لم تتمكن من الانطلاق. ويتسق ذلك مع الدراسات بشأن هذا الموضوع، التي طالما أكدت على الدور الرئيسي لمراكمة رأس المال والتكامل التجاري في التنمية الاقتصادية. وقد ارتفع نمو الصادرات في البلدان منخفضة الدخل الديناميكية بوتيرة أسرع من نموها في البلدان منخفضة الدخل التي لم تتمكن من الانطلاق، وكان أعلى في الانطلاقات الأخيرة منه في الانطلاقات الأسبق.

ومع ذلك، تختلف انطلاقات الجيل الحالي عن انطلاقات الجيل السابق من بعدين رئيسيين. فأولا، حققت البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي نموا قويا دون أن تبني اختلالات اقتصادية كلية واضحة. وفي حالة البلدان منخفضة الدخل الديناميكية الغنية بالموارد، كان ذلك يعزى إلى زيادة الاعتماد بدرجة كبيرة على الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بالجيل السابق. وفي حالة البلدان منخفضة الدخل الأخرى، تحقق النمو على الرغم من انخفاض مستويات الاستثمار عنها في الجيل السابق. وتتبدى طبيعة الانطلاقات الأخيرة، من كيث كونها أكثر قابلية للاستمرار، في انخفاض مستوى التضخم وزيادة تنافسية أسعار الصرف والانخفاض الكبير في تراكم الدين العام والدين الخارجي. وثانيا، ارتبطت انطلاقات النمو التي حدثت بعد عام ١٩٩٠ أيضا بتسارع وتيرة تنفيذ عمليتي الإصلاحات الهيكلية وبناء المؤسسات المعززتين للإنتاجية. وتشمل هاتان العمليتان خفض الأعباء التنظيمية وتقوية البنية التحتية ورفع مستويات التعليم وتوطيد الاستقرار السياسي. وكان الجهد الأكبر المبذول لخفض الاختلالات الاقتصادية الكلية وتنفيذ الإصلاحات الهيكلية يبشر بمستقبل جيد للبلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي ويسلط الضوء على الأولويات التي يجب أن تراعيها البلدان منخفضة الدخل التي لم تشهد انطلاقة نمو حتى الآن.

وعلى الرغم من الإنجازات التي حققتها البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي، لا يزال أمامها شوط طويل من الإنجازات. فمع عدم زيادة مستوى نصيب الفرد من الدخل فيها حتى الآن على جزء ضئيل من مستواه في الاقتصادات المتقدمة، يظل طريقها طويلا لتحقيق تقارب الدخل. وعلاوة على ذلك، يمكن أن تؤدي زيادة اعتماد هذه الاقتصادات على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تحديات المرض الهولندي المألوفة، التي سيتعين التصدي لها إن حدثت. ومن التحديات ذات الصلة التي يمكن أن تواجهها البلدان منخفضة الدخل التي اعتمدت على النمو القائم بدرجة كثيفة على الموارد تنويع اقتصاداتها لرفع معدلات النمو وتوظيف العمالة ومستويات المعيشة على نطاق أوسع. وإجمالا، لا يسع البلدان منخفضة الدخل الديناميكية أن تغفو عن ضرورة الحفاظ على

الجدول ٤-٥: مصادر البيانات

المصدر	المؤشر
صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي (٢٠١٢)، الجدول ٧-١ (٢٠١٢) من جداول «بن» العالمية Haver Analytics	النمو العالمي (Z) سعر الفائدة الحقيقي الأمريكي (سعر الفائدة على أدون الخزائنة الأمريكية لأجل ثلاثة أشهر مخصوماً منه معدل التضخم المحقق: محسوبا على أساس سنوي، %)
البنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢) Laeven and Valencia (2012) قاعدة بيانات New COW War Data، ١٨١٦-٢٠٠٧، الإصدار ٤،٠ (٢٠١١) Laeven and Valencia (2012) البنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢): وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي (٢٠١٢) صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية Laeven and Valencia (2012) دراسة Barro and Lee (2010) قاعدة بيانات خصائص النظم السياسية وتحولاتها (Political Regime Characteristics and Transitions database (2011)) دراسة Papageorgiou and Spatafora (2012) صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات إحصاءات وجهة التجارة دراسة Lane and Milesi-Ferretti (2007) محدثة حتى عام ٢٠١١ دراسة Lane and Milesi-Ferretti (2007) محدثة حتى عام ٢٠١١ دراسة Solt (2009)، وقاعدة بيانات Standardized World Income Inequality، الإصدار ٣-١ البنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢): وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي (٢٠١٢) البنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢) الجدول ٧-١ (٢٠١٢) من جداول «بن» العالمية: والبنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢) صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات إحصاءات ميزان المدفوعات: وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي (٢٠١٢) البنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢) دراسة Lane and Milesi-Ferretti (2007) محدثة حتى عام ٢٠١١ الجدول ٧-١ (٢٠١٢) من جداول «بن» العالمية الجدول ٧-١ (٢٠١٢) من جداول «بن» العالمية صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢) البنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢) البنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢) دراسة Gwartney, Lawson, and Hall (2012) دراسة Gwartney, Lawson, and Hall (2012) دراسة Banks and Wilson (2012) الأمم المتحدة، قاعدة بيانات إحصاءات تجارة السلع الأساسية البنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢): وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي (٢٠١٢) البنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢): وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي (٢٠١٢)	تدفقات المعونة (بملايين الدولارات الأمريكية بالسعر الجاري) الأزمات المصرفية الصراع أزمات العملة رصيد الحساب الجاري (% من إجمالي الناتج المحلي) (الائتمان، % من إجمالي الناتج المحلي) أزمات الدين مستوى التعليم (عدد سنوات الدراسة) القيود على السلطة التنفيذية (المؤشر صفر إلى ١، حيث وجود سلطة مطلقة = صفر والتعادل في السلطة التنفيذية = ١) تركيز الصادرات الصادرات إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (% من إجمالي الناتج المحلي) الدين الخارجي (% من إجمالي الناتج المحلي) الاحتياطيات الأجنبية (% من إجمالي الناتج المحلي) تفاوت الدخل (معامل جيني) التضخم (Z) متوسط العمر المتوقع (بالسنوات) الادخار القومي (% من إجمالي الناتج المحلي) صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (% من إجمالي الناتج المحلي) النسبة المئوية للقراء (% من عدد السكان) الدين العام (% من إجمالي الناتج المحلي) التغير في سعر الصرف الحقيقي (التغير %) انحراف سعر الصرف الحقيقي (الفرق % عن القيمة المطابقة) الصادرات الحقيقية (Z من إجمالي الناتج المحلي) إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (بمليارات الدولارات الأمريكية في عام ٢٠٠٥ معدلة على أساس تعادل القوى الشرائية) نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (بالدولارات الأمريكية في عام ٢٠٠٥ معدلة على أساس تعادل القوى الشرائية) الاستثمار الحقيقي (% من إجمالي الناتج المحلي) الحصة الحقيقية لقطاع الصناعات التحويلية (% من القيمة المضافة) الحصة الحقيقية لقطاع الموارد (% من القيمة المضافة) الحوافز التنظيمية (المؤشر صفر إلى ١٠، حيث تشير الدرجات الأعلى إلى ارتفاع الحوافز التنظيمية) حجم الحكومة (المؤشر صفر إلى ١٠٠، حيث تشير الدرجات الأعلى إلى زيادة حجم الحكومة) نصيب الفرد من الهواتف (بالآلاف الأشخاص) صادرات المنسوجات (% من صادرات السلع) الافتتاح التجاري نمو معدلات التبادل التجاري (Z)

المنسوجات كنسبة مئوية من صادرات السلع من قاعدة بيانات إحصاءات تجارة السلع الأساسية للأمم المتحدة (Comtrade).

السياسات الخارجية

أخذت بيانات تدفقات المعونة من قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية وجرى خفضها باستخدام مؤشر أسعار المستهلكين الأمريكي للحصول على تدفقات المعونة الحقيقية. وأخذت بيانات رصيد الحساب الجاري كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي من قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، الموسعة ببيانات آفاق الاقتصاد العالمي. وأخذت بيانات نسبة الاحتياطيات الأجنبية إلى إجمالي الناتج المحلي من قاعدة بيانات External Wealth of Nations Mark (Lane and Milesi-Ferretti, 2007) II Database. وأخذت بيانات صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي من قاعدة بيانات إحصاءات ميزان المدفوعات لصندوق النقد الدولي (السطر ٤٥٠٠) الموسعة ببيانات آفاق الاقتصاد العالمي. ويقاس الانفتاح التجاري باعتباره حاصل جمع واردات وصادرات

ببيانات آفاق الاقتصاد العالمي. وتشقق بيانات نسبة الادخار القومي إلى إجمالي الناتج المحلي باعتبارها حصة إجمالي الدخل القومي الحقيقي في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي من قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية مخصوماً منها حصة الاستهلاك الخاص والعام في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي من جداول «بن» العالمية (PWT). أما نسبة الصادرات الحقيقية إلى إجمالي الناتج المحلي فهي الصادرات الحقيقية للسلع والخدمات كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي، وهي مأخوذة من قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية الموسعة ببيانات آفاق الاقتصاد العالمي. أما الاستثمار الحقيقي كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي فهي مأخوذة من جداول «بن» العالمية. وأخذت بيانات الحصة الحقيقية للصناعات التحويلية وبيانات الحصة الحقيقية للموارد في القيمة المضافة من قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية. وتحسب الموارد باعتبارها مساهمة الصناعة المعنية في القيمة المضافة مخصوماً منها مساهمة الصناعات التحويلية في القيمة المضافة. ومجموع القيمة المضافة هو حاصل جمع القيمة المضافة من الزراعة والصناعة والخدمات. وأخذت بيانات صادرات

## الفصل ٤ اقتحام الحدود: هل يمكن للبلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي أن تنجح؟

### الجدول ٤-٦: المجموعات الاقتصادية

الأسواق الصاعدة و الاقتصادات النامية		الاقتصادات المتقدمة	
باكستان*	غينيا+*	أفغانستان*	أستراليا
بنما	هايتي+*	ألبانيا*	النمسا
بابوا غينيا الجديدة*	هندوراس+*	الجزائر	بلجيكا
باراغواي*	منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة	أنغولا*	كندا
بيرو	هنغاريا	الأرجنتين	الدانمرك
الفلبين*	الهند	أرمينيا*	فنلندا
بولندا	إندونيسيا*	أذربيجان*	فرنسا
جمهورية الكونغو+*	إيران	بنغلاديش*	ألمانيا
رومانيا	العراق*	بيلاروس	اليونان
روسيا	إسرائيل	بنن+*	أيرلندا
رواندا+*	جامايكا	بوليفيا+*	إيطاليا
المملكة العربية السعودية	الأردن	البوسنة والهرسك*	اليابان
السنگال+*	كازاخستان	بوتسوانا	هولندا
صربيا	كينيا*	البرازيل	نيوزيلندا
سيراليون+*	كوريا	بلغاريا	النرويج
سنغافورة	الكويت	بوركينافاسو+*	البرتغال
الجمهورية السلوفاكية	جمهورية قبرغيزستان*	بوروندي+*	إسبانيا
سلوفينيا	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية*	كمبوديا*	السويد
الصومال+*	لاتفيا	الكاميرون+*	سويسرا
جنوب إفريقيا	لبنان	جمهورية أفريقيا الوسطى+*	المملكة المتحدة
سري لانكا*	ليسوتو*	تشاد+*	الولايات المتحدة الأمريكية
السودان+*	ليبيريا+*	شيلي	
الجمهورية العربية السورية*	ليبيا	الصين	
مقاطعة تايوان الصينية	ليتوانيا	كولومبيا	
طاجيكستان*	مدغشقر+*	كوستاريكا	
تنزانيا+*	ملاوي+*	كوت ديفوار+*	
تايلند	ماليزيا	كرواتيا	
توغو+*	مالي+*	الجمهورية التشيكية	
تونس	موريتانيا+*	جمهورية الكونغو	
تركيا	المكسيك	الديمقراطية+*	
تركمانيستان	مولدوفا*	الجمهورية الدومينيكية	
أوغندا+*	منغوليا*	إكوادور	
أوكرانيا	المغرب*	مصر*	
الإمارات العربية المتحدة	موزامبيق+*	السلفادور	
أوروغواي	ناميبيا	إريتريا+*	
أوزبكستان*	نيبال*	إستونيا	
فنزويلا	نيكاراغوا+*	إثيوبيا+*	
فيت نام*	النيجر+*	جمهورية مقدونيا اليوغسلافية السابقة	
اليمن*	نيجيريا*	جورجيا*	
زامبيا+*	عمان	غانا+*	
زيمبابوي*		غواتيمالا	

ملحوظة: تشير علامة «+» إلى البلدان منخفضة الدخل في أي وقت اعتباراً من عام ١٩٩٠ على أساس مستوى حدي يتغير بتغير الوقت لنصيب الفرد من الناتج في البلدان منخفضة الدخل. ويرد في الملحق ٤-٤ تعريف للبلدان منخفضة الدخل. وتستبعد عينة البلدان الاقتصادية التي قل فيها متوسط عدد السكان عن مليون نسمة. وتستبعد الصين والهند أيضاً من مجموعة البلدان منخفضة الدخل. وتشير علامة «+» إلى البلدان المؤهلة للاستفادة من المبادرة المعنية بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون («هيبيك»).

الأمريكية. أما انحراف سعر الصرف الحقيقي فهو القيمة المتبقية من انحدار خطي للوغاريتم سعر الصرف الحقيقي على فرق إنتاجية البلد المعني مع الولايات المتحدة، على النحو الذي يمثلته الفرق في لوغاريتم نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي مع الولايات المتحدة. والتغير في سعر الصرف الحقيقي هو النسبة المئوية للتغير على مدى فترة خمس سنوات في متوسط سعر الصرف الحقيقي على مدى خمس سنوات. ومعدل التبادل التجاري المرجح بالتجارة هو النسبة المئوية لتغير مؤشر معدل التبادل التجاري المبني باستخدام مخفضات صادرات وواردات السلع والخدمات وسلسلة إجمالي الناتج المحلي وصادرات وواردات السلع والخدمات بالقيمة الاسمية — وكلها مأخوذة من قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية وأفاق الاقتصاد العالمي. وعلى وجه الخصوص، يحسب مؤشر معدلات التبادل التجاري باعتباره نسبة مخفض أسعار الصادرات مرفوعاً إلى أس حصة الصادرات في إجمالي الناتج المحلي إلى مخفض أسعار الواردات مرفوعاً إلى أس حصة الواردات في إجمالي الناتج المحلي.

#### السياسات النقدية وسياسات المالية العامة

أخذ الائتمان كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي من مطبوعة الإحصاءات المالية الدولية الصادرة عن صندوق النقد الدولي ويقصد

السلع والخدمات مقسوماً على إجمالي الناتج المحلي. وأخذت العناصر الفردية من قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية، الموسعة ببيانات آفاق الاقتصاد العالمي.

#### البيئة العالمية

النمو العالمي هو المجلد العالمي لنمو إجمالي الناتج المحلي المأخوذ من قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي، والمرجح بإجمالي الناتج المحلي المعدل على أساس تعادل القوى الشرائية. ويجري بعد ذلك توسيعه بنمو المستويات الإجمالية لإجمالي الناتج المحلي على أساس تعادل القوى الشرائية المأخوذة من جداول PWT. ويمثل سعر الفائدة الحقيقي الأمريكي سعر الفائدة على أدون الخزانة الأمريكية لأجل ثلاثة أشهر (السوق الثانوية، المتوسط السنوي) مخصوماً منه معدل التضخم الأمريكي المتحقق، معبرا عنه بنسبة مئوية محسوبة على أساس سنوي. وقد أخذ كل من سعر الفائدة ومعدل التضخم من قاعدة بيانات Haver Analytics.

#### الأسعار النسبية الدولية

أخذ سعر الصرف الحقيقي من جداول PTW وهو مستوى سعر إجمالي الناتج المحلي مقابل المستوى السعري للولايات المتحدة

والشرط الوحيد الذي نفرضه هو أن الدورة (التي تتألف من عدوى الصعود والهبوط) يجب أن تكون لفترة لا تقل عن خمس سنوات.

### تحولات للانحدار اللوجستي

تظهر المتغيرات المستخدمة في الانحدار اللوجستي في صورة من ثلاث: (١) أولية — وهي متوسط السنوات الخمس السابقة مع فترة تأخير واحدة، الذي يرصد متوسط سلوك المتغير في السنوات الخمس التي تسبق الانطلاقة المحتملة: (٢) معاصرة — وهي متوسط السنوات الخمس القادمة، في العام الحالي، الذي يرصد متوسط سلوك المتغير في السنوات الخمس الأولى التالية للانطلاقة المحتملة: (٣) التغير — وهي الفرق بين قيمتي المتغير المعاصرة والأولية على النحو المعرف هنا، وهي ترصد متوسط مسار المتغير من الوقت السابق للانطلاقة المحتملة أثناء السنوات الأولى منها. ولا يحسب المتوسط المتحرك في كل حالة إلا إذا كانت هناك مشاهدتان على الأقل غير غائبتين للمتغير المشار إليه خلال الفترة المعنية.

### المجموعات القطرية

تتضمن الاقتصادات المتقدمة الاقتصادات الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي قبل عام ١٩٩٠، عدا تركيا. وتصنف الاقتصادات الأخرى باعتبارها اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وتعرف البلدان منخفضة الدخل، في وقت معين، باعتبارها اقتصادات يكون فيها نصيب الفرد من الناتج، محسوباً كمتوسط للسنوات الخمس السابقة، أقل من المستوى الحدي المناظر للدخل المنخفض، الذي يتغير بتغير الوقت. ويمثل المستوى الحدي لنصيب الفرد من الناتج في البلدان منخفضة الدخل المئين الخامس والأربعين الأدنى من نصيب الفرد من الناتج في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في عام ١٩٩٠ (٢٦٠٠ دولار أمريكي بالسعر الثابت لعام ٢٠٠٥ على أساس تعادل القوى الشرائية). ويربط هذا المستوى بصورة استرجاعية مع الفترة السابقة لعام ١٩٩٠ وبصورة استشرافية مع الفترة التالية لعام ١٩٩٠ باستخدام متوسط معدل نمو نصيب الفرد من الناتج العالمي خلال الفترة ١٩٥٠-٢٠١١ (نحو ٢,٣٪ سنوياً) للحصول على المستويات الحدية للدخل المنخفض للفترة الكاملة للعينه. وتتماثل مجموعة الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الأخرى مع مجموعة الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية باستبعاد البلدان منخفضة الدخل. ولضمان عدم تأثر النتائج بشدة صغر بعض الاقتصادات، يستبعد من التحليل الاقتصادات التي يقل متوسط سكانها عن مليون نسمة بين عامي ١٩٥٠-٢٠١١. وتدرج أيضاً الصين والهند ضمن مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ولكن ليس ضمن البلدان منخفضة الدخل. راجع الجدول ٤-٦ للإطلاع على التكوين القطري لكل من هذه المجموعات التحليلية. وفي حالة كل رسم من رسوم الأعمدة البيانية التي تقارن الحالات والكيانات المشار إليها، اعتباراً من الشكل البياني ٤-٣ فصاعداً، تستند كل من اللوحات إلى عينة تكوين ثابتة لضمان قابلية المقارنة داخل مجموعة الحالات والكيانات المشار إليها عبر الفترات الزمنية.

وتنقسم عينات الحالات القطرية إلى أربع مجموعات غير حصرية حسب هيكلها الاقتصادي. وعلى وجه الخصوص، يستخدم التحليل بيانات من قاعدة بيانات مؤشرات التنمية

به الائتمان المصرفي المقدم إلى القطاع الخاص (السطر ٢٢ دال). وأخذت نسبة الدين الخارجي إلى إجمالي الناتج المحلي من قاعدة بيانات External Wealth of Nations Mark II Database (Lane and Milesi-Ferretti, 2007). وحسب التضخم باعتباره الفرق اللوغاريتمي لمؤشر أسعار المستهلكين. وأخذت بيانات مؤشر أسعار المستهلكين من قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية الموسعة ببيانات آفاق الاقتصاد العالمي. وأخذت بيانات الدين العام من دراسة (Abbas and others, 2010) باعتبارها نسبة إلى إجمالي الناتج المحلي. وأخذت بيانات إجمالي الناتج المحلي من قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية الموسعة ببيانات آفاق الاقتصاد العالمي. وتوسع بعد ذلك نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي باستخدام التغير في الدين الخارجي إلى إجمالي الناتج المحلي.

### الأوضاع الهيكلية والسياسية

أخذت بيانات القيود على السلطة التنفيذية من قاعدة بيانات خصائص النظم السياسية وتحولاتها (٢٠١١) (Political Regime Characteristics and Transitions Database (2011)). ولكن مع تغيير المقياس (من ١ إلى ٧) إلى صفر إلى ١، حيث تعادل السلطة المطلقة صفراً ويساوي التعادل في السلطة التنفيذية ١. ويقاس مستوى التعليم بعدد سنوات الدراسة وهو مأخوذ من دراسة (Barro and Lee, 2010). وتفاوت الدخل هو معامل جيني للدخل المتاح للأسر المعيشية وهو مأخوذ من دراسة (Solt, 2009). وأخذت بيانات متوسط العمر المتوقع من قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية وهو يشير إلى العمر المتوقع عند الولادة، بالسنوات. وأخذت النسبة المئوية للفقراء أيضاً من قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية وهي النسبة المئوية للسكان الذين يعيشون على دولارين أمريكيين في اليوم على أساس تعادل القوى الشرائية. وأخذت بيانات الحواجز التنظيمية وحجم الحكومة من التقرير السنوي لعام ٢٠١٢ *Economic Freedom of the World 2012 Annual Report* (Gwartney, Lawson, and Hall, 2012) الصادر عن شبكة Economic Freedom. وتتراوح هذه المؤشرات من صفر إلى ١٠، حيث يشير ١٠ إلى أعلى درجات الحرية (وجود حواجز تنظيمية أقل، وحجم أصغر للحكومة، على التوالي) ولكنها تتحول بالموجب (١٠ ناقصاً القيم الأصلية) بحيث تشير القيم الأعلى إلى زيادة القيود وزيادة الحجم على التوالي. وفيما يتعلق بالنسبة المئوية للفقراء، والقيود التنظيمية، وحجم الحكومة، تستنبط البيانات غير المتوافرة في سنوات التدخل بصورة خطية للحصول على سلسلة زمنية. وأخذت بيانات نصيب الفرد من الهواتف من قاعدة بيانات Banks and Wilson Cross-National Time-Series Data Archive (2012). ويعبر عن هذه البيانات بوحدات الهواتف لكل ألف نسمة. من قاعدة بيانات نصيب الفرد من الهواتف من القيود التنظيمية، وحجم الحكومة، تستنبط البيانات الغائبة في سنوات التدخل بصورة خطية للحصول

### منهجية تحديد مراحل الصعود في حصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي

بناء على الفصل الرابع من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، عدد أكتوبر ٢٠١٢، نستخدم لوغاريتم دراسة (Harding and Pagan, 2002) لتحديد نقاط التحول في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في البلدان منخفضة الدخل. ويبحث اللوغاريتم عن الحدود القصوى المحلية (الذروة) والحدود الدنيا (القاع) التي تستوفي أوضاع محددة لطول الدورات ومراحلها (الصعود والهبوط).

## الملحق ٤-٢: نتائج إضافية ومقاييس بديلة لانطلاقات النمو

### تمويل الاستثمار والسياسة الاقتصادية الكلية في البلدان غير المستوفية لشروط مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون («هيبيك»)

يخلص هذا الفصل إلى نتيجتين رئيسيتين مؤداهما أن البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي تحقق انخفاضات حادة في مستويات التضخم والدين العام والدين الخارجي وأنها تمول نمو الاستثمار لديها بحصة أكبر من التدفقات الخارجية غير المنشئة للديون. ويتناقض هذا السلوك بصورة حادة مع سلوك الجيل السابق للبلدان منخفضة الدخل الديناميكية، من حيث أن مستويات التضخم والدين ارتفعت بعد الانطلاقة، مما يشير إلى أن وسيلة تمويل الاستثمار زادت من مكامن الضعف الاقتصادية الكلية. ويعنى هذا القسم من الملحق بتقييم ما إذا كان التحسن في النتائج الاقتصادية الكلية وفي تمويل الاستثمار في البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي عريض القاعدة - أي لا يقتصر على البلدان منخفضة الدخل الديناميكية المستفيدة من المبادرة المعنية بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون («هيبيك»)<sup>٣٨</sup>.

ويشير الشكل البياني ٤-١٦ إلى أن الانخفاض الحاد في مستوي التضخم والدين في البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي تستند إلى قاعدة عريضة. وقد شهدت البلدان منخفضة الدخل الديناميكية التي لم تحصل على مساعدة في إطار مبادرة «هيبيك» أيضا انخفاضا حادا في مستوي التضخم والدين خلال ١٠ سنوات بعد الانطلاقة. ويرى أيضا ارتفاع مستوى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للبلدان منخفضة الدخل الديناميكية، مقارنة بالبلدان منخفضة الدخل التي سجلت معدلات نمو أضعف، لدى البلدان منخفضة الدخل التي لم تحصل على مساعدة في إطار مبادرة «هيبيك» (الشكل البياني ٤-١٧). وعلاوة على ذلك، ترتبط الانطلاقات الأخيرة بارتفاع مستوى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بالانطلاقات التي حدثت قبل التسعينات ونسبة إلى البلدان منخفضة الدخل التي لم تحقق الانطلاقة. وترتبط الانطلاقات الأخيرة أيضا بزيادة تدفقات المعونة عليها في الانطلاقات التي حدثت في الأجيال السابقة، ولكن ليس نسبة إلى البلدان منخفضة الدخل التي لم تحقق الانطلاق.

### عينات بديلة للبلدان منخفضة الدخل

يتقصى هذا الملحق أيضا ما إذا كانت النتائج التي خلص إليها هذا الفصل ثابتة أمام العينات البديلة للبلدان منخفضة الدخل. وتستند العينة الأساسية إلى مستوى حدي للدخل يتغير بتغير الوقت، يعرف فيه البلد المعني بأنه منخفض الدخل إذا كان متوسط

العالمية بشأن القيمة المضافة القطاعية بالعملة المحلية وبالأسعار الثابتة لتصنيف الحالات القطرية باعتبارها حالة يهيمن فيها قطاع الزراعة أو الصناعات التحويلية أو الموارد أو «أخرى». وتبدأ هذه العملية ببناء حصص كل قطاع — الزراعة والصناعات التحويلية والموارد وأخرى — بمجموع القيمة المضافة ويصنف قطاع الصناعات غير التحويلية ضمن فئة الموارد.<sup>٣٦</sup> ويحسب بعد ذلك متوسط هذه الحصص على مدى ١٠ سنوات بدءا من حالة النمو أو بدءا من السنة الأولى التي تعتبر فيها الحالة القطرية كبلد منخفض الدخل. وتصنف حالة البلد المعني باعتبارها حالة يهيمن فيها قطاع الزراعة إذا كان متوسط حصة الزراعة على مدى ١٠ سنوات في المئين السبعين لعينة الحالات القطرية كلها في الفترة بين عامي ١٩٦٠ و ٢٠١١. وبالمثل، تصنف حالة البلد باعتبارها موجهة نحو الصناعات التحويلية (أو غنية بالموارد) إذا كان متوسط حصة القيمة المضافة من الصناعات التحويلية (أو الموارد) على مدى ١٠ سنوات فيها أعلى من المئين السبعين لعينة الحالات القطرية كلها في الفترة بين عامي ١٩٦٠ و ٢٠١١. وتتضمن مجموعة «أخرى» جميع الحالات القطرية التي لم تصنف ضمن البلدان التي يهيمن فيها قطاع الزراعة أو الموجهة نحو الصناعات التحويلية أو الغنية بالموارد.

وفيما يتعلق بالحالات القطرية التي لا تتوفر لها بيانات كافية، تكمل بيانات المجموعة ببيانات من قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية حول ريع الموارد. وكانت هناك حالات قليلة توافرت فيها بيانات لصناعة ما ولكن لم تتوفر بيانات حول تحليلها إلى صناعة تحويلية وصناعة غير تحويلية. ففي هذه الحالات، صنفت الحالة القطرية باعتبارها حالة لبلد غني بالموارد إذا كان متوسط ريع الموارد فيها على مدى ١٠ سنوات كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي في المئين السبعين لجميع الحالات القطرية في الفترة بين عامي ١٩٦٠ و ٢٠١١. وصنفت باعتبارها حالة لبلد موجه نحو الصناعات التحويلية إذا كان متوسط حصة القيمة المضافة لقطاعها الصناعي على مدى ١٠ سنوات في المئين السبعين لجميع الحالات القطرية في الفترة بين عامي ١٩٦٠ و ٢٠١١ ولم يكن متوسط ريع الموارد فيها كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي على مدى ١٠ سنوات في المئين السبعين لجميع الحالات القطرية بين عامي ١٩٦٠ و ٢٠١١. ويعرض الجدولان ٤-١ و ٤-٢ قائمة بالبلدان منخفضة الدخل التي حققت انطلاقات مصنفة حسب هيكلها الاقتصادي الأساسي.

<sup>٣٨</sup> المبادرة المتعلقة بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون («هيبيك») هي مبادرة أطلقها صندوق النقد الدولي والبنك الدولي في عام ١٩٩٦ بهدف التأكد من عدم مواجهة أي بلد فقير لأعباء ديون لا يستطيع إدارتها. ويشترط حصول بلد على مساعدة في إطار هذه المبادرة أن تكون لديه أعباء ديون يتعذر الاستمرار في تحملها أو معالجتها من خلال الآليات التقليدية لتخفيف أعباء الدين وأن يكون لديه سجل مثبت في مجال السياسات الإصلاحية والسليمة من خلال برامج مدعومة بموارد الصندوق والبنك الدولي. وفي هذا الفصل، يُستبعد من عينة البلدان غير المستوفية لشروط مبادرة «هيبيك»، أي بلد منخفض الدخل كان مؤهلا للحصول على مساعدة في إطار هذه المبادرة في أي وقت.

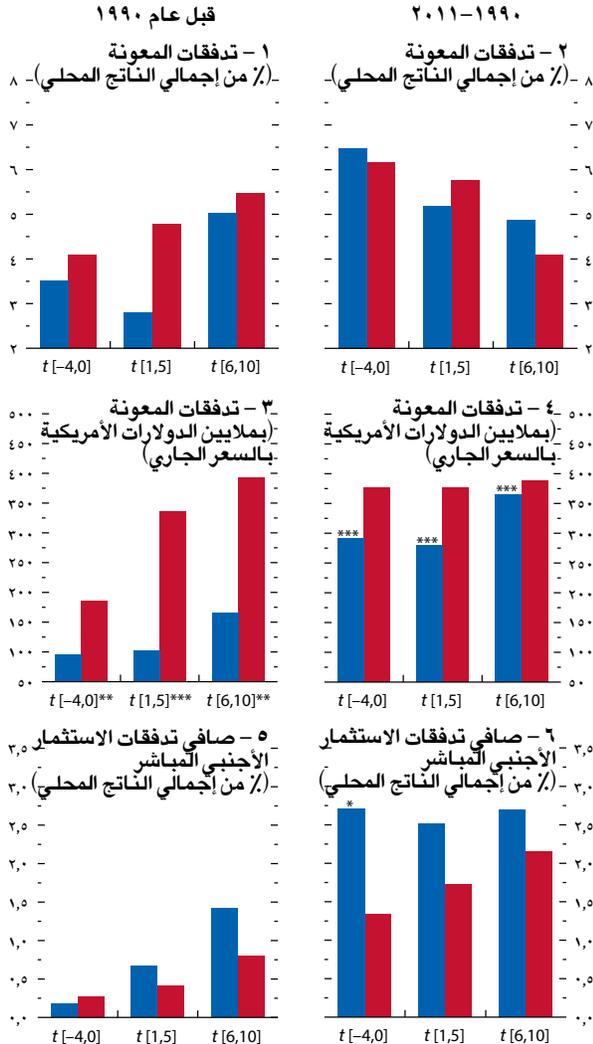
<sup>٣٦</sup> تمثل القيمة المضافة للصناعات غير التحويلية متغيرا بديلا للقيمة المضافة المتصلة بالموارد، نظرا لأن هذا القطاع لا يشمل التعدين وأعمال المحاجر فحسب وإنما يشمل أيضا التشييد والمرافق.

<sup>٣٧</sup> يعرف ريع الموارد وفقا لقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية باعتبارها الفرق بين قيمة الإنتاج والأسعار العالمية وتكاليف الإنتاج الكلية للنفط والغاز الطبيعي والفحم والمعادن والغابات. وتحسب هذه السلاسل بالأسعار الجارية وبالتالي تتأثر بتغيرات الأسعار الدولية للموارد.

**الشكل البياني ٤-١٧: تدفقات المعونة والاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان منخفضة الدخل غير المؤهلة للاستفادة من المبادرة المعنية بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون («هيبيك»)**  
(الاقتصاد الوسيط:  $t=1$  في السنة الأولى من حدوث انطلاقة نمو قوية أو ضعيفة)

زاد أيضا التمويل بالاستثمار الأجنبي المباشر والمعونة للبلدان منخفضة الدخل التي لم تكن مؤهلة لتخفيف أعباء الديون في إطار مبادرة «هيبيك».

استبعاد البلدان منخفضة الدخل المستفيدة من مبادرة «هيبيك» التي سجلت: نموًا ضعيفًا (أحمر) نموًا قويًا (أزرق)

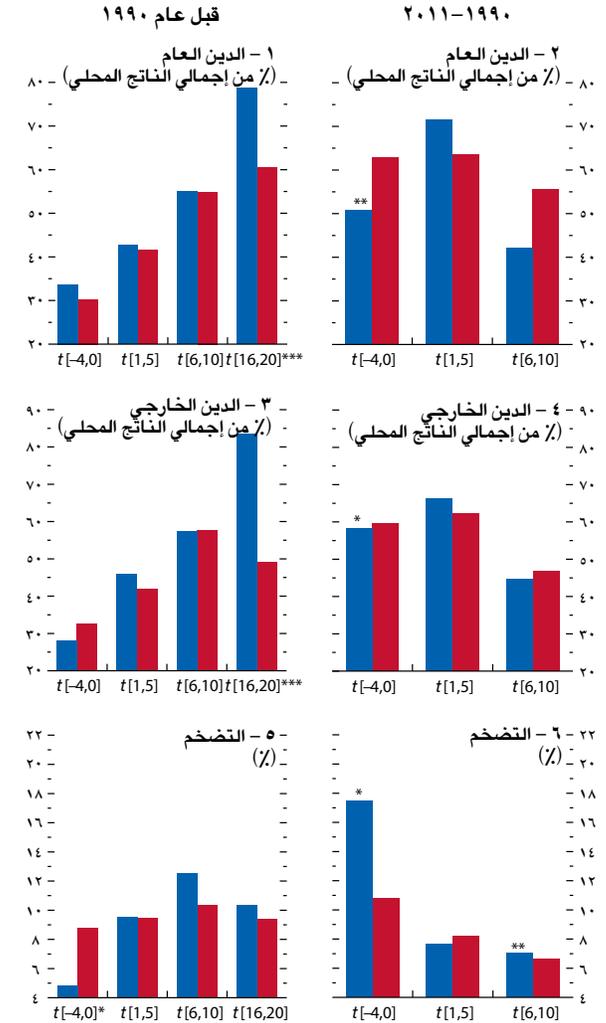


المصادر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات إحصاءات ميزان المدفوعات؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي (أكتوبر ٢٠١٢)؛ والبنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢). وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يرد في الملحق ٤-١ تعريف للمجموعات والمؤشرات الاقتصادية. ويستبعد من البلدان منخفضة الدخل البلدان التي كانت تشهد صراعا خارجيا أو داخليا خطيرا أو تعافت منه في بداية انطلاقاتها. راجع النص للاطلاع على تعريف حالات النمو القوي والضعيف (تمثل الانطلاقات حالات نمو قوي). راجع الملحق ٤-١ للاطلاع على تعريف الصراع ومصدر بيانات الصراع. وتشير العلامات \* و\*\* و\*\*\* إلى وجود دلالة إحصائية لفرق التوزيعات (على أساس اختبار Kolmogorov-Smirnov) عند مستويات ١٠٪ و ٥٪ و ١٪ على التوالي. وتبين اختبارات كشف الدلالة على المحور السيني فرق التوزيعات بين مجموعتي النمو القوي والضعيف. وتبين اختبارات كشف الدلالة على الأعمدة الزرقاء فرق التوزيعات عبر الفترة ١٩٩٠-٢٠١١ وقبل ١٩٩٠ (غير مبين على الأعمدة الحمراء). وتشكل عينة تكوين ثابتة أساسا لكل من اللوحات لضمان قابلية المقارنة داخل مجموعة حالات النمو القوي والضعيف عبر الفترات الزمنية المختلفة للوحة المعنية.

**الشكل البياني ٤-١٦: الأوضاع الاقتصادية الكلية للبلدان منخفضة الدخل غير المؤهلة للاستفادة من المبادرة المعنية بالبلدان الفقيرة المثقلة بالديون («هيبيك»)**  
(الاقتصاد الوسيط:  $t=1$  في السنة الأولى من حدوث انطلاقة نمو قوية أو ضعيفة)

لا تقتصر التحسينات في الاستقرار الاقتصادي الكلي في البلدان منخفضة الدخل في الجيل الحالي على البلدان المستفيدة من مبادرة «هيبيك».

استبعاد البلدان المنخفضة الدخل المستفيدة من مبادرة «هيبيك» التي سجلت: نموًا قويًا (أزرق) نموًا ضعيفًا (أحمر)



المصادر: دراسة Abbas and others (2010)؛ وصندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي (أكتوبر ٢٠١٢)؛ ودراسة Lane and Milesi-Ferretti (2007) محدثة حتى عام ٢٠١١؛ والبنك الدولي، قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (٢٠١٢)؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يرد في الملحق ٤-١ تعريف للمجموعات والمؤشرات الاقتصادية. ويستبعد من البلدان منخفضة الدخل البلدان التي كانت تشهد صراعا خارجيا أو داخليا خطيرا أو تعافت منه في بداية انطلاقاتها. راجع النص للاطلاع على تعريف حالات النمو القوي والضعيف (تمثل الانطلاقات حالات نمو قوي). راجع الملحق ٤-١ للاطلاع على تعريف الصراع ومصدر بيانات الصراع. وتشير العلامات \* و\*\* و\*\*\* إلى وجود دلالة إحصائية لفرق التوزيعات (على أساس اختبار Kolmogorov-Smirnov) عند مستويات ١٠٪ و ٥٪ و ١٪ على التوالي. وتبين اختبارات كشف الدلالة على المحور السيني فرق التوزيعات بين مجموعتي النمو القوي والضعيف. وتبين اختبارات كشف الدلالة على الأعمدة الزرقاء فرق التوزيعات عبر الفترة ١٩٩٠-٢٠١١ وقبل ١٩٩٠ (غير مبين على الأعمدة الحمراء). وتشكل عينة تكوين ثابتة أساسا لكل من اللوحات لضمان قابلية المقارنة داخل مجموعة حالات النمو القوي والضعيف عبر الفترات الزمنية المختلفة للوحة المعنية.

كل من الجيلين الحالي والسابق، ارتفعا في مستويات الاستثمار ومعدلات الادخار القومي مقارنة بالبلدان منخفضة الدخل الأخرى. وكانت حالات عجز الحساب الجاري متماثلة بوجه عام في كل من الجيلين في البلدان منخفضة الدخل الديناميكية، إلا أن حصة العجز الممولة بتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كانت أكبر في الجيل الحالي. وكانت الانطلاقات الأخيرة التي شهدتها البلدان منخفضة الدخل أيضا مدعومة بانخفاض حاد في مستويات التضخم والدين العام والخارجي، على عكس الزيادات في هذه المؤشرات في الجيل السابق. وعلاوة على ذلك، اقترنت انطلاقات النمو، في كل من الجيلين الحالي والسابق، بزيادة نمو الصادرات، وإن كانت الانطلاقات التي شهدتها بلدان الجيل الحالي اقترنت بصادرات تتسم بقدر أكبر من التنوع الجغرافي وتنافسية أسعار الصرف. وأخيرا، توجد لدى البلدان منخفضة الدخل الديناميكية، لا سيما في الجيل الحالي، حكومات أصغر حجما، وبنية تحتية أفضل، ومستويات أعلى من رأس المال البشري مقارنة بالبلدان منخفضة الدخل التي تسجل معدلات نمو أضعف.

إلا أن هناك فرقتين بين النتائج المتحصلة باستخدام معايير العينة الأساسية والنتائج المتحصلة باستخدام معايير بديلة على أساس منهجية (2005) Hausmann, Pritchett, and Rodrik. فرغم أن تفاوت الدخل لا يزال أقل في البلدان منخفضة الدخل الديناميكية منه في البلدان منخفضة الدخل التي تسجل نموا أقل، فإن تفاوته في البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي لم يكن أقل منه قبل عام ١٩٩٠. وثانيا، لا توجد لدى البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي مؤسسات سياسية أقوى، على النحو الذي تقيسه القيود على السلطة التنفيذية، من المؤسسات النظرية في البلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل السابق أو البلدان منخفضة الدخل التي تسجل نموا منخفضا. وهناك أيضا فرقان بين نتائج العينة الأساسية والنتائج المتحصلة باستخدام مستويات حدية أعلى للانطلاق (عند مستوى نمو يبلغ ٥٪ في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي). وخلصنا إلى أن مستويات تفاوت الدخل كانت أقل وأن المؤسسات السياسية كانت أقوى في الانطلاقات الأخيرة منها في انطلاقات ما قبل التسعينات، ولكن ليس نسبة إلى البلدان منخفضة الدخل التي لم تشهد انطلاقة. وتتشابه جميع الحقائق المبسطة الأخرى بوجه عام مع الحقائق المتضمنة في معايير العينة الأساسية.

### الملحق ٤-٣: الانحدار اللوجستي واثبات نتائج العينة الأساسية

حتى يتسنى القيام في آن واحد بدراسة متغيرات متعددة في بداية انطلاقات النمو القوية في البلدان منخفضة الدخل، استخدم نموذج انحدار لوجستي. ويكون المتغير التابع الثنائي مؤشرا على حدوث انطلاقة نمو قوية:

$$\left\{ \begin{array}{l} 1, \text{ إذا كان الاقتصاد } i \text{ يبدأ انطلاقة نمو قوية في} \\ \text{الوقت } t \\ \text{صفر، إذا لم تبدأ الانطلاقة أو لم يكن في حالة انطلاقة} \\ \text{نمو قوية في الوقت } t \end{array} \right\} = g_{i,t}$$

نصيب الفرد من الناتج الحقيقي فيه خلال السنوات الخمس السابقة أقل من ذلك المستوى. وإضافة إلى ذلك، تستبعد العينة الأساسية البلدان منخفضة الدخل التي تشهد صراعا خارجيا أو داخليا خطيرا، أو تعافت منه، في بداية انطلاقاتها. ويتناول هذا القسم عينتين بديلتين على النحو التالي: (١) العينة الأساسية وتشمل البلدان منخفضة الدخل التي تشهد صراعا خطيرا أو تعافت منه؛ (٢) عينة بديلة أعدت بناء على مستوى حدي من الدخل، لا يتغير بتغير الوقت، يصنف فيها بلد ما باعتباره منخفض الدخل إذا كان متوسط نصيب الفرد من الناتج الحقيقي فيه على مدى السنوات الخمس السابقة أقل من ٢٦٠٠ دولار أمريكي بالسعر الثابت لعام ٢٠٠٥ على أساس تعادل القوى الشرائية. ويتناظر هذا المستوى مع المئين الخامس والأربعين من نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي على مدى الفترة الكاملة للعينة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية لعام ١٩٩٠. وتستبعد هذه العينة البلدان منخفضة الدخل التي تشهد صراعا أو التي تعافت منه. وتطبق الحقائق المبسطة الأساسية الواردة في هذا الفصل بوجه عام على هذه العينات البديلة من البلدان منخفضة الدخل.

### مقاييس بديلة لانطلاقات النمو

حتى يتسنى التحقق من ثبات نتائج العينة الأساسية، يُنظر في ثلاثة مقاييس بديلة لانطلاقات النمو. فأولا، يعرف تسارع النمو، حسب دراسة (2005) Hausmann, Pritchett, and Rodrik، باعتباره حالة نمو إذا استمر لفترة ثمانية أعوام على الأقل لم يقل خلالها متوسط نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي عن ٣,٥٪، وكان متوسط النمو خلالها يزيد بمقدار نقطتين مئويتين على الأقل على متوسطه في الأعوام الثمانية السابقة للانطلاق، ويتجاوز الناتج في نهاية الحالة ذروته قبل الانطلاق. وثانيا، يتناظر استبعاد حالات التأخير المؤقتة مع استبعاد العينة الأساسية لكل حالات النمو التي تبدأ خلال خمس سنوات من نهاية حالة نمو سابقة للبلد نفسه. وبدلا من اعتبار تلك الحالات حالات جديدة، ينظر إليها باعتبارها استمرارا للحالة السابقة. وثالثا، تعرف حالة النمو الأسرع للبلد منخفض الدخل باعتبارها انتعاشا دوريا في نصيب الفرد من الناتج فيه يدوم لفترة خمس سنوات على الأقل، مع بلوغ متوسط النمو السنوي لنصيب الفرد من الناتج أثناء الانتعاش ٥٪ على الأقل.

ويسفر تطبيق لوغاريتم Hausmann, Pritchett, and Rodrik (2005) على عينة البلدان منخفضة الدخل عن وجود ٥٥ حالة تسارع نمو (٣١ حالة خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١١، و٢٤ حالة قبل التسعينات)، مع وجود تداخل كبير مع العينة الأساسية. ويؤدي استبعاد حالات التأخير المؤقتة من العينة الأساسية إلى خفض عدد الحالات من ٢٩ إلى ٢٤ حالة خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١١ ومن ٤١ إلى ٣١ حالة خلال فترة ما قبل التسعينات. وفي حالة ارتفاع الحد الفارق لتأهل الحالة كانطلاقة إلى ٥٪، يتراجع عدد الانطلاقات من ٢٩ إلى ١٧ حالة خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١١ ومن ٤١ إلى ٢٠ حالة خلال الفترة ١٩٥٠-١٩٨٩.

وتنسحب النتائج التي انتهى إليها هذا الفصل بوجه عام على انطلاقات النمو حسب هذه التعاريف البديلة. ومثلما هي الحال في العينة الأساسية، شهدت البلدان منخفضة الدخل الديناميكية، في

الدخل الثابت يصنف البلد المعني باعتباره بلدا منخفض الدخل عند مستوى حدي هو ٢٦٠٠ دولار أمريكي بالسعر الثابت لعام ٢٠٠٥ على أساس تعادل القوى الشرائية المعدلة، يعادل بشكل عام المئين الخامس والأربعين لنصيب الفرد من الدخل في عام ١٩٩٠ في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية؛ (لمزيد من التفاصيل، راجع الملحق ٤-٢). وكما هو مبين في الجدول ٤-٧، تثبت نتائج العينة الأساسية أمام المواصفة البديلة والتعريف البديل للانطلاق. وعند استخدام تعريف الانطلاق المشتق من دراسة Hausmann, Pritchett, and Rodrik، يشاهد نفس النمط العام لعلامات المعاملات، رغم أنها لا تكون دالة إحصائيا فيما يتعلق بالأوضاع الهيكلية. ويمكن أن يعزى عدم وجود دلالة إحصائية هنا إلى انخفاض حدوث حالات تسارع النمو على أساس تعريف النمو المشتق من دراسة Hausmann, Pritchett, and Rodrik في العينة الكاملة وتركز هذه الحالات بدرجة أكبر في عينة الحالات التالية لعام ١٩٩٠. ويتعذر تقدير النموذج على أساس تعريف Hausmann, Pritchett, and Rodrik قبل عام ١٩٩٠ نتيجة لندرة حالات تسارع النمو بين البلدان منخفضة الدخل خلال تلك الفترة.

وفي عمليات التحقق الأخرى (غير مبينة)، خلصنا أيضا إلى أن نتائج العينة الأساسية ثابتة أمام حالات الصراع الخطيرة وحالات الانطلاقات الناشئة التي تحدث خلال خمس سنوات من بعضها البعض. وخلال عملية التحقق الأخيرة، انخفض عدد انطلاقات النمو في عينة نموذج الانحدار اللوجستي من ٢٨ إلى ١٧ حالة، ومن ثم ينبغي تفسير النتائج بحذر.

### الثبات أمام طرق التقدير البديلة

نظرا لأن انطلاقات النمو أحداث نادرة نسبيا (مع بلوغ احتمال حدوثها غير المشروط أقل من ٥٪ سنويا)، جرى أيضا تجريب طرق تقدير بديلة تتسم بقدر أكبر من الثبات أمام المشكلات المرتبطة بالأحداث النادرة في نموذج الانحدار اللوجستي (على سبيل المثال، تحيز التخفيف في العينات الصغيرة). وعلى وجه الخصوص، قُدِّر النموذج الأساسي أيضا باستخدام ما يلي: (١) تحويل لوغاريتم الأرجحية المخفض للتحيز استنادا إلى دراسة Firth (1993)؛ (٢) إجراء توليد معاملات غير متحيزة تقريبا في بناء نماذج الانحدار اللوجستي استنادا إلى دراسة King and Zeng's (2001)؛ (٣) التحويل اللوغاريتمي التكامل، الذي يساعد على تفسير التواء توزيع المتغير التابع؛ (٤) نموذج الانحدار اللوجستي للآثار العشوائية. وكما يتبين من الجدول ٤-٨، تتشابه علامات وأحجام المعاملات اللوجستية في جميع طرق التقدير (عينة الفترة بالكامل المبينة).

حيث تشير العلاقة  $i = 1, \dots, N$  إلى البلدان و  $t = 1, \dots, T$  إلى الوقت (بالسنوات). ويفترض نموذج الانحدار اللوجستي أن الاحتمال المشروط لحدث ما ( $g_{i,t} = 1$ ) يتخذ الشكل

$$P(g_{i,t} = 1 | x_{j,i,t} \forall j \in \{1, \dots, K\}) = \frac{1}{\exp[-(\alpha + \sum_{j=1}^K \beta_j x_{j,i,t})] + 1},$$

الذي تشير فيه  $j$  إلى مجموعة المتغيرات المحتملة  $K$ ، و  $\beta_j$  معامل المتغير  $x_j$ ، وتكون  $\alpha$  حدا ثابتا (لم يرد الثابت في جداول النتائج توفيرا للمساحة). وتقدّر النماذج باستخدام طريقة الجوازية الكبرى.

وللمساعدة على تقييم أداء نماذج الانحدار اللوجستي، استخدمت إحصاءات من منحنى خاصية التشغيل المتلقي (ROC) receiver operating characteristic لتحدها التقديرات. ويلخص هذا المنحنى إلى أي مدى يكون النموذج قادرا على تفسير حدوث نجاح (حدوث انطلاقة) وإخفاق (عدم حدوث الانطلاقة). راجع دراسة Berge and Jordà (2011) للاطلاع على مناقشة معمقة لتفسير إحصاءات خاصية التشغيل المتلقي. وبإيجاز، ترصد هذه الخاصية العلاقة بين المعدل الموجب الحقيقي،  $TPR(\pi)$ ، أو حصة الانطلاقات المصنفة بصورة صائبة لاحتمال المستوى الحدي  $\pi$ ، والمعدل الموجب غير الحقيقي،  $FPR(\pi)$ ، أو حصة عدم الانطلاقات المصنفة بصورة غير صائبة. وتمثل المساحة الواقعة أسفل منحنى خاصية التشغيل المتلقي مقياسا شاملا لأداء نماذج الانحدار اللوجستي المختلفة — حيث تكون هذه المساحة أكبر ما يكون إذا كان النموذج على أعلى درجة من الدقة، وتصل إلى النصف تقريبا إذا كان النموذج على أقل درجة من الدقة. وحتى يكون التصنيف باستخدام النموذج قابلا للتطبيق، يتعين اختيار احتمال أمثل للمستوى الحدي من المجموعة الكبيرة للمستويات الحدية الممكنة التي يبينها منحنى خاصية التشغيل المتلقي. ونظرا لسهولة المؤشر المسمى Youden، والمستوى الحدي الفاصل المرتبط به،  $\pi^*$ ، يتم استخدامه. ويكون هذا المؤشر ( $J$ ) هو الفرق بين المعدل الموجب الحقيقي والمعدل الموجب غير الحقيقي. وتكون  $\pi^*$  إذن هي قيمة  $\pi$  التي تعظم  $J = \{TPR(\pi) - FPR(\pi)\}$ .

### الثبات أمام المواصفة والتعريف البديلين لانطلاقة

يتناول التحليل مواصفة تضيف إلى العينة الأساسية متغيرات صورية عقديّة، وتعريفين بديلين، يستند أحدهما إلى تعريف Hausmann, Pritchett, and Rodrik (HPR) لتسارع النمو (٢٠٠٥) ويستخدم الآخر مستوى حديا لنصيب الفرد من

الفصل ٤ اقتحام الحدود: هل يمكن للبلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي أن تنجح؟

الجدول ٤-٧: ثبات الانحدار اللوجستي أمام المواصفات والتعاريف البديلة

المستوى الحدي الثابت للدخل في البلدان منخفضة الدخل			تسارع النمو حسب منهجية Hausmann, Pritchett, and Rodrik (HPR)		متغيرات صورية عقدية		المتغير التفسيري
٢٠١١-١٩٩٠	قبل عام ١٩٩٠	العينة الكاملة	٢٠١١-١٩٩٠	العينة الكاملة	٢٠١١-١٩٩٠	قبل عام ١٩٩٠	
<b>الأوضاع العالمية</b>							
نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي العالمي المعاصر							
٢,١٩١*	٠,٤٠٣	٠,٥٠٩*	١,٨٩٦***	٠,٧٨٨**	١,٣٩٢*	٠,٥٦١	٠,٦٤٠*
(١,٢٤٧)	(٠,٤٢٩)	(٠,٢٨٥)	(٠,٥٦٧)	(٠,٣٦٠)	(٠,٧٢٧)	(٠,٤٦٣)	(٠,٣٤٦)
٠,٥٨٥	٠,٠٨٦-	٠,٠٠٢-	٠,٥٩٢-	٠,٢٧٧*	١,١٢٤	٠,٠٨١-	٠,٠٩٩
(٠,٣٦٤)	(٠,٣٢٨)	(٠,١٩٥)	(٠,٤١٥)	(٠,١٥٨)	(٠,٨٥٩)	(٠,٥٣١)	(٠,٢٨٩)
٠,٠٢٤	٠,٠١١	٠,٠٠٣-	٠,٠١٣-	٠,٠٠٧	٠,٠٠١	٠,٠٣٣*	٠,٠١١
(٠,٠٣١)	(٠,٠١٨)	(٠,٠١٦)	(٠,٠١٨)	(٠,٠١٠)	(٠,٠٢٨)	(٠,٠١٩)	(٠,٠١٨)
نصيب الفرد من الدخل وحجمه							
اللوغاريتم الأولي لنصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي							
٩,٨٥٤-***	١,٤٤٥-	١,٥٠١-***	٠,٣٨٢-	٠,٠١٠-	٧,٠١٦-***	١,٦٤٢-	٢,٦٩١-***
(٢,٦٩٨)	(١,٠٥٢)	(٠,٦٥٦)	(٠,٩٤٤)	(٠,٦٢٣)	(٢,٠١٤)	(١,٤١٣)	(٠,٧٨٦)
١,٩٦٦**	٠,٠٠٥-	٠,١٢٨	٠,٦١٢*	٠,٣٠١	١,٦٨٧***	٠,٣٩١	٠,٥٨٢**
(٠,٨٧٢)	(٠,٥١٢)	(٠,٣١٣)	(٠,٣١٦)	(٠,٢٤٠)	(٠,٤٠٦)	(٠,٦٣٦)	(٠,٢٨٦)
اللوغاريتم الأولي لمستوى إجمالي الناتج المحلي الحقيقي							
<b>الانفتاح والتكامل</b>							
سعر الصرف الحقيقي الأولي مقابل انحراف الدولار الأمريكي							
٠,٠٨٨-***	٠,٠٠٣-	٠,٠١٢-	٠,٠٣٣-***	٠,٠١٤-	٠,٠٧٢-***	٠,٠٠٦	٠,٠١٧-
(٠,٠٢٧)	(٠,٠٠٩)	(٠,٠٠٦)	(٠,٠١٣)	(٠,٠٠٧)	(٠,٠١٦)	(٠,٠١٢)	(٠,٠٠٧)
٠,٠٩٩-	٠,٠١٧-	٠,٠١٦-	٠,٠٤٦-***	٠,٠٢٢-	٠,٠٩١-***	٠,٠٠٤-	٠,٠٢٧-
(٠,٠٤٠)	(٠,٠١٥)	(٠,٠١١)	(٠,٠١٥)	(٠,٠١٠)	(٠,٠٢٥)	(٠,٠١٩)	(٠,٠١٢)
٠,٠٧٧	٠,٠٠٣	٠,٠٠٩-	٠,٠٠٠	٠,٠٠٧	٠,٠٣٦	٠,٠٠٦-	٠,٠٠٨
(٠,٠٦٥)	(٠,٠٢٠)	(٠,٠١٢)	(٠,٠٢٠)	(٠,٠١١)	(٠,٠٤٤)	(٠,٠٢٤)	(٠,٠١١)
٠,٠٥٤-	٠,٠٣٠-	٠,٠٤٠**	٠,٠٣١-	٠,٠٢٧-	٠,٠١٤	٠,٣٢١**	٠,٠٢٥
(٠,٠٦٣)	(٠,١٠٠)	(٠,٠١٧)	(٠,٠٤٢)	(٠,٠٢٣)	(٠,٠٦١)	(٠,١٦٣)	(٠,٠١٧)
الصادرات الأولية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية							
مقسومة على إجمالي الناتج المحلي							
<b>الأوضاع الهيكلية</b>							
المؤشر الأولي للقيود على السلطة التنفيذية							
٠,٩٨٤-	١,١٥٥	٠,٥١٠	١,٥١٧-	٠,٤٧١-	٢,٤٥٤-	١,٦١٥	٠,٣٧١-
(١,٨٨٦)	(١,١٨٩)	(٠,٧٣٩)	(١,٦٠٤)	(٠,٨٠٢)	(١,٨١١)	(١,٦٨٥)	(١,٠٩٥)
٠,٠٥٧	٠,١١٧	٠,٠٢٢	٠,٠٣٩-	٠,٠١٩-	٠,٠٤١	٠,٠٦٢	٠,٠١٩
(٠,٠٦٩)	(٠,٠٧٧)	(٠,٠٤١)	(٠,٠٥٧)	(٠,٠٣٧)	(٠,٠٦٥)	(٠,٠٧٨)	(٠,٠٤٦)
٠,٩٧٥***	٠,٣٣٥-	٠,١٤٤	٠,٣٣٠	٠,٣١٢	٠,٨٨٢**	٠,٠١٧	٠,٤١٧***
(٠,٣٤٨)	(٠,٢٣٣)	(٠,١٥٨)	(٠,٢٥٠)	(٠,١٦٨)	(٠,٤٢٠)	(٠,٣٥١)	(٠,١٥٩)
٠,١٣١-	٠,١٢٨***	٠,٠٩٦***	٠,٠٥٠	٠,٠٠١	٠,٠١٦	٠,١٧٠***	٠,٠٤٤
(٠,١٦٦)	(٠,٠٢٧)	(٠,٠٢٧)	(٠,٠٦٤)	(٠,٠٣٠)	(٠,١٣٨)	(٠,٠٥٢)	(٠,٠٣٦)
مستوى التعليم الأولي							
الاستثمار الحقيقي الأولي							
مقسوماً على إجمالي الناتج المحلي							
<b>الأوضاع الاقتصادية الكلية</b>							
التغير في الاستثمار الحقيقي							
٠,٢١٧***	٠,١٩٠***	٠,١٥٢***	٠,١٥١**	٠,٠٥٤	٠,١٨١***	٠,٢٤١***	٠,١٤٥***
(٠,٠٦١)	(٠,٠٦٨)	(٠,٠٤٦)	(٠,٠٦٩)	(٠,٠٤٣)	(٠,٠٥٥)	(٠,٠٨٢)	(٠,٠٤٢)
٠,٠٢٩**	٠,٠٠٤-	٠,٠٠٤-	٠,٠١٥-	٠,٠٠٦-	٠,٠٢١	٠,٠٠١-	٠,٠٠٠
(٠,٠١٣)	(٠,٠٧٧)	(٠,٠٠٧)	(٠,٠١٣)	(٠,٠٠٩)	(٠,٠١٣)	(٠,٠٧١)	(٠,٠٠٧)
٠,١٩-***	٠,٠١٧-	٠,٠٠١-	٠,٠٠٨**	٠,٠٠٦**	٠,٠١٣**	٠,٠١٨-	٠,٠٠٦-
(٠,٠٠٧)	(٠,٠١٨)	(٠,٠٠٤)	(٠,٠٠٤)	(٠,٠٠٣)	(٠,٠٠٥)	(٠,٠٣٢)	(٠,٠٠٤)
التغير في الدين العام							
مقسوماً على إجمالي الناتج المحلي							
مشاهدات							
٤٧٤	٤٥٢	٩٢٦	٥٦٠	١,٠٠٨	٥٠٩	٣٨٣	٨٩٢
٠,٤٥٨	٠,٣٤٨	٠,١٥٥	٠,٣٠٥	٠,١٣٩	٠,٣٩٤	٠,٢٦٢	٠,٢٠٢
١٣	١٧	٣٠	١٨	٢٥	١٥	١٣	٢٨
٣٢,٣-	٥٤,٥-	١١١,٩-	٥٥,٣-	١٠٠,٨-	٤١,٠-	٤١,٩-	٩٩,٣-
٠,٩٥٨	٠,٨١٩	٠,٧٩٧	٠,٩٠٤	٠,٧٨٥	٠,٩٣٩	٠,٨٤٧	٠,٨٤٥
٠,٩٢٨	٠,٧١٤	٠,٧٢٤	٠,٨٥٩	٠,٦٨٩	٠,٩٠٩	٠,٧٥١	٠,٧٨٤
٠,٩٨٩	٠,٩٢٣	٠,٨٧٠	٠,٩٤٩	٠,٨٨٠	٠,٩٦٨	٠,٩٤٢	٠,٩٠٧
٠,٠٥٧	٠,٠٨٩	٠,٠٥٤	٠,٠١٤	٠,٠٣٢	٠,٠٣٤	٠,١٧٠	٠,٠٥٠
٨٥	٦٥	٦٠	٩٤	٧٦	٩٣	٦٢	٧٩
٩	٨	١٥	٣٢	٢٢	١٥	٣	١٦
معامل التحديد الزائف							
عدد الحالات							
لوغاريتم الأرجحية							
المساحة الواقعة أسفل منحني خاصية التشغيل المتلقي							
٩٠٪ حد أدنى للمساحة الواقعة أسفل منحني خاصية التشغيل المتلقي							
٩٠٪ حد أعلى للمساحة الواقعة أسفل منحني خاصية التشغيل المتلقي							
الحد الفاصل في مؤشر Youden الأمثل							
المعدل الموجب الحقيقي (%)							
المعدل الموجب غير الحقيقي (%)							

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: المتغير التابع هو مؤشر حدوث انطلاقة نمو جديدة. وترد بين قوسين حالات عدم التجانس والارتباط الذاتي ضمن الأخطاء المعيارية الثابتة للبلدان في إطار تقديرات معاملات الانحدار اللوجستي. وتشير علامات \* و \*\* و \*\*\* إلى وجود دلالة إحصائية عند مستويات ١٠٪ و ٥٪ و ١٪ على التوالي. يبين العمودان الأخيران النتائج باستخدام التعريف الوارد في دراسة Hausmann, Pritchett, and Rodrik (HPR, 2005) لتسارع النمو باعتبارها المتغير التابع الثنائي. لم تدرج العينة الفرعية للفترة السابقة لعام ١٩٩٠ بسبب انخفاض عدد انطلاقات النمو بصورة مفرطة حسب تعريف HPR خلال هذه الفترة.

الجدول ٤-٨: ثبات الانحدار اللوجستي أمام طرق التقدير البديلة، العينة الكاملة

المتغير التفسيري	السيناريو الأساسي	Firth (1993) تصويب	King and Zeng (2001) تصويب	التحويل اللوغاريتمي التكاملي	الأثار العشوائية
<b>الأوضاع العالمية</b>					
نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي العالمي المعاصر	**٠,٨٠٠ (٠,٣٢٣)	**٠,٧٦٠ (٠,٣٤٩)	**٠,٧٦٥ (٠,٣٣٤)	**٠,٧٥٤ (٠,٣٠١)	**٠,٩٢٧ (٠,٤١٥)
سعر الفائدة الحقيقي المعاصر على أذون الخزانة الأمريكية لأجل ثلاثة أشهر	٠,٣٢٢ (٠,٢٢٠)	٠,٣٣٤ (٠,١٦٦)	٠,٣٤٤ (٠,٢٢١)	٠,٣١٧ (٠,٢١٩)	٠,٠٠٦- (٠,١٨٦)
نمو معدلات التبادل التجاري المعاصر	٠,٠٠٨ (٠,٠١٨)	٠,٠١٠ (٠,٠١٦)	٠,٠٠٩ (٠,٠١٦)	٠,٠٠٥ (٠,٠١٧)	٠,٠١٩ (٠,٠٢٠)
<b>نصيب الفرد من الدخل وحجمه</b>					
اللوغاريتم الأولي لنصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي	***٢,٤٣٩- (٠,٧٢٤)	***٢,٢٥٢- (٠,٦٧٩)	***٢,٢٥٨- (٠,٧٧٥)	***٢,٤٤١- (٠,٧٢٠)	***٢,٩٨٩- (٠,٩٨٨)
اللوغاريتم الأولي لمستوى إجمالي الناتج المحلي الحقيقي	*٠,٥٣٨ (٠,٢٩٠)	**٠,٤٩٩ (٠,٢٢٤)	**٠,٤٩٨ (٠,٢٢٧)	*٠,٥٣٣ (٠,٢٨٠)	**٠,٧٦٦ (٠,٣٣٨)
<b>الانفتاح والتكامل</b>					
سعر الصرف الحقيقي الأولي مقابل انحراف الدولار الأمريكي	*٠,٠١٣- (٠,٠٠٧)	٠,٠١١- (٠,٠٠٧)	٠,٠١٠- (٠,٠٠٧)	*٠,٠١٣- (٠,٠٠٧)	**٠,٠١٨- (٠,٠٠٩)
التغير في سعر الصرف الحقيقي مقابل الولايات المتحدة	*٠,٠٢١- (٠,٠١١)	*٠,٠١٩- (٠,٠١٠)	٠,٠١٩- (٠,٠١٢)	*٠,٠٢٠- (٠,٠١١)	**٠,٠٢٧- (٠,٠١٢)
الانفتاح التجاري الأولي	٠,٠٠١ (٠,٠١٣)	٠,٠٠٢ (٠,٠١١)	٠,٠٠٢ (٠,٠١٢)	٠,٠٠١ (٠,٠١٢)	٠,٠١١ (٠,٠١٦)
الصادرات الأولية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية	٠,٠٢٧ (٠,٠١٦)	٠,٠٢٦ (٠,٠٢٢)	٠,٠٢٥ (٠,٠٢٢)	*٠,٠٢٦ (٠,٠١٥)	٠,٠٠٧ (٠,٠٣٤)
مقسومة على إجمالي الناتج المحلي					
<b>الأوضاع الهيكلية</b>					
المؤشر الأولي	٠,٠٦٣ (٠,٨٢٠)	٠,٠٢٤ (٠,٧٩٥)	٠,٠٠١ (٠,٧٩٩)	٠,١٠٢ (٠,٧٦٩)	٠,٠٠٣- (١,٠٢٠)
للقبوض على السلطة التنفيذية	٠,٠١٢ (٠,٠٤٦)	٠,٠١٠ (٠,٠٤٨)	٠,٠١١ (٠,٠٤٧)	٠,٠١٣ (٠,٠٤٥)	٠,٠١٣ (٠,٠٦٢)
متوسط العمر المتوقع الأولي	*٠,٣٠١ (٠,١٦٣)	**٠,٢٩١ (٠,١٤٨)	**٠,٢٩٣ (٠,١٤٠)	*٠,٢٩٥ (٠,١٦٣)	٠,٢٥٥ (٠,١٩٧)
مستوى التعليم الأولي	٠,٠٦٦ (٠,٠٤١)	**٠,٠٦٣ (٠,٠٣١)	٠,٠٦٣ (٠,٠٣٨)	٠,٠٦٣ (٠,٠٤١)	٠,٠٤٧ (٠,٠٤١)
الاستثمار الحقيقي الأولي					
مقسومة على إجمالي الناتج المحلي					
<b>الأوضاع الاقتصادية الكلية</b>					
التغير في الاستثمار الحقيقي	***٠,١٤٩ (٠,٠٤٥)	***٠,١٣٨ (٠,٠٣٩)	***٠,١٣٨ (٠,٠٤٢)	***٠,١٣٩ (٠,٠٣٧)	***٠,١٧١ (٠,٠٥٠)
مقسومة على إجمالي الناتج المحلي	٠,٠٠٢- (٠,٠٠٦)	٠,٠٠٥- (٠,٠٠٦)	٠,٠٠٥- (٠,٠٠٦)	٠,٠٠٢- (٠,٠٠٦)	٠,٠٠٣- (٠,٠٠٩)
التغير في الدين العام	٠,٠٠٣- (٠,٠٠٤)	٠,٠٠٤- (٠,٠٠٣)	٠,٠٠٤- (٠,٠٠٤)	٠,٠٠٣- (٠,٠٠٤)	٠,٠٠٥- (٠,٠٠٤)
مقسومة على إجمالي الناتج المحلي					
مشاهدات	٨٩٢	٨٩٢	٨٩٢	٨٩٢	٨٩٢
عدد الحالات	٢٨	٢٨	٢٨	٢٨	٢٨
المساحة الواقعة أسفل منحني خاصية التشغيل المتلقي	٠,٨١٨	٠,٨١٨	٠,٨١٨	٠,٨١٤	٠,٨١٧
٩٠٪ حد أدنى للمساحة الواقعة أسفل منحني خاصية التشغيل المتلقي	٠,٧٥٠	٠,٧٤٩	٠,٧٥٠	٠,٧٤٣	٠,٧٥٢
٩٠٪ حد أعلى للمساحة الواقعة أسفل منحني خاصية التشغيل المتلقي	٠,٨٨٦	٠,٨٨٦	٠,٨٨٧	٠,٨٨٤	٠,٨٨٢

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: المتغير التابع هو متغير صوري لبداية انطلاقة نمو جديدة. ويرد في الملحق ٤-١ تعريف للمؤشرات (المتغيرات). وترد بين قوسين حالات عدم التجانس أو الارتباط الذاتي ضمن الأخطاء المعيارية الثابتة للبلدان في إطار تقديرات معاملات الانحدار اللوجستي. وتشير علامات \* و \*\* و \*\*\* إلى وجود دلالة إحصائية عند مستويات ١٠٪ و ٥٪ و ١٪ على التوالي.

- Canning, David, 1998, "A Database of World Infrastructure Stocks, 1950–95," Policy Research Working Paper No. 1929 (Washington: World Bank).
- Clément, Jean A.P., and Shanaka J. Peiris, eds., 2008, *Post-Stabilization Economics in Sub-Saharan Africa: Lessons from Mozambique* (Washington: International Monetary Fund).
- Coe, David, ed., 2006, *Cambodia: Rebuilding for a Challenging Future* (Washington: International Monetary Fund).
- Coes, Donald, 1995, *Macroeconomic Crises, Policies, and Growth in Brazil, 1964–90*, World Bank Comparative Macroeconomic Studies (Washington: World Bank).
- Collins, Susan, M., 1991, "Saving Behavior in Ten Developing Countries," in *National Saving and Economic Performance*, ed. by B. Douglas Bernheim and John B. Shoven (Chicago: National Bureau of Economic Research, University of Chicago Press), pp. 349–76.
- Commission on Growth and Development, 2008, *The Growth Report: Strategies for Sustained Growth and Inclusive Development* (Washington: International Monetary Fund on behalf of the Commission on Growth and Development).
- Dabla-Norris, Era, Raphael Espinoza, and Sarwat Jahan, 2012, "Spillovers to Low-Income Countries: Importance of Systemic Emerging Markets," IMF Working Paper No. 12/49 (Washington: International Monetary Fund).
- Dabla-Norris, Era, Jiro Honda, Amina Lahreche, and Geneviève Verdier, 2010, "FDI Flows to Low-Income Countries: Global Drivers and Growth Implications," IMF Working Paper No. 10/132 (Washington: International Monetary Fund).
- Dornbusch, Rudiger, and Yung Chul Park, 1987, "Korean Growth Policy," *Brookings Papers on Economic Activity: 2* (Washington: Brookings Institution), pp. 389–454.
- Easterly, William, Michael Kremer, Lant Pritchett, and Lawrence H. Summers, 1993, "Good Policy or Good Luck? Country Growth Performance and Temporary Shocks," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 32, No. 3, pp. 459–83.
- Easterly, William, and Ross Levine, 1997, "Africa's Growth Tragedy: Policies and Ethnic Divisions," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 112, No. 4, pp. 1203–50.
- Economic Commission for Africa, 2004, "Minerals Cluster Policy Study in Africa: Pilot Studies of South Africa and Mozambique," ECA Report No. SDD/05/08 (Addis Ababa).
- Firth, David, 1993, "Bias Reduction of Maximum Likelihood Estimates," *Biometrika*, Vol. 80, No. 1, pp. 27–38.
- Gwartney, James, Robert Lawson, and Joshua Hall, 2012, *Economic Freedom of the World 2012 Annual Report* (Vancouver, British Columbia: Fraser Institute).
- Hall, Margaret, and Tom Young, 1997, *Confronting Leviathan: Mozambique Since Independence* (London: Hurst).
- Harding, Don, and Adrian Pagan, 2002, "Dissecting the Cycle: A Methodological Investigation," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 49, No. 2, pp. 365–81.
- Abbas, S. Ali, Nazim Belhocine, Asmaa El Ganainy, and Mark Horton, 2010, "A Historical Public Debt Database," IMF Working Paper No. 10/245 (Washington: International Monetary Fund).
- Abiad, Abdul, John Bluedorn, Jaime Guajardo, and Petia Topalova, 2012, "The Rising Resilience of Emerging Market and Developing Economies," IMF Working Paper No. 12/300 (Washington: International Monetary Fund).
- Acemoglu, Daron, and James Robinson, 2012, *Why Nations Fail—The Origins of Power, Prosperity, and Poverty* (New York: Crown Publishers).
- African Development Bank, 2012, "African Economic Outlook: Mozambique" (Paris: African Development Bank/Organization for Economic Cooperation and Development).
- Aiyar, Shekhar, Romain Duval, Damien Puy, Yiqun Wu, and Longmei Zhang, 2013, "Growth Slowdowns and the Middle-Income Trap," IMF Working Paper No. 13/71 (Washington: International Monetary Fund).
- Baer, Werner, 2001, *The Brazilian Economy: Growth and Development* (Westport, Connecticut: Praeger Publishers, 5th ed.).
- Banco Português de Investimento, 2012, "Mozambique Repositioning in the International Arena," BPI Research Department paper (Lisbon).
- Banks, Arthur S, and Kenneth A. Wilson, 2012, Cross-National Time-Series Data Archive. [www.databanksinternational.com](http://www.databanksinternational.com).
- Barro, Robert J., and Jong-Wha Lee, 2010, "A New Data Set of Educational Attainment in the World, 1950–2010," NBER Working Paper No. 15902 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Batley, Richard, 2005, "Mozambique: The Cost of 'Owning' Aid," *Public Administration and Development, Special Issue: Reforming Aid Management*, Vol. 25, No. 5, pp. 415–24.
- Berg, Andrew, Jonathan Ostry, and Jeromin Zettelmeyer, 2012, "What Makes Growth Sustained?" *Journal of Development Economics*, Vol. 98, No. 2, pp. 149–66.
- Berge, Travis J., and Óscar Jordà, 2011, "Evaluating the Classification of Economic Activity into Recessions and Expansions," *American Economic Journal Macroeconomics*, Vol. 3, No. 2, pp. 246–77.
- Brück, Tilman, 1997, "Macroeconomic Effects of the War in Mozambique," Working Paper No. 11 (Oxford: Oxford University).
- , 2006, "War and Reconstruction in Northern Mozambique," *The Economics of Peace and Security Journal*, Vol. 1, No. 1, pp. 29–39.
- , Valpy FitzGerald, and Arturo Grigsby, 2000, "Enhancing the Private Sector Contribution to Post-War Recovery in Poor Countries," QEH Working Paper No. 45(1) (Oxford: Queen Elizabeth House, University of Oxford International Development Center).

- Lledó, Victor D., and Rodrigo Garcia-Verdu, 2011, "Macroeconomics of Inclusive Growth," IMF presentation at seminar on "Growth, Economic Transformation, and Job Creation," Mozambique, February.
- Papageorgiou, Chris, and Nikola Spatafora, 2012, "Economic Diversification in LICs: Stylized Facts and Macroeconomic Implications," IMF Staff Discussion Note No. 12/13 (Washington: International Monetary Fund).
- Pinheiro, Armando Castelar, Indermit S. Gill, Luis Servén, and Mark Roland Thomas, 2004, "Brazilian Economic Growth, 1900–2000: Lessons and Policy Implications," Economic and Social Study Series RE1-04-011 (Washington: Inter-American Development Bank).
- Pretorius, Leon, 2000, "Regional Integration and Development in Southern Africa: A Case Study of the MOZAL Project and its Implications for Workers," International Labour Resource and Information Group paper (Cape Town: International Labour Resource and Information Group).
- Pritchett, Lant, 1997, "Divergence, Big Time," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 11, No. 3, pp. 3–17.
- Rodrik, Dani, 1999, "Where Did All the Growth Go? External Shocks, Social Conflict and Growth Collapses," *Journal of Economic Growth*, Vol. 4, No. 4, pp. 385–412.
- , 2003, "Growth Strategies," NBER Working Paper No. 100050 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- , 2008, "The Real Exchange Rate and Economic Growth," *Brookings Papers on Economic Activity* (Fall), pp. 365–412.
- Rosenstein-Rodan, Paul, 1943, "Problems of Industrialization of Eastern and South-Eastern Europe," *Economic Journal*, Vol. 53, No. 210/211, pp. 202–11.
- Rostow, Walt Whitman, 1956, "The Take-Off into Self-Sustained Growth," *Economic Journal*, Vol. 66, pp. 25–48.
- Rungcharoenkitkul, Phurichai, 2012, "Modeling with Limited Data: Estimating Potential Growth in Cambodia," IMF Working Paper No. 12/96 (Washington: International Monetary Fund).
- Sachs, Jeffrey D., and Andrew M. Warner, 1997, "Sources of Slow Growth in African Economies," *Journal of African Economies*, Vol. 6, No. 3, pp. 335–76.
- , 2001, "The Curse of Natural Resources," *European Economic Review*, Vol. 45, No. 4, pp. 827–38.
- Schwartz, Jordan, Shelly Hahn, and Ian Bannon, 2004, "The Private Sector's Role in the Provision of Infrastructure in Post-Conflict Countries: Patterns and Policy Options," Social Development Papers, Conflict Prevention and Reconstruction Paper No. 16 (Washington: United States Institute of Peace).
- Solt, Frederick, 2009, "Standardizing the World Income Inequality Database," *Social Science Quarterly*, Vol. 90, No. 2, pp. 231–42.
- Song, Byung-Nak, 2003, *The Rise of the Korean Economy* (New York: Oxford University Press, 3rd ed.).
- Hausmann, Ricardo, Lant Pritchett, and Dani Rodrik, 2005, "Growth Accelerations," *Journal of Economic Growth*, Vol. 10, No. 4, pp. 303–29.
- Hausmann, Ricardo, Francisco R. Rodriguez, and Rodrigo Andres Wagner, 2006, *Growth Collapses*, Center for International Development Working Paper No. 136 (Cambridge, Massachusetts: Harvard University).
- Heston, Alan, Robert Summers, and Bettina Aten, 2012, Penn World Table Version 7.1 (Philadelphia, Pennsylvania: Center for International Comparison of Production, Income and Prices at the University of Pennsylvania).
- Hoeffler, Anke E., 2000, "The Augmented Solow Model and the African Growth Debate," CID Working Paper No. 36. (Cambridge, Massachusetts: Center for International Development, Harvard University).
- Iimi, Atsushi, 2007, "Escaping the Resource Curse: Evidence from Botswana and the Rest of the World," *IMF Staff Papers*, Vol. 54, No. 4, pp. 665–99.
- International Monetary Fund (IMF), 2011, "Cambodia: 2010 Article IV Consultation," Country Report No. 11/45 (Washington).
- , 2012a, "Cambodia: 2011 Article IV Consultation," Country Report No. 12/46 (Washington).
- , 2012b, "Macroeconomic Policy Frameworks for Resource-Rich Developing Countries," IMF Policy Paper (Washington). [www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/082412.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/082412.pdf).
- , 2013, "Cambodia: 2012 Article IV Consultation Report," Country Report No. 13/2 (Washington).
- , forthcoming, *Cambodia: Entering a New Phase of Growth* (Washington).
- Johnson, Simon, Jonathan Ostry, and Arvind Subramanian, 2007, "The Prospects for Sustained Growth in Africa: Benchmarking the Constraints," NBER Working Paper No. 13120 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Jones, Benjamin F., and Benjamin A. Olken, 2008, "The Anatomy of Start-Stop Growth," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 90, No. 3, pp. 582–87.
- Kim, Chuk Kyo, 2008, "Korea's Development Policy: Experience and Implications for Developing Countries" (Seoul: Korea Institute for International Economic Policy).
- King, Gary, and Langche Zeng, 2001, "Logistic Regression in Rare Events Data," *Political Analysis*, Vol. 9, pp. 137–63.
- Kwon, Jene K., 1990, *Korean Economic Development: Contributions in Economics and Economic History* (New York: Praeger).
- Laeven, Luc, and Fabián Valencia, 2012, "Systemic Banking Crises Database: An Update," IMF Working Paper No. 12/163 (Washington: International Monetary Fund).
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti, 2007, "Europe and Global Imbalances," IMF Working Paper No. 07/144 (Washington: International Monetary Fund).
- Lin, Justin Yifu, 2012, *The Quest for Prosperity: How Developing Economies Can Take Off* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).

- United Nations Development Program, 2011, "Sustainability and Equity: A Better Future for All," *Human Development Report* (New York).
- Vitek, Francis, 2009, "An Assessment of External Price Competitiveness for Mozambique," IMF Working Paper No. 09/165 (Washington: International Monetary Fund).
- Wiles, Peter, Kerry Selvester, and Lourdes Fidalgo, 2005, *Learning Lessons from Disaster Recovery: The Case of Mozambique*, Disaster Risk Management Working Paper Series No. 12 (Washington: World Bank).
- World Bank, 1983, *Brazil: Industrial Policies and Manufactured Exports*, World Bank Country Study (Washington).
- , 2005, *Economic Growth in the 1990s: Learning from a Decade of Reform* (Washington).
- Spence, A. Michael, 2011, *The Next Convergence: The Future of Economic Growth in a Multispeed World* (New York: Farrar, Straus and Giroux).
- Temple, Jonathan, 2003, "Growing into Trouble—Indonesia after 1966," in *In Search of Prosperity*, ed. by Dani Rodrik (Princeton, New Jersey: Princeton University Press), pp. 152–83.
- Timmer, Peter C., 2007, "A Historical Perspective on Pro-Poor Growth in Indonesia," in *Determinants of Pro-Poor Growth: Analytical Issues and Findings from Country Cases*, ed. by Michael Grimm, Stephan Klasen, and Andrew McKay (New York: Palgrave Macmillan), pp. 164–88.
- United Nations, 2012, *United Nations Development Assistance Framework for Mozambique, 2012–15* (New York).



# المناقشة التي أجراها المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي حول آفاق الاقتصاد المتوقعة في إبريل ٢٠١٣

في ختام مناقشات المجلس التنفيذي لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي وتقرير الاستقرار المالي العالمي وتقرير الرائد المالي في الأول من إبريل ٢٠١٣، أدلى رئيس المجلس بالبيان التالي:

ورحب المديرين بالإجراءات المهمة العديدة التي اتخذتها السلطات في منطقة اليورو لاستعادة ثقة السوق وأكدوا ضرورة تنفيذ التدابير المعلن عنها مؤخرا بالكامل. وأوضحوا أن هناك حاجة ماسة إلى التقدم بسرعة نحو إقامة اتحاد اقتصادي ونقدي أكثر قوة وعمقا، بما في ذلك الاتحاد المصرفي، من أجل تحقيق الاستقرار المالي. وذكر المديرين أيضا أن توقعات النمو في منطقة اليورو سوف تفيده من عملية إعادة التوازن الداخلية في إطار الاتحاد، بما في ذلك من خلال إصلاحات أسواق العمل والمنتجات.

واتفق المديرين على ضرورة تنفيذ الضبط المالي في معظم الاقتصادات المتقدمة على نحو تدريجي لكنه مستمر لتحقيق الأهداف الموثوقة ذات الأجل المتوسط. وفي إطار استراتيجيات داعمة للنمو وملائمة لظروف كل بلد. وأكدوا الحاجة الملحة لصياغة خطط واضحة وموثوقة في اليابان والولايات المتحدة لتخفيض نسب الدين على المدى المتوسط. وقد أعرب المديرين عن رأيهم بضرورة تجنب السياسات المسيرة للاتجاهات الدورية. وفي هذا الصدد، أيدوا بوجه عام التركيز على الأرصد الهيكلية، والسماح لأدوات الضبط المالي التلقائي بالعمل دون قيود، إذا سمحت ظروف التمويل، رغم أن عددا قليلا من المديرين أشار إلى مدى الصعوبة العملية في تقدير الأرصد الهيكلية. وأشار معظم المديرين إلى ضرورة النظر في تخفيف سرعة الضبط المالي في البلدان التي لا يزال الطلب الخاص فيها مخيبا للآمال على نحو مزمن، وتوافر لسياسة المالية العامة الحيز الكافي للمناورة. وحث المديرين على إحراز تقدم أسرع بشأن إصلاحات برامج الاستحقاق في العديد من الاقتصادات المتقدمة بهدف معالجة ضغوط الإنفاق المتعلقة بمعاشات التقاعد ونفقات الرعاية الصحية.

واتفق المديرين عموما على ضرورة احتفاظ السياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة بطابعها التيسيري لدعم النشاط في ظل تشديد سياسة المالية العامة، شريطة تثبيت توقعات التضخم طويلة الأجل تثبيتا محكما. وفي هذا السياق، من المهم أن تحافظ البنوك المركزية على استقلاليتها التشغيلية وإبلاغ سياساتها النقدية إلى الجماهير على نحو واضح ويتمس بالشفافية. وبالإضافة إلى ذلك، هناك أهمية حاسمة لتحقيق التقدم في إصلاح خلل القطاع المالي، وخاصة في ظل الضعف الحالي في نقل الائتمان. وبينما أشار المديرين إلى

رحب المديرين التنفيذيون بالمؤشرات التي ظهرت مؤخرا على تحسن الآفاق الاقتصادية والأوضاع المالية وأشاروا إلى أن الإجراءات القوية على مستوى السياسات حالت دون وقوع مخاطر تفكك منطقة اليورو وحدث انكماش مالي حاد في الولايات المتحدة. وفي نفس الوقت، ازدادت قوة الاستقرار المالي على وجه العموم مع تراجع المخاطر المحيطة بالأسواق ومخاطر السيولة. وبينما تعزز النشاط في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ويتوقع أن يزداد قوة خلال العام الجاري، فقد حققت البلدان منخفضة الدخل معدلات نمو أقوى مع استقرار الاقتصاد الكلي.

ومع ذلك، شدد المديرين على عدم وجود مجال للتراخي. وقالوا إن الآفاق الاقتصادية قريبة الأجل في أهم الاقتصادات المتقدمة لا تزال محفوفة بالمخاطر التي مازالت متبقية. وفي منطقة اليورو، نجد أن أهم المخاطر السلبية تشمل التشتت المالي المستمر، وضعف الميزانيات العمومية، وإرهاق التصحيح، فضلا على تجدد الضغوط المالية في بلدان الهامش. وبالإضافة إلى ذلك، لا تزال هناك مخاطر تفرضها أجواء عدم اليقين بشأن سياسة المالية العامة في الولايات المتحدة ونسب المديونية المرتفعة والأخذة في الارتفاع في اليابان. ولمواجهة هذه التحديات الجسيمة يتعين اتخاذ مزيد من الإجراءات الحاسمة لتعزيز الثقة.

وذكر المديرين إلى استمرار وجود المخاطر متوسطة الأجل، وهي تتعلق بمستوى المديونية المرتفع في القطاع الخاص وحيز الحركة المحدود أمام السياسات في منطقة اليورو، وعدم وجود خطط قوية لضبط أوضاع المالية العامة في الولايات المتحدة واليابان، والتعقيدات المترتبة على السياسة النقدية التيسيرية وغير التقليدية في كثير من الاقتصادات المتقدمة، والاستثمار المفرط وأسعار الأصول المرتفعة في العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

وإزاء هذه الخلفية، أكد المديرين ضرورة الإبقاء على الطابع الاستباقي في هذه السياسات. واتفقوا عموما على أنه ينبغي لصناع السياسات في الاقتصادات المتقدمة أن يتوخوا الحرص في استخدام كافة التدابير المتاحة لتنشيط الطلب والنمو، والاستعانة بسياسات هيكلية مكملة لتعزيز التوظيف والقدرة التنافسية. وتتمثل أهم الأهداف في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في تعزيز المصدات الوقائية على مستوى السياسات والوقاية من التجاوزات المالية.

تصحيح السياسة الاقتصادية الكلية، وفي ظروف معينة يمكن الاستفادة من تدابير إدارة التدفقات الرأسمالية. وعلى وجه التحديد، يجب أن يظل صناعات السياسات متيقظين للمخاطر المحتملة من استمرار النمو الائتماني السريع، وأسعار الأصول المرتفعة، وتساعد نسب الرفع المالي لدى الشركات، وتزايد الديون بالعملة الأجنبية. كذلك أعرب المديرون عن رأيهم بأنه من الحصافة إعادة أرصدة المالية العامة، بمجرد أن تسمح الأوضاع، إلى المستويات التي تتيح مساحة واسعة للتعامل مع الصدمات المستقبلية. وعلاوة على ذلك، من شأن تقوية قواعد المالية العامة أن يعزز من احتمالات استمرار أوضاع المالية العامة. فلا بد كذلك من مواصلة بذل الجهود في العديد من الاقتصادات، خاصة البلدان منخفضة الدخل، من أجل توجيه نظم الدعم بشكل أفضل لمساعدة المستحقين، وتنويع مصادر الاقتصاد، وتعزيز السياسات الاجتماعية.

ونبه المديرون إلى أن وعورة الطريق نحو التعافي الاقتصادي ومزيج السياسات الاقتصادية الكلية في الاقتصادات المتقدمة قد يؤديان إلى زيادة التعقيدات أمام عملية صنع السياسات في الاقتصادات الأخرى. وأعربوا عن رأيهم بأن تتبع كل الاقتصادات سياسات تعزز التوازن الداخلي والخارجي سوف يساهم في تبديد مخاوف التخفيضات التنافسية لأسعار العملات. وبالإضافة إلى ذلك، يتعين الاستمرار في بذل الجهود المتضافرة للحد أكثر من الاختلالات العالمية — وأهمها وحسب الاقتضاء، زيادة الطلب المحلي ومرونة سعر الصرف في الاقتصادات ذات الفائض وزيادة المدخرات العامة والإصلاحات الهيكلية لتعزيز القدرة التنافسية في الاقتصادات ذات العجز.

المخاطر التي يتعرض لها الاستقرار المالي والتي قد تنشأ عن الاستخدام المطول للسياسات النقدية التيسيرية وغير التقليدية، بما في ذلك فرط المخاطرة وسوء توزيع الموارد، فقد شجعوا السلطات على اتخاذ التدابير الملائمة للتخفيف من حدة هذه المخاطر وتوجيه الاهتمام لآثار انتقال التداعيات على اقتصادات الأسواق الصاعدة. كذلك شجعوا البنوك المركزية على الاستعداد قبل فترة كافية للخروج من هذه السياسات الاستثنائية بسلاسة وفي التوقيت المناسب.

وأشار المديرون إلى التقدم الكبير الذي أحرز لتحسين التنظيم المالي على المستويين الوطني والعالمي، وإن كان هناك المزيد من العمل المهم الذي ينبغي عمله. وتتمثل الأولوية الآنية في استكمال برنامج إصلاح التنظيمي، وخاصة فيما يتعلق بمشكلة المؤسسات التي تعد «أكبر من أن تفشل»، والمؤسسات المالية غير المصرفية، وصيرفة الظل. ومن الضروري تنفيذ برنامج الإصلاح على الفور وعلى نحو متسق، بما في ذلك المتطلبات التي تنص عليها اتفاقية بازل الثالثة — رغم صعوبتها في البيئة الحالية — حتى تكون ركيزة للاستقرار المالي في المستقبل.

وأكد المديرون أن التحديات الرئيسية على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية لا تزال تتمثل في إدارة المخاطر المالية ودعم المصدات الواقية على مستوى السياسات. واتفقوا في الرأي على أن هناك ما يستدعي تشديد السياسات إلى حد ما في كثير من هذه الاقتصادات على المدى المتوسط، بدءاً بالسياسة النقدية. وحيثما كان هناك خطر يهدد الاستقرار المالي، يمكن الاستعانة بالتدابير الاحترازية لدعم تدابير

# الملحق الإحصائي

تحديدا على صعيد السياسات والتي تستند إليها التوقعات في اقتصادات مختارة.

وبالنسبة لأسعار الفائدة، من المفترض بلوغ متوسط سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (ليبور) على الودائع لمدة ستة أشهر بالدولار الأمريكي ٠,٥٪ في عام ٢٠١٣ و ٠,٦٪ في عام ٢٠١٤، ومتوسط سعر الفائدة على الودائع لمدة ثلاثة أشهر باليورو ٠,٢٪ في عام ٢٠١٣ و ٠,٤٪ في عام ٢٠١٤، ومتوسط سعر الفائدة على الودائع لمدة ستة أشهر بالين الياباني ٠,٢٪ في عامي ٢٠١٣، و ٢٠١٤.

وفيما يتعلق باستحداث عملة اليورو، قرر مجلس الاتحاد الأوروبي في ٣١ ديسمبر ١٩٩٨ أن تكون أسعار التحويل الثابتة النهائية بين اليورو و عملات البلدان الأعضاء التي أقرت استخدامه كما هو مبين فيما يلي اعتبارا من أول يناير ١٩٩٩.

١ يورو	= ١٣,٧٦٠٣	شلتن 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
	= ٤٠,٣٣٩٩	فرنك لكسمبرغ
	= ٠,٤٢٩٣٠	ليرة مالطية <sup>٤</sup>
	= ٢,٢٠٣٧١	غيلدر هولندي
	= ٢٠٠,٤٨٢	إسكودو برتغالي
	= ٣٠,١٢٦٠	كورونا سلوفاكية <sup>٥</sup>
	= ٢٣٩,٦٤٠	تولار سلوفيني <sup>٥</sup>
	= ١٦٦,٣٨٦	بيزيتا إسبانية

- ١ تحدد في أول يناير ٢٠٠٨.
- ٢ تحدد في أول يناير ٢٠١١.
- ٣ تحدد في أول يناير ٢٠٠١.
- ٤ تحدد في أول يناير ٢٠٠٩.
- ٥ 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 خمسة أقسام هي الافتراضات، وما الجديد، والبيانات والأعراف المتبعة، وتصنيف البلدان، والجداول الإحصائية.

ويتضمن القسم الأول تلخيصا للافتراضات التي تقوم عليها التقديرات والتوقعات للفترة ٢٠١٣-٢٠١٤، والسيناريو متوسط الأجل للفترة ٢٠١٥-٢٠١٨. ويعرض القسم الثاني وصفا موجزا للتغيرات التي طرأت على قاعدة البيانات والجداول الإحصائية منذ عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، بينما يقدم القسم الثالث وصفا عاما للبيانات والأعراف المستخدمة في حساب الأرقام القطرية المجمعة. ويلخص القسم الرابع تصنيف البلدان ضمن المجموعات المختلفة الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. أما القسم الأخير، وهو القسم الرئيسي، فيتضمن الجداول الإحصائية التي أعدت بياناتها على أساس المعلومات المتاحة حتى أوائل إبريل ٢٠١٣ (تتضمن هذه الوثيقة الملحق الإحصائي ألف أما الملحق الإحصائي باء فهو متاح إلكترونياً). وعلى سبيل التيسير فقط، تظهر الأرقام الخاصة بعام ٢٠١٣ وما بعده بنفس درجة الدقة المتوخاة في البيانات التاريخية؛ وحيث أن هذه الأرقام مجرد توقعات، فلا يفترض أن تكون على نفس الدرجة من الدقة.

## الافتراضات

يفترض استمرار ثبات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية في الاقتصادات المتقدمة عند مستوياتها المتوسطة خلال الفترة ١١ فبراير - ١١ مارس ٢٠١٣. وبالنسبة لعامي ٢٠١٣ و ٢٠١٤، تشير هذه الافتراضات إلى بلوغ متوسط سعر تحويل الدولار الأمريكي مقابل وحدة حقوق السحب الخاصة ١,٥١٩ و ١,٥١٣، ومتوسط سعر تحويل الدولار الأمريكي مقابل اليورو ١,٣٢٩ و ١,٣١٨، ومتوسط سعر تحويل الين مقابل الدولار الأمريكي ٩٣,٣ و ٩٣,٨ على التوالي.

أما متوسط سعر النفط، فمن المفترض بلوغه ١٠٢,٦٠ دولار للبرميل في عام ٢٠١٣ و ٩٧,٥٨ دولار للبرميل في عام ٢٠١٤.

يفترض كذلك مواصلة السلطات الوطنية تنفيذ السياسات المعتمدة لديها. ويقدم الإطار ألف-١ شرحا للافتراضات الأكثر

## ما الجديد

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 جدياً عملية مواءمة البيانات القطرية مع المعايير الجديدة. غير أن تطابق البيانات تماماً مع الأدلة يعتمد في نهاية المطاف على قيام معدي الإحصاءات الوطنية بتقديم بيانات قُطرية منقحة. وبالتالي فإن تقديرات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لا تزال متوائمة جزئياً فقط مع هذه الأدلة. ومع هذا، فالتأثير الذي سيقع على الأرصد والمجملات الأساسية نتيجة للتحويل إلى المعايير التي تم تحديثها سيكون طفيفاً في كثير من البلدان. وقد اعتمد عدد كبير من البلدان الأخرى المعايير الأخيرة جزئياً وسيواصل تطبيقها على مدار فترة تمتد لسنوات.

وتساقا مع التوصيات الواردة في نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣، ألغت عدة بلدان تدريجياً العمل بالطريقة التقليدية القائمة على سنة الأساس الثابتة في حساب مستويات متغيرات الاقتصاد الكلي الحقيقية ومعدلات النمو وتحولت إلى احتساب النمو الإجمالي المرجح بنظام السلسلة. وتقوم هذه الطريقة بتحديث الأوزان الترجيحية لمؤشرات الأسعار والأحجام على نحو متكرر، وتفتح المجال أمام البلدان لقياس نمو إجمالي الناتج المحلي بمزيد من الدقة عن طريق تقليص أو إلغاء التحيز السالب في سلاسل الحجم المبنية على الأرقام القياسية التي تحسب متوسط مكونات الحجم مستخدمة لهذا الغرض الأوزان الترجيحية من عام سابق ليس بعيد كثيراً.

وتتضمن البيانات المجمعة للمجموعات القطرية الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إما مجاميع كلية أو متوسطات مرجحة لبيانات البلدان المنفردة. ويُعبّر عن متوسطات معدلات النمو التي تغطي عدة سنوات بمعدلات تغير سنوية مركبة<sup>٢</sup> ما لم يُذكر خلاف ذلك. وتُستخدم متوسطات مرجحة حسابياً لجميع بيانات مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ما عدا بيانات التضخم ونمو النقود التي تستخدم لها متوسطات هندسية. وفيما يلي الأعراف المتبعة في هذا الخصوص:

- الأرقام المجمعة لأسعار الصرف وأسعار الفائدة ومعدلات نمو المجملات النقدية في المجموعات القطرية المختلفة تكون مرجحة بإجمالي الناتج المحلي المحول إلى دولارات أمريكية بأسعار الصرف السائدة في السوق (متوسط السنوات الثلاثة السابقة) كحصة من إجمالي الناتج المحلي للمجموعة.

الحسابات القومية. ويتوقع اتباع نمط مشابه في اعتماد الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات. ورغم أن المعايير المفاهيمية تستخدم الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات، فإن تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، سوف يستمر في عرض البيانات وفقاً لنسق الطبعة الخامسة من الدليل إلى أن يتحول عدد ممثل من البلدان إلى إطار الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي عند إعداد إحصاءات ميزان المدفوعات.

<sup>٢</sup> تحسب متوسطات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ومكوناته، والعملية، وحصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي، والتضخم، وإنتاجية عوامل الإنتاج، والتبادل التجاري، وأسعار السلع الأولية بناء على معدلات التغير السنوية المركبة ما عدا معدل البطالة فيتم حسابه على أساس المتوسط الحسابي البسيط.

- تُستبعد التوقعات بالنسبة لقبرص نظراً للأزمة الجارية.
- تُصنف منغوليا ضمن بلدان آسيا النامية (وكانت مصنفة من قبل كبلد عضو في كومنولث الدول المستقلة).
- أُضيفت أفغانستان وباكستان إلى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA)، وكانا مصنفيين من قبل ضمن بلدان آسيا النامية، لتشكل بذلك منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان (MENAP). ويتم الحفاظ على البيانات الإجمالية لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (باستثناء أفغانستان وباكستان) دون تغيير.
- وتدرج بيانات جزر مارشال و ميكرونيزيا ضمن بيانات منطقة آسيا النامية.
- وعلى غرار عدد أكتوبر ٢٠١٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تُستبعد بيانات الجمهورية العربية السورية لعام ٢٠١١ وما بعده نظراً لأجواء عدم اليقين المحيطة بأوضاعها السياسية.
- وبدءاً من عدد إبريل ٢٠١٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، يحذف تصنيف «الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة».

## البيانات والأعراف المتبعة

تشكل البيانات والتوقعات المتعلقة بعدد ١٨٨ اقتصاداً القاعدة الإحصائية في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (قاعدة بيانات 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 انعكاساً للمعلومات المأخوذة من مصادر البيانات الوطنية والمنظمات الدولية.

وتتسق البيانات الاقتصادية الكلية لمعظم البلدان التي يعرضها تقرير آفاق الاقتصاد العالمي عموماً مع نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣. وقد تمت مواءمة أو تجري مواءمة جميع المعايير الإحصائية القطاعية لصندوق النقد الدولي — دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، الطبعة السادسة، ودليل الإحصاءات النقدية والمالية لعام ٢٠٠٠، ودليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠٠١ — مع نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨.<sup>١</sup> وتعتبر هذه المعايير

<sup>١</sup> يطبق العديد من البلدان الأخرى نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨، وسوف تصدر بيانات الحسابات القومية بناء على المعايير الجديدة في عام ٢٠١٤. ويستخدم عدد قليل من البلدان طبعات أقدم من طبعة ١٩٩٣ من نظام

المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.<sup>٤</sup> ولا يعتمد هذا التصنيف على معايير صارمة، 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 بتبادل القوى الشرائية، ومجموع صادرات السلع والخدمات، والسكان).

ولا يزال بعض البلدان خارج هذا التصنيف القطري، ومن ثم لا تدخل في التحليل. ومن أمثلة البلدان التي لا تتمتع بعضوية الصندوق، أنغولا وكوبا وجمهورية كوريا الديمقراطية الشعبية ومونتسيرات، وبالتالي لا تخضع اقتصاداتها لمتابعة الصندوق. وقد استبعدت بالاو والصومال من البيانات المجمعة في مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية بسبب قصور البيانات.

## الخصائص العامة للمجموعات وتكوينها وفقا لتصنيف تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الاقتصادات المتقدمة

يعرض الجدول بء؟ قائمة بالاقتصادات المتقدمة البالغ عددها ٣٥ اقتصادا. وتتألف المجموعة الفرعية للاقتصادات المتقدمة الرئيسية، والتي يُشار إليها عادة بمجموعة السبعة، من أكبر سبعة اقتصادات في هذه المجموعة من حيث إجمالي الناتج المحلي، وهي الولايات المتحدة واليابان وألمانيا وفرنسا وإيطاليا والمملكة المتحدة وكندا. كذلك تُصنّف البلدان الأعضاء في منطقة اليورو كمجموعة فرعية. وتشمل البيانات المجمعة في جداول منطقة اليورو بيانات الأعضاء الحاليين عن كل السنوات، على الرغم من ازدياد العضوية بمرور الوقت. وعرض 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 (١٥٣) جميع الاقتصادات غير المصنفة كإقتصادات متقدمة.

وتتضمن التقسيمات الإقليمية للأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية أوروبا الوسطى والشرقية (التي يشار

<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 ورغم وجود بيانات إحصائية متوافرة عنها يُحتفظ بها على أساس منفصل ومستقل.

- الأرقام المجمعة للبيانات الأخرى المتعلقة بالاقتصاد المحلي، سواء كانت معدلات أو نسب النمو، مرجحة بإجمالي الناتج المحلي المقوم بتبادل القوى الشرائية كحصة من إجمالي الناتج المحلي العالمي الكلي أو إجمالي الناتج المحلي الكلي للمجموعة.<sup>٢</sup>
- الأرقام المجمعة للبيانات المتعلقة بالاقتصاد المحلي لمنطقة اليورو (١٧ بلدا عضوا خلال الفترة بأكملها، ما لم يُذكر خلاف ذلك) هي مجملات البيانات الواردة من المصادر الوطنية باستخدام أوزان ترجيحية لإجمالي الناتج المحلي. ولا تُعدّل البيانات السنوية لتعكس آثار اليوم التقويمي. وبالنسبة للبيانات قبل ١٩٩٩، فإن أسعار صرف وحدة النقد الأوروبية لعام ١٩٩٥ هي المستخدمة في إعداد البيانات المجمعة.
- الأرقام المجمعة لبيانات المالية العامة هي مجملات البيانات الواردة من فزادى البلدان بعد تحويلها إلى الدولار الأمريكي بمتوسط أسعار الصرف السائد 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 بيانات البلدان المنفردة 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 البلدان المنفردة مرجحة بقيم الصادرات أو الواردات بالدولار الأمريكي كحصة من مجموع الصادرات أو الواردات العالمية أو صادرات أو واردات المجموعة (في السنة السابقة).
- وتحتسب الأرقام المجمعة إذا كانت تمثل ٩٠٪ أو أكثر من حصة الأوزان الترجيحية للمجموعة، ما لم يُذكر خلاف ذلك. وتشير البيانات إلى السنوات التقويمية، باستثناء عدد القليل من البلدان التي تستخدم السنة المالية. لذا، يرجى الرجوع إلى قسم المعلومات القطرية في قاعدة البيانات الإلكترونية لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي على موقع صندوق النقد الدولي الإلكتروني ([www.imf.org](http://www.imf.org)) للاطلاع على قائمة كاملة بالفترات المرجعية لكل بلد.

## تصنيف البلدان موجز التصنيف القطري

تُصنّف بلدان العالم في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بتقسيمها إلى مجموعتين رئيسيتين، وهما: الاقتصادات

<sup>٢</sup> راجع الإطار ألف-٢ في عدد إبريل ٢٠٠٤ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» للاطلاع على موجز للأوزان الترجيحية المنقحة المستندة إلى تعادل القوى الشرائية، والملحق الرابع في عدد مايو ١٩٩٣ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي». وراجع أيضا دراسة Anne-Marie Gulde and Marianne Schulze- "Purchasing Power Parity Based Weights for the World Economic Outlook", in *Staff Studies for the World Economic Outlook* (Washington: International Monetary Fund, December 1993), pp. 106-23.

صاف عندما تكون تراكمات أرصدة حساباتها الجارية سالبة في الفترة من عام ١٩٧٢ (أو أي تاريخ سابق لتوافر البيانات) حتى عام ٢٠١١. ويتم التمييز بين اقتصادات المركز المدين الصافي على أساس معيارين ماليين إضافيين هما: حسب المصدر الرسمي للتمويل الخارجي وحسب تجربة خدمة الدين.<sup>٥</sup> وتدرج اقتصادات المركز المدين الصافي تحت الفئة الرسمية للتمويل الخارجي إذا كانت نسبة ٦٦٪ أو أكثر من مجموع ديونها، في المتوسط خلال الفترة ٢٠٠٧ - ٢٠١١، ممولة من دائنين رسميين.

وتتألف مجموعة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون («هيبيك»؟) من البلدان التي يرى صندوق النقد الدولي والبنك الدولي أنها مؤهلة للمشاركة في مبادرتهم المتعلقة بالديون والمعروفة باسم مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون («هيبيك»)، والتي تهدف إلى تخفيف أعباء 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 تخفيف أعباء الديون وخرج من مرحلة الأهلية للاستفادة من المبادرة.

<sup>٥</sup> خلال الفترة ٢٠٠٧-٢٠١١، تحمل ٣٩ اقتصادا لتأخرات المدفوعات الخارجية أو أبرم اتفاقات لإعادة جدولة ديونه الرسمية أو المصرفية التجارية. ويشار إلى هذه المجموعة كالاقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٧-٢٠١١.

<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, No. 51 (Washington: International Monetary Fund, November 1999).

إليها أحيانا بأوروبا الصاعدة أيضاً)، وكومنولث الدول المستقلة، وآسيا النامية، وأمريكا اللاتينية والكاريبي، ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، وإفريقيا جنوب الصحراء.

وتُصنّف اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية أيضاً حسب المعايير التحليلية. وتعكس المعايير التحليلية العناصر المكونة لإيرادات الصادرات وأي دخل آخر من الخارج؛ وتميز بين اقتصادات المركز الدائن الصافي والمركز المدين الصافي؛ وتعكس بالنسبة للمدين الصافي، المعايير المالية المستندة إلى مصادر التمويل الخارجي والتجارب السابقة في خدمة الدين الخارجي. ويوضح الجدولان «دال» و«هـ» العناصر التفصيلية لتكوين لأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في المجموعات الإقليمية والمجموعات التحليلية.

و يميز المعيار التحليلي؟ حسب مصدر إيرادات الصادرات؟ بين فئتي الوقود (التصنيف الموحد للتجارة الدولية (SITC 3)) وغير الوقود، ثم يركز على المنتجات الأولية بخلاف الوقود (التصنيف الموحد للتجارة الدولية (SITCs 0, 1, 2, 4, and 68)). وتُصنّف الاقتصادات ضمن مجموعة من هذه المجموعات إذا تجاوز المصدر الرئيسي لإيراداتها من الصادرات ٥٠٪ من مجموع صادراتها في المتوسط في الفترة بين عام ٢٠٠٧ وعام ٢٠١١.

وتركز المعايير المالية على اقتصادات المركز الدائن الصافي، واقتصادات المركز المدين الصافي، والبلدان الفقيرة المثقلة بالديون (بلدان «هيبيك»؟). وتُصنّف الاقتصادات كمدين



## الجدول باء – الاقتصادات المتقدمة حسب المجموعات الفرعية

مناطق العملات الرئيسية		
الولايات المتحدة		
منطقة اليورو		
اليابان		
منطقة اليورو		
النمسا	ألمانيا	هولندا
بلجيكا	اليونان	البرتغال
قبرص	آيرلندا	الجمهورية السلوفاكية
إستونيا	إيطاليا	سلوفينيا
فنلندا	لكسمبرغ	إسبانيا
فرنسا	مالطة	
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية		
كندا	إيطاليا	الولايات المتحدة
فرنسا	اليابان	
ألمانيا	المملكة المتحدة	
اقتصادات أخرى متقدمة		
أستراليا	إسرائيل	سنغافورة
الجمهورية التشيكية	كوريا	السويد
الدانمرك	نيوزيلندا	سويسرا
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة <sup>١</sup>	النرويج	مقاطعة تايوان الصينية
آيسلندا	سان مارينو	

<sup>١</sup> أعيدت هونغ كونغ إلى جمهورية الصين الشعبية في الأول من يوليو ١٩٩٧ وأصبحت منطقة إدارية خاصة تابعة للصين.

## الجدول جيم – الاتحاد الأوروبي

النمسا	ألمانيا	هولندا
بلجيكا	اليونان	بولندا
بلغاريا	هنغاريا	البرتغال
قبرص	آيرلندا	رومانيا
الجمهورية التشيكية	إيطاليا	الجمهورية السلوفاكية
الدانمرك	لاتفيا	سلوفينيا
إستونيا	ليتوانيا	إسبانيا
فنلندا	لكسمبرغ	السويد
فرنسا	مالطة	المملكة المتحدة

## الجدول دال - الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية حسب المنطقة والمصدر الرئيسي لإيرادات التصدير

الوقود	منتجات أولية غير الوقود
<b>كومنولث الدول المستقلة</b>	
أذربيجان	أوزبكستان
كازاخستان	
روسيا	
تركمانستان	
<b>آسيا النامية</b>	
بروني دار السلام	جزر مارشال
تيمور-ليشتي	ميكرونيزيا
	منغوليا
<b>أمريكا اللاتينية والكاريبية</b>	
إكوادور	بوليفيا
ترينيداد وتوباغو	شيلي
فنزويلا	غيانا
	بيرو
	سورينام
	أوروغواي
<b>منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان</b>	
الجزائر	موريتانيا
البحرين	السودان
جمهورية إيران الإسلامية	
العراق	
الكويت	
ليبيا	
عمان	
قطر	
المملكة العربية السعودية	
الإمارات العربية المتحدة	
الجمهورية اليمنية	
<b>إفريقيا جنوب الصحراء</b>	
أنغولا	بوركينافاسو
تشاد	بوروندي
جمهورية الكونغو	جمهورية إفريقيا الوسطى
غينيا الاستوائية	جمهورية الكونغو الديمقراطية
غابون	كوت ديفوار
نيجيريا	غينيا
	غينيا-بيساو
	ملاوي
	مالي
	موزامبيق
	النيجر
	سيراليون
	زامبيا
	زيمبابوي



## الجدول هاء (تتمة)

صافي المركز الخارجي		صافي المركز الخارجي	
بلدان المركز البلدان الفقيرة المتقلبة بالديون <sup>٢</sup>	بلدان المركز الدائن الصافي المدن الصافي <sup>١</sup>	بلدان المركز البلدان الفقيرة المتقلبة بالديون <sup>٢</sup>	بلدان المركز الدائن الصافي المدن الصافي <sup>١</sup>
*	*	●	سورينام
●	●	*	ترينيداد وتوباغو
●	●	*	أوروغواي
●	●	*	فنزويلا
●	*		<b>منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان</b>
*	●	●	أفغانستان
●	●	*	الجزائر
	*	*	البحرين
●	*	*	جيبوتي
●	*	*	مصر
●	*	*	جمهورية إيران الإسلامية
●	●	*	العراق
	*	*	الأردن
	*	*	الكويت
●	*	*	لبنان
●	*	*	ليبيا
●	●	*	موريتانيا
●	●	*	المغرب
	*	*	عُمان
●	*	●	باكستان
	*	*	قطر
●	*	*	المملكة العربية السعودية
	*	●	السودان
●	*	●	الجمهورية العربية السورية
●	●	*	تونس
●	*	*	الإمارات العربية المتحدة
	*	*	الجمهورية اليمنية
●	*		<b>إفريقيا جنوب الصحراء</b>
	*	*	أنغولا
	● ● ●	●	بنن
	*	*	بوتسوانا
●	*	●	بوركينافاسو
●	●	●	بوروندي
●	*	●	الكاميرون
●	*	*	الرأس الأخضر
	*	●	جمهورية إفريقيا الوسطى

<sup>١</sup> يشير وجود النقطة (/) بدلا من علامة النجمة (\*) إلى أن مصدر التمويل الخارجي الرئيسي لبلد المركز المدين الصافي هو تمويل رسمي.

<sup>٢</sup> يشير وجود النقطة (/) بدلا من علامة النجمة (\*) إلى أن البلد بلغ نقطة الإنجاز.

<sup>٣</sup> تدخل جورجيا، وهي ليست عضوا في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

<sup>٤</sup> استبعد جنوب السودان من الأرقام المجمع لمجموعات التمويل الخارجي لعدم وجود قاعدة بيانات متكاملة.

## الإطار ألف-١: افتراضات السياسات الاقتصادية التي استندت إليها التوقعات بشأن بعض الاقتصادات المختارة

### افتراضات سياسة المالية العامة

لعام ٢٠١٣، تستند التوقعات إلى الموازنة المعتمدة في مارس ٢٠١٣. وبالنسبة للسنوات اللاحقة لسنة الموازنة، يفترض خبراء الصندوق التقييد بالهدف الأساسي المعين. كندا: تُحدّد التوقعات باستخدام تنبؤات السيناريو الأساسي في خطة؟ فرص العمل، والنمو، والرخاء طويل الأجل؟ (Jobs, Growth, and Long-Term Prosperity) بتاريخ ٢١ مارس ٢٠١٣ (موازنة السنة المالية ٢٠١٣/٢٠١٤). ويقوم خبراء الصندوق بإدخال بعض التعديلات على هذه التنبؤات حسب الفروق في التوقعات الاقتصادية الكلية. وتتضمن تنبؤات خبراء الصندوق أيضا آخر بيانات إحصائية أصدرها نظام الحسابات الاقتصادية القومية الكندية التابع لمؤسسة الإحصاء الكندية، بما في ذلك نتائج الموازنة الفيدرالية وموازنات المقاطعات والأقاليم حتى نهاية الربع الرابع من عام ٢٠١٢. الصين: بالنسبة لعام ٢٠١٣، يفترض أن تكون الدفعة التنشيطية المالية محايدة.

الدانمرك: تتسق التوقعات للفترة ٢٠١٢-٢٠١٤ مع أحدث التقديرات الرسمية للموازنة والتوقعات الاقتصادية الأساسية، والمعدلة حسبما يكون ملائما وفق الافتراضات الاقتصادية الكلية لخبراء الصندوق. وبالنسبة للفترة ٢٠١٥-٢٠١٨، تشمل التوقعات على أهم سمات خطة المالية العامة متوسطة الأجل حسبما وردت في «برنامج التقارب ٢٠١٢؟» (Convergence Program 2012) الذي أعدته السلطات وقدمته للاتحاد الأوروبي.

فرنسا: تمثل التوقعات لعام ٢٠١٢ والسنوات اللاحقة انعكاسا للموازنة متعددة السنوات التي أعدتها السلطات للفترة ٢٠١٢-٢٠١٧، والمعدلة لمراعاة مجموعات التدابير المالية والاختلافات في الافتراضات المتعلقة بالمتغيرات المالية والاقتصادية الكلية وتوقعات الإيرادات. ويستمر عجز المالية العامة دون تغيير لعام ٢٠١٣ مقارنة بالأرقام المسجلة في أكتوبر ٢٠١٢. أما بالنسبة لعام ٢٠١٢، فقد جرى تعديله من ٤,٧٪ إلى ٤,٦٪ من إجمالي الناتج المحلي نتيجة البيانات الأولية التي قدمتها السلطات الوطنية في إطار مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠١٢. وتظل الافتراضات الأساسية دون تغيير حيث كانت موازنة عام ٢٠١٣ متاحة عند إعداد افتراضات عدد أكتوبر ٢٠١٢. وتتضمن موازنة ٢٠١٣ تدابير مالية تعادل ١,٢٪ من إجمالي الناتج المحلي. ويقدر خبراء الصندوق إجمالي التصحيحات الهيكلية في عام ٢٠١٣، بما فيها التدابير المتخذة بالفعل في يوليو ٢٠١٢، بما يعادل ١,٣٪ من إجمالي الناتج المحلي (الممكن) (ثلاثة أرباع هذه التصحيحات نتيجة تدابير اتخذت على جانب الإيرادات) وذلك بعد إجراء تصحيحات هيكلية في عام ٢٠١٢ يتوقع أن تصل إلى قرابة ١٪ من إجمالي الناتج المحلي الممكن. ويمكن أن يعزى الفرق في عجز المالية العامة لعام ٢٠١٣ بين أرقام خبراء الصندوق (٣,٧٪ من إجمالي الناتج المحلي) وأرقام السلطات الوطنية (٣,٠٪ من

تستند افتراضات سياسة المالية العامة قصيرة الأجل المستخدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إلى الموازنات المعلنة رسميا والمعدلة حسب الفروق بين افتراضات السلطات الوطنية وخبراء صندوق النقد الدولي بشأن الاقتصاد الكلي وتوقعات نتائج المالية العامة. وتنطوي توقعات المالية العامة في الأجل المتوسط على تدابير السياسات التي يرجح تنفيذها. وحينما لا تتوافر المعلومات الكافية لخبراء الصندوق لتقدير خطط السلطات بشأن الموازنة وتوقعات تنفيذ السياسات، يُفترض عدم تغيير الرصيد الأولي الهيكلي، ما لم يذكر خلاف ذلك. ونقدم فيما يلي عرضا لافتراضات محددة تستخدم في بعض الاقتصادات المتقدمة. (راجع أيضا الجداول؟باء-٥؟ إلى؟باء-٩؟ في القسم الإلكتروني من الملحق الإحصائي للإطلاع على البيانات الخاصة بصافي الإقراض والاقتراض في أرصدة المالية العامة والأرصدة الهيكلية.)<sup>١</sup>

الأرجنتين: تستند تقديرات ٢٠١٢ إلى البيانات الفعلية لنتائج الموازنة وتقديرات خبراء الصندوق. وبالنسبة للسنوات اللاحقة لسنة الموازنة، يعتمد التحسن المفترض في رصيد المالية العامة على حدوث نمو افتراضي في الإيرادات في سياق انتعاش في النشاط الاقتصادي مقترنة بانخفاض في نمو النفقات.

أستراليا: تستند توقعات المالية العامة إلى تقرير؟آفاق الاقتصاد والمالية العامة نصف السنوي» لعام ٢٠١٢/٢٠١٣، الصادر عن مكتب الإحصاءات الأسترالي، وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.

النمسا: تراعي التوقعات الإطار المالي الفيدرالي للفترة من ٢٠١٣-٢٠١٦ وما يصاحبها من مخاطر واحتياجات التنفيذ الأخرى.

بلجيكا: تستند توقعات خبراء صندوق النقد الدولي لعام ٢٠١٣ والسنوات اللاحقة إلى سياسات لم يطرأ عليها التغيير. البرازيل: تستند تقديرات عام ٢٠١٢ إلى البيانات الفعلية بشأن (١) نتائج الحكومة المركزية، (٢) واحتياجات التمويل للحكومات دون المركزية والمؤسسات العامة. وبالنسبة

<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/الإقتراض الفعلي ناقصا آثار الناتج الدوري من الناتج الممكن، المعدل لمرة واحدة وعوامل أخرى، مثل أسعار الأصول والسلع الأولية وآثار تكوين الناتج. لذلك فإن التغيرات في الرصيد الهيكلي تشمل آثار التدابير المؤقتة للمالية العامة، وأثر التقلبات في أسعار الفائدة وتكاليف خدمة الدين والتقلبات الأخرى غير الدورية في صافي الإقراض/الإقتراض. وتستند عمليات احتساب الرصيد الهيكلي إلى تقديرات خبراء الصندوق لإجمالي الناتج المحلي الممكن ومرونة الإيرادات والنفقات (راجع عدد أكتوبر ١٩٩٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، الملحق الأول). ويعرّف صافي الدين بأنه إجمالي الدين ناقصا الأصول المالية للحكومة العامة التي تشمل أصول نظام تأمين الضمان الاجتماعي. وهناك قدر كبير من عدم اليقين يحيط بتقديرات فجوة الناتج والرصيد الهيكلي.

## الإطار ألف-١ (تابع)

ألا وهي تعزيز تنفيذ الموازنة لضمان فعالية سياسة المالية العامة، وخفض الدعم على الطاقة من خلال تنفيذ زيادات إدارية تدريجية في الأسعار، وبذل جهود مستمرة لتعبئة الإيرادات بغية زيادة الحيز المتاح لتطوير البنية التحتية.

آيرلندا: تستند توقعات المالية العامة إلى موازنة ٢٠١٣ و«بيان المالية العامة في الأجل المتوسط» (المنشور في نوفمبر ٢٠١٢)، الذي يتعهد بضبط أوضاع المالية العامة بما يبلغ ٨,٦ مليار يورو خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠١٥. ويتضمن كذلك الأثر التقديري لمعاملة السندات الإذنية في فبراير ٢٠١٣ على المالية العامة. ويجري تعديل توقعات المالية العامة لمراعاة الفروق بين التوقعات الاقتصادية الكلية لخبراء صندوق النقد الدولي وتوقعات السلطات الأيرلندية.

إيطاليا: تتضمن توقعات المالية العامة أثر مجموعة تدابير تصحيح أوضاع المالية العامة التي أعلنتها الحكومة، حسبما ورد في تحديث وثيقة الاقتصاد والتمويل؛ الصادر في سبتمبر ٢٠١٢ وموازنة عام ٢٠١٣. وتمثل تقديرات نتائج الموازنة لعام ٢٠١٢ تقديرات أولية حيث تستند توقعات خبراء الصندوق إلى تقديرات السلطات لسبتمبر السياسات ويتم تعديلها أساساً لمراعاة الفروق في الافتراضات الاقتصادية الكلية — لكنها لا تتضمن الأثر المترتب على اقتراح الحكومة بتصفية متأخرات المدفوعات. وبالنسبة للسنوات بعد عام ٢٠١٥، تستند التوقعات إلى عدم تغيير السياسات، مع افتراض ثبات الرصيد الأولي الهيكلي.

اليابان: تنطوي التوقعات على تدابير المالية العامة التي أعلنتها الحكومة بالفعل، والتي تتضمن زيادات الضرائب الاستهلاكية، ونفقات إعادة الإعمار بعد الزلزال، ومجموعة التدابير التنشيطية. وتفترض التوقعات في الأجل المتوسط تعديل نفقات الحكومة العامة وإيراداتها تماشياً مع الاتجاهات الديمغرافية والاقتصادية الأساسية الحالية وتدابير التنشيط المالي التي تم اتخاذها مؤخراً.

كوريا: تفترض توقعات المالية العامة تنفيذ السياسات المالية في عام ٢٠١٣ وفقاً لما أعلنته الحكومة. وتتفق توقعات الإنفاق لعام ٢٠١٣ مع الموازنة. وتمثل توقعات الإيرادات انعكاساً للافتراضات الاقتصادية الكلية لخبراء صندوق النقد الدولي، والمعدلة حسب التدابير الاستثنائية لزيادة الإيرادات والتي أعلنتها الحكومة بالفعل. وتفترض توقعات الأجل المتوسط أن تستأنف الحكومة خططها بشأن ضبط أوضاع المالية العامة وتحقيق توازن الموازنة (باستثناء صناديق الضمان الاجتماعي) بحلول عام ٢٠١٤؛ تماشياً مع هدف الحكومة على المدى المتوسط. المكسيك: تتماشى توقعات المالية العامة لعام ٢٠١٢ إلى حد كبير مع الموازنة المعتمدة، بينما تفترض توقعات عام ٢٠١٣ والسنوات التالية الامتثال إلى قاعدة الموازنة المتوازنة. هولندا: تستند توقعات المالية العامة للفترة ٢٠١٢-٢٠١٨ إلى توقعات الموازنة التي وضعها «مكتب السلطات لتحليل السياسات الاقتصادية»، بعد التعديل حسب الفروق في الافتراضات الاقتصادية الكلية.

إجمالي الناتج المحلي) إلى توقعات النمو المختلفة (٠,٨٪ طبقاً للحكومة و-٠,١٪ طبقاً لخبراء صندوق النقد الدولي).

ألمانيا: تقديرات عام ٢٠١٢ هي تقديرات أولية صادرة عن المكتب الإحصائي الفيدرالي الألماني. أما توقعات خبراء الصندوق لعام ٢٠١٣ والسنوات اللاحقة، فهي انعكاس لخطة الموازنة العامة الأساسية للحكومة الفيدرالية والتي اعتمدها السلطات، والمعدلة لمراعاة الفروق في الإطار الاقتصادي الكلي الذي وضعه خبراء الصندوق وافتراضات الخبراء عن التطورات المالية في حكومات الولايات والحكومات المحلية، ونظام التأمين الاجتماعي، والصناديق الخاصة. وتشتمل تقديرات الدين الإجمالي على حافظات الأصول متراجعة القيمة والأعمال الثانوية المحولة إلى المؤسسات المالية التي في سبيلها إلى التصفية وغيرها من عمليات الدعم للقطاع المالي والاتحاد الأوروبي.

اليونان: تتسق توقعات المالية العامة لسنة ٢٠١٢ وعلى المدى المتوسط مع السياسات التي تمت مناقشتها بين خبراء الصندوق والسلطات في سياق «تسهيل الصندوق الممدد»؛ وتفترض توقعات الدين العام إجراء تخفيضات إضافية للدين ضماناً للسداد (مشاركة القطاع الرسمي) للوصول بنسبة الدين إلى ١٢٤٪ من إجمالي الناتج المحلي بحلول عام ٢٠٢٠.

منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة: تستند التوقعات إلى توقعات المالية العامة متوسطة الأجل التي وضعتها السلطات.

هنغاريا: تنطوي توقعات المالية العامة على توقعات خبراء صندوق النقد الدولي فيما يتعلق بإطار الاقتصاد الكلي، وأثار التدابير التشريعية الأخيرة بالإضافة إلى خطط سياسة المالية العامة المعلنة في نهاية يناير ٢٠١٣.

الهند: تستند البيانات التاريخية إلى بيانات تنفيذ الموازنة. بينما تستند التوقعات إلى المعلومات المتاحة عن خطط المالية العامة التي وضعتها السلطات بالتعديلات التي أضيفت وفق افتراضات خبراء الصندوق. وتدرج البيانات على مستوى الحكومات بون المركزية بفارق زمني يصل إلى سنتين؛ وبالتالي لا يستكمل إعداد بيانات الحكومة العامة في صيغتها النهائية إلا بعد فترة ليست بالقليلة من إعداد بيانات الحكومة المركزية. وتختلف البيانات التي يعرضها الصندوق عن تلك التي تعرضها الهند، لاسيما فيما يتعلق بعائدات تصفية الاستثمارات ومزادات التراخيص، وقيد الإيرادات على أساس صاف مقابل قيدها على أساس إجمالي بالنسبة لفئات معينة قليلة، وبعض أنشطة الإقراض التي يجريها القطاع العام.

إندونيسيا: انخفض عجز الحكومة المركزية لعام ٢٠١١ عن المتوقع له (١,١٪ من إجمالي الناتج المحلي)، مما يعكس خفض الإنفاق، لاسيما في مجال الاستثمار العام. ويقدر عجز الحكومة المركزية لعام ٢٠١٢ بنسبة ١,٨٪ من إجمالي الناتج المحلي، أي أقل قليلاً من تقديرات الموازنة المعدلة بنسبة ٢,٢٪ من إجمالي الناتج المحلي. ولا يزال تنفيذ الموازنة يمثل مشكلة وهو ما ينعكس في انخفاض عجز الموازنة. وتستند توقعات المالية العامة للفترة ٢٠١٣-٢٠١٨ إلى إجراء إصلاحات رئيسية على مستوى السياسات لدعم النمو الاقتصادي -

## الإطار ألف-١ (تابع)

المملكة المتحدة: تستند توقعات المالية العامة إلى موازنة خزانة المملكة المتحدة لعام ٢٠١٣، والتي نُشرت في مارس ٢٠١٣. غير أنه على جانب الإيرادات، خضعت توقعات السلطات للتعديل لمراعاة الفروق بين تنبؤات خبراء الصندوق لمتغيرات الاقتصاد الكلي (مثل نمو إجمالي الناتج المحلي) وافتراسات التنبؤات لهذه المتغيرات كما وردت في توقعات السلطات بشأن المالية العامة. وبالإضافة إلى ذلك، تستبعد توقعات خبراء الصندوق الآثار المؤقتة لتدخلات القطاع المالي والأثر المترتب على صافي استثمارات القطاع العام خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٣ من جراء تحويل الأصول من خطة معاشات التقاعد لمؤسسة البريد البريطانية، التي تعرف باسم «البريد الملكي»، (Royal Mail Pension Plan) إلى القطاع العام. 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. وبعد صياغة هذه التوقعات في صورتها النهائية، تم تقديم بيانات غير منشورة سابقاً تتعلق بتوقيت تحويلات الأرباح من تسهيل شراء الأصول التابع لبنك إنجلترا. وتؤثر مثل هذه التحويلات على صافي مدفوعات الحكومة العامة من الفائدة. وبالتالي، لم يطرأ أي تغيير على الرصيد الكلي، وإن كانت الأرصدة الأولية للسنة التقويمية قد تأثرت. ومن شأن مثل هذه المعلومات الجديدة عن التوقيت الزمني أن تخفض حسابيا العجز الأولي خلال السنة التقويمية ٢٠١٢ بينما تزيده خلال السنة التقويمية ٢٠١٣. لكن الأرقام لا تؤدي إلى تغيير توقعات السنة المالية.

الولايات المتحدة: تستند توقعات المالية العامة إلى السيناريو الأساسي الذي وضعه مكتب الموازنة التابع للكونغرس عن شهر فبراير ٢٠١٣، والمعدل لمراعاة افتراضات خبراء الصندوق بشأن السياسات والاقتصاد الكلي. ويتضمن هذا السيناريو الأساسي أحكام قانون تخفيف الضرائب على الأمريكيين الذي أقر رسمياً في ٢ يناير ٢٠١٣. وتتضمن أهم افتراضات السياسات على المدى القريب إلغاء آلية تخفيض الإنفاق التلقائية (sequester) وتطبيق تدابير تقشف بديلة مركزة في نهاية السنة المالية ٢٠١٤ والسنوات التي تليها. ويُفترض العمل بهذه الآلية بشكل كامل بدءاً من أول مارس ٢٠١٣ وحتى ٣٠ سبتمبر ٢٠١٣). وعلى المدى المتوسط، يفترض خبراء الصندوق أن يواصل الكونغرس إجراء تعديلات منتظمة في مدفوعات برنامج التأمين الصحي الفيدرالي (Medicare) (قانون تعديل الأجور المحددة للأطباء DocFix) وتمديد العمل ببعض البرامج التقليدية (مثل الخصم الضريبي على البحث والتطوير). وتعدّل توقعات المالية العامة لكي تكون انعكاساً لتنبؤات خبراء الصندوق بشأن أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية والمالية والمعالجات المحاسبية المختلفة لدعم القطاع المالي، ويتم تحويلها إلى صيغة تقوم على أساس الحكومة العامة.

## افتراضات السياسة النقدية

تستند افتراضات السياسة النقدية على إطار السياسة النقدية المعمول به في كل بلد. هذا يعني ضمناً، في معظم

نيوزيلندا: تستند توقعات المالية العامة إلى التقرير النصف سنوي عن المستجدات الاقتصادية والمالية Half Year Economic and Financial Update لعام ٢٠١٢ الذي تصدره السلطات وتقديرات خبراء الصندوق.

البرتغال: تعد التوقعات انعكاساً للالتزامات السلطات للفترة ٢٠١٣-٢٠١٤ في إطار البرنامج الذي يدعمه الاتحاد الأوروبي والصندوق ولتوقعات خبراء الصندوق بعد هذه الفترة.

روسيا: تستند التوقعات للفترة ٢٠١٣-٢٠١٨ إلى قاعدة السعر في المالية العامة القائمة على أسعار النفط والتي استحدثت في ديسمبر ٢٠١٢، والتعديلات في تنبؤات خبراء الصندوق بشأن الإيرادات وفي بنود الإنفاق العام التي أدرجت بالفعل في الموازنة للفترة ٢٠١٣-٢٠١٥.

المملكة العربية السعودية: تعتمد السلطات في وضع موازنتها افتراضاً متحفظاً فيما يتعلق بأسعار النفط مع الوضع في الاعتبار إجراء تعديلات على مخصصات الإنفاق في حالة تجاوز الإيرادات المبالغ المرصودة في الموازنة. وتستند توقعات خبراء الصندوق للإيرادات النفطية إلى أسعار النفط في السيناريو الأساسي لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وعلى جانب الإنفاق، تشمل تقديرات فاتورة الأجور منح راتب الشهر الثالث عشر كل ثلاث سنوات على أساس السنة الهجرية؛ وتتماشى تقديرات الإنفاق الرأسمالي على الأجل المتوسط مع أولويات السلطات التي تنص عليها خطط التنمية الوطنية.

سنغافورة: تستند توقعات السنة المالية ٢٠١٢/٢٠١٣ إلى أرقام الموازنة. وبالنسبة لباقي فترة التوقعات، يفترض خبراء الصندوق عدم تغير السياسات.

جنوب إفريقيا: تستند توقعات المالية العامة إلى مراجعة السلطات لموازنة عام ٢٠١٣ الصادرة في ٢٧ فبراير ٢٠١٣. إسبانيا: بالنسبة لعام ٢٠١٣ والسنوات التالية، تستند توقعات المالية العامة إلى التدابير المنصوص عليها في تحديث برنامج الاستقرار ٢٠١٢-٢٠١٥، وتوصيات سياسات المالية العامة المعدلة والصادرة عن المجلس الأوروبي في يوليو ٢٠١٢، ومجموعة التدابير المالية اللاحقة، وخطة الموازنة التي تصدر كل سنتين للفترة ٢٠١٣-٢٠١٤ والمعلنة في أغسطس ٢٠١٢، وموازنة ٢٠١٣ المعتمدة في ديسمبر ٢٠١٢.

السويد: تتسق توقعات المالية العامة لعام ٢٠١٢ إلى حد كبير مع توقعات السلطات. ويُحسب أثر التطورات الدورية على حسابات المالية العامة باستخدام أحدث معايير قياس شبه المرونة التي حدتها «منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي».

سويسرا: تستند التوقعات للفترة ٢٠١٢-٢٠١٨ إلى حسابات خبراء الصندوق التي تتضمن تدابير لاستعادة توازن الحسابات الفيدرالية وتعزيز موارد تمويل الضمان الاجتماعي.

تركيا: تفترض توقعات المالية العامة أن تكون النفقات الحالية متماشية مع البرنامج متوسط الأجل الذي وضعته السلطات للفترة ٢٠١٢-٢٠١٤ لكنها تفترض تجاوز النفقات الرأسمالية للمستوى المستهدف نظراً للمشروعات التي بدأ تنفيذها في ٢٠١١.

## الإطار ألف-١ (تتمة)

كوريا: تتضمن افتراضات السياسة النقدية الحفاظ على الموقف التيسيري الحالي على مدار عام ٢٠١٣. المكسيك: تتفق الافتراضات النقدية مع تحقيق هدف التضخم.

روسيا: تفترض التوقعات النقدية عدم تغيير السياسات، وفقا لما ورد في البيانات الأخيرة الصادرة عن البنك المركزي الروسي. وعلى وجه التحديد، من المفترض أن تظل أسعار الفائدة الأساسية عند مستوياتها الراهنة، مع بعض التدخل المحدود في أسواق النقد الأجنبي.

المملكة العربية السعودية: تستند توقعات السياسة النقدية إلى استمرار ربط سعر الصرف بالدولار الأمريكي. سنغافورة: من المتوقع نمو النقود بمعناها الواسع على نحو يتماشى مع النمو المتوقع في إجمالي الناتج المحلي الاسمي.

جنوب إفريقيا: تتسق التوقعات النقدية مع نطاق التضخم المستهدف في جنوب إفريقيا والذي يتراوح بين ٣ و٦٪. السويد: تتماشى التوقعات النقدية مع توقعات بنك السويد المركزي.

سويسرا: تمثل متغيرات السياسة النقدية انعكاسا للبيانات التاريخية المستمدة من السلطات الوطنية والسوق. تركيا: تستند بيانات النقود بمعناها الواسع وعائدات السندات طويلة الأجل إلى توقعات خبراء صندوق النقد الدولي. ومن المتوقع أن يتطور سعر الفائدة على الودائع قصيرة الأجل بفرق ثابت عن سعر الفائدة على أداة مالية مماثلة في الولايات المتحدة.

المملكة المتحدة: على مستوى السياسة النقدية، تفترض التوقعات عدم حدوث تغيير في سعر الفائدة الأساسي أو مستوى مشتريات الأصول حتى نهاية عام ٢٠١٤.

الولايات المتحدة: نظرا للأفاق المستقبلية التي تشير إلى تباطؤ النمو والتضخم، يتوقع خبراء الصندوق أن يظل سعر الفائدة المستهدف على الأموال الفيدرالية عند مستويات قريبة من الصفر حتى أواخر عام ٢٠١٤. ويتوافق هذا الافتراض مع البيان الصادر عن اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة (Federal Open Market Committee) في أعقاب اجتماعها المنعقد في يناير (وأعاد التأكيد عليه في اجتماعاتها اللاحقة)، والذي يشير إلى أن الأوضاع الاقتصادية على الأرجح تقتضي الإبقاء على الانخفاض الاستثنائي في سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية حتى أواخر ٢٠١٤ على الأقل.

الحالات، عدم مسايرة السياسة النقدية لتطورات الدورة الاقتصادية، فترتفع أسعار الفائدة الرسمية عندما توجي المؤشرات الاقتصادية أن التضخم سوف يتجاوز المعدل أو النطاق المقبول، بينما تنخفض عند وجود مؤشرات توجي بأنه لن يتجاوز لهذا المعدل أو النطاق، وأن نمو الناتج أقل من المعدل الممكن، وأن هوامش التراخي الاقتصادي كبيرة. وعلى هذا الأساس، من المفترض أن يبلغ متوسط سعر الفائدة بين بنوك لندن (ليبور) على الودائع بالدولار الأمريكي لمدة ستة أشهر ٠,٥٪ في ٢٠١٣ و٠,٦٪ في ٢٠١٤ (راجع الجدول ١-١). ويفترض أن يبلغ متوسط سعر الفائدة على الودائع باليورو لمدة ثلاثة أشهر ٠,٢٪ في ٢٠١٣ و٠,٤٪ في ٢٠١٤. أما متوسط سعر الفائدة على الودائع بالين الياباني لمدة ستة أشهر، فمن المتوقع أن يبلغ ٠,٢٪ في ٢٠١٣ و٠,٤٪ في ٢٠١٤. أستراليا: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع توقعات السوق.

البرازيل: تستند افتراضات السياسة النقدية على ترتيبات السياسة الراهنة وتتماشى مع التقارب التدريجي لمعدل التضخم نحو منتصف النطاق المستهدف على مدى الأفق الزمني الملائم.

كندا: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع توقعات السوق. الصين: يتسق التشديد النقدي المتضمن في السيناريو الأساسي مع توقعات السلطات المتعلقة بنمو إجمالي الناتج المحلي.

الدانمرك: تهدف السياسة النقدية إلى الحفاظ على ربط العملة باليورو.

منطقة اليورو: تتسق افتراضات السياسة النقدية في البلدان الأعضاء في منطقة اليورو مع توقعات الأسواق.

منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة: يفترض خبراء الصندوق أن نظام مجلس العملة لا يزال صالحا ويتوقعون نمو النقود بمعناها الواسع على أساس علاقتها في السابق مع إجمالي الناتج المحلي الاسمي.

الهند: تستند افتراضات سعر (الفائدة) الأساسي إلى متوسط تنبؤات السوق.

إندونيسيا: من المتوقع أن يستخدم بنك إندونيسيا المركزي مزيجا من التدابير الاحترازية الكلية وزيادات في أسعار الفائدة الأساسية.

اليابان: تستمر أوضاع السياسة النقدية الحالية لفترة التوقعات ولا يفترض حدوث أي تشديد أو إرخاء إضافي.

## قائمة بالجداول

### 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: الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: صافي التدفقات المالية  
الجدول ألف-١٤: الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: التدفقات المالية الخاصة

### تدفق الأموال

- الجدول ألف-١٥: موجز مصادر المدخرات العالمية واستخداماتها

### السيناريو الأساسي متوسط الأجل

- الجدول ألف-١٦: موجز السيناريو الأساسي العالمي في الأجل المتوسط

الجدول ألف- ١ موجز الناتج العالمي<sup>١</sup>  
(التغير السنوي %)

توقعات			متوسط									
٢٠١٨	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤-١٩٩٥	
٤,٥	٤,٠	٣,٣	٣,٢	٤,٠	٥,٢	٠,٦-	٢,٨	٥,٤	٥,٣	٤,٦	٣,٦	<b>العالم</b>
٢,٥	٢,٢	١,٢	١,٢	١,٦	٣,٠	٣,٥-	٠,١	٢,٨	٣,٠	٢,٦	٢,٨	<b>الاقتصادات المتقدمة</b>
٢,٩	٣,٠	١,٩	٢,٢	١,٨	٢,٤	٣,١-	٠,٣-	١,٩	٢,٧	٣,١	٣,٣	الولايات المتحدة
١,٦	١,١	٠,٣-	٠,٦-	١,٤	٢,٠	٤,٤-	٠,٤	٣,٠	٣,٢	١,٧	٢,٢	منطقة اليورو
١,١	١,٤	١,٦	٢,٠	٠,٦-	٤,٧	٥,٥-	١,٠-	٢,٢	١,٧	١,٣	١,١	اليابان
٣,١	٢,٨	١,٩	١,٤	٢,٦	٤,٥	٢,١-	٠,٩	٤,٢	٣,٩	٣,٦	٣,٧	اقتصادات أخرى متقدمة <sup>٢</sup>
٦,٢	٥,٧	٥,٣	٥,١	٦,٤	٧,٦	٢,٧	٦,١	٨,٨	٨,٣	٧,٣	٤,٩	<b>الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية</b>
٣,٨	٢,٨	٢,٢	١,٦	٥,٢	٤,٦	٣,٦-	٣,١	٥,٤	٦,٤	٥,٩	٤,١	<b>المجموعات الإقليمية</b>
٤,٠	٤,٠	٣,٤	٣,٤	٤,٨	٤,٩	٦,٤-	٥,٣	٨,٩	٨,٨	٦,٧	٢,٩	أوروبا الوسطى والشرقية
٧,٧	٧,٣	٧,١	٦,٦	٨,١	٩,٩	٦,٩	٧,٩	١١,٦	١٠,٤	٩,٥	٧,١	كومنولث الدول المستقلة <sup>٣</sup>
٣,٩	٣,٩	٣,٤	٣,٠	٤,٦	٦,١	١,٥-	٤,٢	٥,٨	٥,٧	٤,٧	٢,٦	آسيا النامية
٤,٥	٣,٧	٣,١	٤,٧	٣,٩	٥,٣	٢,٩	٥,٠	٦,٣	٦,٧	٦,١	٤,٦	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٤,٦	٣,٧	٣,١	٤,٨	٤,٠	٥,٥	٣,٠	٥,٢	٦,٢	٦,٨	٥,٨	٤,٦	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
٥,٥	٦,١	٥,٦	٤,٨	٥,٣	٥,٤	٢,٧	٥,٦	٧,٠	٦,٤	٦,٢	٤,٥	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا إفريقيا جنوب الصحراء
٢,٠	١,٣	٠,٠	٠,٢-	١,٦	٢,٠	٤,٢-	٠,٥	٣,٤	٣,٦	٢,٣	٢,٦	للتذكرة الاتحاد الأوروبي
٤,٢	٤,١	٣,٦	٤,٩	٤,٨	٥,١	١,٢-	٥,٣	٧,٧	٧,٩	٧,٠	٣,٨	<b>المجموعات التحليلية</b>
٦,٥	٦,٠	٥,٧	٥,١	٦,٧	٨,٢	٣,٦	٦,٣	٩,١	٨,٤	٧,٤	٥,١	حساب مصدر إيرادات التصدير الوقود
٥,٦	٥,٧	٥,٩	٥,٣	٥,٤	٦,٨	١,٩	٦,٠	٦,٦	٦,٢	٥,٥	٤,٣	غير الوقود منها: منتجات أولية
٥,١	٤,٥	٤,٠	٣,٢	٥,٤	٧,٠	٠,٦	٤,٧	٦,٩	٦,٧	٦,٠	٣,٩	<b>حساب مصدر التمويل الخارجي</b>
٤,٧	٤,٦	٤,٣	٣,٩	٤,٧	٤,٣	٢,٩	٤,٥	٥,٦	٥,٩	٦,٦	٤,٤	اقتصادات المركز المدين الصافي منه: تمويل رسمي
٤,٤	٤,٣	٤,٠	٣,٢	٦,٤	٦,٨	٢,٠	٥,٩	٧,٥	٧,٧	٧,٥	٣,٣	<b>اقتصادات المركز المدين الصافي</b> حسب تجربة خدمة الدين اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٧-٢٠١١
٢,٢	١,٧	١,٠	٠,٩	١,٨	٢,٤	٣,٧-	٠,٨	٣,٩	٣,٩	٣,١	٣,٣	للتذكرة <b>معدل النمو الوسيط</b>
٤,٤	٤,٣	٤,٢	٣,٩	٤,٤	٤,٧	١,٧	٥,١	٦,٢	٥,٧	٥,٤	٤,٣	الاقتصادات المتقدمة الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
١,٩	١,٧	٠,٧	٠,٧	١,١	٢,٤	٤,١-	٠,٧-	٢,٠	٢,٣	١,٩	٢,١	<b>حصة الفرد من الناتج</b>
٥,٢	٤,٧	٤,٣	٤,٠	٥,٣	٦,٥	١,٥	٤,٩	٧,٦	٧,١	٦,١	٣,٦	الاقتصادات المتقدمة الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٣,٩	٣,٤	٢,٦	٢,٥	٢,٩	٤,١	٢,٢-	١,٥	٤,٠	٤,٠	٣,٤	٢,٩	<b>معدل النمو العالمي على أساس أسعار</b> الصرف السائدة في السوق
٩٧,٥٩٩	٧٧,٨٠٥	٧٤,١٧٢	٧١,٧٠٧	٧٠,٢٢١	٦٣,٤٦٨	٥٧,٩٨٣	٦١,٣٦٤	٥٥,٨٢٧	٤٩,٤٥٢	٤٥,٦٧٩	٣٢,٩٩٩	<b>قيمة الناتج العالمي</b> (بمليارات الدولارات الأمريكية)
١١٩,٣٤٤	٩٣,٤٨٣	٨٧,٣١٠	٨٣,١٤٠	٧٩,٢٨٦	٧٤,٨٧٩	٧٠,٣٠٦	٧٠,٣٠٠	٦٦,٩٨٣	٦١,٨٢٥	٥٦,٩٥٥	٤١,٥٠٥	بأسعار الصرف السائدة في السوق على أساس تعادل القوى الشرائية

<sup>١</sup> إجمالي الناتج المحلي الحقيقي.

<sup>٢</sup> في هذا الجدول، «اقتصادات أخرى متقدمة» تعني الاقتصادات المتقدمة ما عدا الولايات المتحدة وبلدان منطقة اليورو واليابان.

<sup>٣</sup> تدخل جورجيا، وهي ليست عضواً في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.



### الجدول ألف-٣ الاقتصادات المتقدمة: مكونات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (التغير السنوي %)

توقعات		متوسطات									
٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠١٤-٢٠٠٥	٢٠٠٤-١٩٩٥
<b>الإنفاق الاستهلاكي الخاص</b>											
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>											
١,٨	١,١	١,٠	١,٥	٢,٠	١,٢-	٠,٠	٢,٤	٢,٥	٢,٧	١,٤	٣,٠
٢,٣	٢,٠	١,٩	٢,٥	١,٨	١,٩-	٠,٦-	٢,٣	٢,٩	٣,٤	١,٦	٣,٧
٠,٨	١,٠-	١,٣-	٠,١	٠,٩	١,٠-	٠,٤	١,٧	٢,١	١,٨	٠,٤	...
١,٣	٠,٥	٠,٦	١,٧	٠,٩	٠,١	٠,٨	٠,٢-	١,٥	٠,٢	٠,٧	١,١
٠,٩	٠,١-	٠,١-	٠,٣	١,٥	٠,٣	٠,٢	٢,٤	٢,٢	٢,٥	١,٠	٢,٢
٠,٠	٢,٦-	٤,٣-	٠,١	١,٥	١,٦-	٠,٨-	١,١	١,٤	١,٢	٠,٤-	١,٧
٠,٥	٣,٤-	٢,٢-	١,٠-	٠,٧	٣,٨-	٠,٦-	٣,٥	٤,٠	٤,١	٠,٢	٣,٦
٠,٧	١,٠	٢,٤	٠,٥	٢,٨	٠,٧-	٠,٩-	٠,٩	١,١	١,٥	٠,٩	١,٠
١,٤	٠,٩	١,٠	١,٠-	١,٣	٣,١-	١,٦-	٢,٧	١,٥	٢,٥	٠,٥	٤,٠
٢,١	٢,١	١,٩	٢,٤	٣,٤	٠,٢	٢,٩	٤,٢	٤,١	٣,٦	٢,٧	٣,٣
٣,١	٢,٦	٢,٠	٢,٩	٣,٨	٠,٢	١,١	٤,٧	٣,٧	٣,٦	٢,٨	٣,٨
الاقتصادات أخرى متقدمة <sup>١</sup>											
للتذكيرة											
١,٧	١,٢	١,٢	١,٦	١,٩	١,٤-	٠,٤-	١,٩	٢,٣	٢,٥	١,٢	٢,٨
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											
<b>الاستهلاك العام</b>											
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>											
٠,٧	٠,٧-	٠,١	٠,٥-	١,٢	٣,٣	٢,١	١,٨	١,٦	١,٢	١,١	٢,٢
١,٢	٣,١-	١,٣-	٢,٣-	٠,٩	٤,٣	٢,٢	١,٣	١,٠	٠,٦	٠,٤	٢,١
٠,١	٠,٢-	٠,٠	٠,١-	٠,٧	٢,٦	٢,٣	٢,٢	٢,١	١,٦	١,١	...
١,٢	١,٣	١,٤	١,٠	١,٧	٣,٠	٣,٢	١,٤	٠,٩	٠,٣	١,٥	١,١
٠,٨	٠,٩	١,٤	٠,٢	١,٨	٢,٥	١,٣	١,٥	١,٤	١,٢	١,٣	١,٣
١,٤-	١,٨-	٢,٩-	١,٢-	٠,٤-	٠,٨	٠,٦	١,٠	٠,٥	١,٩	٠,٣-	١,٣
١,٢-	٣,٢-	٣,٧-	٠,٥-	١,٥	٣,٧	٥,٩	٥,٦	٤,٦	٥,٥	١,٨	٣,٩
٠,٤	١,٩	٢,٧	١,٥	١,٩	٢,٣	٠,١-	١,١	٠,٠	٠,٨	١,٢	٢,٨
٠,٧-	٠,٤	٢,٦	٠,١-	٠,٤	٠,٨	١,٦	٠,٦	١,٥	٢,٠	٠,٩	٢,٤
٠,٦	٠,٣	٠,٤	١,٠	٣,٠	٣,٤	٤,٦	٢,٨	٣,١	١,٦	٢,١	١,٥
١,٣	٢,٠	١,٨	١,٧	٢,٦	٣,٦	٢,٨	٣,١	٢,٩	٢,٠	٢,٤	٢,٩
الاقتصادات أخرى متقدمة <sup>١</sup>											
للتذكيرة											
٠,٧	١,١-	٠,٠	٠,٩-	١,٢	٣,٢	١,٨	١,٣	١,٠	٠,٩	٠,٨	٢,٠
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											
<b>إجمالي تكوين رأس المال الثابت</b>											
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>											
٤,٦	٢,٥	٢,١	٢,٣	١,٤	١٢,٥-	٢,٩-	٢,٥	٤,١	٤,٠	٠,٧	٣,٦
٧,٩	٥,١	٦,١	٣,٤	٠,٣-	١٥,٣-	٥,١-	١,٤-	٢,٥	٥,٣	٠,٦	٥,٢
١,٣	٢,٢-	٤,١-	١,٥	٠,١-	١٢,٧-	١,٤-	٥,٢	٥,٦	٣,٢	٠,٥-	...
١,٥	١,٠-	٢,٥-	٦,٢	٥,٩	١١,٦-	١,٣	٤,٧	٨,٢	٠,٨	١,٢	٠,٠
١,٦	١,٤-	٠,٠	٣,٦	١,٣	١٠,٦-	٠,٤	٦,٣	٤,٠	٤,٤	٠,٨	٣,٠
١,٣	٢,٩-	٨,٠-	١,٨-	٠,٦	١١,٧-	٣,٧-	١,٨	٣,٤	١,٣	٢,١-	٣,١
١,٧-	٧,٥-	٩,١-	٥,٣-	٦,٢-	١٨,٠-	٤,٧-	٤,٥	٧,١	٧,١	٣,٧-	٦,٣
١,٤	٤,٥	٤,٥	١,١	٠,٢-	١٠,٦-	٤,١-	٠,٣	١,٥	٠,٨	٠,٢-	٠,٩-
٥,٨	٤,٥	١,٤	٢,٩-	٣,٥	١٣,٧-	٤,٦-	٨,٢	٦,٣	٢,٤	٠,٩	٤,٦
٣,٤	٢,٤	٣,٣	٥,٠	١٠,٤	١١,٩-	١,٣	٣,٢	٦,٦	٨,٧	٣,١	٥,٠
٣,٧	٢,٥	٢,٢	٣,١	٦,٩	٦,٢-	٠,٠	٦,٥	٥,٥	٤,٨	٢,٨	٣,٧
الاقتصادات أخرى متقدمة <sup>١</sup>											
للتذكيرة											
٥,١	٣,٣	٣,٢	٢,٦	١,٣	١٣,٤-	٣,٥-	١,٢	٣,٦	٣,٨	٠,٦	٣,٤
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											

## الجدول ألف-٣ الاقتصادات المتقدمة: مكونات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (تتمة)

(التغير السنوي %)

توقعات		متوسطات									
٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠١٤-٢٠٠٥	٢٠٠٤-١٩٩٥
<b>الطلب المحلي النهائي</b>											
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>											
٢,٠	١,١	١,١	١,٣	١,٨	٢,٧-	٠,٢-	٢,٣	٢,٧	٢,٧	١,٢	٢,٩
الولايات المتحدة											
٣,٠	١,٧	٢,٠	١,٨	١,٣	٣,٣-	١,٠-	١,٤	٢,٥	٣,٣	١,٣	٣,٧
منطقة اليورو											
٠,٧	١,١-	١,٥-	٠,٣	٠,٧	٢,٨-	٠,٤	٢,٥	٢,٨	٢,٠	٠,٤	...
ألمانيا											
١,٣	٠,٤	٠,٢	٢,٤	٢,٠	١,٦-	١,٣	١,١	٢,٦	٠,٣	١,٠	٠,٩
فرنسا											
١,٠	٠,١-	٠,٣	٠,٩	١,٥	١,٤-	٠,٥	٢,٩	٢,٤	٢,٥	١,٠	٢,١
إيطاليا											
٠,٠	٢,٥-	٤,٧-	٠,٥-	٠,٩	٣,٢-	١,٢-	١,٢	١,٦	١,٣	٠,٧-	١,٩
إسبانيا											
٠,٢-	٤,١-	٣,٩-	١,٨-	٠,٨-	٦,٢-	٠,٧-	٤,١	٥,٠	٥,٢	٠,٤-	٤,٣
اليابان											
٠,٨	٢,٠	٢,٨	٠,٨	٢,٠	٢,٣-	١,٦-	٠,٨	١,٠	١,٢	٠,٧	٠,٨
المملكة المتحدة											
١,٦	١,٣	١,٤	١,١-	١,٤	٤,٠-	١,٤-	٣,١	٢,٢	٢,٤	٠,٧	٣,٧
كندا											
٢,١	١,٨	١,٩	٢,٧	٤,٩	٢,٠-	٢,٩	٣,٧	٤,٥	٤,٣	٢,٧	٣,٣
اقتصادات أخرى متقدمة <sup>١</sup>											
٢,٩	٢,٥	٢,١	٢,٧	٤,٢	٠,٨-	١,٢	٤,٩	٣,٩	٣,٥	٢,٧	٣,٥
للتذكرة											
٢,١	١,٢	١,٤	١,٣	١,٧	٢,٨-	٠,٦-	١,٦	٢,٣	٢,٥	١,١	٢,٧
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											
<b>بناء المخزون<sup>٢</sup></b>											
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>											
الولايات المتحدة											
٠,٠	٠,٠	٠,١-	٠,٠	١,١	١,١-	٠,٢-	٠,١	٠,١	٠,١-	٠,٠	٠,٠
منطقة اليورو											
٠,٠	٠,٢-	٠,٦-	٠,٢	٠,٦	١,٠-	٠,١-	٠,٣	٠,٣	٠,٢-	٠,١-	...
ألمانيا											
٠,٠	٠,٠	٠,٦-	٠,٢	٠,٦	٠,٧-	٠,١-	٠,٨	٠,١	٠,٤-	٠,٠	٠,٠
فرنسا											
٠,٠	٠,٣-	١,٠-	٠,٨	٠,١	١,٢-	٠,٣-	٠,٢	٠,١	٠,٠	٠,٢-	٠,١
إيطاليا											
٠,٢	٠,٠	٠,٦-	٠,٥-	١,١	١,٢-	٠,٠	٠,٢	٠,٥	٠,٤-	٠,١-	٠,٠
إسبانيا											
٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,١-	٠,٣	٠,١-	٠,٠	٠,١-
اليابان											
٠,١	٠,١-	٠,٠	٠,٤-	٠,٩	١,٥-	٠,٢	٠,٣	٠,١-	٠,٣-	٠,١-	٠,١
المملكة المتحدة											
٠,٠	٠,٠	٠,٢-	٠,٣	٠,٩	١,٠-	٠,٤-	٠,٤	٠,١-	٠,٠	٠,٠	٠,٠
كندا											
٠,٠	٠,٢-	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٨-	٠,١-	٠,١	٠,٢-	٠,٥	٠,٠	٠,٠
اقتصادات أخرى متقدمة <sup>١</sup>											
٠,١-	٠,٠	٠,١	٠,١	١,٢	١,٩-	٠,٣	٠,١	٠,١	٠,١-	٠,٠	٠,٠
للتذكرة											
٠,٠	٠,٠	٠,١-	٠,١-	١,١	١,٠-	٠,٣-	٠,١	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٠
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											
<b>الميزان الخارجي<sup>٢</sup></b>											
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>											
الولايات المتحدة											
٠,٢	٠,٣	٠,٣	٠,٤	٠,٢	٠,٣	٠,٥	٠,٥	٠,٢	٠,٠	٠,٣	٠,١-
منطقة اليورو											
٠,٢-	٠,١	٠,٠	٠,١	٠,٥-	١,١	١,٢	٠,٦	٠,١-	٠,٣-	٠,٢	٠,٥-
ألمانيا											
٠,٣	٠,٩	١,٦	٠,٩	٠,٧	٠,٧-	٠,١	٠,٢	٠,٢	٠,١-	٠,٤	...
فرنسا											
٠,٢	٠,٣	١,٠	٠,٦	١,٧	٢,٩-	٠,٠	١,٥	١,١	٠,٨	٠,٤	٠,٤
إيطاليا											
٠,٢-	٠,٤	٠,٨	٠,٠	٠,٠	٠,٥-	٠,٣-	٠,٩-	٠,٠	٠,٧-	٠,١-	٠,٠
إسبانيا											
٠,٣	١,٤	٢,٨	١,٥	٠,٤-	١,٢-	٠,٠	٠,٣	٠,١	٠,٠	٠,٥	٠,٢-
اليابان											
٠,٩	٢,٤	٢,٤	٢,٤	٠,٢	٢,٩	١,٥	٠,٩-	١,٥-	١,٧-	٠,٩	٠,٦-
المملكة المتحدة											
٠,٦	٠,٣-	٠,٨-	٠,٨-	٢,٠	٢,٠-	٠,٢	١,٠	٠,٨	٠,٣	٠,١	٠,١
كندا											
٠,٠	٠,٥-	٠,٨-	١,٢	٠,٦-	١,١	٠,٩	٠,٢-	٠,٢	٠,٣	٠,٢	٠,٥-
اقتصادات أخرى متقدمة <sup>١</sup>											
٠,٣	٠,٢-	٠,٤-	٠,٤-	٢,١-	٠,١	١,٩-	١,٥-	١,٤-	١,٥-	٠,٩-	٠,١
للتذكرة											
٠,٨	٠,٤	٠,٠	٠,٧	٠,٧	١,٥	٠,٣	٠,٧	١,٠	١,٠	٠,٧	٠,٥
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية											
٠,٠	٠,١	٠,٢	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٦	٠,٥	٠,٢	٠,١-	٠,٢	٠,٢-

<sup>١</sup> في هذا الجدول، «اقتصادات أخرى متقدمة» تعني الاقتصادات المتقدمة 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												
	٢٠١٨	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤-١٩٩٥	
	٣,٨	٢,٨	٢,٢	١,٦	٥,٢	٤,٦	٣,٦-	٣,١	٥,٤	٦,٤	٥,٩	٤,١	أوروبا الوسطى والشرقية <sup>١</sup>
	٢,٥	٢,٥	١,٨	١,٣	٣,٥	٣,٥	٣,٣	٧,٥	٥,٩	٥,٤	٥,٨	٦,٥	ألبانيا
	٤,٥	٢,٥	٥,٥	٥,٧-	١,٣	٥,٧	٢,٩-	٥,٦	٦,١	٦,٥	٣,٩	...	البوسنة والهرسك
	٣,٥	٢,٣	١,٢	٥,٨	١,٨	٥,٤	٥,٥-	٦,٢	٦,٤	٦,٥	٦,٤	١,٦	بلغاريا
	٢,٥	١,٥	٥,٢-	٢,٥-	٥,٥	٢,٣-	٦,٩-	٢,١	٥,١	٤,٩	٤,٣	٤,٢	كرواتيا
	١,٦	١,٢	٥,٥	١,٧-	١,٧	١,٢	٦,٧-	٥,٧	٥,١	٣,٩	٤,١	٣,٥	هنغاريا
	٤,٦	٤,٣	٢,٩	٢,١	٥,٥	٣,٩	٢,٩	٦,٩	٦,٣	٣,٤	٣,٨	...	كوسوفو
	٤,٥	٤,٢	٤,٢	٥,٦	٥,٥	٥,٩-	١٧,٧-	٣,٣-	٩,٦	١١,٢	١٥,١	٥,٦	لاتفيا
	٣,٨	٣,٣	٣,٥	٣,٦	٥,٩	١,٥	١٤,٨-	٢,٩	٩,٨	٧,٨	٧,٨	...	ليتوانيا
	٤,٢	٣,١	٢,٥	٥,٣-	٢,٩	٢,٩	٥,٩-	٥,٥	٦,١	٥,٥	٤,٤	١,٧	جمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة
	٢,٢	٢,٥	١,٢	٥,٥	٣,٢	٢,٥	٥,٧-	٦,٩	١٥,٧	٨,٦	٤,٢	...	الجبل الأسود
	٣,٧	٢,٢	١,٣	٢,٥	٤,٣	٣,٩	١,٦	٥,١	٦,٨	٦,٢	٣,٦	٤,٦	بولندا
	٣,٥	٢,٥	١,٦	٥,٣	٢,٢	١,١-	٦,٦-	٧,٣	٦,٣	٧,٩	٤,٢	٢,٥	رومانيا
	٣,٥	٢,٥	٢,٥	١,٨-	١,٦	١,٥	٣,٥-	٣,٨	٥,٤	٣,٦	٥,٤	...	صربيا
	٤,٥	٣,٧	٣,٤	٢,٦	٨,٥	٩,٢	٤,٨-	٥,٧	٤,٧	٦,٩	٨,٤	٤,٢	تركيا
	٤,٥	٤,٥	٣,٤	٣,٤	٤,٨	٤,٩	٦,٤-	٥,٣	٨,٩	٨,٨	٦,٧	٢,٩	كومنولث الدول المستقلة <sup>٢</sup>
	٣,٦	٣,٨	٣,٤	٣,٤	٤,٣	٤,٥	٧,٨-	٥,٢	٨,٥	٨,٢	٦,٤	٢,٨	روسيا
	٤,٨	٤,٦	٣,٥	٣,٣	٦,١	٦,٥	٣,١-	٥,٦	٩,٩	١٥,٦	٧,٧	٣,٢	ما عدا روسيا
	٤,٣	٤,١	٤,٣	٧,٢	٤,٧	٢,٢	١٤,١-	٦,٩	١٣,٧	١٣,٢	١٤,١	٨,٥	أرمينيا
	٤,٥	٥,٨	٤,١	٢,٢	٥,١	٥,٥	٩,٣	١٥,٨	٢٥,٥	٣٤,٥	٢٦,٤	٥,٥	أذربيجان
	٣,٦	٢,٦	٢,١	١,٥	٥,٥	٧,٧	٥,٢	١٥,٢	٨,٦	١٥,٥	٩,٤	٤,٧	بيلاروس
	٦,٥	٦,٥	٦,٥	٦,٥	٧,٢	٦,٣	٣,٨-	٢,٣	١٢,٣	٩,٤	٩,٦	٥,٨	جورجيا
	٦,٢	٥,٦	٥,٥	٥,٥	٧,٥	٧,٣	١,٢	٣,٢	٨,٩	١٥,٧	٩,٧	٤,٥	كازاخستان
	٥,٥	٥,٥	٧,٤	٥,٩-	٦,٥	٥,٥-	٢,٩	٧,٦	٨,٥	٣,١	٥,٢-	٤,١	جمهورية قيرغيزستان
	٥,٥	٤,٥	٤,٥	٥,٨-	٦,٨	٧,١	٦,٥-	٧,٨	٣,٥	٤,٨	٧,٥	١,٣	مولدوفا
	٦,٥	٦,٥	٧,٥	٧,٥	٧,٤	٦,٥	٣,٩	٧,٩	٧,٨	٧,٥	٦,٧	٤,٥	طاجيكستان
	٧,٢	٧,٩	٧,٧	١١,٥	١٤,٧	٩,٢	٦,١	١٤,٧	١١,١	١١,٥	١٣,٥	٧,٨	تركمستان
	٣,٥	٢,٨	٥,٥	٥,٢	٥,٢	٤,١	١٤,٨-	٢,٣	٧,٦	٧,٤	٣,٥	١,٢	أوكرانيا
	٥,٥	٦,٥	٧,٥	٨,٥	٨,٣	٨,٥	٨,١	٩,٥	٩,٥	٧,٥	٧,٥	٣,٨	أوزبكستان
	٧,٧	٧,٣	٧,١	٦,٦	٨,١	٩,٩	٦,٩	٧,٩	١١,٦	١٥,٤	٩,٥	٧,١	آسيا النامية
	٧,٢	٦,٤	٦,٥	٦,١	٦,٥	٦,٤	٥,٩	٦,٥	٦,٣	٦,٥	٦,٣	٥,٣	بنغلاديش
	١٥,٥	٨,٦	٦,٣	٩,٧	٨,٥	١١,٧	٦,٧	٤,٧	١٧,٩	٦,٨	٧,١	٦,٩	بوتان
	٣,٧	٦,٥	١,٢	١,٣	٢,٢	٢,٦	١,٨-	١,٩-	٥,٢	٤,٤	٥,٤	٢,١	بروني دار السلام
	٧,٥	٧,٢	٦,٧	٦,٥	٧,١	٦,١	٥,١	٦,٧	١٥,٢	١٥,٨	١٣,٣	٧,٧	كمبوديا
	٨,٥	٨,٢	٨,٥	٧,٨	٩,٣	١٥,٤	٩,٢	٩,٦	١٤,٢	١٢,٧	١١,٣	٩,٢	الصين
	٢,٥	٢,٥	٢,٢	٢,١	١,٩	٥,١	١,٣-	١,٥	٥,٩-	١,٩	٢,٥	٢,٧	جمهورية فيجي
	٧,٥	٦,٢	٥,٧	٤,٥	٧,٧	١١,٢	٥,٥	٦,٢	١٥,١	٩,٤	٩,٥	٦,١	الهند
	٦,٥	٦,٤	٦,٣	٦,٢	٦,٥	٦,٢	٤,٦	٦,٥	٦,٣	٥,٧	٥,٧	٢,٩	إندونيسيا
	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٥	١,٤	٢,٣-	٢,٤-	٥,٥	١,٢	٥,٣	٣,٥	كيريباتي
	٧,٦	٧,٧	٨,٥	٨,٣	٨,٥	٨,١	٧,٥	٧,٨	٧,٨	٨,٦	٦,٨	٦,٥	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
	٥,٢	٥,٢	٥,١	٥,٦	٥,١	٧,٢	١,٥-	٤,٨	٦,٣	٥,٦	٥,٥	٥,٢	ماليزيا
	٤,١	٤,٥	٣,٨	٣,٥	٧,٥	٧,١	٣,٦-	١٢,٢	١٥,٦	١٩,٦	٨,٧-	٨,٤	ملديف
	١,٥	٢,٦	٢,٣	١,٩	٥,٨	٥,٦	١,٥-	١,٩-	٣,٢	١,٩	٢,٦	...	جزر مارشال
	٥,٦	٥,٧	٥,٨	١,٤	٢,١	٢,٥	١,٥	٢,٦-	٢,١-	٥,٢-	٢,٢	...	ميكرونيزيا
	٨,٩	١١,٦	١٤,٥	١٢,٣	١٧,٥	٦,٤	١,٣-	٨,٩	١٥,٢	٨,٦	٧,٣	٤,٥	منغوليا
	٧,٥	٦,٦	٦,٥	٦,٣	٥,٥	٥,٣	٥,١	٣,٦	١٢,٥	١٣,١	١٣,٦	...	ميانمار
	٤,١	٤,٥	٣,٥	٤,٦	٣,٩	٤,٨	٤,٥	٦,١	٣,٤	٣,٤	٣,٥	٤,٢	نيبال
	٣,٩	٥,٦	٤,٤	٩,١	١١,١	٧,٦	٦,١	٦,٦	٧,٢	٢,٣	٣,٩	٥,٧	بابوا غينيا الجديدة
	٥,٥	٥,٥	٦,٥	٦,٦	٣,٩	٧,٦	١,١	٤,٢	٦,٦	٥,٢	٤,٨	٤,١	الفلبين
	٢,٥	٣,١	٥,٩	١,٢	٢,٥	٥,٤	٥,١-	٤,٣	١,٨	٢,١	٧,٥	٤,٢	ساموا
	٣,٤	٣,٨	٤,٥	٥,٥	١٥,٧	٧,٨	٤,٧-	٧,١	٦,٤	٤,٥	١٢,٩	٥,١-	جزر سليمان
	٦,٥	٦,٧	٦,٣	٦,٤	٨,٢	٨,٥	٣,٥	٦,٥	٦,٨	٧,٧	٦,٢	٤,٦	سري لانكا
	٤,٧	٤,٢	٥,٩	٦,٤	٥,١	٧,٨	٢,٣-	٢,٥	٥,٥	٥,١	٤,٦	٣,٢	تايلند
	٩,٥	١٥,٥	١٥,٥	١٥,٥	١٥,٦	٩,٥	١٢,٨	١٤,٦	١١,٦	٣,١-	٦,٥	...	تيمور-ليشتي
	٥,٩	١,٨	١,٥	١,٤	١,٥	١,٦	٥,٩	٥,٥	٢,٤-	٤,٥-	٥,٧	٢,١	تونغا
	١,٥	١,٢	١,٣	١,٢	١,١	٢,٩-	١,٧-	٧,٦	٥,٥	٢,٦	٣,٨-	...	توفالو
	٤,٥	٤,٣	٤,٣	٢,٧	١,٤	١,٦	٣,٣	٦,٥	٥,٢	٨,٥	٥,٣	١,٥	فانواتو
	٥,٥	٥,٢	٥,٢	٥,٥	٥,٩	٦,٨	٥,٣	٦,٣	٨,٥	٨,٢	٨,٤	٧,٣	فييت نام

## الجدول ألف-٤ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (تابع)

(التغير السنوي %)

توقعات			متوسط									
٢٠١٨	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤-١٩٩٥	
٣,٩	٣,٩	٣,٤	٣,٠	٤,٦	٦,١	١,٥-	٤,٢	٥,٨	٥,٧	٤,٧	٢,٦	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٣,٥	٣,٢	١,٧	١,٦	٣,٠-	٨,٥-	١٠,٧-	١,٥	٧,١	١٢,٧	٧,٢	٢,٧	أنتيغوا وبربودا
٣,٠	٣,٥	٢,٨	١,٩	٨,٩	٩,٢	٠,٩	٦,٨	٨,٧	٨,٥	٩,٢	١,١	الأرجنتين <sup>٢</sup>
٢,٥	٢,٥	٢,٧	٢,٥	١,٦	٠,٢	٤,٩-	٢,٣-	١,٤	٢,٥	٣,٤	٤,٠	جزر البهاما
٢,٤	١,٠	٠,٥	٠,٠	٠,٦	٠,٢	٤,١-	٠,٣	١,٧	٥,٧	٤,٠	١,٨	بربادوس
٢,٥	٢,٥	٢,٥	٥,٣	١,٩	٢,٧	٠,٠	٣,٨	١,٢	٥,١	٢,٦	٥,٥	بليز
٥,٠	٥,٠	٤,٨	٥,٢	٥,٢	٤,١	٣,٤	٦,١	٤,٦	٤,٨	٤,٤	٣,٣	بوليفيا
٤,٢	٤,٠	٣,٠	٠,٩	٢,٧	٧,٥	٠,٣-	٥,٢	٦,١	٤,٠	٣,٢	٢,٥	البرازيل
٤,٦	٤,٦	٤,٩	٥,٥	٥,٩	٥,٨	٠,٩-	٣,١	٥,٢	٥,٨	٦,٣	٤,٧	شيلي
٤,٥	٤,٥	٤,١	٤,٠	٦,٦	٤,٠	١,٧	٣,٥	٦,٩	٦,٧	٤,٧	٢,٣	كولومبيا
٤,٥	٤,٤	٤,٢	٥,٠	٤,٢	٤,٧	١,٠-	٢,٧	٧,٩	٨,٨	٥,٩	٤,٣	كوستاريكا
١,٩	١,٥	١,٣	٠,٤	١,٩	٠,٧	٠,٨-	٧,٨	٣,٩	٣,٧	١,٧-	١,٧	دومينيكا
٥,٠	٣,٤	٢,٢	٣,٩	٤,٥	٧,٨	٣,٥	٥,٣	٨,٥	١٠,٧	٩,٣	٤,٨	الجمهورية الدومينيكية
٣,٥	٣,٩	٤,٤	٥,٠	٨,٠	٣,٣	١,٠	٦,٤	٢,٢	٤,٤	٥,٣	٢,٧	إكوادور
٢,٠	١,٦	١,٦	١,٦	٢,٠	١,٤	٣,١-	١,٣	٣,٨	٣,٩	٣,٦	٣,٠	السلفادور
٢,٣	١,٠	٠,٥	٠,٨-	١,٠	٠,٤-	٦,٧-	٠,٩	٦,١	٤,٠-	١٣,٣	٤,٨	غرينادا
٣,٥	٣,٤	٣,٣	٣,٠	٤,١	٢,٩	٠,٥	٣,٣	٦,٣	٥,٤	٣,٣	٣,٤	غواتيمالا
٣,٣	٦,٠	٥,٥	٣,٣	٥,٤	٤,٤	٣,٣	٢,٠	٧,٠	٥,١	١,٩-	٢,٣	غيانا
٥,٤	٦,٣	٦,٥	٢,٨	٥,٦	٥,٤-	٢,٩	٠,٨	٣,٣	٢,٢	١,٨	١,٧	هايتي
٣,٠	٣,٠	٣,٣	٣,٣	٣,٧	٣,٧	٢,٤-	٤,٢	٦,٢	٦,٦	٦,١	٣,٦	هندوراس
٢,٦	١,٢	٠,٥	٠,١	١,٥	١,٤-	٣,١-	٠,٨-	١,٤	٢,٩	٠,٩	٠,٨	جامايكا
٣,٣	٣,٤	٣,٤	٣,٩	٣,٩	٥,٣	٦,٠-	١,٢	٣,٢	٥,١	٣,٢	٢,٥	المكسيك
٤,٠	٤,٠	٤,٠	٥,٢	٥,٤	٣,٦	٢,٢-	٤,٠	٥,٠	٤,٢	٤,٣	٤,٢	نيكاراغوا
٦,٠	٧,٢	٩,٠	١٠,٧	١٠,٨	٧,٥	٣,٩	١٠,١	١٢,١	٨,٥	٧,٢	٤,٤	بنما
٤,٧	٤,٦	١١,٠	١,٢-	٤,٣	١٣,١	٤,٠-	٦,٤	٥,٤	٤,٨	٢,١	١,٦	باراغواي
٦,٠	٦,١	٦,٣	٦,٣	٦,٩	٨,٨	٠,٩	٩,٨	٨,٩	٧,٧	٦,٨	٣,٥	بيرو
٣,٥	٣,٢	١,٩	٠,٩-	١,٩-	٠,٠	٤,٢-	٣,٩	٤,٨	٤,٧	٨,٤	٣,٤	سانت كيتس ونيفس
٢,٣	٢,٢	١,١	٠,٤-	١,٤	٠,٢	٠,٤	٥,١	١,٦	٨,٩	١,٢-	١,٨	سانت لوسيا
٣,٠	٢,٠	١,٠	٠,٥	٠,٤	٢,٣-	٢,٢-	٠,٥-	٣,٠	٦,٠	٣,٠	٤,٣	سانت فنسنت وجزر غرينادين
٤,٩	٤,٥	٤,٥	٤,٥	٤,٧	٤,١	٣,٠	٤,١	٥,١	٥,٨	٤,٩	٣,٠	سورينام
٢,٥	٢,٥	٢,٠	٠,٤	٢,٦-	٠,٢	٤,٤-	٣,٤	٤,٨	١٣,٢	٦,٢	٧,٧	ترينيداد وتوباغو
٤,٠	٤,٠	٣,٨	٣,٨	٥,٧	٨,٩	٢,٤	٧,٢	٦,٥	٤,١	٦,٨	٠,٤	أوروغواي
٢,٦	٢,٣	٠,١	٥,٥	٤,٢	١,٥-	٣,٢-	٥,٣	٨,٨	٩,٩	١٠,٣	١,٠	فنزويلا
٤,٥	٣,٧	٣,١	٤,٧	٣,٩	٥,٣	٢,٩	٥,٠	٦,٣	٦,٧	٦,١	٤,٦	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
٤,٨	٤,٨	٣,١	١٠,٢	٧,٠	٨,٤	٢١,٠	٣,٦	١٣,٧	٥,٦	١١,٢	...	وأفغانستان وباكستان
٣,٩	٣,٤	٣,٣	٢,٥	٢,٤	٣,٦	١,٧	٢,٠	٣,٤	١,٧	٥,٩	٤,١	أفغانستان
٣,٨	٣,٣	٤,٢	٣,٩	٢,١	٤,٧	٣,٢	٦,٣	٨,٤	٦,٧	٧,٩	٤,٨	الجزائر
٥,٨	٥,٠	٥,٠	٤,٨	٤,٥	٣,٥	٥,٠	٥,٨	٥,١	٤,٨	٣,١	٠,٦	البحرين
٦,٥	٣,٣	٢,٠	٢,٢	١,٨	٥,١	٤,٧	٧,٢	٧,١	٦,٨	٤,٥	٤,٨	جيبوتي
٢,٤	١,١	١,٣-	١,٩-	٣,٠	٥,٩	٣,٩	٠,٦	٦,٤	٦,٢	٤,٧	٤,٩	مصر
٨,٣	٨,٤	٩,٠	٨,٤	٨,٦	٥,٩	٥,٨	٦,٦	١,٤	١٠,٢	٤,٤	...	جمهورية إيران الإسلامية
٤,٥	٣,٥	٣,٣	٢,٨	٢,٦	٢,٣	٥,٥	٧,٢	٨,٢	٨,١	٨,١	٤,٦	العراق
٣,٩	٣,١	١,١	٥,١	٦,٣	٢,٤-	٧,١-	٢,٥	٦,٠	٧,٥	١٠,١	٤,١	الأردن
٤,٠	٤,٠	٢,٠	١,٥	١,٥	٧,٠	٩,٠	٨,٦	٨,٤	١,٤	٠,٧	٤,١	الكويت
٥,٠	١٠,١	٢٠,٢	١٠٤,٥	٦٢,١-	٥,٠	٠,٨-	٢,٧	٦,٤	٦,٥	١١,٩	٠,٦	لبنان
٣,٥	٥,٨	٥,٩	٦,٤	٣,٩	٥,١	١,٢-	٣,٥	١,٠	١١,٤	٥,٤	٣,٧	ليبييا
٥,٨	٤,٨	٤,٥	٣,٠	٥,٠	٣,٦	٤,٨	٥,٦	٢,٧	٧,٨	٣,٠	٣,٤	موريتانيا
٣,٨	٣,٥	٤,٢	٥,٠	٤,٥	٥,٦	٣,٣	١٣,٢	٦,٧	٥,٥	٤,٠	٣,٢	المغرب
٣,٠	٣,٣	٣,٥	٣,٧	٣,٥	٣,١	١,٧	٣,٧	٦,٨	٥,٨	٩,٠	٤,٢	عمان
٦,٥	٥,٠	٥,٢	٦,٦	١٣,٠	١٦,٧	١٢,٠	١٧,٧	١٨,٠	٢٦,٢	٧,٥	٩,٦	باكستان
٤,٣	٤,٢	٤,٤	٦,٨	٨,٥	٧,٤	١,٨	٨,٤	٦,٠	٥,٦	٧,٣	٢,٧	قطر
٤,٠	٢,٦	١,٢	٤,٤-	١,٩-	٢,٥	٥,٢	٣,٠	٨,٥	٨,٩	٠,٤	١٥,٨	المملكة العربية السعودية
...	...	...	...	...	٣,٤	٥,٩	٤,٥	٥,٧	٥,٠	٦,٢	٢,٦	السودان <sup>٤</sup>
٤,٨	٤,٥	٤,٠	٣,٦	١,٩-	٣,١	٣,١	٤,٥	٦,٣	٥,٧	٤,٠	٤,٨	الجمهورية العربية السورية <sup>٥</sup>
٣,٧	٣,٦	٣,١	٣,٩	٥,٢	١,٣	٤,٨-	٥,٣	٦,٥	٨,٨	٨,٦	٦,٤	تونس
٦,٠	٥,٤	٤,٤	٠,١	١٠,٥-	٧,٧	٣,٩	٣,٦	٣,٣	٣,٢	٥,٦	٤,٧	الإمارات العربية المتحدة
												الجمهورية اليمنية

## الجدول ألف-٤ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (تتمة)

(التغير السنوي %)

توقعات	متوسط											
	٢٠١٨	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	١٩٩٥-٢٠٠٤
إفريقيا جنوب الصحراء	٥,٥	٦,١	٥,٦	٤,٨	٥,٣	٥,٤	٢,٧	٥,٦	٧,٠	٦,٤	٦,٢	٤,٥
أنغولا	٦,٠	٧,٣	٦,٢	٨,٤	٣,٩	٣,٤	٢,٤	١٣,٨	٢٢,٦	٢٠,٧	٢٠,٦	٧,٧
بنين	٤,٦	٤,١	٤,١	٣,٨	٣,٥	٢,٦	٢,٧	٥,٠	٤,٦	٣,٨	٢,٩	٤,٨
بوتسوانا	٤,١	٤,٢	٤,١	٣,٨	٥,١	٧,٠	٤,٧-	٣,٠	٤,٨	٥,١	١,٦	٧,٣
بوركينافاسو	٦,٧	٧,٠	٧,٠	٨,٠	٤,٢	٧,٩	٣,٠	٥,٨	٤,١	٦,٣	٨,٧	٦,٣
بوروندي	٥,٥	٥,١	٤,٥	٤,٠	٤,٢	٣,٨	٣,٥	٥,٠	٤,٨	٥,٤	٤,٤	٠,٣-
الكاميرون <sup>٦</sup>	٥,٨	٥,٥	٥,٤	٤,٧	٤,١	٣,٣	١,٩	٣,٦	٢,٨	٣,٢	٢,٣	٤,٣
الرأس الأخضر	٥,٠	٤,٥	٤,١	٤,٣	٥,٠	٥,٢	٣,٧	٦,٢	٨,٦	١٠,١	٦,٥	٧,٠
جمهورية إفريقيا الوسطى	٥,٨	٦,٠	٤,٣	٤,١	٣,٣	٣,٠	١,٧	٢,١	٤,٦	٤,٨	٢,٥	٠,٩
تشاد	٢,٤	١٠,٥	٨,١	٥,٠	٠,٥	١٣,٠	١,٣-	١,٧	٠,٢	٠,٢	٧,٩	٧,٧
جزر القمر	٤,١	٤,٠	٣,٥	٢,٥	٢,٢	٢,١	١,٨	١,٠	٠,٥	١,٢	٤,٢	٢,١
جمهورية الكونغو الديمقراطية	٤,٦	٦,٤	٨,٣	٧,١	٦,٩	٧,٢	٢,٨	٦,٢	٦,٣	٥,٦	٧,٨	٠,٦-
جمهورية الكونغو	٥,١	٥,٨	٦,٤	٣,٨	٣,٤	٨,٨	٧,٥	٥,٦	١,٦-	٦,٢	٧,٨	٢,٩
كويت ديفوار	٧,٠	٨,٠	٨,٠	٩,٨	٤,٧-	٢,٤	٣,٧	٢,٣	١,٦	٠,٧	١,٩	١,٩
غينيا الاستوائية	٧,١-	٠,٨-	٢,١-	٢,٠	٤,٥	٢,٦-	٣,٦-	١٣,٨	١٨,٧	١,٣	٩,٧	٣٩,٣
إريتريا	٠,٦	٢,١	٣,٤	٧,٠	٨,٧	٢,٢	٣,٩	٩,٨-	١,٤	١,٠-	٢,٦	١,٨
إثيوبيا	٦,٥	٦,٥	٦,٥	٧,٠	٧,٥	٨,٠	١٠,٠	١١,٢	١١,٨	١١,٥	١٢,٦	٤,٨
غابون	٢,٢	٦,٨	٦,١	٦,٢	٧,١	٦,٨	٢,٩-	١,٠	٥,٢	١,٩-	١,٥	١,١
غامبيا	٥,٨	٨,٥	٨,٩	٣,٩	٤,٣-	٦,٥	٦,٤	٥,٧	٣,٦	١,١	٠,٩-	٤,٢
غانا	٥,٧	٦,٨	٦,٩	٧,٠	١٤,٤	٨,٠	٤,٠	٨,٤	٦,٥	٦,١	٦,٠	٤,٧
غينيا	١٨,٢	٥,٢	٤,٥	٣,٩	٣,٩	١,٩	٠,٣-	٤,٩	١,٨	٢,٥	٣,٠	٣,٨
غينيا-بيساو	٤,٥	١٠,٢	٤,٢	١,٥-	٥,٣	٣,٥	٣,٠	٣,٢	٣,٢	٢,١	٤,٣	٠,٢
كينيا	٦,١	٦,٢	٥,٨	٤,٧	٤,٤	٥,٨	٢,٧	١,٥	٧,٠	٦,٣	٦,٠	٢,٧
ليسوتو	٤,٠	٣,١	٣,٥	٤,٠	٥,٧	٦,٣	٤,٨	٥,١	٤,٩	٤,١	٢,٩	٣,٣
ليبيريا	٧,٧	٥,٣	٧,٥	٨,٣	٧,٩	٦,١	٥,٣	٦,٢	١٣,٢	٩,٠	٥,٩	...
مدغشقر	٥,١	٣,٨	٢,٦	١,٩	١,٨	٠,٤	٤,١-	٧,١	٦,٢	٥,٠	٤,٦	٢,٨
ملاوي	٦,٥	٦,١	٥,٥	١,٩	٤,٣	٦,٥	٩,٠	٨,٣	٩,٥	٢,١	٢,٦	٤,٣
مالي	٤,٨	٦,٣	٤,٨	١,٢-	٢,٧	٥,٨	٤,٥	٥,٠	٤,٣	٥,٣	٦,١	٤,٧
موريشيوس	٤,٥	٤,٤	٣,٧	٣,٣	٣,٨	٤,١	٣,٠	٥,٥	٥,٩	٤,٥	١,٥	٤,٤
موزامبيق	٧,٨	٨,٠	٨,٤	٧,٥	٧,٣	٧,١	٦,٣	٦,٨	٧,٣	٨,٧	٨,٤	٨,٥
ناميبيا	٤,٣	٤,٠	٤,٢	٤,٠	٤,٨	٦,٦	١,١-	٣,٤	٥,٤	٧,١	٢,٥	٤,٣
النيجر	٦,٥	٦,٤	٦,٢	١١,٢	٢,٢	١٠,٧	١,٠-	٩,٦	٠,٦	٥,٨	٨,٤	٢,٨
نيجيريا	٦,٧	٧,٠	٧,٢	٦,٣	٧,٤	٨,٠	٧,٠	٦,٠	٧,٠	٦,٢	٥,٤	٦,٥
رواندا	٦,٥	٧,٢	٧,٦	٧,٧	٨,٣	٧,٢	٦,٢	١٣,٤	٥,٥	٩,٢	٩,٤	١٠,١
سان تومي وبرينسيبي	١,٨	٦,٠	٤,٥	٤,٠	٤,٩	٤,٥	٤,٠	٩,١	٢,٠	١٢,٦	١,٦	٢,٦
السنغال	٥,٢	٤,٦	٤,٠	٣,٥	٢,٦	٤,٣	٢,٢	٣,٧	٥,٠	٢,٤	٥,٦	٤,٤
سيشيل	٣,٥	٣,٩	٣,٢	٢,٨	٥,٠	٥,٦	٠,٢-	١,٩-	١٠,١	٩,٤	٩,٠	٢,٠
سيراليون	٤,٤	١٤,٢	١٧,١	١٩,٨	٦,٠	٥,٣	٣,٢	٥,٣	٨,٠	٤,٤	٤,٤	٠,٨-
جنوب إفريقيا	٣,١	٣,٣	٢,٨	٢,٥	٣,٥	٣,١	١,٥-	٣,٦	٥,٥	٥,٦	٥,٣	٣,١
جنوب السودان	١١,٧	٤٩,٢	٣٢,١	٥٣,٠-	...	...	...	...	...	...	...	...
سوازيلند	٠,٣	٠,٣	٠,٠	١,٥-	٠,٣	١,٩	١,٢	٣,١	٢,٨	٢,٩	٢,٢	٢,٨
تنزانيا	٦,٦	٧,٢	٧,٠	٦,٩	٦,٤	٧,٠	٦,٠	٧,٤	٧,١	٦,٧	٧,٤	٥,٢
توغو	٤,١	٥,٥	٥,١	٥,٠	٤,٩	٤,٠	٣,٥	٢,٤	٢,٣	٤,١	١,٢	٢,٢
أوغندا	٧,٠	٦,٢	٤,٨	٢,٦	٦,٧	٥,٦	٧,١	٧,٧	٨,٦	٩,٥	٨,٦	٧,١
زامبيا	٧,٨	٨,٠	٧,٨	٧,٣	٦,٨	٧,٦	٦,٤	٥,٧	٦,٢	٦,٢	٥,٣	٣,٠
زيمبابوي <sup>٧</sup>	٥,٥	٥,٧	٥,٠	٤,٤	١٠,٦	٩,٦	٨,٩	١٧,٨-	٣,٧-	٣,٤-	٥,٦-	...

<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. تدخل جورجيا، وهي ليست عضوا في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

<sup>٢</sup> تعتبر بيانات الأرجنتين بيانات مبلغة رسميا. غير أن الصندوق قد أصدر إعلانا لتوجيه اللوم إلى الأرجنتين. وطلب الصندوق من الأرجنتين اعتماد تدابير علاجية للتعامل مع جودة البيانات الرسمية لإجمالي الناتج المحلي. وقد أظهرت المصادر البديلة للبيانات انخفاضا حادا للنمو الحقيقي مقارنة بالبيانات الرسمية منذ عام ٢٠٠٨. وفي هذا السياق، يستخدم خبراء الصندوق كذلك تقديرات بديلة لنمو إجمالي الناتج المحلي لأغراض الرقابة على تطورات الاقتصاد الكلي في الأرجنتين.

<sup>٣</sup> يستبعد جنوب السودان من بيانات عام ٢٠١١ بعد ٩ يوليو. أما بيانات ٢٠١٢ والأعوام التالية فتتعلق بالسودان الحالي.

<sup>٤</sup> تستبعد بيانات سوريا لعام ٢٠١١ والأعوام التالية، نظرا لأجواء عدم اليقين المحيطة بأوضاعها السياسية.

<sup>٥</sup> النسبة المئوية للتغيرات في عام ٢٠٠٢ محسوبة على امتداد فترة ١٨ شهرا، ويرجع ذلك إلى حدوث تغير في دورة السنة المالية (من يوليو-يونيو إلى يناير-ديسمبر).

<sup>٦</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. وقد تم حساب بيانات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بأسعار ٢٠٠٩ الثابتة.

## الجدول ألف-٥ موجز بيانات التضخم (%)

توقعات			متوسط								
٢٠١٨	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤-١٩٩٥
<b>مخفضات إجمالي الناتج المحلي</b>											
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>											
١,٩	١,٨	١,٤	١,٣	١,٤	١,١	٠,٧	١,٩	٢,٢	٢,١	٢,١	١,٧
٢,١	٢,٠	١,٦	١,٨	٢,١	١,٣	٠,٩	٢,٢	٢,٩	٣,٢	٣,٣	١,٩
١,٦	١,٣	١,٥	١,٢	١,٢	٠,٨	١,٠	٢,٠	٢,٤	١,٨	١,٩	٢,٠
١,٣	١,٨	٠,٧-	٠,٩-	١,٩-	٢,٢-	٠,٥-	١,٣-	٠,٩-	١,١-	١,٣-	٠,٩-
٢,٢	٢,٠	١,٨	١,٦	١,٩	٢,٤	٠,٨	٣,٠	٢,٥	٢,١	٢,٠	٢,٢
<b>أسعار المستهلكين</b>											
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>											
٢,١	٢,٠	١,٧	٢,٠	٢,٧	١,٥	٠,١	٣,٤	٢,٢	٢,٣	٢,٣	٢,٠
٢,٣	١,٧	١,٨	٢,١	٣,١	١,٦	٠,٣-	٣,٨	٢,٩	٣,٢	٣,٤	٢,٥
١,٧	١,٥	١,٧	٢,٥	٢,٧	١,٦	٠,٣-	٣,٣	٢,١	٢,٢	٢,٢	١,٩
٢,٠	٣,٠	٠,١	٠,٠	٠,٣-	٠,٧-	١,٣-	١,٤	٠,١	٠,٢	٠,٣-	٠,١-
٢,٣	٢,٣	٢,١	٢,١	٣,٤	٢,٤	١,٤	٣,٨	٢,١	٢,١	٢,١	٢,٢
<b>الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية</b>											
<b>المجموعات الإقليمية</b>											
٣,٦	٣,٦	٤,٤	٥,٨	٥,٣	٥,٣	٤,٧	٨,١	٦,٠	٥,٩	٥,٩	٣١,١
٦,٥	٦,٥	٦,٨	٦,٥	١٠,١	٧,٢	١١,٢	١٥,٦	٩,٧	٩,٥	١٢,١	٣٩,٠
٣,٩	٥,٠	٥,٠	٤,٥	٦,٤	٥,٦	٢,٦	٧,٣	٥,٤	٤,٠	٣,٦	٥,٠
٥,١	٥,٧	٦,١	٦,٠	٦,٦	٦,٠	٥,٩	٧,٩	٥,٤	٥,٣	٦,٣	١٣,٠
٧,٧	٩,٠	٩,٤	١٠,٧	٩,٧	٦,٩	٧,٣	١٢,٤	١٠,٣	٨,٢	٧,١	٧,١
٧,٣	٩,٠	٩,٦	١٠,٧	٩,٢	٦,٥	٦,٢	١٢,٥	١٠,٦	٨,٢	٦,٩	٧,١
٥,٦	٦,٣	٧,٢	٩,١	٩,٣	٧,٤	٩,٤	١٢,٩	٦,٤	٧,١	٨,٨	١٦,٥
<b>اللتذكرة</b>											
١,٨	١,٨	١,٩	٢,٦	٣,١	٢,٠	٠,٩	٣,٦	٢,٤	٢,٣	٢,٣	٣,٨
<b>الاتحاد الأوروبي</b>											
<b>المجموعات التحليلية</b>											
<b>حسب مصدر إيرادات التصدير</b>											
٧,٥	٨,٣	٩,٣	٩,١	٩,٨	٧,٨	٩,٠	١٤,٤	١٠,٤	٩,٤	١٠,٢	٢٣,٧
٤,٢	٥,١	٥,٢	٥,٢	٦,٦	٥,٦	٤,٢	٧,٩	٥,٦	٤,٧	٤,٨	١٠,٦
٤,٠	٥,٧	٥,٦	٦,٩	٦,٨	٤,٥	٥,٣	١٠,١	٤,٧	٥,٥	٥,١	١٢,٣
<b>حسب مصدر التمويل الخارجي</b>											
٥,٣	٦,٧	٦,٩	٧,٢	٧,٧	٧,٢	٧,٣	٩,٢	٦,٢	٥,٩	٥,٩	١٣,٩
٦,٨	٧,٩	٧,٧	١٠,٤	١١,٢	٧,٧	٩,٠	١٢,٨	٨,٢	٧,٢	٧,٥	١٢,١
<b>اقتصادات المركز المدين الصافي</b>											
<b>حسب تجرية خدمة الدين</b>											
٧,٣	٨,٥	٩,٠	١٢,١	١١,٩	٨,٠	٦,٧	١١,٩	٧,٩	٩,٠	٧,٩	١٤,٨
<b>اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت</b>											
<b>جدولة ديونها خلال ٢٠١١-٢٠٠٧</b>											
<b>اللتذكرة</b>											
<b>معدل التضخم الوسيط</b>											
٢,٠	١,٩	١,٩	٢,٦	٣,١	٢,٠	٠,٦	٣,٩	٢,٢	٢,٣	٢,١	٢,٢
٤,٠	٤,٦	٤,٧	٤,٩	٥,٦	٤,٢	٤,٠	١٠,٤	٦,٢	٦,١	٥,٤	٥,٨
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>											
<b>الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية</b>											

١ في هذا الجدول، «اقتصادات أخرى متقدمة»، تعني الاقتصادات المتقدمة ما عدا الولايات المتحدة وبلدان منطقة اليورو واليابان.

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

٣ تدخل جورجيا، وهي ليست عضواً في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

## الجدول ألف-٦ الاقتصادات المتقدمة: أسعار المستهلكين<sup>١</sup> (التغير السنوي %)

نهاية الفترة <sup>٢</sup>	توقعات						متوسط								
	توقعات		توقعات				متوسط								
٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١٨	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤-١٩٩٥	
٢,١	١,٧	٢,٠	٢,١	٢,٠	١,٧	٢,٠	٢,٧	١,٥	٠,١	٣,٤	٢,٢	٢,٣	٢,٣	٢,٠	الاقتصادات المتقدمة
١,٨	١,٧	١,٨	٢,٣	١,٧	١,٨	٢,١	٢,١	١,٦	٠,٣-	٣,٨	٢,٩	٣,٢	٣,٤	٢,٥	الولايات المتحدة
١,٤	١,٦	٢,٢	١,٧	١,٥	١,٧	٢,٥	٢,٧	١,٦	٠,٣-	٣,٣	٢,١	٢,٢	٢,٢	١,٩	منطقة اليورو <sup>٣</sup>
١,٧	١,٦	٢,٠	١,٩	١,٧	١,٦	٢,١	٢,٥	١,٢	٠,٢	٢,٨	٢,٣	١,٨	١,٩	١,٣	ألمانيا
١,٥	١,٦	١,٣	١,٨	١,٥	١,٦	٢,٠	٢,١	١,٥	٠,١	٢,٨	١,٥	١,٧	١,٨	١,٦	فرنسا
٠,٨	٢,٠	٢,٤	١,٥	١,٤	٢,٠	٢,٣	٢,٩	١,٦	٠,٨	٣,٥	٢,٠	٢,٢	٢,٢	٢,٧	إيطاليا
١,٤	١,٣	٣,٠	١,٥	١,٥	١,٩	٢,٤	٣,١	٢,٠	٠,٢-	٤,١	٢,٨	٣,٦	٣,٤	٣,٠	إسبانيا
١,٦	٢,٣	٢,٨	١,٤	١,٧	٢,٨	٢,٨	٢,٥	٠,٩	١,٠	٢,٢	١,٦	١,٧	١,٥	٢,٤	هولندا
١,٢	١,٥	٢,١	١,٢	١,٤	١,٧	٢,٦	٣,٤	٢,٣	٠,٠	٤,٥	١,٨	٢,٣	٢,٥	١,٧	بلجيكا
١,٩	٢,٢	٢,٩	١,٩	١,٩	٢,٢	٢,٦	٣,٦	١,٧	٠,٤	٣,٢	٢,٢	١,٧	٢,١	١,٥	النمسا
٠,١-	٠,٦-	٠,٣	١,٣	٠,٤-	٠,٨-	١,٠	٢,١	٤,٧	١,٣	٤,٢	٣,٠	٣,٣	٣,٥	٤,٦	اليونان
١,٥	٠,٧	٢,١	١,٥	١,٠	٠,٧	٢,٨	٣,٦	١,٤	٠,٩-	٢,٧	٢,٤	٣,٠	٢,١	٣,٠	البرتغال
٢,٥	٢,٨	٣,٥	٢,٠	٢,٥	٢,٩	٣,٢	٣,٣	١,٧	١,٦	٣,٩	١,٦	١,٣	٠,٨	١,٥	فنلندا
١,٢	١,٨	١,٥	١,٨	١,٣	١,٣	١,٩	١,٢	١,٦-	١,٧-	٣,١	٢,٩	٢,٧	٢,٢	٣,١	أيرلندا
٢,١	١,٩	٣,٤	٢,٣	٢,٠	١,٩	٣,٧	٤,١	٠,٧	٠,٩	٣,٩	١,٩	٤,٣	٢,٨	٧,٧	الجمهورية السلوفاكية
٢,٠	١,٥	٢,٥	٢,١	١,٩	١,٨	٢,٦	١,٨	١,٨	٠,٩	٥,٧	٣,٦	٢,٥	٢,٥	٨,٠	سلوفينيا
٢,٣	٢,٠	٢,٥	٢,٠	١,٩	١,٩	٢,٩	٣,٧	٢,٨	٠,٠	٤,١	٢,٧	٣,٠	٣,٨	٢,٠	لكسمبرغ
٢,٨	٣,٢	٣,٨	٢,٥	٢,٨	٣,٢	٤,٢	٥,١	٢,٩	٠,١-	١٠,٤	٦,٦	٤,٤	٤,١	٨,٩	إستونيا
...	...	١,٥	...	...	...	٣,١	٣,٥	٢,٦	٠,٢	٤,٤	٢,٢	٢,٣	٢,٠	٢,٧	قبرص <sup>٤</sup>
٢,٢	٢,٤	٢,٨	٢,٢	٢,٠	٢,٤	٣,٢	٢,٥	٢,٠	١,٨	٤,٧	٠,٧	٢,٦	٢,٥	٢,٩	مالطة
٣,٦	٠,٧	٢,٢-	٢,٠	٣,٠	٠,١	٠,٠	٠,٣-	٠,٧-	١,٣-	١,٤	٠,١	٠,٢	٠,٣-	٠,١-	اليابان
٢,٤	٢,٦	٢,٦	٢,٠	٢,٥	٢,٧	٢,٨	٤,٥	٣,٣	٢,١	٣,٦	٢,٣	٢,٣	٢,٠	١,٦	المملكة المتحدة <sup>٣</sup>
١,٩	١,٩	٠,٩	٢,٠	١,٨	١,٥	١,٥	٢,٩	١,٨	٠,٣	٢,٤	٢,١	٢,٠	٢,٢	٢,٠	كندا
٣,٠	٢,٨	١,٤	٢,٠	٢,٩	٢,٤	٢,٢	٤,٠	٢,٩	٢,٨	٤,٧	٢,٥	٢,٢	٢,٨	٣,٨	كوريا
٢,٩	٢,٣	٢,٢	٢,٤	٢,٥	٢,٥	١,٨	٣,٣	٢,٩	١,٨	٤,٤	٢,٣	٣,٦	٢,٧	٢,٧	أستراليا
٢,٠	٢,٠	١٥,٣	٢,٠	٢,٠	٢,٠	١,٩	١,٤	١,٠	٠,٩-	٣,٥	١,٨	٠,٦	٢,٣	١,٢	مقاطعة تايوان الصينية
٢,٥	٠,٢-	١,٠	٢,٠	٢,٣	٠,٣	٠,٩	٣,٠	١,٢	٠,٥-	٣,٤	٢,٢	١,٤	٠,٥	١,٢	السويد
٣,٥	٣,٥	٣,٨	٣,٥	٣,٥	٣,٥	٤,١	٥,٣	٢,٣	٠,٦	٤,٣	٢,٠	٢,٠	٠,٩	٠,٨	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
١,٠	٠,٥	٠,٤-	١,٠	٠,٢	٠,٢-	٠,٧-	٠,٢	٠,٧	٠,٥-	٢,٤	٠,٧	١,١	١,٢	٠,٩	سويسرا
٣,٥	٤,٠	٤,٠	٢,٣	٣,٤	٤,٠	٤,٦	٥,٢	٢,٨	٠,٦	٦,٦	٢,١	١,٠	٠,٥	٠,٩	سنغافورة
٢,٠	٢,٤	٢,٤	٢,٠	١,٩	٢,٣	٣,٣	١,٩	١,٥	١,٠	٦,٣	٢,٩	٢,٥	١,٨	...	الجمهورية التشيكية
١,٥	١,٥	١,٤	٢,٥	١,٥	١,٥	٠,٧	١,٣	٢,٤	٢,٢	٣,٨	٠,٧	٢,٣	١,٥	٢,١	النرويج
٢,٠	٢,٠	١,٦	٢,٠	٢,٠	١,٦	١,٧	٣,٥	٢,٧	٢,٣	٤,٦	٠,٥	٢,١	١,٣	٤,٨	إسرائيل
٢,٠	٢,٠	٢,٠	٢,٠	٢,٠	٢,٠	٢,٤	٢,٨	٢,٣	١,٣	٣,٤	١,٧	١,٩	١,٨	٢,١	الدانمرك
٢,٢	٢,٢	٠,٩	٢,٠	٢,٢	١,٤	١,١	٤,٠	٢,٣	٢,١	٤,٠	٢,٤	٣,٤	٣,٠	٢,٠	نيوزيلندا
٣,٥	٥,٠	٤,٢	٢,٥	٤,٠	٤,٧	٥,٢	٤,٠	٥,٤	١٢,٠	١٢,٧	٥,١	٦,٧	٤,٠	٣,٢	آيسلندا
٠,٩	١,٦	٢,٨	١,٥	٠,٩	١,٦	٢,٨	٢,٠	٢,٦	٢,٤	٤,١	٢,٥	٢,١	١,٧	...	سان مارينو
٢,٠	١,٦	١,٦	٢,١	١,٩	١,٦	١,٩	٢,٦	١,٤	٠,١-	٣,٢	٢,٢	٢,٣	٢,٣	١,٨	للتذكرة
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية															

<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.

<sup>٤</sup> تستبعد التوقعات بشأن قبرص بسبب الأزمة الراهنة.

**الجدول ألف-٧ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين<sup>١</sup>**  
(التغير السنوي %)

نهاية الفترة <sup>٢</sup>		متوسط										٢٠٠٤-١٩٩٥			
توقعات		توقعات					توقعات								
٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١٨	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧			٢٠٠٦	٢٠٠٥
٣,٤	٣,٨	٤,٧	٣,٦	٣,٦	٤,٤	٥,٨	٥,٣	٥,٣	٤,٧	٨,١	٦,٠	٥,٩	٥,٩	٣١,١	<b>أوروبا الوسطى والشرقية<sup>٣</sup></b>
٣,٠	٢,٥	٢,٤	٣,٠	٢,٧	٢,٢	٢,٠	٣,٤	٣,٥	٢,٣	٣,٤	٢,٩	٢,٤	٢,٤	٨,٤	ألبانيا
١,٨	١,٨	٢,٠	٢,٢	١,٨	١,٨	٢,٠	٣,٧	٢,١	-٠,٤	٧,٤	١,٥	٦,١	٣,٦	...	البوسنة والهرسك
٢,٠	١,٨	٢,٨	٢,٠	١,٩	٢,١	٢,٤	٣,٤	٢,٠	٢,٥	١٢,٠	٧,٦	٧,٤	٦,٠	٥٢,٨	بلغاريا
٢,١	٢,٧	٤,٧	٢,٦	٢,٣	٣,٢	٣,٤	٢,٣	١,٠	٢,٤	٦,١	٢,٩	٣,٢	٣,٣	٣,٤	كرواتيا
٣,٣	٤,٠	٥,٠	٣,٠	٣,٥	٣,٢	٥,٧	٣,٩	٤,٨	٤,٢	٦,١	٧,٩	٣,٩	٣,٦	١٢,٧	هنغاريا
١,٧	١,٥	٣,٧	١,٥	١,٥	٢,٤	٢,٥	٧,٣	٣,٥	٢,٤-	٩,٤	٤,٤	-٠,٦	١,٤-	...	كوسوفو
-٠,٨	٢,٩	١,٦	٢,٣	٢,١	١,٨	٢,٣	٤,٢	١,٢-	٣,٣	١٥,٣	١٠,١	٦,٦	٦,٩	٧,١	لاتفيا
٢,٣	٢,٧	٢,٩	٢,٤	٢,٥	٢,١	٣,٢	٤,١	١,٢	٤,٢	١١,١	٥,٨	٣,٨	٢,٧	...	ليتوانيا
٢,٠	٢,٢	٤,٧	٢,٠	٢,١	٢,٥	٣,٣	٣,٩	١,٥	-٠,٨-	٨,٤	٢,٣	٣,٢	-٠,٥	٣,٥	جمهورية مقدونيا
٢,٠	٢,١	٥,١	١,٥	٢,٢	٢,٧	٣,٦	٣,١	-٠,٧	٣,٦	٩,٠	٣,٥	٢,١	٣,٤	...	اليوغوسلافية السابقة الجبل الأسود
٢,٠	٢,٠	٢,٤	٢,٥	٢,٠	١,٩	٣,٧	٤,٣	٢,٦	٣,٤	٤,٢	٢,٥	١,٠	٢,١	١٠,١	بولندا
٣,٠	٣,٧	٥,٠	٢,٥	٢,٩	٤,٦	٣,٣	٥,٨	٦,١	٥,٦	٧,٨	٤,٨	٦,٦	٩,٠	٤٢,١	رومانيا
٤,٠	٥,٥	١٢,٢	٣,٥	٥,٤	٩,٦	٧,٣	١١,١	٦,٢	٨,١	١٢,٤	٦,٩	١٠,٧	١٦,٢	...	صربيا
٥,٠	٥,٥	٦,٤	٥,٠	٥,٣	٦,٦	٨,٩	٦,٥	٨,٦	٦,٣	١٠,٤	٨,٨	٩,٦	٨,٢	٥٧,٠	تركييا
٦,٦	٦,٦	٦,٣	٦,٥	٦,٥	٦,٨	٦,٥	١٠,١	٧,٢	١١,٢	١٥,٦	٩,٧	٩,٥	١٢,١	٣٩,٠	<b>كومنولث الدول المستقلة<sup>٤,٥</sup></b>
٦,٠	٦,٤	٦,٦	٦,٠	٦,٢	٦,٩	٥,١	٨,٤	٦,٩	١١,٧	١٤,١	٩,٠	٩,٧	١٢,٧	٣٨,٣	روسيا
٧,٩	٧,١	٥,٦	٧,٨	٧,٤	٦,٥	٩,٩	١٤,١	٧,٩	١٠,٢	١٩,٤	١١,٦	٨,٩	١٠,٦	٤١,٠	ما عدا روسيا
٤,٠	٤,٠	٣,٢	٤,٠	٤,٠	٤,٢	٢,٥	٧,٧	٧,٣	٣,٥	٩,٠	٤,٦	٣,٠	-٠,٦	١٦,٨	أرمينيا
٦,٥	٧,٠	-٠,٣-	٦,٠	٦,٧	٣,٤	١,١	٧,٩	٥,٧	١,٦	٢٠,٨	١٦,٦	٨,٤	٩,٧	٢٢,٧	أذربيجان
١٨,٨	١٦,٨	٢١,٨	٢٠,١	١٥,٥	٢٠,٥	٥٩,٢	٥٣,٢	٧,٧	١٣,٠	١٤,٨	٨,٤	٧,٠	١٠,٣	١٠٤,٧	بيلاروس
٦,٠	٣,٢	١,٤-	٥,٠	٤,٦	١,٠	-٠,٩-	٨,٥	٧,١	١,٧	١٠,٠	٩,٢	٩,٢	٨,٣	١٩,٩	جورجيا
٦,٦	٦,٦	٦,٠	٦,٠	٦,٤	٧,٢	٥,١	٨,٣	٧,١	٧,٣	١٧,١	١٠,٨	٨,٦	٧,٥	٢٢,٨	كازاخستان
٧,٠	٧,٠	٧,٥	٥,٤	٧,٢	٨,٦	٢,٨	١٦,٦	٧,٨	٦,٨	٢٤,٥	١٠,٢	٥,٦	٤,٣	١٧,٢	جمهورية قيرغيزستان
٥,٠	٥,٠	٤,١	٥,٠	٥,٠	٤,٦	٤,٧	٧,٦	٧,٤	-٠,٠	١٢,٧	١٢,٤	١٢,٧	١١,٩	١٧,٧	مولدوفا
٧,٠	٧,٠	٦,٤	٦,٠	٧,٠	٧,٧	٥,٨	١٢,٤	٦,٥	٢٠,٤	١٣,٢	١٠,٠	٧,٣	٨,٢	٧٨,٤	طاجيكستان
٥,٠	٦,٠	٥,٣	٥,٠	٥,٥	٥,٦	٤,٩	٥,٣	٤,٤	٢,٧-	١٤,٥	٦,٣	٨,٢	١٠,٧	٨٥,٠	تركمانستان
٤,٧	٢,٨	-٠,٢-	٥,٠	٤,٧	-٠,٥	-٠,٦	٨,٠	٩,٤	١٥,٩	٢٥,٢	١٢,٨	٩,١	١٣,٥	٣٦,٥	أوكرانيا
١١,٠	١١,٠	١٠,٤	١١,٠	١١,٠	١٠,٩	١٢,١	١٢,٨	٩,٤	١٤,١	١٢,٧	١٢,٣	١٤,٢	١٠,٠	٤٥,٦	أوزبكستان
٤,٨	٥,١	٤,٧	٣,٩	٥,٠	٥,٠	٤,٥	٦,٤	٥,٦	٢,٦	٧,٣	٥,٤	٤,٠	٣,٦	٥,٠	<b>آسيا النامية</b>
٦,١	٦,٠	٧,٤	٥,٥	٦,٢	٦,٥	٨,٧	١٠,٧	٨,١	٥,٤	٨,٩	٩,١	٦,٨	٧,٠	٥,٢	بنغلاديش
٨,٢	٩,٣	١٣,٠	٦,٠	٩,١	١٠,٢	٩,٧	٨,٩	٧,٠	٤,٤	٨,٣	٥,٢	٥,٠	٥,٣	٦,٣	بوتان
٢,٠	١,٥	-٠,٥	١,٤	٢,٠	١,٥	-٠,٥	٢,٠	-٠,٤	١,٠	٢,١	١,٠	-٠,٢	١,١	١,٠	بروني دار السلام
٤,٠	٤,٦	٢,٥	٣,٠	٤,٣	٣,١	٢,٩	٥,٥	٤,٠	-٠,٧-	٢٥,٠	٧,٧	٦,١	٦,٣	٤,٥	كمبوديا
٣,٠	٣,١	٢,٥	٣,٠	٣,٠	٣,٠	٢,٦	٥,٤	٣,٣	-٠,٧-	٥,٩	٤,٨	١,٥	١,٨	٣,٠	الصين
٣,٠	٣,٠	١,٥	٣,٠	٣,٠	٣,٠	٤,٣	٨,٧	٥,٥	٣,٧	٧,٧	٤,٨	٢,٥	٢,٣	٢,٩	جمهورية فيجي
١٠,٢	١٠,٦	١١,٢	٦,٧	١٠,٧	١٠,٨	٩,٣	٨,٩	١٢,٠	١٠,٩	٨,٣	٦,٤	٦,٢	٤,٢	٦,٣	الهند
٥,٣	٦,٠	٤,٣	٤,٥	٥,٦	٥,٦	٤,٣	٥,٤	٥,١	٤,٨	٩,٨	٦,٧	١٣,١	١٠,٥	١٣,٤	إندونيسيا
٢,٥	٢,٥	٢,٠	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٠	١,٢	٢,٨	٨,٨	١١,٠	٤,٢	١,٥-	-٠,٣-	٢,٠	كيريباتي
٤,٨	٦,٤	٤,٧	٤,٠	٤,٧	٧,٣	٤,٣	٧,٦	٦,٠	-٠,٠	٧,٦	٤,٥	٦,٨	٧,٢	٣٠,٠	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
٢,٤	٢,٢	١,٧	٢,٢	٢,٤	٢,٢	١,٧	٣,٢	١,٧	-٠,٦	٥,٤	٢,٠	٣,٦	٣,٠	٢,٥	ماليزيا
٤,٥	٤,٧	٥,٤	٤,٤	٥,١	٥,٨	١٠,٩	١١,٣	٦,١	٤,٥	١٢,٠	٦,٨	٣,٥	٢,٥	٢,٤	ملديف
٢,٠	٣,٩	٥,٧	٢,٠	٢,٠	٣,٩	٥,٧	٥,٤	١,٨	-٠,٥	١٤,٧	٢,٦	٥,٣	٣,٥	...	جزر مارشال
٣,٥	٤,٢	٥,٦	٢,٠	٣,٥	٤,٢	٥,٦	٤,٦	٦,٣	٥,٠	٨,٥	٣,٣	٤,٦	٤,٣	...	ميكرونيزيا
٨,٥	١٠,٠	١٤,٢	٦,٥	٩,٣	١١,١	١٥,٠	٧,٧	١٠,٢	٦,٣	٢٦,٨	٨,٢	٤,٥	١٢,٥	١٧,٥	منغوليا
٥,٠	٥,٣	٦,١	٤,٨	٥,١	٦,٥	٦,١	٤,٠	٨,٢	٨,٢	٢٢,٥	٣٢,٩	٢٦,٣	١٠,٧	...	ميانمار
٧,٩	٩,٠	١١,٥	٥,٥	٨,٣	٩,٦	٨,٣	٩,٦	٩,٥	١٢,٦	٦,٧	٦,٢	٨,٠	٤,٥	٦,٠	نيبال
٦,٠	٦,٨	٦,٤	٦,٠	٧,٩	٤,٠	٤,٠	٨,٤	٦,٠	٦,٩	١٠,٨	-٠,٩	٢,٤	١,٨	١١,٤	بابوا غينيا الجديدة
٣,٠	٣,٧	٢,٩	٣,١	٣,٢	٣,١	٣,١	٤,٧	٣,٨	٤,٢	٨,٢	٢,٩	٥,٥	٦,٦	٥,٨	الفلبين
٢,٠-	٤,٥	٥,٥	٤,٠	١,٥	٢,٠	٦,٢	٢,٩	-٠,٢-	١٤,٦	٦,٣	٤,٧	٣,٥	٧,٨	٣,٦	ساموا
٤,١	٤,٧	٦,٢	٥,٢	٤,٤	٥,٤	٥,١	٧,٤	-٠,٩	٧,١	١٧,٣	٧,٧	١١,٢	٧,٥	٩,١	جزر سليمان
٦,٧	٧,٩	٩,٢	٥,٥	٧,١	٧,٩	٧,٥	٦,٧	٦,٢	٣,٥	٢٢,٤	١٥,٨	١٠,٠	١١,٠	٩,٥	سري لانكا
٢,٤	٣,٨	٣,٦	١,٩	٣,٤	٣,٠	٣,٠	٣,٨	٣,٣	-٠,٩-	٥,٥	٢,٢	٤,٦	٤,٥	٣,٤	تاييلند
٨,٠	٨,٠	١١,٧	٨,٠	٨,٠	٨,٠	١١,٨	١٣,٥	٦,٨	-٠,٧	٩,٠	١٠,٣	٣,٩	١,١	...	تيمور-ليشتي
٦,٠	٦,٠	٤,٥	٢,٩	٦,٠	٥,٣	٤,٥	٥,٣	٣,٩	٣,٥	٧,٤	٧,٤	٦,١	٨,٥	٥,٨	تونغا
...	...	...	٢,٧	٢,٧	٢,٧	١,٤	-٠,٥	١,٩-	-٠,٣-	١٠,٤	٢,٣	٤,٢	٣,٢	...	توفالو
٢,٠	١,٦	-٠,٨	٣,٠	٢,٢	١,٧	١,٤	-٠,٧	٢,٧	٥,٢	٤,٢	٤,٢	٣,٨	٢,٠	٢,٤	فانواتو
٩,١	٨,٢	٦,٨	٦,٧	٨,٠	٨,٨	٩,١	١٨,٧	٩,٢	٦,٧	٢٣,١	٨,٣	٧,٥	٨,٤	٥,٠	فييت نام

## الجدول ألف-٧ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين<sup>١</sup> (تابع)

(التغير السنوي (%))

نهاية الفترة <sup>٢</sup>			توقعات			متوسط										
توقعات			توقعات			٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤-١٩٩٥		
٥,٥	٦,١	٥,٩	٥,١	٥,٧	٦,١	٦,٠	٦,٦	٦,٠	٥,٩	٧,٩	٥,٤	٥,٣	٦,٣	١٣,٠	أمريكا اللاتينية والكاريبي	
٣,١	٣,١	١,٨	٢,٥	٣,٠	٣,٠	٣,٤	٣,٥	٣,٤	٠,٦-	٥,٣	١,٤	١,٨	٢,١	١,٨	أنتيغوا وبربودا	
١٠,١	١٠,١	١٠,٨	١٠,١	١٠,١	٩,٨	١٠,٠	٩,٨	١٠,٥	٦,٣	٨,٦	٨,٨	١٠,٩	٩,٦	٤,٣	الأرجنتين <sup>٥</sup>	
٢,٠	٢,٠	٢,٣	٢,٠	٢,٠	٢,٠	٢,٣	٢,٣	١,٣	١,٩	٤,٧	٢,٥	٢,١	٢,١	١,٦	جزر البهاما	
٠,٧-	٠,٣-	١,٢	٤,٥	٤,٥	٤,٩	٤,٦	٩,٤	٥,٨	٣,٧	٨,١	٤,٠	٧,٣	٦,١	١,٩	بربادوس	
٢,٠	٢,٠	٠,٦	٢,٠	٢,٠	١,٣	١,٤	١,٥	٠,٩	١,١-	٦,٤	٢,٣	٤,٢	٣,٧	١,٨	بليز	
٤,٢	٤,٤	٤,٥	٤,٠	٤,٣	٤,٦	٤,٥	٩,٩	٢,٥	٣,٣	١٤,٠	٨,٧	٢,٣	٥,٤	٥,١	بوليفيا	
٤,٥	٥,٥	٥,٨	٤,٥	٤,٧	٦,١	٥,٤	٦,٦	٥,٠	٤,٩	٥,٧	٣,٦	٤,٢	٦,٩	١٢,٩	البرازيل	
٣,٠	٣,٠	١,٥	٣,٠	٣,٠	٢,١	٣,٠	٣,٣	١,٤	١,٥	٨,٧	٤,٤	٣,٤	٣,١	٤,٤	شيلي	
٣,٠	٢,٤	٢,٤	٣,٠	٣,٠	٢,٢	٣,٢	٣,٤	٢,٣	٤,٢	٧,٠	٥,٦	٤,٣	٥,٠	١٢,٥	كولومبيا	
٥,٠	٥,٠	٤,٦	٥,٠	٥,٠	٤,٧	٤,٥	٤,٩	٥,٧	٧,٨	١٣,٤	٩,٤	١١,٥	١٣,٨	١٢,٨	كوستاريكا	
١,٦	١,٥	٣,٦	٢,٧	١,٦	٢,٣	٢,٣	١,٤	٢,٨	٠,٠	٦,٤	٣,٢	٢,٦	١,٦	١,٤	دومينيكا	
٤,٥	٥,٠	٣,٩	٤,٠	٤,٨	٤,٥	٣,٧	٨,٥	٦,٣	١,٤	١٠,٦	٦,١	٧,٦	٤,٢	١٣,١	الجمهورية الدومينيكية	
٢,١	٦,١	٤,٢	٣,٠	٤,١	٤,٧	٥,١	٤,٥	٣,٦	٥,٢	٨,٤	٢,٣	٣,٣	٢,١	٣٠,١	إكوادور	
٢,٦	٢,٣	٠,٨	٢,٦	٢,٤	١,٩	١,٧	٥,١	١,٢	٠,٥	٧,٣	٤,٦	٤,٠	٤,٧	٤,١	السلفادور	
٢,٦	٢,٦	١,٨	٢,٦	٢,٦	٢,٦	٢,٤	٣,٠	٣,٤	٠,٣-	٨,٠	٣,٩	٤,٣	٣,٥	١,٦	غرينادا	
٤,٨	٤,٥	٣,٤	٤,٠	٤,٤	٤,٣	٣,٨	٦,٢	٣,٩	١,٩	١١,٤	٦,٨	٦,٦	٩,١	٧,٥	غواتيمالا	
٥,٥	٦,٠	٤,٦	٤,٠	٥,٧	٥,٦	٣,٠	٥,٠	٣,٧	٣,٠	٨,١	١٢,٢	٦,٧	٦,٩	٥,٩	غيانا	
٤,٥	٥,٠	٦,٥	٣,١	٣,٩	٦,٧	٦,٨	٧,٤	٤,١	٣,٤	١٤,٤	٩,٠	١٤,٢	١٦,٨	١٧,٨	هايتي	
٥,٧	٥,٩	٥,٤	٥,٥	٥,٨	٥,٧	٥,٢	٦,٨	٤,٧	٥,٥	١١,٤	٦,٩	٥,٦	٨,٨	١٤,١	هندوراس	
٦,٢	٨,٣	٧,٤	٦,٧	٦,٧	٨,٥	٧,٣	٧,٥	١٢,٦	٩,٦	٢٢,٠	٩,٣	٨,٥	١٥,١	١١,٥	جامايكا	
٣,٣	٣,٦	٤,٠	٣,٠	٣,٢	٣,٧	٤,١	٣,٤	٤,٢	٥,٣	٥,١	٤,٠	٣,٦	٤,٠	١٤,٨	المكسيك	
٧,١	٧,٧	٧,٢	٧,٠	٧,٦	٧,٠	٧,٩	٧,٤	٣,٠	١١,٦	١٦,٨	٩,٣	٩,٧	٩,٢	٨,٤	نيكاراغوا	
٤,٥	٤,٨	٤,٦	٣,٢	٤,٨	٥,٢	٥,٧	٥,٩	٣,٥	٢,٤	٨,٨	٤,٢	٢,٥	٢,٩	٠,٩	بنما	
٥,٠	٥,٠	٤,٠	٤,٠	٥,٠	٣,٦	٣,٨	٨,٣	٤,٧	٢,٦	١٠,٢	٨,١	٩,٦	٦,٨	٩,٣	باراغواي	
٢,٠	٢,١	٢,٦	٢,٠	٢,٣	٢,١	٣,٧	٣,٤	١,٥	٢,٩	٥,٨	١,٨	٢,٠	١,٦	٥,٣	بيرو	
٢,٥	٣,٤	٠,٣	٢,٥	٢,٥	٣,٠	١,٤	٧,١	٠,٦	٢,١	٥,٣	٤,٥	٨,٥	٣,٤	٣,١	سانت كيتس ونيفس	
٢,٨	٢,٤	٦,٢	٣,٣	٣,٢	٤,٨	٤,٣	٢,٨	٣,٣	٠,٢-	٥,٥	٢,٨	٣,٦	٣,٩	٢,٥	سانت لوسيا	
٢,٥	٢,٤	٠,٨	٢,٥	٢,٣	١,٧	٢,٦	٣,٢	٠,٨	٠,٤	١٠,١	٧,٠	٣,٠	٣,٤	١,٥	سانت فنسنت وجزر غرينادين	
٤,٠	٤,٥	٤,١	٤,٠	٤,٠	٤,٨	٥,٠	١٧,٧	٦,٩	٠,٠	١٥,٠	٦,٦	١١,١	٩,٦	٣٩,٥	سورينام	
٤,٠	٤,٠	٧,٢	٤,٠	٤,٠	٥,٦	٩,٣	٥,١	١٠,٥	٧,٠	١٢,٠	٧,٩	٨,٣	٦,٩	٤,٢	ترينيداد وتوباغو	
٧,٠	٧,٨	٧,٥	٥,٦	٧,٢	٧,٣	٨,١	٨,١	٦,٧	٧,١	٧,٩	٨,١	٦,٤	٤,٧	١٥,٣	أوروغواي	
٢٧,٣	٢٨,٠	٢٠,١	٢٠,٥	٢٧,٦	٢٧,٣	٢١,١	٢٦,١	٢٨,٢	٢٧,١	٣٠,٤	١٨,٧	١٣,٧	١٦,٠	٣٥,٣	فنزويلا	
٨,٨	٨,٧	١٠,٩	٧,٧	٩,٠	٩,٤	١٠,٧	٩,٧	٦,٩	٧,٣	١٢,٤	١٠,٣	٨,٢	٧,١	٧,١	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	
٥,٠	٥,٠	٥,٧	٥,٠	٥,٨	٦,١	٤,٤	١٠,٤	٧,١	١٠,٠-	٢٣,٤	١٢,٥	٥,٣	٩,٧	...	وأفغانستان وباكستان	
٤,٠	٥,٠	٩,٠	٤,٠	٤,٥	٥,٠	٨,٩	٤,٥	٣,٩	٥,٧	٤,٩	٣,٧	٢,٣	١,٤	٧,٣	أفغانستان	
٢,٠	٢,٠	٢,٦	٢,٠	٢,١	٢,٦	١,٢	٠,٤-	٢,٠	٢,٨	٣,٥	٣,٣	٢,٠	٢,٦	٠,٧	الجزائر	
٢,٣	١,١	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٣,٧	٥,١	٤,٠	١,٧	١٢,٠	٥,٠	٣,٥	٣,١	٢,٢	البحرين	
١٣,١	٩,٦	٧,٣	٦,٣	١٣,٧	٨,٢	٨,٦	١١,١	١١,٧	١٦,٢	١١,٧	١١,٠	٤,٢	٨,٨	٥,٠	جيبوتي	
٢٠,٠	٢٢,٠	٣١,٩	٢٠,٦	٢١,١	٢٧,٢	٣٠,٦	٢١,٥	١٢,٤	١٠,٨	٢٥,٤	١٨,٤	١١,٩	١٠,٤	١٩,٥	جمهورية إيران الإسلامية	
٥,٥	٥,٠	٣,٦	٥,٥	٥,٥	٤,٣	٦,١	٥,٦	٢,٤	٢,٢-	٢,٧	٣٠,٨	٥٣,٢	٣٧,٠	...	العراق	
٢,٦	٣,٢	٧,٢	٢,١	٣,٢	٥,٩	٤,٨	٤,٤	٥,٠	٠,٧-	١٣,٩	٤,٧	٦,٣	٣,٥	٢,٥	الأردن	
٣,٨	٣,٣	٢,٩	٤,٠	٣,٨	٣,٣	٢,٩	٤,٧	٤,٠	٤,٠	١٠,٦	٥,٥	٣,١	٤,١	١,٦	الكويت	
٢,٠	٢,٨	١٠,١	٢,٠	٢,٤	٦,٧	٦,٦	٥,٠	٤,٥	١,٢	١٠,٨	٤,١	٥,٦	٠,٧-	٣,٥	لبنان	
٣,٨	٦,٩	٣,٧-	٣,٥	٥,٢	٢,٠	٦,١	١٥,٩	٢,٥	٢,٤	١٠,٤	٦,٢	١,٥	٢,٧	٠,٢-	ليبيا	
٥,٣	٥,١	٣,٤	٥,٥	٥,٢	٤,٧	٤,٩	٥,٧	٦,٣	٢,١	٧,٥	٧,٣	٦,٢	١٢,١	٥,٥	موريتانيا	
٢,٥	٢,٥	٢,٦	٢,٦	٢,٥	٢,٥	١,٣	٠,٩	١,٠	١,٠	٣,٩	٢,٠	٣,٣	١,٠	٢,١	المغرب	
٣,٣	٣,٣	٢,٩	٣,٥	٣,٣	٣,٣	٢,٩	٤,٠	٣,٣	٣,٥	١٢,٦	٥,٩	٣,٤	١,٩	٠,٢-	عمان	
١٠,٠	٩,٠	١١,٣	١١,٨	٩,٥	٨,٢	١١,٠	١٣,٧	١٠,١	١٧,٦	١٠,٨	٧,٨	٨,٠	٩,٣	٦,٧	باكستان	
٤,٠	٣,٠	١,٩	٥,٠	٤,٠	٣,٠	١,٩	١,٩	٢,٤-	٤,٩-	١٥,٠	١٣,٨	١١,٨	٨,٨	٣,٠	قطر	
٣,٥	٣,٦	٣,٧	٣,٥	٣,٦	٣,٧	٢,٩	٣,٧	٣,٨	٤,١	٦,١	٥,٠	١,٩	٠,٥	٠,١	المملكة العربية السعودية	
٣٣,٠	٢٤,٨	٤٤,٤	٥,٠	٢٩,٤	٢٨,٤	٣٥,٥	١٨,١	١٣,٠	١١,٣	١٤,٣	٨,٠	٧,٢	٨,٥	٢٧,٣	السودان <sup>٦</sup>	
...	...	...	...	...	...	...	...	٤,٤	٢,٨	١٥,٢	٤,٧	١٠,٤	٧,٢	٢,٢	الجمهورية العربية السورية <sup>٧</sup>	
٥,٠	٥,٣	٥,٩	٤,٠	٤,٧	٦,٠	٥,٦	٣,٥	٤,٤	٤,٤	٣,٥	٤,٩	٣,٤	٤,١	٣,٣	تونس	
١,٩	١,٧	١,١	٢,٠	١,٩	١,٦	٠,٧	٠,٩	٠,٩	١,٦	١٢,٣	١١,١	٩,٣	٦,٢	٣,٠	الإمارات العربية المتحدة	
١٠,٠	٧,٥	٥,٥	٧,٣	٨,٧	٧,٥	١١,٠	١٩,٥	١١,٢	٣,٧	١٩,٠	٧,٩	١٠,٨	٩,٩	١٧,٤	الجمهورية اليمنية	

الجدول ألف-٧ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين<sup>١</sup> (تتمة)  
(التغير السنوي %)

نهاية الفترة <sup>٢</sup>	توقعات												متوسط ٢٠٠٤-١٩٩٥		
	توقعات		توقعات												
٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١٨	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤-١٩٩٥	
٥,٨	٦,٩	٧,٩	٥,٦	٦,٣	٧,٢	٩,١	٩,٣	٧,٤	٩,٤	١٢,٩	٦,٤	٧,١	٨,٨	١٦,٥	إفريقيا جنوب الصحراء
٧,٨	٩,٢	٩,٠	٧,٠	٨,٤	٩,٤	١٠,٣	١٣,٥	١٤,٥	١٣,٧	١٢,٥	١٢,٢	١٣,٣	٢٣,٠	٣٢,٠	أنغولا
٣,١	٣,٢	٦,٨	٢,٨	٢,٨	٣,٥	٦,٧	٢,٧	٢,٢	٠,٩	٧,٤	١,٣	٣,٨	٤,٢	٤,٢	بنن
٦,٧	٧,٠	٧,٤	٦,٤	٦,٩	٧,٢	٧,٥	٨,٥	٦,٩	٨,١	١٢,٦	٧,١	١١,٦	٨,٦	٨,٣	بوتسوانا
٢,٠	٢,٠	٢,٠	٢,٠	٢,٠	٢,٠	٣,٦	٢,٧	-٠,٦	٢,٦	١٠,٧	-٠,٢	٢,٤	٦,٤	٢,٩	بوركينافاسو
٥,٩	٩,٠	١١,٨	٥,١	٥,٩	٩,٠	١١,٨	١٤,٩	٤,١	٤,٦	٢٦,٠	١٤,٤	٩,١	١,٢	١٤,٣	بوروندي
٢,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٣,٥	٢,٩	١,٣	٣,٥	٥,٣	١,١	٤,٩	٢,٥	٤,٧	الكامبيون <sup>٨</sup>
٣,١	٣,٥	٤,١	٢,٥	٣,٣	٤,٠	٢,٥	٤,٥	٢,١	١,٠	٦,٨	٤,٤	٤,٨	٠,٤	٣,٤	الرأس الأخضر
٢,٣	٢,٤	١,٧	٢,٠	٢,٣	٢,٠	٥,٢	١,٢	١,٥	٣,٥	٩,٣	٠,٩	٦,٧	٢,٩	٣,١	جمهورية إفريقيا الوسطى
٣,٠	٣,٥	٢,١	٣,٥	٣,٥	١,٥	٧,٧	١,٩	٢,١	١٠,١	٨,٣	٧,٤	٧,٧	٣,٧	٣,١	تشاد
٣,٢	٣,٦	٥,٠	٣,٦	٣,٤	٤,٣	٦,٠	٦,٨	٣,٩	٤,٨	٤,٨	٤,٥	٣,٤	٣,٥	٣,٢	جزر القمر
٨,٠	٨,٠	٥,٧	٦,٧	٨,٠	٦,٨	٩,٣	١٥,٥	٢٣,٥	٤٦,٢	١٨,٠	١٦,٧	١٣,٢	٢١,٤	١٨٠,٣	جمهورية الكونغو الديمقراطية
٢,٩	٤,١	٧,٥	٢,٦	٣,٠	٤,٥	٥,٠	١,٨	٥,٠	٤,٣	٦,٠	٢,٦	٤,٧	٢,٥	٤,١	جمهورية الكونغو
٢,٥	١,٩	٣,٤	٢,٥	٢,٥	٣,١	١,٣	٤,٩	١,٤	١,٠	٦,٣	١,٩	٢,٥	٣,٩	٤,٠	كوت ديفوار
٥,١	٥,٢	٥,٩	٤,٦	٥,٤	٥,٠	٥,٥	٤,٨	٥,٣	٥,٧	٤,٧	٢,٨	٤,٥	٥,٦	٦,٧	غينيا الاستوائية
١٢,٣	١٢,٣	١٢,٣	١٢,٣	١٢,٣	١٢,٣	١٢,٣	١٣,٣	١٢,٧	٣٣,٠	١٩,٩	٩,٣	١٥,١	١٢,٥	١٤,١	إريتريا
٩,٠	١٠,٨	١٢,٩	٩,٠	٩,٦	٨,٣	٢٢,٨	٣٣,٢	٨,١	٨,٥	٤٤,٤	١٧,٢	١٣,٦	١١,٧	٣,٤	إثيوبيا
٣,٥	٣,٥	٣,١	٣,٥	٣,٥	٣,٥	٣,٥	٣,٥	٣,٥	١,٩	٥,٣	١,٤	١,٢	١,٢	١,٩	غابون
٥,٠	٦,٠	٤,٩	٥,٠	٥,٥	٥,٥	٤,٦	٤,٨	٥,٠	٤,٦	٤,٥	٥,٤	٣,١	٥,٠	٦,٠	غامبيا
٨,١	٨,١	٨,٨	٧,٠	٨,٢	٨,٤	٩,٢	٨,٧	١٠,٧	١٩,٣	١٦,٥	١٠,٧	١٠,٢	١٥,١	٢٦,٥	غانا
٧,٠	٩,٧	١٢,٨	٦,٠	٨,١	١١,٢	١٥,٢	٢١,٤	١٥,٥	٤,٧	١٨,٤	٢٢,٩	٢٤,٧	٣١,٤	٦,٣	غينيا
٣,٥	١,٧	٢,١	٢,٥	٣,٠	٣,٠	٢,٢	٥,١	١,١	١,٦	١٠,٤	٤,٦	٠,٧	٣,٢	١٤,٦	غينيا-بيساو
٥,٠	٧,٠	٧,٠	٥,٠	٥,٠	٥,٢	٩,٤	١٤,٠	٤,١	١٠,٦	١٥,١	٤,٣	٦,٠	٩,٩	٧,٣	كينيا
٣,٨	٥,٥	٤,٣	٤,٧	٤,٩	٤,٩	٥,٣	٥,٦	٣,٦	٧,٤	١٠,٧	٨,٠	٦,١	٣,٤	٨,٢	ليسوتو
٥,٠	٥,١	٧,٧	٥,٠	٥,٠	٦,٤	٦,٨	٨,٥	٧,٣	٧,٤	١٧,٥	١٣,٧	٧,٢	٦,٩	...	ليبيريا
٦,٥	٧,٠	٧,٧	٥,٠	٦,٥	٧,٠	٦,٥	١٠,٠	٩,٣	٩,٠	٩,٢	١٠,٤	١٠,٨	١٨,٤	١٢,٧	مدغشقر
٥,٨	١١,٨	٣٤,٦	٣,٠	٨,١	٢٠,٢	٢١,٣	٧,٦	٧,٤	٨,٤	٨,٧	٧,٩	١٣,٩	١٥,٥	٢٧,٧	ملاوي
٣,٧	٥,٣	٢,٤	٢,٨	٢,٩	٢,٩	٥,٣	٣,١	١,٣	٢,٢	٩,١	١,٥	١,٥	٦,٤	٢,٤	مالي
٥,١	٦,٠	٣,٢	٥,٠	٤,٦	٥,٧	٣,٩	٦,٥	٢,٩	٢,٥	٩,٧	٨,٦	٨,٧	٤,٨	٥,٧	موريشيوس
٥,٦	٤,٥	٢,٢	٥,٦	٥,٦	٥,٤	٢,١	١٠,٤	١٢,٧	٣,٣	١٠,٣	٨,٢	١٣,٢	٦,٤	١٦,٣	موزامبيق
٥,٢	٥,٧	٦,٢	٤,٥	٥,٤	٦,٠	٦,٧	٣,١	٤,٥	٨,٨	١٠,٤	٦,٧	٥,١	٢,٣	٨,٣	ناميبيا
١,٢	١,٦	٠,٧	١,٩	١,٦	١,٧	٠,٥	٢,٩	٠,٩	١,١	١٠,٥	٠,١	٠,١	٧,٨	٢,٩	النيجر
٧,٠	٩,٥	١٢,٠	٧,٠	٨,٢	١٠,٧	١٢,٢	١٠,٨	١٣,٧	١٢,٥	١١,٦	٥,٤	٨,٢	١٧,٩	١٨,٣	نيجيريا
٥,٥	٦,٠	٣,٩	٥,٠	٥,٧	٤,٩	٦,٣	٥,٧	٢,٣	١٠,٣	١٥,٤	٩,١	٨,٨	٩,١	٩,٩	رواندا
٤,٠	٨,٠	١٠,٤	٣,٠	٥,٨	٩,٣	١٠,٦	١٤,٣	١٣,٣	١٧,٠	٣٢,٠	١٨,٦	٢٣,١	١٧,٢	٢٤,٠	سان تومي وبرينسيبي
١,٦	١,٦	١,١	١,٧	١,٦	١,٥	١,١	٣,٤	١,٢	١,٧	٥,٨	٥,٩	٢,١	١,٧	٢,١	السنگال
٣,٣	٤,٧	٥,٨	٣,٠	٣,٣	٤,٦	٧,١	٢,٦	٢,٤	٣١,٧	٣٧,٠	٥,٣	١,٩	٠,٦	٢,٨	سيشيل
٧,٥	٩,٠	١٢,٠	٥,٤	٨,٢	٨,٧	١٣,٨	١٨,٥	١٧,٨	٩,٢	١٤,٨	١١,٦	٩,٥	١٢,٠	١٤,٦	سيراليون
٥,٤	٥,٦	٥,٦	٥,٠	٥,٥	٥,٨	٥,٧	٥,٠	٤,٣	٧,١	١١,٥	٧,١	٤,٧	٣,٤	٦,٤	جنوب إفريقيا
٣,٩	٨,٦	٢٥,٢	٥,٠	٥,٩	١٥,٥	٤٥,١	...	...	...	...	...	...	...	...	جنوب السودان
٢,٢	٩,٨	٨,٣	٥,٠	٦,١	٨,١	٨,٩	٦,١	٤,٥	٧,٤	١٢,٧	٨,١	٥,٢	١,٨	٧,٦	سوازيلند
٥,٠	٧,٠	١٢,١	٥,٠	٥,٩	٩,٠	١٦,٠	١٢,٧	٧,٢	١٢,١	١٠,٣	٧,٠	٧,٣	٤,٤	١٠,٣	تنزانيا
٤,١	٦,٤	٢,٨	٢,٤	٣,٥	٤,٢	٢,٦	٣,٦	٣,٢	١,٩	٨,٧	٠,٩	٢,٢	٦,٨	٣,٤	توغو
٥,٠	٥,٠	٥,٩	٥,٠	٥,٠	٥,٥	١٤,١	١٨,٧	٤,٠	١٣,١	١٢,٠	٦,١	٧,٢	٨,٦	٤,٩	أوغندا
٥,٠	٦,٠	٧,٣	٥,٠	٥,٥	٦,٥	٦,٦	٨,٧	٨,٥	١٣,٤	١٢,٤	١٠,٧	٩,٠	١٨,٣	٢٦,١	زامبيا
٤,٠	٤,٦	٢,٩	٤,٠	٤,٢	٤,٥	٣,٧	٣,٥	٣,٠	٦,٢	١٥٧,٠	٧٢,٧	٣٣,٠	٣١,٥	...	زيمبابوي <sup>٩</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. وتُستخدم عادة بيانات التضخم في مؤشر أسعار المستهلكين بنطاق تغطية أوسع وأكثر حداثة بالنسبة للسنوات الأخرى.

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

<sup>٥</sup> تعتبر بيانات الأرجنتين بيانات مبلغة رسمياً. غير أن الصندوق قد أصدر إعلاناً لتوجيه اللوم إلى الأرجنتين. وطلب الصندوق من الأرجنتين اعتماد تدابير علاجية للتعامل مع جودة البيانات الرسمية لمؤشر أسعار المستهلكين لمنطقة بوينس آيرس الكبرى. وقد أظهرت المصادر البديلة للبيانات معدلات تضخم أعلى كثيراً من معدلات التضخم الرسمية اعتباراً من عام ٢٠٠٧. وفي هذا السياق، يستخدم خبراء الصندوق كذلك تقديرات بديلة لتضخم مؤشر أسعار المستهلكين لأغراض الرقابة على تطورات الاقتصاد الكلي في الأرجنتين.

<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، نظراً لأجواء عدم اليقين المحيطة بأوضاعها السياسية.

<sup>٨</sup> النسبة المئوية للتغيرات في عام ٢٠٠٢ محسوبة على امتداد فترة ١٨ شهراً، ويرجع ذلك إلى حدوث تغير في دورة السنة المالية (من يوليو-يونيو إلى يناير-ديسمبر).

<sup>٩</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						
٢٠١٨	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٧
<b>الاقتصادات المتقدمة الرئيسية</b>									
٣,٢-	٤,٧-	٥,٧-	٧,٠-	٧,٧-	٩,٠-	١٠,٢-	٤,٥-	٢,١-	٢,٧-
٠,٢-	٢,٨-	٣,٣-	٣,١-	٣,٣-	٣,٦-	٥,٣-	٠,٦-	١,١	٠,٤
٣,٠-	٣,٣-	٤,١-	٥,٤-	٦,٢-	٦,٩-	٦,٦-	٤,١-	٢,٧-	٣,٠-
<b>الولايات المتحدة</b>									
٤,٢-	٥,٤-	٦,٥-	٨,٥-	١٠,٠-	١١,١-	١٣,٣-	٦,٧-	٢,٧-	١,٧-
٠,٠	٣,٦-	٤,٤-	٤,٣-	٤,٧-	٥,٠-	٦,١-	١,٨-	٠,٣	٠,٨
٤,٢-	٣,٩-	٤,٦-	٦,٤-	٧,٧-	٨,٥-	٨,١-	٥,١-	٢,٨-	٢,٠-
٨٦,٦	٨٩,٧	٨٩,٠	٨٧,٩	٨٢,٤	٧٥,١	٦٦,٧	٥٤,٠	٤٨,٠	٤٣,٠
١٠٦,٧	١٠٩,٢	١٠٨,١	١٠٦,٥	١٠٢,٥	٩٨,٢	٨٩,١	٧٥,٥	٦٦,٥	٦٢,٢
<b>منطقة اليورو</b>									
١,٢-	٢,٦-	٢,٩-	٣,٦-	٤,١-	٦,٢-	٦,٤-	٢,١-	٠,٧-	٢,١-
٠,٣-	٢,٦-	٣,٠-	٢,٢-	١,٣-	٢,١-	٣,٣-	١,٩	٢,٨	٠,٣
٠,٩-	١,١-	١,٢-	٢,٠-	٣,٤-	٤,٤-	٤,٤-	٣,٠-	٢,٤-	٢,٥-
٧٢,٠	٧٤,٥	٧٣,٩	٧١,٩	٦٧,٨	٦٥,٥	٦٢,٣	٥٤,٠	٥٢,١	٥٥,١
٩٠,٠	٩٥,٣	٩٥,٠	٩٢,٩	٨٨,١	٨٥,٦	٨٠,٠	٧٠,٣	٦٦,٥	٧٠,١
<b>ألمانيا<sup>٣</sup></b>									
٠,١	٠,١-	٠,٣-	٠,٢	٠,٨-	٤,١-	٣,١-	٠,١-	٠,٢	٢,٥-
٠,٣-	٠,٤-	٠,٦-	٠,١	٠,٦	١,٢-	٣,٧-	٢,٣	٢,٧	٠,٣-
٠,٢	٠,١	٠,٠	٠,٢	٠,٩-	٢,٣-	١,١-	٠,٩-	١,١-	٢,٥-
٥١,٤	٥٤,٧	٥٦,٢	٥٧,٢	٥٥,٣	٥٦,٣	٥٦,٧	٥٠,١	٥٠,٦	٤٦,٤
٦٨,٧	٧٨,٣	٨٠,٤	٨٢,٠	٨٠,٥	٨٢,٥	٧٤,٥	٦٦,٨	٦٥,٤	٦٢,٩
<b>فرنسا</b>									
٠,٦-	٣,٥-	٣,٧-	٤,٦-	٥,٢-	٧,١-	٧,٦-	٣,٣-	٢,٨-	٢,٧-
٠,٧-	٣,٦-	٣,٨-	٣,١-	٢,٧-	٣,٨-	٤,٦-	٠,٦-	٠,٧	٠,٢
٠,٠	١,٠-	١,٢-	٢,٤-	٣,٥-	٤,٦-	٤,٦-	٣,٠-	٣,٠-	٢,٨-
٨١,٨	٨٧,٨	٨٦,٥	٨٤,١	٧٨,٨	٧٦,١	٧٢,٠	٦٦,٣	٥٩,٦	٥٤,٨
٨٨,١	٩٤,٠	٩٢,٧	٩٠,٣	٨٦,٠	٨٢,٣	٧٩,٢	٦٨,٢	٦٤,٢	٦١,٠
<b>إيطاليا</b>									
١,١-	٢,٣-	٢,٦-	٣,٠-	٣,٧-	٤,٣-	٥,٤-	٢,٧-	١,٦-	٣,٠-
٠,٣-	٣,٩-	٤,٥-	٣,٤-	١,٨-	١,٩-	٣,٧-	١,٦	٣,١	١,١
١,٠-	٠,٣-	٠,٢-	١,٣-	٢,٥-	٣,٦-	٤,١-	٣,٨-	٣,٥-	٤,٣-
١٠٠,٨	١٠٦,٠	١٠٥,٨	١٠٣,٢	٩٩,٧	٩٩,٢	٩٧,٢	٨٨,٨	٨٦,٩	٩٣,٠
١٢٣,٤	١٣٠,٨	١٣٠,٦	١٢٧,٠	١٢٠,٨	١١٩,٣	١١٦,٤	١٠٦,١	١٠٣,٣	١٠٨,٧
<b>اليابان</b>									
٥,٤-	٧,٠-	٩,٨-	١٠,٢-	٩,٩-	٩,٣-	١٠,٤-	٤,١-	٢,١-	٦,٢-
٠,١	٠,٥-	١,٢-	٢,١-	٣,٦-	٢,٨-	٦,٨-	١,١-	٠,٦	١,٠-
٥,٤-	٦,٩-	٩,٥-	٩,٣-	٨,٥-	٧,٩-	٧,٥-	٣,٥-	٢,٢-	٦,٠-
١٥٤,٨	١٤٦,٧	١٤٣,٤	١٣٤,٣	١٢٧,٤	١١٣,١	١٠٦,٢	٩٥,٣	٨٠,٥	٦٥,٦
٢٤٢,٨	٢٤٤,٦	٢٤٥,٤	٢٣٧,٩	٢٣٠,٣	٢١٦,٠	٢١٠,٢	١٩١,٨	١٨٣,٠	١٥٣,٦
<b>المملكة المتحدة</b>									
٢,٦-	٦,٤-	٧,٠-	٨,٣-	٧,٩-	١٠,١-	١١,٤-	٥,١-	٢,٩-	١,٢-
٢,٢-	٣,٩-	٣,٩-	٣,٠-	٢,٥-	١,٨-	٢,١-	١,٧	٣,٦	١,٥
٠,٧-	٣,٤-	٤,٣-	٥,٤-	٦,٥-	٨,٦-	٩,٧-	٧,٣-	٥,٢-	٢,١-
٩١,١	٨٩,٦	٨٦,١	٨٢,٨	٧٧,٧	٧٢,٩	٦٣,٢	٤٨,١	٣٨,٠	٣٦,٧
٩٨,٢	٩٧,١	٩٣,٦	٩٠,٣	٨٥,٤	٧٩,٤	٦٨,١	٥٢,٢	٤٣,٧	٤١,٩
<b>كندا</b>									
٠,٨-	٢,٣-	٢,٨-	٣,٢-	٤,٠-	٥,٢-	٤,٨-	٠,٣-	١,٥	١,١
٠,٢-	١,٤-	١,٧-	١,١-	١,١-	١,٩-	٣,٣-	٠,٨	١,٧	١,٠
٠,٧-	١,٥-	١,٩-	٢,٦-	٣,٤-	٤,١-	٢,٨-	٠,٨-	٠,٥	٠,٦
٣٤,٩	٣٦,٦	٣٥,٩	٣٤,٦	٣٢,٣	٢٩,٧	٢٧,٧	٢٢,٤	٢٢,٩	٤٤,٦
٧٨,٢	٨٤,٦	٨٧,٠	٨٥,٦	٨٣,٤	٨٣,٠	٨١,٤	٧١,٣	٦٦,٥	٨١,٩

ملحوظة: يتناول الإطار ألف-١ في الملحق الإحصائي مناقشة المنهجية المتبعة في كل بلد والاقتراضات المعنية بكل على حدة. وتُحسب عناصر المجموعات القطرية من أجل بيانات المالية العامة كمجموع القيم بالدولار الأمريكي للبلدان المنفردة ذات الصلة.

<sup>١</sup> تشير بيانات الدين إلى نهاية السنة. ولا تكون بيانات الدين قابلة للمقارنة عبر البلدان في كل الأحوال.

<sup>٢</sup> ٪ من إجمالي الناتج المحلي الممكن.

<sup>٣</sup> اعتباراً من بداية عام ١٩٩٥ ألت إلى الحكومة العامة مسؤولية التزامات الديون وخدمة ديون مؤسسة ترويهاندانشتالت (treuhandanstalt) (بالإضافة إلى عدة مؤسسات أخرى).

<sup>٤</sup> وتعادل هذه الديون ٨٪ من إجمالي الناتج المحلي، بينما تعادل مدفوعات خدماتها ما يتراوح بين ٠,٥٪ و١٪ من إجمالي الناتج المحلي.

<sup>٥</sup> لا يشمل الإيرادات الكبيرة المحققة لمرة واحدة من بيع الأصول، بما في ذلك التراخيص.

<sup>٥</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>٦</sup> تشمل حصص الملكية.

**الجدول أف-٩ موجز أحجام وأسعار التجارة العالمية**  
(التغير السنوي %)

توقعات		متوسطات										
٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠١٤-٢٠٠٥	٢٠٠٥-١٩٩٥	
<b>تجارة السلع والخدمات</b>												
<b>التجارة العالمية<sup>١</sup></b>												
٥,٣	٣,٦	٢,٥	٦,٠	١٢,٥	١٠,٦-	٣,١	٨,٠	٩,٢	٧,٧	٤,٥	٧,٠	الحجم
٠,٣-	١,٣	١,٧-	١١,٣	٥,٨	١٠,٦-	١١,٣	٧,٦	٥,٢	٥,٥	٣,٣	٠,٩	مخفض الأسعار
٠,١	٢,١	١,٣	٧,٥	٦,٩	٨,٤-	٧,٨	٣,٤	٥,٦	٥,٧	٣,١	٠,٦	بالدولار الأمريكي
بوحدة حقوق السحب الخاصة												
<b>حجم التجارة</b>												
الصادرات												
٤,٦	٢,٨	١,٩	٥,٦	١٢,١	١١,٦-	٢,٤	٧,٠	٨,٨	٦,٣	٣,٨	٦,٣	الاقتصادات المتقدمة
٦,٥	٤,٨	٣,٧	٦,٤	١٣,٣	٧,٩-	٤,٣	٩,٨	١١,٠	١١,١	٦,١	٨,٧	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
الواردات												
٤,١	٢,٢	١,٠	٤,٧	١١,٥	١٢,١-	١,٠	٥,٥	٧,٧	٦,٤	٣,٠	٦,٨	الاقتصادات المتقدمة
٧,٣	٦,٢	٤,٩	٨,٦	١٤,٨	٨,٣-	٨,٤	١٤,٨	١٢,٣	١١,٩	٧,٩	٨,٢	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
<b>معدلات التبادل التجاري</b>												
الاقتصادات المتقدمة												
٠,١-	٠,٢	٠,٧-	١,٦-	١,٠-	٢,٥	١,٨-	٠,٤	١,٢-	١,٤-	٠,٥-	٠,٠	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٠,٩-	٠,٥-	٠,٢	٣,٣	٢,٧	٤,٨-	٢,٧	١,٦	٣,٤	٥,٤	١,٣	١,١	
<b>تجارة السلع</b>												
<b>التجارة العالمية<sup>١</sup></b>												
٥,٣	٣,٥	٢,٤	٦,٣	١٤,٠	١١,٧-	٢,٥	٧,٣	٩,١	٧,٦	٤,٤	٧,٢	الحجم
٠,٤-	١,١	١,٩-	١٢,٦	٦,٦	١١,٩-	١٢,٣	٧,٨	٥,٨	٥,٩	٣,٦	٠,٨	مخفض الأسعار
٠,٠	١,٩	١,٢	٨,٨	٧,٨	٩,٧-	٨,٧	٣,٦	٦,٢	٦,٢	٣,٣	٠,٥	بالدولار الأمريكي
بوحدة حقوق السحب الخاصة												
<b>أسعار التجارة العالمية بالدولار الأمريكي<sup>٢</sup></b>												
المصنوعات												
٠,٥	١,٠	٠,٥-	٦,٧	٢,٤	٦,٤-	٦,٣	٥,٧	٢,٥	٢,٨	٢,٠	٠,٢	النفط
٤,٩-	٢,٣-	١,٠	٣١,٦	٢٧,٩	٣٦,٣-	٣٦,٤	١٠,٧	٢٠,٥	٤١,٣	١٠,٠	٩,٠	السلع الأولية غير الوقود
٤,٣-	٠,٩-	٩,٨-	١٧,٨	٢٦,٣	١٥,٧-	٧,٥	١٤,٠	٢٣,٢	٦,٢	٥,٦	٠,١	المواد الغذائية
٦,١-	٢,٤-	١,٨-	١٩,٧	١١,٥	١٤,٧-	٢٣,٤	١٥,٢	١٠,٤	٠,٨-	٤,٨	٠,٢	المشروبات
١,١	١١,٩-	١٨,٦-	١٦,٦	١٤,١	١,٦	٢٣,٣	١٣,٨	٨,٤	١٨,١	٥,٨	٣,٨-	المواد الخام الزراعية
٠,٩-	١,١-	١٢,٧-	٢٢,٧	٣٣,٢	١٧,١-	٠,٧-	٥,٠	٨,٧	٠,٧	٢,٨	١,٦-	المعادن
٤,٣-	٣,٢	١٦,٨-	١٣,٥	٤٨,٢	١٩,٢-	٧,٨-	١٧,٤	٥,٦,٢	٢٢,٤	٨,٧	٢,٧	
<b>أسعار التجارة العالمية بوحدة حقوق السحب الخاصة<sup>٢</sup></b>												
المصنوعات												
٠,٩	١,٨	٢,٦	٣,١	٣,٥	٤,١-	٣,٠	١,٥	٣,٠	٣,٠	١,٨	٠,١-	النفط
٤,٥-	١,٥-	٤,١	٢٧,٢	٢٩,٣	٣٤,٨-	٣٢,١	٦,٤	٢١,٠	٤١,٦	٩,٧	٨,٦	السلع الأولية غير الوقود
٣,٩-	٠,٠	٧,٠-	١٣,٨	٢٧,٧	١٣,٦-	٤,١	٩,٦	٢٣,٧	٦,٤	٥,٤	٠,٣-	المواد الغذائية
٥,٧-	١,٦-	١,٢	١٥,٧	١٢,٧	١٢,٥-	١٩,٥	١٠,٧	١٠,٩	٠,٦-	٤,٥	٠,٢-	المشروبات
١,٥	١١,٢-	١٦,١-	١٢,٧	١٥,٤	٤,١	١٩,٤	٩,٤	٨,٨	١٨,٣	٥,٦	٤,١-	المواد الخام الزراعية
٠,٥-	٠,٣-	١٠,٠-	١٨,٦	٣٤,٦	١٥,١-	٣,٨-	٠,٩	٩,٢	٠,٩	٢,٦	١,٩-	المعادن
٣,٩-	٤,١	١٤,٣-	٩,٧	٤٩,٨	١٧,٢-	١٠,٧-	١٢,٨	٥,٦,٩	٢٢,٧	٨,٥	٢,٤	
<b>أسعار التجارة العالمية باليورو<sup>٢</sup></b>												
المصنوعات												
١,٣	٢,٣-	٧,٧	١,٨	٧,٥	١,١-	١,٠-	٣,٢-	١,٧	٢,٦	١,٤	٠,٢-	النفط
٤,١-	٥,٤-	٩,٢	٢٥,٥	٣٤,٣	٣٢,٧-	٢٧,١	١,٤	١٩,٥	٤١,٠	٩,٣	٨,٥	السلع الأولية غير الوقود
٣,٦-	٤,١-	٢,٤-	١٢,٣	٣٢,٦	١٠,٩-	٠,١	٤,٥	٢٢,٢	٥,٩	٥,٠	٠,٤-	المواد الغذائية
٥,٣-	٥,٦-	٦,٢	١٤,٢	١٧,٠	٩,٨-	١٤,٩	٥,٥	٩,٥	١,٠-	٤,٢	٠,٣-	المشروبات
١,٩	١٤,٨-	١١,٩-	١١,٢	١٩,٨	٧,٣	١٤,٨	٤,٢	٧,٥	١٧,٨	٥,٢	٤,٢-	المواد الخام الزراعية
٠,١-	٤,٣-	٥,٥-	١٧,٠	٣٩,٨	١٢,٥-	٧,٥-	٣,٨-	٧,٩	٠,٥	٢,٢	٢,٠-	المعادن
٣,٥-	٠,١-	١٠,٠-	٨,٣	٥٥,٥	١٤,٦-	١٤,١-	٧,٥	٥٥,٠	٢٢,٢	٨,١	٢,٢	

## الجدول ألف-٩ موجز أحجام وأسعار التجارة العالمية (تتمة)

(التغير السنوي %)

توقعات		متوسطات									
٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠١٤-٢٠٠٥	٢٠٠٤-١٩٩٥
<b>تجارة السلع</b>											
<b>حجم التجارة</b>											
<b>الصادرات</b>											
٤,٣	٢,٤	١,٨	٥,٩	١٤,١	١٣,٤-	١,٨	٦,٠	٨,٧	٥,٨	٣,٥	٦,٤
٦,٣	٤,٧	٤,٢	٦,٣	١٣,٩	٨,١-	٣,٦	٨,٨	١٠,٣	١١,١	٦,٠	٨,٨
٣,٦	١,٥	٤,٠	٣,٥	٣,٨	٧,٠-	٣,٩	٤,٣	٤,٠	٦,٧	٣,٦	٤,٦
٧,٨	٦,٢	٤,٢	٧,٤	١٧,٨	٨,٧-	٣,٨	١٠,٨	١٣,١	١٢,٨	٧,٣	١٠,٣
<b>الواردات</b>											
٤,٣	٢,١	٠,٦	٥,٠	١٣,٣	١٣,١-	٠,٤	٥,١	٨,٠	٦,٧	٣,٠	٧,١
٧,٥	٦,٥	٤,٦	٩,٥	١٥,٤	٩,٥-	٧,٨	١٤,١	١١,٨	١١,٣	٧,٧	٨,٣
٥,٦	٥,١	٧,٦	٨,٩	٧,٩	١٣,٢-	١٤,١	٢٣,٦	١٢,٧	١٥,١	٨,٥	٧,٣
٨,٠	٦,٨	٣,٩	٩,٧	١٧,٣	٨,٩-	٦,٣	١٢,١	١١,٦	١٠,٥	٧,٥	٨,٥
<b>مخفضات الأسعار بوحدات حقوق السحب الخاصة</b>											
<b>الصادرات</b>											
٠,٣	٢,٦	٠,٢-	٦,٣	٤,٥	٦,٩-	٥,٤	٣,٥	٤,١	٣,٦	٢,٢	٠,١-
٠,٩-	٠,٧	٣,٤	١٣,٥	١٤,٠	١٣,٩-	١٤,٧	٥,٥	١١,٤	١٣,٧	٥,٧	٢,٨
٣,٤-	١,٦-	٣,٣	٢٤,٠	٢٤,٥	٢٦,٢-	٢٥,٧	٧,٩	١٨,٩	٣١,٤	٩,٠	٦,٦
٠,٢	١,٧	٢,١	٩,٣	٩,٩	٧,٩-	١٠,٠	٤,٤	٨,٢	٧,٢	٤,٤	١,٤
<b>الواردات</b>											
٠,١	٢,٤	٠,٩	٨,٣	٥,٨	١٠,٣-	٧,٨	٢,٩	٥,٥	٥,٢	٢,٧	٠,٠
٠,٤	١,٣	٢,٦	٩,٠	١١,١	٨,٩-	١١,٣	٣,٨	٧,٣	٧,٥	٤,٤	١,٧
٠,٥	٠,٤	٢,٤	٧,٢	٧,٥	٥,١-	٩,١	٤,١	٨,٣	٨,٣	٤,٢	٠,٩
٠,٤	١,٦	٢,٧	٩,٤	١٢,٠	٩,٨-	١١,٨	٣,٧	٧,١	٧,٣	٤,٤	١,٨
<b>معدلات التبادل التجاري</b>											
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>											
٠,٢	٠,٢	١,١-	١,٨-	١,٢-	٣,٩	٢,٣-	٠,٦	١,٣-	١,٥-	٠,٥-	٠,١-
١,٣-	٠,٦-	٠,٢-	٤,١	٢,٦	٥,٤-	٣,١	١,٦	٣,٨	٥,٨	١,٣	١,١
<b>المجموعات الإقليمية</b>											
٠,٣	١,٠	٠,٨-	١,٨-	٣,٨-	٣,٤	٢,٧-	١,٨	١,١-	٢,٣-	٠,٦-	٠,٨
٢,٠-	١,٣-	٠,٣-	١٠,٧	١٥,١	١٩,١-	١٤,٦	٢,٤	٨,٧	١٤,٨	٣,٨	٣,٥
٠,٠	٠,١-	٠,٨	٢,٠-	٦,٥-	٤,٥	٣,٠-	٠,٤	٠,٤-	٠,٩-	٠,٨-	١,٣-
٢,٥-	٠,٩	٣,١-	٧,٩	١١,٣	٧,٦-	٣,٨	٢,٢	٧,٠	٤,٥	٢,٣	١,١
<b>منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان</b>											
٣,٤-	٢,١-	٠,٠	١٤,٦	١٣,١	١٨,٤-	١١,٩	٢,٥	٨,٠	٢١,٠	٤,١	٥,٤
٣,٥-	٢,١-	٠,٥	١٤,٨	١٢,٤	١٨,٨-	١٢,٥	٢,٤	٨,٢	٢١,٨	٤,٢	٥,٧
٢,٠-	٣,٢-	١,٦-	٨,٥	١٠,٥	١٢,٩-	٩,١	٤,٨	٧,٠	٩,٧	٢,٧	...
<b>إفريقيا جنوب الصحراء</b>											
<b>المجموعات التحليلية</b>											
<b>حسب مصدر إيرادات التصدير</b>											
٣,٩-	١,٩-	٠,٩	١٥,٦	١٥,٨	٢٢,٢-	١٥,٣	٣,٧	٩,٨	٢١,٤	٤,٧	٥,٦
٠,٣-	٠,٢	٠,٦-	٠,٠	١,٩-	٢,١	١,٦-	٠,٦	١,٠	٠,١-	٠,١-	٠,٤-
<b>مصدرة لغير الوقود</b>											
<b>مصدرة لغير الوقود</b>											
<b>المتذكرة</b>											
<b>الصادرات العالمية بمليارات الدولارات الأمريكية</b>											
٢٤,٦٣٣	٢٣,٤٨٧	٢٢,٤١٣	٢٢,٢٧٦	١٨,٩٠٤	١٥,٨٨٩	١٩,٨٨٧	١٧,٣٦٦	١٤,٩١٧	١٢,٩٦١	١٩,٢٧٣	٧,٨٣٥
١٩,٩٣٢	١٩,٠٥٦	١٨,٣٥٥	١٨,١٥٤	١٥,١٧٥	١٢,٤٨٩	١٦,٠٥٤	١٣,٩٧١	١٢,٠٦١	١٠,٤٣٦	١٥,٥٥٨	٦,٣٢٠
٤,٩-	٢,٣-	١,٠	٣١,٦	٢٧,٩	٣٦,٣-	٣٦,٤	١٠,٧	٢٠,٥	٤١,٣	١٠,٠	٩,٠
٩٧,٥٨	١٠٢,٦٠	١٠٥,٠١	١٠٤,٠١	٧٩,٠٣	٦١,٧٨	٩٧,٠٤	٧١,١٣	٦٤,٢٧	٥٣,٣٥	٨٣,٥٨	٢٣,٢١
٠,٥	١,٠	٠,٥-	٦,٧	٢,٤	٦,٤-	٦,٣	٥,٧	٢,٥	٢,٨	٢,٠	٠,٢

١ متوسط التغير السنوي للصادرات والواردات العالمية كنسبة مئوية.  
 ٢ كما هي ممثلة على التوالي، بمؤشر قيمة وحدة الصادرات لمصنوعات الاقتصادات المتقدمة، وتشكل ٨٣٪ من الأوزان الترجيحية لتجارة الاقتصادات المتقدمة (صادرات السلع)، ومتوسط أسعار النفط 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.

٣ تدخل جورجيا، وهي ليست عضواً في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

٤ التغير ٪ في متوسط أسعار النفط لخام برنت المملكة المتحدة وخام دبي الفاتح وخام غرب تكساس الوسيط.

٥ التغير ٪ للمصنوعات المصدرة من الاقتصادات المتقدمة.

## الجدول ألف-١٠ موجز أرصدة الحساب الجاري (بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات			٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	
٢٠١٨	٢٠١٤	٢٠١٣									
١٦٣,١-	٥٦,٥-	٥٠,٠-	٥٨,١-	٧٧,٣-	٩,٠-	٥٤,٠-	٤٧٨,٨-	٣١٧,٧-	٤٢٦,٢-	٣٨٣,٢-	الاقتصادات المتقدمة
٧٣٩,١-	٥١٦,٧-	٤٧٣,٥-	٤٧٥,٠-	٤٦٥,٩-	٤٤٣,٠-	٣٨١,٩-	٦٧٧,١-	٧١٠,٣-	٨٠٠,٦-	٧٤٥,٨-	الولايات المتحدة
٣٦١,١	٣٠٢,٥	٢٩٤,٩	٢٢١,٤	٧٨,٤	٦٤,٥	٣٠,٦	٩٦,٩-	٤٦,١	٥٣,٦	٥٠,٣	منطقة اليورو <sup>٢</sup>
١٠٢,٩	٩٧,٨	٦٣,٥	٥٩,٠	١١٩,٣	٢٠٤,٠	١٤٦,٦	١٥٩,٩	٢١٢,١	١٧٠,٩	١٦٦,١	اليابان
١١٢,٠	٥٩,٨	٦٥,١	١٣٦,٥	١٩٠,٩	١٦٤,٤	١٥٠,٧	١٣٥,٣	١٣٤,٣	١٤٩,٩	١٤٦,١	اقتصادات أخرى متقدمة <sup>٣</sup>
٢٤٨,٩	٢١٥,٨	٢٩٦,٣	٣٩٤,٤	٤٨٦,٨	٣٣٤,٩	٢٦٨,٩	٦٧٥,٨	٦١٩,١	٦٣٥,٨	٤١٤,٥	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
											المجموعات الإقليمية
١٥٩,٨-	١٠١,٧-	٩٢,٩-	٧٩,٣-	١١٩,٥-	٨٢,٩-	٤٩,٦-	١٦٠,٠-	١٣٦,٧-	٨٨,٩-	٦١,٣-	أوروبا الوسطى والشرقية
١٥,٠-	٢٩,٦	٥٣,٨	٨٥,٣	١١٢,٣	٧١,٩	٤٢,١	١٠٨,٤	٧١,٢	٩٦,١	٨٧,٥	كومنولث الدول المستقلة <sup>٤</sup>
٥٠٤,٥	١٨٨,٩	١٤٥,٠	١٣٠,٤	١٧٨,٨	٢٣٢,٠	٢٨٨,١	٤٢٦,٩	٤٠٢,٨	٢٧١,٤	١٤٢,٠	آسيا النامية
١٩١,١-	١٢٦,٦-	١٠٢,٣-	٩٩,٥-	٧٥,٥-	٦٠,٧-	٢٨,٨-	٣٨,٨-	٧,٣	٤٧,٩	٣٦,١	أمريكا اللاتينية والكاريبي
١٨٩,٩	٢٨١,٧	٣٣٨,٨	٣٩٣,١	٤٠٨,٣	١٨٩,١	٤٤,٧	٣٤١,٧	٢٦٤,٥	٢٨١,٦	٢١٢,٠	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
٧٩,٦-	٥٦,١-	٤٦,٢-	٣٥,٦-	١٧,٦-	١٤,٤-	٢٧,٥-	٢,٤-	٩,٩	٢٧,٨	١,٨-	إفريقيا جنوب الصحراء
											للتذكرة
٣١٠,١	٢١٩,٣	٢٠٩,١	١٦١,٧	٦١,٩	١٩,٤	١٠,٨	١٦٧,٣-	٦١,٧-	٢٧,٨-	٧,٠	الاتحاد الأوروبي
											المجموعات التحليلية
											حسب مصدر إيرادات التصدير
٢٤٥,٣	٤١٤,١	٤٩٨,٣	٥٩٥,٨	٦٢٢,٠	٣٣٢,٥	١٤٢,٦	٥٩١,٦	٤٣٠,٨	٤٨٠,٦	٣٥٤,٦	الوقود
٠,٩-	٢٠٠,٣-	٢٠٢,٠-	٢٠٠,٧-	١٣٨,٥-	٢,٤	١٢٦,٣	٨٤,٢	١٨٨,٢	١٥٥,٢	٥٩,٩	غير الوقود
٤٧,٠-	٤٥,٦-	٤١,٢-	٤١,٥-	١٩,٢-	٨,٤-	٧,١-	١٩,٧-	٤,٥	٦,٦	٤,٤-	منها: منتجات أولية
											حسب مصدر التمويل الخارجي
٦٢٢,٩-	٤٨٩,٥-	٤٤٠,٠-	٤١٧,٥-	٣٧٩,٧-	٢٩٣,٩-	٢٠٠,٤-	٣٧٩,٩-	٢٣٨,٢-	١٢٥,٥-	٩٢,٨-	اقتصادات المركز المدين الصافي
٣٠,٥-	٢٢,٣-	١٨,٧-	٢٢,٨-	١٢,٣-	١٣,٨-	٢٠,٣-	٣٥,٩-	٢١,٣-	١٨,٣-	١٦,٩-	منه: تمويل رسمي
											اقتصادات المركز المدين الصافي
											حسب تجربة خدمة الدين
٦٣,٧-	٥٦,١-	٥٠,٨-	٥٢,٤-	٤١,٦-	٣٢,٥-	٢٢,٠-	٢٦,٧-	١٤,٣-	٤,٤-	٦,٦-	اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت
٨٥,٨	١٥٩,٣	٢٤٦,٤	٣٣٦,٣	٤٠٩,٥	٣٢٦,٠	٢١٤,٩	١٩٧,٠	٣٠١,٣	٢٠٩,٦	٣١,٣	جدولة ديونها خلال ٢٠٠٧-٢٠١١
											العالم <sup>١</sup>

## الجدول ألف-١٠ موجز أرصدة الحساب الجاري (تتمة)

(٪ من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	
٢٠١٨	٢٠١٤	٢٠١٣									
٠,٣-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,٢-	٠,٠	٠,١-	١,١-	٠,٨-	١,٢-	١,١-	الاقتصادات المتقدمة
٣,٥-	٣,٠-	٢,٩-	٣,٠-	٣,١-	٣,٠-	٢,٧-	٤,٧-	٥,١-	٦,٠-	٥,٩-	الولايات المتحدة
٢,٥	٢,٣	٢,٣	١,٨	٠,٦	٠,٥	٠,٢	٠,٧-	٠,٤	٠,٥	٠,٥	منطقة اليورو <sup>١</sup>
١,٧	١,٩	١,٢	١,٠	٢,٠	٢,٧	٢,٩	٣,٣	٤,٩	٣,٩	٣,٦	اليابان
٠,٨	٠,٥	٠,٦	١,٣	١,٨	١,٨	١,٨	١,٤	١,٥	١,٩	٢,٠	اقتصادات أخرى متقدمة <sup>٢</sup>
٠,٦	٠,٧	١,٠	١,٤	١,٩	١,٥	١,٥	٣,٥	٣,٩	٤,٩	٣,٨	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٥,٩-	٤,٩-	٤,٧-	٤,٣-	٦,٣-	٤,٧-	٣,١-	٨,٣-	٨,٤-	٦,٨-	٥,٢-	المجموعات الإقليمية
٠,٤-	٠,٩	١,٩	٣,٢	٤,٥	٣,٦	٢,٦	٥,٠	٤,٢	٧,٤	٨,٧	أوروبا الوسطى والشرقية
٢,٣	١,٣	١,١	١,١	١,٦	٢,٥	٣,٧	٥,٨	٦,٨	٥,٨	٣,٦	كومنولث الدول المستقلة <sup>٣</sup>
٢,٤-	٢,٠-	١,٧-	١,٧-	١,٣-	١,٢-	٠,٧-	٠,٩-	٠,٢	١,٥	١,٤	آسيا النامية
٤,٤	٨,٢	٩,٩	١١,٥	١٣,٠	٧,٠	١,٩	١٣,٢	١٢,٧	١٦,٠	١٤,٢	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٤,٧	٨,٩	١٠,٨	١٢,٥	١٤,٠	٧,٧	٢,٥	١٤,٧	١٤,١	١٧,٦	١٥,٥	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان
٤,٢-	٣,٩-	٣,٥-	٢,٨-	١,٤-	١,٣-	٣,١-	٠,٣-	١,٢	٣,٩	٠,٣-	وباكستان
١,٦	١,٢	١,٢	١,٠	٠,٤	٠,١	٠,١	٠,٩-	٠,٤-	٠,٢-	٠,١	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وإفريقيا جنوب الصحراء
											للتذكرة
											الاتحاد الأوروبي
											المجموعات التحليلية
											حساب مصدر إيرادات التصدير
٣,٠	٦,٦	٨,٢	١٠,١	١١,٥	٧,٣	٣,٨	١٢,٩	١٢,٠	١٦,٥	١٥,٢	الوقود
٠,٠	٠,٨-	٠,٩-	٠,٩-	٠,٧-	٠,٠	٠,٩	٠,٦	١,٥	١,٦	٠,٧	غير الوقود
٣,٤-	٤,٦-	٤,٦-	٥,٠-	٢,٥-	١,٢-	١,٣-	٣,٤-	٠,٩	١,٥	١,٢-	منها: منتجات أولية
٣,٦-	٣,٨-	٣,٦-	٣,٦-	٣,٣-	٢,٩-	٢,٤-	٤,٢-	٣,٠-	١,٩-	١,٦-	حساب مصدر التمويل الخارجي
٢,٤-	٢,٣-	٢,١-	٢,٧-	١,٥-	١,٨-	٢,٨-	٤,٩-	٣,٤-	٣,٥-	٣,٦-	اقتصادات المركز المدين الصافي
											منه: تمويل رسمي
											اقتصادات المركز المدين الصافي
											حساب تجربة خدمة الدين
٣,٩-	٤,٤-	٤,٢-	٤,٦-	٣,٩-	٣,٥-	٢,٧-	٣,٢-	٢,١-	٠,٨-	١,٣-	اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠٠٧-٢٠١١
٠,١	٠,٢	٠,٣	٠,٥	٠,٦	٠,٥	٠,٤	٠,٣	٠,٥	٠,٤	٠,١	العالم <sup>٤</sup>
											للتذكرة
											كنسبة مئوية من مجموع معاملات الحساب الجاري العالمي
٠,١	٠,٣	٠,٥	٠,٨	٠,٩	٠,٩	٠,٧	٠,٥	٠,٩	٠,٧	٠,١	كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي العالمي
٠,١	٠,٢	٠,٣	٠,٥	٠,٦	٠,٥	٠,٤	٠,٣	٠,٥	٠,٤	٠,١	

<sup>١</sup> تشمل السهو والخطأ وعدم الاتساق في إحصاءات موازين مدفوعات الحساب الجاري، وكذلك البيانات المستبعدة المتعلقة بالمنظمات الدولية وعدد محدود من البلدان. راجع «تصنيف البلدان» في مقدمة هذا الملحق الإحصائي.

<sup>٢</sup> محسوبا على أساس حاصل أرصدة البلدان المنفردة في منطقة اليورو.

<sup>٣</sup> في هذا الجدول، «اقتصادات أخرى متقدمة» تعني الاقتصادات المتقدمة ما عدا الولايات المتحدة وبلدان منطقة اليورو واليابان.

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

## الجدول ألف-١١ الاقتصادات المتقدمة: رصيد الحساب الجاري (٪ من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	
٢٠١٨	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	
٠,٣-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,٢-	٠,٠	٠,١-	١,١-	٠,٨-	١,٢-	١,١-	الاقتصادات المتقدمة
٣,٥-	٣,٠-	٢,٩-	٣,٠-	٣,١-	٣,٠-	٢,٧-	٤,٧-	٥,١-	٦,٠-	٥,٩-	الولايات المتحدة
٢,٥	٢,٣	٢,٣	١,٨	٠,٦	٠,٥	٠,٢	٠,٧-	٠,٤	٠,٥	٠,٥	منطقة اليورو <sup>١</sup>
٤,٧	٥,٧	٦,١	٧,٠	٦,٢	٦,٢	٦,٠	٦,٢	٧,٤	٦,٣	٥,١	ألمانيا
٠,٠	١,٤-	١,٣-	٢,٤-	١,٩-	١,٦-	١,٣-	١,٧-	١,٠-	٠,٦-	٠,٥-	فرنسا
٠,١	٠,٣	٠,٣	٠,٥-	٣,١-	٣,٥-	٢,٠-	٢,٩-	١,٣-	١,٥-	٠,٩-	إيطاليا
٣,٦	٢,٢	١,١	١,١-	٣,٧-	٤,٥-	٤,٨-	٩,٦-	١٠,٠-	٩,٠-	٧,٤-	إسبانيا
٨,٦	٩,٠	٨,٧	٨,٣	٩,٧	٧,٧	٥,٢	٤,٣	٦,٧	٩,٣	٧,٤	هولندا
١,١	٠,٢	٠,١-	٠,٥-	١,٤-	١,٩	١,٤-	١,٣-	١,٩	١,٩	٢,٠	بلجيكا
٢,٣	٢,٣	٢,٢	٢,٠	٠,٦	٣,٤	٢,٧	٤,٩	٣,٥	٢,٨	٢,٢	النمسا
١,٤	٠,٤	٠,٣-	٢,٩-	٩,٩-	١٠,١-	١١,٢-	١٤,٩-	١٤,٦-	١١,٤-	٧,٦-	اليونان
١,١	٠,١-	٠,١	١,٥-	٧,٠-	١٠,٦-	١٠,٩-	١٢,٦-	١٠,١-	١٠,٧-	١٠,٣-	البرتغال
١,٨-	١,٨-	١,٧-	١,٧-	١,٦-	١,٥	١,٨	٢,٦	٤,٣	٤,٢	٣,٤	فنلندا
٤,٠	٣,٩	٣,٤	٤,٩	١,١	١,١	٢,٣-	٥,٧-	٥,٤-	٣,٥-	٣,٥-	أيرلندا
٣,٣	٢,٧	٢,٢	٢,٣	٢,١-	٣,٧-	٢,٦-	٦,٦-	٥,٣-	٧,٨-	٨,٥-	الجمهورية السلوفاكية
١,٣	٢,٥	٢,٧	٢,٣	٠,٠	٠,٦-	٠,٧-	٦,٢-	٤,٨-	٢,٥-	١,٧-	سلوفينيا
٥,٨	٦,٨	٦,٦	٦,٠	٧,١	٨,٢	٧,٢	٥,٤	١٠,١	١٠,٤	١١,٥	لكسمبرغ
١,٤	٠,١	٠,٠	١,٢-	٢,١	٢,٩	٣,٤	٩,٢-	١٥,٩-	١٥,٣-	١٠,٠-	إستونيا
...	...	...	٤,٩-	٤,٧-	٩,٨-	١٠,٧-	١٥,٦-	١١,٨-	٧,٠-	٥,٩-	قبرص <sup>٢</sup>
٠,٦	٠,٨	٠,٥	٠,٣	٠,٥-	٤,٦-	٧,٨-	٤,٩-	٤,٠-	٩,٧-	٨,٥-	مالطة
١,٧	١,٩	١,٢	١,٠	٢,٠	٣,٧	٢,٩	٣,٣	٤,٩	٣,٩	٣,٦	اليابان
٢,٦-	٤,٣-	٤,٤-	٣,٥-	١,٣-	٢,٥-	١,٣-	١,٠-	٢,٣-	٢,٩-	٢,١-	المملكة المتحدة
٢,٥-	٣,٤-	٣,٥-	٣,٧-	٣,٠-	٣,٦-	٣,٠-	٠,١	٠,٨	١,٤	١,٩	كندا
١,١	٢,٤	٢,٧	٣,٧	٢,٣	٢,٩	٣,٩	٠,٣	٢,١	١,٥	٢,٢	كوريا
٥,٦-	٦,٠-	٥,٥-	٣,٧-	٢,٣-	٣,٠-	٤,٢-	٤,٥-	٦,٢-	٥,٣-	٥,٧-	أستراليا
٨,٧	٩,٨	١٠,٣	١٠,٥	٨,٩	٩,٣	١١,٤	٦,٩	٨,٩	٧,٠	٤,٨	مقاطعة تايوان الصينية
٧,٨	٦,٨	٦,٠	٧,١	٧,٠	٦,٩	٦,٧	٩,٠	٩,١	٨,٣	٦,٨	السويد
٥,٠	٢,٥	٢,٠	٢,٣	٥,٢	٥,٤	٨,٤	١٣,٤	١٢,١	١١,٩	١١,١	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
١١,٦	١٢,٣	١٢,٦	١٣,٤	٨,٤	١٤,٣	١٠,٥	٢,١	٨,٦	١٤,٤	١٣,٦	سويسرا
١٤,٤	١٧,٢	١٦,٩	١٨,٦	٢٤,٦	٢٦,٨	١٧,٧	١٥,١	٢٦,١	٢٤,٨	٢١,٤	سنغافورة
١,٨-	١,٨-	٢,١-	٢,٧-	٢,٩-	٣,٨-	٢,٥-	٢,١-	٤,٤-	٢,١-	٠,٩-	الجمهورية التشيكية
٨,٢	١٠,٩	١١,٧	١٤,٢	١٢,٨	١١,٩	١١,٧	١٦,٠	١٢,٥	١٦,٤	١٦,٥	النرويج
٢,٣	٢,٥	١,٧	٠,١-	١,٤	٣,٧	٣,٨	١,١	٢,٧	٤,٨	٣,١	إسرائيل
٤,٨	٤,٧	٤,٧	٥,٣	٥,٦	٥,٩	٣,٤	٢,٩	١,٤	٣,٠	٤,٣	الدانمرك
٧,١-	٦,٠-	٥,٨-	٥,٠-	٤,١-	٣,٢-	٢,٥-	٨,٧-	٨,١-	٨,٣-	٧,٩-	نيوزيلندا
٠,١-	١,٧-	٢,٨-	٤,٩-	٥,٦-	٨,٤-	١١,٦-	٢٨,٤-	١٥,٧-	٢٥,٦-	١٦,١-	آيسلندا
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	سان مارينو
١,٤-	١,٢-	١,١-	١,٢-	١,٠-	٠,٨-	٠,٦-	١,٣-	١,٢-	١,٩-	١,٨-	للتذكرة
٢,٥	٢,٣	٢,٣	١,٢	٠,١	٠,٠	٠,١-	١,٥-	٠,١	٠,١-	٠,١	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
											منطقة اليورو <sup>٢</sup>

<sup>١</sup> محسوبا على أساس حاصل أرصدة البلدان المنفردة في منطقة اليورو.

<sup>٢</sup> تستبعد التوقعات بشأن قبرص بسبب الأزمة الراهنة.

<sup>٣</sup> مصححا لأغراض إبلاغ أوجه التفاوت في المعاملات داخل كل منطقة.

الجدول ألف-١٢ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري  
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات												
٢٠١٨	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥		
٥,٩-	٤,٩-	٤,٧-	٤,٣-	٦,٣-	٤,٧-	٣,١-	٨,٣-	٨,٤-	٦,٨-	٥,٢-	أوروبا الوسطى والشرقية	
٥,٥-	٩,٠-	٩,٤-	١٠,١-	١٢,٠-	١١,٤-	١٤,٠-	١٥,٢-	١٠,٤-	٥,٦-	٦,١-	ألبانيا	
٥,٠-	٧,٩-	٨,٧-	٩,٧-	٩,٥-	٥,٦-	٦,٦-	١٤,٢-	٩,١-	٧,٩-	١٧,١-	البوسنة والهرسك	
٣,٤-	٢,١-	١,٩-	٠,٧-	٠,٣	١,٥-	٨,٩-	٢٣,٠-	٢٥,٢-	١٧,٦-	١١,٦-	بلغاريا	
٢,٥-	٠,٥-	٠,٠	٠,١-	١,٠-	١,١-	٥,١-	٩,٠-	٧,٣-	٦,٧-	٥,٣-	كرواتيا	
١,٨-	١,٨	٢,١	١,٧	٠,٩	١,١	٠,٢-	٧,٤-	٧,٣-	٧,٤-	٧,٥-	هنغاريا	
١٤,٨-	١٧,٦-	٢٠,٠-	٢٠,٣-	٢٠,٤-	١٧,٤-	١٥,٤-	١٥,٣-	٨,٣-	٦,٧-	٧,٤-	كوسوفو	
٢,٠-	١,٩-	١,٨-	١,٧-	٢,١-	٢,٩	٨,٧	١٣,٢-	٢٢,٤-	٢٢,٦-	١٢,٦-	لاتفيا	
١,٨-	١,٧-	١,٣-	٠,٩-	٣,٧-	٠,٠	٣,٩	١٣,٣-	١٤,٥-	١٠,٦-	٧,٠-	ليتوانيا	
٤,٩-	٦,٢-	٤,٧-	٣,٩-	٣,٠-	٢,١-	٦,٨-	١٢,٨-	٧,١-	٠,٤-	٢,٥-	جمهورية مقدونيا اليوغوسلافية السابقة	
١٦,٢-	١٦,٩-	١٦,٨-	١٧,٦-	١٧,٧-	٢٢,٩-	٢٧,٩-	٤٩,٨-	٣٩,٥-	٣١,٣-	١٦,٦-	الجبل الأسود	
٣,٦-	٣,٥-	٣,٦-	٣,٦-	٤,٩-	٥,١-	٤,٠-	٦,٦-	٦,٢-	٣,٨-	٢,٤-	بولندا	
٤,٩-	٤,٥-	٤,٢-	٣,٨-	٤,٥-	٤,٤-	٤,٢-	١١,٦-	١٣,٤-	١٠,٤-	٨,٦-	رومانيا	
٩,٨-	٨,٦-	٨,٧-	١٠,٩-	٩,٢-	٦,٨-	٦,٦-	٢١,٧-	١٧,٨-	١٠,١-	٨,٨-	صربيا	
٨,٤-	٧,٣-	٦,٨-	٥,٩-	٩,٧-	٦,٢-	٢,٢-	٥,٧-	٥,٩-	٦,١-	٤,٦-	تركيا	
٠,٤-	٠,٩	١,٩	٣,٢	٤,٥	٣,٦	٢,٦	٥,٠	٤,٢	٧,٤	٨,٧	كومونولث الدول المستقلة <sup>١</sup>	
٠,١	١,٦	٢,٥	٤,٠	٥,٢	٤,٦	٤,١	٦,٢	٥,٩	٩,٥	١١,١	روسيا	
١,٧-	١,٢-	٠,٤-	٠,٦	٢,٣	٠,٤	١,٨-	٠,٩	١,٤-	٠,٦	١,٣	ما عدا روسيا	
٦,٤-	٨,٢-	٩,٦-	١٠,٦-	١٠,٩-	١٤,٨-	١٥,٨-	١١,٨-	٦,٤-	١,٨-	١,٠-	أرمينيا	
٠,١-	٦,٠	١٠,٦	٢٠,٣	٢٦,٥	٢٨,٠	٢٣,٠	٣٥,٥	٢٧,٣	١٧,٦	١,٣	أذربيجان	
٦,٥-	٥,٥-	٥,٢-	٢,٩-	٩,٧-	١٥,٠-	١٢,٦-	٨,٢-	٦,٧-	٣,٩-	١,٤	بيلاروس	
٧,٦-	٨,٤-	١٠,٠-	١٢,٠-	١٢,٨-	١٠,٢-	١٠,٥-	٢٢,٠-	١٩,٨-	١٥,٢-	١١,١-	جورجيا	
٢,٠	٢,٢	٤,٠	٤,٦	٧,٤	١,٢	٣,٦-	٤,٧	٨,١-	٢,٥-	١,٨-	كازاخستان	
٣,١-	٦,١-	٧,٦-	١٢,٧-	٦,٠-	٦,٤-	٢,٥-	١٥,٥-	٦,٢-	٣,١-	٢,٨	جمهورية قيرغيزستان	
٨,٣-	٩,٧-	١٠,٠-	٩,٤-	١١,٣-	٧,٧-	٨,٢-	١٦,١-	١٥,٢-	١١,٣-	٧,٦-	مولدوفا	
٢,٢-	٢,٤-	٢,٢-	١,٩-	٤,٧-	١,٢-	٥,٩-	٧,٦-	٨,٦-	٢,٨-	١,٦-	طاجيكستان	
٤,١	٢,٨	٢,٥	١,٧	٢,٠	١٠,٦-	١٤,٧-	١٦,٥	١٥,٥	١٥,٧	٥,١	تركمانستان	
٧,٥-	٧,٨-	٧,٩-	٨,٢-	٦,٣-	٢,٢-	١,٥-	٧,١-	٣,٧-	١,٥-	٢,٩	أوكرانيا	
٢,١	٤,٢	٣,٥	٢,٧	٥,٨	٦,٢	٢,٢	٨,٧	٧,٣	٩,٢	٧,٧	أوزبكستان	
٢,٣	١,٣	١,١	١,١	١,٦	٢,٥	٣,٧	٥,٨	٦,٨	٥,٨	٣,٦	آسيا النامية	
٠,٦-	٠,٥-	٠,٣	٠,٤	١,٢-	٠,٥	٢,٨	١,٤	٠,٨	١,٢	٠,٠	بنغلاديش	
١٩,٢-	١٨,٦-	٢٠,١-	١٨,٧-	٢١,٩-	٩,٥-	١,٩-	٢,١-	١٣,٣	٤,١-	٢٩,٥-	بوتان	
٤٤,٢	٤٤,٥	٤٥,١	٤٨,٥	٣٢,٤	٤٥,٥	٤٠,٢	٤٨,٩	٤٧,٨	٥٠,١	٤٧,٣	بروني دار السلام	
٥,٩-	٧,٧-	٩,٩-	١٠,٠-	٨,١-	٣,٩-	٤,٥-	٥,٧-	١,٩-	٠,٦-	٣,٨-	كمبوديا	
٤,٣	٢,٩	٢,٦	٢,٦	٢,٨	٤,٠	٤,٩	٩,٣	١٠,١	٨,٥	٥,٩	الصين	
٨,٥-	٨,١-	٢٢,٥-	٦,٨-	٧,٨-	٧,٥-	٤,٢-	١٥,٠-	١٠,١-	١٤,٩-	٧,٤-	جمهورية فيجي	
٣,٤-	٤,٦-	٤,٩-	٥,١-	٣,٤-	٣,٢-	٢,١-	٢,٤-	٠,٧-	١,٠-	١,٣-	الهند	
٣,٣-	٣,٣-	٣,٣-	٢,٨-	٠,٢	٠,٧	٢,٠	٠,١	١,٦	٣,٧	٠,٦	إندونيسيا	
٢٦,٣-	٢٢,٠-	٢١,٢-	٦,٧-	٢٦,٢-	١٤,٧-	١٩,٦-	٥,٠	٥,٥	٣,١-	١٦,٣-	كيريباتي	
١٦,٨-	٢٣,٣-	٢٣,٤-	٢١,٨-	٢١,٤-	١٨,٣-	٢١,٠-	١٨,٥-	١٥,٧-	٩,٩-	١٨,١-	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية	
٤,٥	٥,٧	٦,٠	٦,٤	١١,٠	١١,١	١٥,٥	١٧,١	١٥,٤	١٦,١	١٤,٤	ماليزيا	
٣٤,٨-	٢٧,٠-	٢٧,٨-	٢٦,٥-	٢١,٤-	٩,٢-	١١,١-	٣٢,٤-	١٤,٧-	٢٣,٢-	٢٧,٥-	ملديف	
٥,١-	١,٣-	٢,٥-	٦,٣-	٦,٢-	٢٨,١-	١٦,٩-	١,٨-	٤,٢-	٣,٥-	١,٤-	جزر مارشال	
١٣,٧-	١٤,٨-	١٤,٠-	١٥,٠-	١٨,٩-	١٦,٦-	١٨,٥-	١٦,٧-	٧,٣-	١١,٦-	٦,٧-	ميكرونيزيا	
٧,٠-	٢١,٢-	٢٦,٣-	٢١,٣-	٢١,٧-	١٤,٩-	٩,٠-	١٢,٩-	٦,٣	٦,٥	١,٢	منغوليا	
٥,٨-	٥,١-	٤,٥-	٤,٢-	٢,٦-	١,٣-	٢,٨-	٣,٣-	٠,٥-	٧,١	٣,٧	ميانمار	
٢,٣-	١,٤-	٠,١-	٤,٧	١,٠-	٢,٤-	٤,٢	٢,٧	٠,١-	٢,١	٢,٠	نيبال	
٦,٥	٥,١-	١٠,٧-	١٧,٧-	٢,١-	٢٦,٢-	١٦,٤-	٨,٤	٤,٠	١,٧-	١٤,٠	بابوا غينيا الجديدة	
١,٢	٢,٠	٢,٤	٢,٩	٣,٢	٤,٥	٥,٦	٢,١	٤,٨	٤,٤	١,٩	الفلبيين	
١١,٨-	١٦,٣-	١٣,٨-	١٠,٠-	٤,٥-	٧,٦-	٦,٢-	٦,٤-	١٥,٥-	١٠,٢-	٩,٦-	ساموا	
٩,٩-	٨,٧-	١٠,٦-	٥,٨-	٦,٠-	٣٠,٨-	٢١,٤-	٢٠,٥-	١٥,٧-	٩,١-	٦,٧-	جزر سليمان	
٤,٩-	٥,١-	٥,٣-	٦,٠-	٦,٨-	٢,٢-	٠,٥-	٩,٥-	٤,٣-	٥,٣-	٢,٥-	سري لانكا	
٠,١-	١,١	١,٠	٠,٧	١,٧	٣,١	٨,٣	٠,٨	٦,٣	١,١	٤,٣-	تايلند	
١٢,٠	٣١,١	٣٨,٣	٤٥,٩	٥٧,٨	٤٨,٦	٥٢,٥	٦١,٥	٦٠,٢	٤١,٧	٣١,٠	تيمور-ليشتي	
٣,٣-	٣,٦-	٣,١-	٤,٢-	٤,٠-	٣,٩-	٧,٨-	٨,١-	٥,٥-	٥,٥-	٥,٠-	تونغا	
٤,٤	١,٩	٣,٣-	٨,٥-	٢٩,٢-	٣,٨-	٢٧,٨	١٣,٢-	١٤,٢	٢٧,٢	٢٤,٧	توفالو	
٦,٢-	٦,٣-	٦,٣-	٦,٦-	٦,٣-	٤,٩-	٣,١-	٩,٣-	٦,٤-	٦,٢-	٨,٧-	فانواتو	
١,٣-	٦,٣	٧,٩	٧,٤	٠,٢	٤,١-	٦,٦-	١١,٩-	٩,٨-	٠,٣-	١,١-	فييت نام	

الجدول ألف-١٢ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري (تابع)  
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	
٢٠١٨	٢٠١٤	٢٠١٣									
٢,٤-	٢,٠-	١,٧-	١,٧-	١,٣-	١,٢-	٠,٧-	٠,٩-	٠,٢	١,٥	١,٤	أمريكا اللاتينية والكاريبي
١٤,٧-	١٤,٠-	١٣,١-	١٢,٨-	١٠,٨-	١٤,٧-	١٩,٤-	٢٥,٩-	٢٩,٩-	٢٦,٣-	١٧,٢-	أنتيغوا وبربودا
١,٦-	٠,٥-	٠,١-	٠,١	٠,٤-	٠,٦	٢,٥	١,٨	٢,٦	٣,٤	٢,٦	الأرجنتين <sup>٢</sup>
٩,٨-	١٢,٨-	١٣,٧-	١٤,١-	١٤,٠-	١٠,٥-	١٠,٥-	١٠,٦-	١١,٥-	١٧,٧-	٨,٤-	جزر البهاما
٤,٨-	٥,٨-	٦,١-	٥,٧-	٨,٧-	٨,٢-	٥,٦-	٩,٦-	٢,٧-	٤,٨-	٧,٥-	بربادوس
٥,٥-	٣,٦-	٣,٢-	٣,٦-	١,١-	٢,٨-	٥,٧-	١٠,٦-	٤,١-	٣,١-	١٣,٦-	بليز
٢,٠	٣,٥	٤,٨	٧,٥	٢,٢	٤,٩	٤,٣	١١,٩	١١,٤	١١,٢	٥,٩	بوليفيا
٣,٤-	٣,٢-	٢,٤-	٢,٣-	٢,١-	٢,٢-	١,٥-	١,٧-	٠,١	١,٣	١,٦	البرازيل
٢,٨-	٣,٦-	٤,٠-	٣,٥-	١,٣-	١,٥	٢,٠	٣,٢-	٤,١	٤,٦	١,٥	شيلي
٢,٤-	٢,٩-	٣,٤-	٣,٤-	٣,٠-	٣,١-	٢,١-	٢,٩-	٢,٨-	١,٩-	١,٣-	كولومبيا
٦,٠-	٥,٤-	٥,٥-	٥,٣-	٥,٣-	٣,٥-	٢,٠-	٩,٣-	٦,٣-	٤,٥-	٤,٩-	كوستاريكا
١٦,٧-	١٣,٩-	١٣,٨-	١٣,٥-	١٢,٨-	١٦,٢-	٢١,٢-	٢٧,٥-	٢١,١-	١٣,٠-	٢١,٤-	دومينيكا
٣,٧-	٣,٣-	٤,٦-	٧,٢-	٧,٩-	٨,٤-	٥,٠-	٩,٩-	٥,٣-	٣,٦-	١,٦-	الجمهورية الدومينيكية
٢,٧-	١,٥-	١,٣-	٠,٥-	٠,٢-	٢,٦-	٠,٤	٢,٩	٣,٧	٣,٧	١,١	إكوادور
٤,٣-	٤,٥-	٤,٩-	٥,١-	٤,٦-	٢,٧-	١,٥-	٧,١-	٦,١-	٤,١-	٣,٦-	السلفادور
٢٢,٩-	٢٣,٤-	٢٣,٤-	٢٣,٠-	٢٣,٣-	٢٤,١-	٢٣,٦-	٢٥,٣-	٢٧,٧-	٢٩,٦-	٢٤,٦-	غرينادا
٣,٥-	٣,٦-	٣,٧-	٣,٥-	٣,٦-	١,٥-	٠,٠	٤,٣-	٥,٢-	٥,٠-	٤,٦-	غواتيمالا
٥,٦-	٢٠,٠-	١٤,١-	١٣,٢-	١٣,٤-	٩,٦-	٩,٠-	١٣,٤-	٩,٦-	١٣,٧-	٩,٥-	غيانا
٤,٧-	٥,٣-	٥,٦-	٤,٠-	٤,٦-	١٢,٥-	٣,٥-	٤,٤-	١,٥-	١,٥-	٠,٧	هايتي
٨,٠-	٨,٧-	١١,٢-	٩,٩-	٨,٥-	٥,٣-	٤,٠-	١٥,٤-	٩,١-	٣,٧-	٣,٠-	هندوراس
٤,٨-	٨,٧-	١٠,٣-	١١,٩-	١٢,٦-	٨,٧-	١٠,٩-	١٧,٩-	١٦,٦-	٩,٩-	٩,٢-	جامايكا
١,٢-	١,٠-	١,٠-	٠,٨-	٠,٨-	٠,٢-	٠,٧-	١,٧-	١,٣-	٠,٦-	٠,٧-	المكسيك
٩,٩-	١٣,٣-	١٣,٧-	١٥,٨-	١٣,٧-	١١,٠-	٩,٣-	١٨,٤-	١٣,٥-	١٠,٤-	١١,٠-	نيكاراغوا
٥,٩-	٨,٧-	٨,٩-	٩,٠-	١٢,٢-	١٠,٢-	٠,٧-	١٠,٩-	٧,٩-	٣,١-	٤,٩-	بنما
٣,٣-	٢,٩-	٢,٤-	٢,٥-	١,١-	٣,١-	٠,٤	١,٧-	١,٣	١,٢	٠,٢	باراغواي
٢,٥-	٣,٤-	٣,٥-	٣,٦-	١,٩-	٣,٥-	٠,٦-	٤,٢-	١,٤	٣,٢	١,٥	بيرو
١٥,٠-	١٧,٢-	١٥,٩-	١٣,٥-	١٥,٦-	٢٢,٤-	٢٧,٤-	٢٧,٦-	١٨,٢-	١٤,١-	١٤,٩-	سانت كيتس ونيفس
١٥,٧-	١٧,٢-	١٨,٢-	١٩,١-	٢٠,١-	١٦,٩-	١١,٧-	٢٩,٢-	٣٠,٦-	٣٠,٦-	١٤,٣-	سانت لوسيا
١٧,٥-	٢٥,٢-	٢٦,٨-	٢٧,٩-	٢٨,٨-	٣٠,٦-	٢٩,٣-	٣٣,١-	٢٨,٠-	١٩,٥-	١٨,٦-	سانت فنسنت وجزر غرينادين
٧,٠	١,٨	٣,٩	٦,٤	٥,٨	٦,٤	٠,٦-	٦,٦	٨,١	٤,٥	١١,٧-	سورينام
١٠,٣	١١,٢	١١,٠	١٢,١	١١,١	٢٠,٣	٨,٥	٣٠,٥	٢٣,٩	٣٩,٦	٢٢,٥	ترينيداد وتوباغو
٢,٧-	٢,٥-	٢,٩-	٣,٤-	٢,٨-	١,٩-	١,٣-	٥,٧-	٠,٩-	٢,٥-	٠,٢	أوروغواي
٣,٣	٧,٧	٦,٢	٢,٩	٧,٧	٢,٢	٠,٧	١٠,٢	٦,٩	١٤,٤	١٧,٥	فنزويلا
٤,٤	٨,٢	٩,٩	١١,٥	١٣,٠	٧,٠	١,٩	١٣,٢	١٢,٧	١٦,٠	١٤,٢	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان
٠,٩-	٠,٣	١,٦	٤,٠	٢,٢	٢,٨	١,٦	٥,١	٥,٨	١,١-	٣,١	أفغانستان
٣,٢	٤,٥	٦,١	٥,٩	١٠,٠	٧,٥	٠,٣	٢٠,١	٢٢,٦	٢٤,٧	٢٠,٥	الجزائر
٦,٧	١١,٦	١٣,٦	١٥,٤	١٢,٦	٣,٦	٢,٩	١٠,٢	١٥,٧	١٣,٨	١١,٠	البحرين
٨,٣-	٩,٣-	١١,٠-	١٣,٤-	١٢,٦-	٥,٨-	٩,٣-	٢٤,٣-	٢١,٤-	١١,٥-	٣,٢-	جيبوتي
٠,٨-	١,٦-	٢,١-	٣,١-	٢,٦-	٢,٠-	٢,٣-	٠,٥	٢,١	١,٦	٣,٢	مصر
١,٨-	١,٩	٣,٦	٤,٩	١٢,٠	٦,٥	٢,٦	٦,٥	١٠,٦	٨,٥	٧,٦	جمهورية إيران الإسلامية
٤,٣	٢,٩	٣,٦	٧,٠	١٢,٥	٣,٠	٨,٣-	١٢,٨	٧,٧	١٢,٩	٣,٩	العراق
٤,٧-	٩,١-	١٠,٠-	١٨,١-	١٢,٠-	٥,٣-	٣,٣-	٩,٣-	١٦,٨-	١١,٥-	١٨,٠-	الأردن
٣٠,١	٣٧,٦	٤٠,٨	٤٥,٥	٤٤,٥	٣١,٩	٢٦,٧	٤٠,٩	٣٦,٨	٤٤,٦	٣٧,٢	الكويت
١٠,٩-	١٤,٦-	١٦,١-	١٦,١-	١٢,٥-	٩,٦-	٩,٨-	٩,٣-	٦,٨-	٥,٣-	١٣,٦-	لبنان
٠,٤-	١٧,٧	٢٥,٨	٣٥,٩	٩,١	١٩,٥	١٤,٩	٤٢,٥	٤٤,١	٥١,١	٣٦,٨	ليبيا
٠,٥-	٣,٢-	٢٠,٥-	٢٥,٨-	٧,٣-	٨,٧-	١٠,٧-	١٤,٨-	١٧,٢-	١,٣-	٤٧,٢-	موريتانيا
٤,٧-	٥,٨-	٧,٠-	٩,٦-	٨,١-	٤,١-	٥,٤-	٥,٢-	٠,١-	٢,٢	١,٨	المغرب
٩,٠-	٤,٧	٩,٩	١٥,٦	١٧,٧	٨,٧	١,٢-	٨,٣	٥,٩	١٥,٤	١٦,٨	عمان
٠,٥-	٠,٨-	٠,٧-	٢,٠-	٠,١	٢,٢-	٥,٧-	٨,٤-	٤,٨-	٣,٩-	١,٤-	باكستان
٦,٢	٢٣,٧	٢٩,٣	٢٩,٥	٣٠,٤	٢٦,٨	١٠,٢	٢٨,٧	٢٥,٣	٢٥,١	٢٩,٩	قطر
١١,٤	١٦,١	١٩,٢	٢٤,٤	٢٣,٧	١٢,٧	٤,٩	٢٥,٥	٢٢,٤	٢٦,٣	٢٧,٤	المملكة العربية السعودية
٤,٥-	٥,٩-	٦,٩-	١١,٢-	٠,٤-	٢,١-	٩,٦-	١,٥-	٥,٩-	٨,٨-	١٠,٠-	السودان <sup>٣</sup>
...	...	...	...	...	٢,٩-	٢,٩-	١,٣-	٠,٢-	١,٤	٢,٢-	الجمهورية العربية السورية <sup>٤</sup>
٣,٧-	٦,٦-	٧,٣-	٨,٠-	٧,٤-	٤,٨-	٢,٨-	٣,٨-	٢,٤-	١,٨-	٠,٩-	تونس
٧,٣	٧,٩	٨,٤	٨,٢	٩,٧	٣,٢	٣,٥	٧,٩	٦,٩	١٦,٣	١٢,٤	الإمارات العربية المتحدة
٤,٦-	٤,١-	٤,٣-	٠,٤-	٤,٠-	٣,٧-	١٠,٢-	٤,٦-	٧,٠-	١,١	٣,٨	الجمهورية اليمنية

## الجدول ألف-١٢ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري (تتمة)

(٧ من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	
٢٠١٨	٢٠١٤	٢٠١٣									
٤,٢-	٣,٩-	٣,٥-	٢,٨-	١,٤-	١,٣-	٣,١-	٠,٣-	١,٢	٣,٩	٠,٣-	إفريقيا جنوب الصحراء
٢,٨-	١,٣	٣,٥	٩,٦	١٢,٦	٨,١	٩,٩-	١٠,٣	١٩,٩	٢٥,٦	١٨,٢	أنغولا
٦,٤-	٧,١-	٧,٥-	٩,٨-	١٠,٠-	٧,٣-	٨,٩-	٨,١-	١٠,٢-	٥,٣-	٦,٣-	بنن
٥,١	٣,٣	٣,٩	٤,٩	٢,٢	١,٠	٥,٢-	٦,٩	١٥,٠	١٧,٢	١٥,٢	بوتسوانا
١,٦-	٣,٣-	٣,٧-	٤,٧-	١,١-	٢,٣-	٤,٧-	١١,٥-	٨,٣-	٩,٥-	١١,٦-	بوركينافاسو
١١,٢-	١٦,٠-	١٦,٣-	١٥,٦-	١٣,٧-	١٢,٢-	١,٨	١,٠-	٥,٤-	٢١,٥-	٤,٩-	بوروندي
٤,٦-	٣,٤-	٣,٥-	٤,٤-	٣,٠-	٣,٠-	٣,٣-	١,٢-	١,٤	١,٦	٣,٤-	الكاميرون
٤,٣-	١١,٤-	١٣,٢-	١١,١-	١٦,٠-	١٢,٥-	١٥,٦-	١٥,٧-	١٤,٧-	٥,٤-	٣,٥-	الرأس الأخضر
٣,٠-	٥,١-	٥,٤-	٦,٢-	٧,٦-	١٠,٢-	٩,٢-	١٠,٠-	٦,٢-	٣,٠-	٦,٦-	جمهورية إفريقيا الوسطى
٠,١	١,٨-	٤,٢-	٢,١-	١,٠-	٥,٠-	٤,١-	٨,٩	١١,٦	٦,٠	١,٢	تشاد
٥,٧-	٧,٤-	٦,٧-	٥,٤-	٩,٠-	٥,٧-	٧,٨-	١٢,١-	٥,٧-	٦,٠-	٧,٤-	جزر القمر
٨,٥-	١٣,٣-	١٢,٠-	١٢,٤-	١١,٦-	٨,١-	١٠,٥-	١٧,٥-	١,١-	٢,٧-	١٣,٣-	جمهورية الكونغو الديمقراطية
٢,٣	٠,١-	٢,٨	٣,٦	٠,٧	٥,١	٧,٤-	٢,٣	٦,٥-	٣,٦	٣,٧	جمهورية الكونغو
٤,٢-	٣,٣-	٢,٧-	١,٨-	١٢,٩	٢,٥	٧,٦	٢,٣	٠,٢-	٢,٨	٠,٢	كوت ديفوار
١٣,٣-	١١,٩-	١١,٢-	١٤,٧-	١٠,٨-	٢٤,٠-	١٧,٨-	١,٢-	٣,٠-	١,١-	٧,٧-	غينيا الاستوائية
٤,٦-	١,٧	٢,٠	٢,٣	٠,٦	٥,٦-	٧,٦-	٥,٥-	٦,١-	٣,٦-	٠,٣	إريتريا
٥,٨-	٦,٥-	٧,٥-	٥,٨-	٠,٦	٤,٠-	٥,٠-	٥,٦-	٤,٥-	٩,١-	٦,٣-	إثيوبيا
٠,٨-	٧,١	١٠,٥	١٢,٦	١٤,٢	٨,٩	٧,٥	٢٣,٣	١٤,٩	١٥,٦	٢٢,٧	غابون
١٢,٦-	١٤,٢-	١٥,٨-	١٧,٠-	١٥,٣-	١٦,٠-	١٢,٣-	١٢,٣-	٨,٣-	٦,٩-	١٠,٣-	غامبيا
٧,٩-	١٠,١-	١١,٦-	١٢,٦-	٩,٢-	٨,٦-	٥,٤-	١١,٩-	٨,٧-	٨,٢-	٧,٠-	غانا
٤,٦-	٤,٦,٩-	٢٥,٢-	٣٤,١-	٢٠,٥-	١١,٥-	٨,٦-	١٠,٦-	١١,٦-	٤,٦-	١,٠-	غينيا
٣,٠-	٤,٩-	٥,٧-	٦,١-	١,١-	٨,٦-	٦,٧-	٤,٩-	٣,٤-	٥,٦-	٢,١-	غينيا-بيساو
٥,٤-	٨,١-	٧,٤-	٩,١-	٩,٧-	٦,٥-	٥,٨-	٦,٦-	٤,٠-	٢,٣-	١,٥-	كينيا
٠,٠	١١,٢-	١٢,٧-	١٤,١-	٢٢,٠-	١١,٩-	٠,٢	١٠,٠	٨,٢	١١,٥	١,٤	ليسوتو
٢٦,٧-	٥٧,٠-	٥١,٣-	٣٦,٧-	٣٤,١-	٣٢,٨-	٢٨,٨-	٤٣,٣-	٢٢,٤-	١١,٤-	٣٠,٥-	ليبيريا
٣,٨	٣,٥-	٥,٢-	٧,٧-	٦,٩-	٩,٧-	٢١,١-	٢٠,٦-	١٢,٧-	٩,٩-	١١,٦-	مدغشقر
٣,٨-	١,٨-	١,٦-	٣,٧-	٥,٩-	١,٣-	٤,٨-	٩,٧-	١,٠	١١,٣-	١١,٩-	ملاوي
٧,٦-	٩,١-	٦,٩-	٣,٤-	٦,١-	١٢,٦-	٧,٣-	١٢,٢-	٦,٩-	٤,١-	٨,٥-	مالي
٧,٣-	٩,١-	٩,٨-	١٠,٠-	١٢,٦-	١٠,٣-	٧,٤-	١٠,١-	٥,٤-	٩,١-	٥,٠-	موريشيوس
٣٠,٨-	٤٠,٦-	٢٥,٤-	٢٦,١-	٢٥,٨-	١٧,٤-	١٢,٢-	١٢,٩-	١٠,٩-	٨,٦-	١٧,٢-	موزامبيق
٠,٥-	٣,٣-	٣,٧-	١,٦-	١,٧-	٠,٣	٠,٤-	٢,٨	٩,١	١٣,٨	٤,٧	ناميبيا
١٠,٢-	٢٠,٠-	١٩,٠-	١٧,٧-	٢٤,٧-	١٩,٩-	٢٤,٧-	١٣,٠-	٨,٣-	٨,٦-	٨,٩-	النيجر
٠,٥-	٤,٨	٥,٥	٦,٦	٣,٦	٥,٩	٨,٣	١٤,١	١٦,٨	٢٥,٣	٨,٩	نيجيريا
٦,٦-	٩,٠-	١٠,٢-	١٠,٩-	٧,٣-	٥,٩-	٧,٣-	٤,٩-	٣,٢-	٤,٣-	١,٠	رواندا
١٣,٨	٢٠,٨-	٢٤,٧-	٢٦,٦-	٢٧,٤-	٢٢,٥-	٢٣,٦-	٣٤,٩-	٢٩,٧-	٣٢,٣-	٢١,٤-	سان تومي وبرينسيبي
٦,٤-	٧,٨-	٨,٥-	٩,٨-	٧,٩-	٤,٤-	٦,٧-	١٤,١-	١١,٦-	٩,٢-	٨,٩-	السنغال
١٠,٦-	١٧,٢-	١٨,١-	٢٢,٠-	٢٢,٥-	١٩,٩-	٩,٧-	٢٠,١-	١٥,٤-	١٦,١-	٢٢,٧-	سيشيل
٥,٧-	٧,٠-	٩,٧-	٢٠,٨-	٥٢,٩-	١٩,٣-	٦,٤-	٩,٠-	٤,٣-	٤,٣-	٥,٣-	سيراليون
٦,٠-	٦,٥-	٦,٤-	٦,٣-	٣,٤-	٢,٨-	٤,٠-	٧,٢-	٧,٠-	٥,٣-	٣,٥-	جنوب إفريقيا
١٦,٤	١١,٠	٠,٢	٦,٠-	١٨,٣	...	...	...	...	...	...	جنوب السودان
٦,٨-	٥,٤-	١,٢-	٠,٣	٨,٦-	١٠,٥-	١٤,٠-	٨,٢-	٢,٢-	٧,٤-	٤,١-	سوازيلند
١٠,٣-	١٣,٣-	١٤,٨-	١٥,٨-	١٣,٦-	٩,٣-	٩,٨-	١٠,٢-	١١,٠-	٩,٦-	٦,٦-	تنزانيا
٤,١-	٥,٧-	٦,٩-	٧,٩-	٧,٠-	٦,٧-	٦,٦-	٦,٨-	٨,٧-	٨,٤-	٩,٩-	توغو
١٢,١-	١٤,٨-	١٢,٩-	١٠,٩-	١١,٥-	١٠,٢-	٩,٤-	٧,٧-	٢,٩-	٣,١-	١,٣-	أوغندا
١,٥-	٠,٤-	٢,٣-	٣,٥-	١,٥	٧,١	٤,٢	٧,٢-	٦,٥-	٠,٤-	٨,٥-	زامبيا
٨,٩-	١٩,٤-	٢٣,٠-	٢٤,١-	٣٦,٦-	٢٦,١-	٢٢,٣-	٢١,١-	٧,٠-	٨,٣-	١٠,٢-	زيمبابوي <sup>٥</sup>

<sup>١</sup> تدخل جورجيا، وهي ليست عضواً في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

<sup>٢</sup> تستند الحسابات إلى بيانات إجمالي الناتج المحلي الرسمية للأرجنتين. راجع حاشية الجدول ألف-٤.

<sup>٣</sup> يستبعد جنوب السودان من بيانات عام ٢٠١١ بعد ٩ يوليو. أما بيانات ٢٠١٢ والأعوام التالية فتتعلق بالسودان الحالي.

<sup>٤</sup> تستبعد بيانات سوريا لعام ٢٠١١ والأعوام التالية، نظراً لأجواء عدم اليقين المحيطة بأوضاعها السياسية.

<sup>٥</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 - ١٣ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: صافي التدفقات المالية<sup>١</sup>**  
(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات		متوسط									
٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠١٤-٢٠٠٢	
<b>الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية</b>											
٤١٣,٢	٣٣٦,٣	١٤٤,٩	٤٩٥,٣	٦٠٠,٠	٣٢٠,٩	٢٧٨,٨	٦٩١,٠	٣٠٨,٦	٣١٢,٢	١٦٨,٨	التدفقات المالية الخاصة، صافية
٥٠٦,٥	٤٧٧,٤	٤٤٦,٣	٤٧٣,٢	٤٠٠,٩	٣٣٤,٥	٤٧٩,٨	٤٣٩,٣	٣٠١,١	٢٧٧,٣	١٦٧,٧	الاستثمار المباشر الخاص، صاف
١٤٨,٣	١٤٢,٣	١٦٤,٩	٩٦,٧	٢٢٤,٥	٩٠,٤	٧٠,٢	١٠٦,٧	٣٠,٧	٣٦,٧	٢٠,٣	تدفقات الحافظة الاستثمارية الخاصة، صافية
٢٤١,٦	٢٨٣,٤	٤٦٦,٤	٧٤,٥	٢٥,٥	١٠٤,٠	١٣٠,٨	١٤٤,٩	٣٨,٢	١,٨	١٩,١	تدفقات مالية خاصة أخرى، صافية
١٥,٩	٤٨,٨	٤١,٧	٥٩,٥	٦٨,٢	١٣٩,٢	٩٧,٩	٧٩,٨	١٨١,٥	٨٦,٣	٤١,٣	التدفقات المالية الرسمية، صافية <sup>٢</sup>
٦٣٧,١	٦٣٤,٦	٤٠٢,٣	٧٤٧,٧	٨٤٣,١	٥٢٠,٦	٧٣٤,٥	١,٢١٩,٩	٧٥٨,٤	٥٩١,٧	٢٨١,١	التغير في الاحتياطيات <sup>٣</sup>
للتذكرة											
٢١٥,٨	٢٩٦,٣	٣٩٤,٤	٤٨٦,٨	٣٣٤,٩	٢٦٨,٩	٦٧٥,٨	٦١٩,١	٦٣٥,٨	٤١٤,٥	١٤٤,٥	الحساب الجاري <sup>٤</sup>
<b>أوروبا الوسطى والشرقية</b>											
٦٤,٦	٦٢,٢	٦٦,٨	٩٣,٩	٨٣,١	٣٠,٩	١٥٧,١	١٨٣,٨	١١٦,٠	١٠٣,٦	٣٥,٠	التدفقات المالية الخاصة، صافية
٣٣,٤	٢٩,٨	٢١,٥	٣٩,٤	٢٤,٧	٣٠,٧	٦٧,٥	٧٤,٧	٦٤,٠	٣٧,٣	١٩,٠	الاستثمار المباشر الخاص، صاف
٣١,١	٣٥,٧	٤٥,٠	٣٣,٨	٢٦,٩	٨,٦	١٠,٤	٤,١	٠,٨	٢٠,٨	٧,٠	تدفقات الحافظة الاستثمارية الخاصة، صافية
١,٢	٣,٢	٠,٣	٢٠,٧	٣١,٥	٨,٥	٩٩,٩	١١٣,٢	٥١,٢	٤٥,٥	٩,٠	تدفقات مالية خاصة أخرى، صافية
٢٧,٤	٢٢,٤	١٧,٠	٢٢,٤	٣٥,٣	٤٩,٥	٢٠,١	٦,٧	٥,٢	١,٤	٩,٩	التدفقات المالية الرسمية، صافية <sup>٢</sup>
٨,٣	٩,٥	٣٠,٦	١٢,٥	٣٧,١	٣٣,٨	٧,٠	٣٧,٤	٣٠,٧	٤٣,٦	١١,٠	التغير في الاحتياطيات <sup>٣</sup>
للتذكرة											
٣٦,٠	٥٦,٧	٥٧,٩	٦٤,٩	٢٥,٤	٦٣,٤	٩٨,٠	١٣٠,٢	٥١,٥	٢٩,٣	٨,٧	التدفقات المالية الخاصة، صافية
٢٨,٨	٢٠,٠	١٥,٧	١٤,١	٩,٧	١٥,٧	٤٩,٨	٢٧,٩	٢١,١	١١,٤	٧,٨	الاستثمار المباشر الخاص، صاف
٥,٢	٢,٦	١٤,١	٢٨,٦	٨,٥	٩,٢	٣١,٧	١٩,٤	٤,٩	٣,٩	٢,٦	تدفقات الحافظة الاستثمارية الخاصة، صافية
٧٠,٠	٧٤,١	٥٩,٥	٥٠,٤	٤٣,٦	٦٩,٩	١١٦,٢	٨٢,٨	٢٥,٦	١٤,٠	١,٧	تدفقات مالية خاصة أخرى، صافية
١٦,١	٢,٦	٣,٨	١٦,٩	١,٤	٤٢,٤	١٩,٤	٦,٥	٢٥,٤	١٨,٦	٥,٤	التدفقات المالية الرسمية، صافية <sup>٢</sup>
٨,٠	١٦,١	٢٤,٣	٢٣,٨	٥٢,١	٧,٢	٢٦,٧	١٦٧,٧	١٢٧,٥	٧٧,٠	٣٤,٢	التغير في الاحتياطيات <sup>٣</sup>
<b>كومنولث الدول المستقلة<sup>٥</sup></b>											
٢١٠,٧	١٩٣,٣	١٤,٤	٣١١,٩	٤٠٩,٠	٢٠٦,٢	٦٨,٢	١٩٧,١	٨٣,٤	١٢٣,٠	٩٦,٢	التدفقات المالية الخاصة، صافية
٢١٦,٢	٢٢٣,٠	٢٢٣,٥	٢٢٢,٣	٢٢٣,٤	١١٧,٤	١٥٨,٠	١٦٦,٤	١١٥,٥	١١٤,٩	٦٤,٦	الاستثمار المباشر الخاص، صاف
٨٠,٣	٧٦,٠	٧٣,٠	٤٣,٣	١٠٢,٢	٤٦,٦	١,٩	٦٣,٠	٤٦,٤	١٦,٣	١٦,٦	تدفقات الحافظة الاستثمارية الخاصة، صافية
٨٥,٨	١٠٥,٨	٢٨٢,٠	٤٦,٤	٨٣,٥	٤٢,١	٩١,٧	٣٢,٣	٤,٣	٨,٢	١٥,٠	تدفقات مالية خاصة أخرى، صافية
١٢,٩	٩,١	١٠,٠	١٠,٠	١٧,٠	١٩,٢	٧,٧	١,٩	٦,٥	٢,٧	١٣,٣	التدفقات المالية الرسمية، صافية <sup>٢</sup>
٤٠٨,١	٣٤١,٨	١٢٦,٣	٤٤٣,٢	٥٦٧,٧	٤٦٠,٠	٥٠٥,٠	٦١٧,١	٣٦٢,٣	٢٨١,٠	١٦٨,٤	التغير في الاحتياطيات <sup>٣</sup>
<b>أمريكا اللاتينية والكاريبي</b>											
١٣٤,٢	١٢٦,٠	١٣٦,٣	٢٠٠,٠	١٢٨,٩	٦١,٩	٨٤,٩	٨٥,٨	٣٤,٠	٣٧,٨	١٤,٤	التدفقات المالية الخاصة، صافية
١٤٨,٠	١٣٥,١	١٢١,٤	١٣٣,٢	٧٨,٢	٧٠,٧	١٠٠,٣	٩٣,٩	٣٣,٣	٥٧,٥	٤٧,٤	الاستثمار المباشر الخاص، صاف
٦,٣	٣,٩	٢٦,٩	٤٩,٣	٥٨,١	٣١,٨	٤,٩	٣٣,١	٧,٣	٠,٧	١٢,٤	تدفقات الحافظة الاستثمارية الخاصة، صافية
٢٠,١	١٣,٠	١٢,٠	١٧,٥	٧,٤	٤٠,٥	١٠,٦	٤١,١	٦,٦	١٩,٠	٢٠,٦	تدفقات مالية خاصة أخرى، صافية
٢٤,٥	٤٠,٧	٥٥,١	٢٢,٥	٤٧,٧	٤٦,٢	١,٥	٣,٣	٤٩,٦	٣٤,٠	٩,٥	التدفقات المالية الرسمية، صافية <sup>٢</sup>
٣٣,٤	٦٠,٧	٥٩,٥	١١١,٦	٨٨,٧	٥٠,٤	٥٢,٦	١٣٤,٩	٥٣,٤	٣٦,٢	١٨,١	التغير في الاحتياطيات <sup>٣</sup>
<b>منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان</b>											
٠,٤	١٠,١	٣٥,٢	٤٣,٨	١٩,٠	٧١,٩	٤٤,٤	٧٧,٢	١٥,٦	٠,٩	١٠,٠	التدفقات المالية الخاصة، صافية
٣٩,٧	٣١,٩	٢١,٤	٢٧,٢	٤١,٦	٦٨,٠	٦٥,١	٥٤,٢	٤٨,٦	٣٧,٧	١٧,٣	الاستثمار المباشر الخاص، صاف
٢١,٠	٢٦,٢	٢٧,٠	٨,١	٢٩,٧	١٥,٩	٢,٧	٥,٠	٣,٥	٣,٥	٧,٥	تدفقات الحافظة الاستثمارية الخاصة، صافية
٦١,٠	٦٨,٣	٩٣,٦	٧٩,١	٥٢,٣	١٢,٠	٢٣,٤	٢٨,٠	٢٩,٥	٣٣,٣	١٤,٨	تدفقات مالية خاصة أخرى، صافية
١٢٩,٠	١٧٧,٩	١٤٨,٣	١٢٨,٥	٦٥,٤	٣٨,٠	١٠٠,٨	٧٦,٧	٨٥,٤	٢٨,٨	٤٣,١	التدفقات المالية الرسمية، صافية <sup>٢</sup>
١٥٦,٥	١٨٩,٣	١٤١,٣	١٣٥,٣	٩٥,٩	٢٢,٦	١٨١,٧	٢٣٤,٣	١٥٣,٦	١٣١,٢	٤٣,٧	التغير في الاحتياطيات <sup>٣</sup>
<b>إفريقيا جنوب الصحراء</b>											
٤٠,٠	٢١,٧	٢٠,٤	١,٧	١٤,٧	١٣,٥	٢٢,٣	١٦,٨	٨,١	١٧,٧	٤,٥	التدفقات المالية الخاصة، صافية
٤١,٥	٣٧,٦	٣٢,٨	٣٧,٠	٢٣,٢	٣٢,٠	٣٩,٠	٢٢,٢	٨,٦	١٨,٥	١١,٦	الاستثمار المباشر الخاص، صاف
٤,٤	٣,١	٧,١	٩,١	٠,٩	٣,٣	٢٧,٩	٠,٣	٦,٢	٠,٠	١,٠	تدفقات الحافظة الاستثمارية الخاصة، صافية
٥,٩	١٩,١	١٩,٦	٢٩,٥	٣٧,١	١٥,٢	١١,٢	٥,٧	٦,٧	٠,٨	٦,١	تدفقات مالية خاصة أخرى، صافية
٣٢,٢	٣٦,٣	٢٨,٤	٣٠,٠	٣٢,٢	٢٠,٠	١١,٣	٥,٠	٣٧,٧	٣,٦	١,١	التدفقات المالية الرسمية، صافية <sup>٢</sup>
٢٢,٦	١٧,٢	٢٠,٣	٢١,٤	١,٧	٨,٣	١٥,٠	٢٨,٥	٣٠,٨	٢٢,٨	٥,٧	التغير في الاحتياطيات <sup>٣</sup>
للتذكرة											
٩٧,٨	١٢٢,٧	١٥٩,٧	١٦٧,٤	٨٣,٣	٥٤,٦	١٣٨,٠	١٢٣,٩	٢٦,٣	٠,٠	٧,٩	التدفقات المالية الخاصة، صافية
<b>بلدان أخرى</b>											
٥١١,٩	٤٥٩,٦	٣٠٤,٩	٦٦٢,٨	٦٨٣,٣	٣٧٥,٥	٤١٦,٨	٥٦٧,١	٢٨٢,٣	٣١٢,٢	١٦٠,٩	التدفقات المالية الخاصة، صافية

<sup>١</sup> يتألف صافي التدفقات المالية من صافي الاستثمار المباشر، وصافي استثمارات الحافظة، وصافي التدفقات المالية الرسمية والخاصة الأخرى، والتغيرات في الاحتياطيات.

<sup>٢</sup> ما عدا المنح وتشتمل على معاملات الأصول الخارجية والتزامات الهيئات الرسمية.

<sup>٣</sup> تشير علامة «ناقص» إلى زيادة.

<sup>٤</sup> حاصل رصيد الحساب الجاري، وصافي التدفقات المالية الخاصة، وصافي التدفقات الرسمية، والتغير في الاحتياطيات يساوي، بالإشارة العكسية، حاصل الحساب الرأسمالي وبنود السهو والخطأ.

<sup>٥</sup> تدخل جورجيا، وهي ليست عضواً في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

## الجدول ألف- ١٤ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: التدفقات المالية الخاصة<sup>١</sup>

(بمليارات الدولارات الأمريكية)

توقعات		متوسط								
٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤-٢٠٠٢
<b>الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية</b>										
التدفقات المالية الخاصة، صافية										
٤١٣,٢	٣٣٦,٣	١٤٤,٩	٤٩٥,٣	٦٠٠,٠	٣٢٠,٩	٢٧٨,٨	٦٩١,٠	٣٠٨,٦	٣١٢,٢	١٦٨,٨
٧١٩,٧-	٧٧٥,٤-	٧٣٤,١-	٧٠٣,٣-	٦٤٣,٢-	٣٠١,٢-	٦١٠,١-	٨٣٠,٤-	٦٣٢,٩-	٣٤٥,٢-	١٦١,٥-
١,١٢٧,٣	١,١٠٧,٢	٨٧٦,٧	١,١٩٦,٣	١,٢٤٠,٩	٦٢٠,٨	٨٨٩,٨	١,٥١٤,٩	٩٣٨,٢	٦٥٠,٦	٣٣٠,١
الأصول										
الخصوم										
<b>أوروبا الوسطى والشرقية</b>										
التدفقات المالية الخاصة، صافية										
٦٤,٦	٦٢,٢	٦٦,٨	٩٣,٩	٨٣,١	٣٠,٩	١٥٧,١	١٨٣,٨	١١٦,٠	١٠٣,٦	٣٥,٠
١١,٠-	٢,٦-	٠,٢	٩,٧	٨,٢-	٩,٩-	٢٩,٣-	٤٤,٥-	٥٧,٠-	١٧,٨-	١٤,٤-
٧٥,٩	٦٥,١	٦٦,٧	٨٤,٣	٩١,٤	٤١,٤	١٨٥,٣	٢٢٧,٢	١٧٢,٦	١٢١,٣	٤٩,٤
الأصول										
الخصوم										
<b>كومنولث الدول المستقلة<sup>٢</sup></b>										
التدفقات المالية الخاصة، صافية										
٣٦,٠-	٥٦,٧-	٥٧,٩-	٦٤,٩-	٢٥,٤-	٦٣,٤-	٩٨,٠-	١٣٠,٢	٥١,٥	٢٩,٣	٨,٧
١٦١,٧-	١٦٤,٧-	١٦٨,٦-	١٦٥,٠-	١٠٤,٩-	٧٥,٠-	٢٦٤,٥-	١٦٠,٦-	١٠٠,١-	٨٠,٣-	٣٣,٨-
١٢٥,٧	١٠٧,٩	١١٠,٧	١٠٠,٠	٧٩,٤	١١,٧	١٦٦,٦	٢٩٠,٧	١٥١,٦	١٠٩,٤	٤٢,٥
الأصول										
الخصوم										
<b>آسيا النامية</b>										
التدفقات المالية الخاصة، صافية										
٢١٠,٧	١٩٣,٣	١٤,٤	٣١١,٩	٤٠٩,٠	٢٠٦,٢	٦٨,٢	١٩٧,١	٨٣,٤	١٢٣,٠	٩٦,٢
٣٥٢,٨-	٣٩١,٤-	٣٣٢,٨-	٢٨٣,٣-	٢٥٢,٢-	٩٢,٤-	١٧٠,٨-	٢٥٧,٩-	٢٣٣,٧-	١١٧,٦-	٣٦,١-
٥٥٩,٤	٥٨١,٣	٣٤٧,٤	٥٩٤,٢	٦٥٩,٩	٢٩٧,٠	٢٤٢,٤	٤٤٩,٤	٣١٤,٠	٢٣٥,٠	١٣٢,٢
الأصول										
الخصوم										
<b>أمريكا اللاتينية والكاريبي</b>										
التدفقات المالية الخاصة، صافية										
١٣٤,٢	١٢٦,٠	١٣٦,٣	٢٠٠,٠	١٢٨,٩	٦١,٩	٨٤,٩	٨٥,٨	٣٤,٠	٣٧,٨	١٤,٤
٩٩,٩-	١١٥,١-	١٤٩,٧-	١١٥,٤-	١٦٧,٠-	١٠٠,٨-	٧٧,٩-	١١٤,٦-	٩١,٢-	٥١,١-	٣٤,٨-
٢٣٢,٦	٢٤٠,٤	٢٨٣,٨	٣١٤,٦	٢٩٥,٠	١٦٢,١	١٦١,٧	٢٠٠,٥	١٢٥,٢	٨٨,٠	٤٨,٩
الأصول										
الخصوم										
<b>منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان</b>										
التدفقات المالية الخاصة، صافية										
٠,٤-	١٠,١-	٣٥,٢-	٤٣,٨-	١٩,٠	٧١,٩	٤٤,٤	٧٧,٢	١٥,٦	٠,٩	١٠,٠
٧٤,٣-	٧٦,٨-	٦٣,٦-	١١٧,٩-	٨٢,١-	٧,٧-	٥٠,٢-	٢١٩,٥-	١١٨,٤-	٦٢,٩-	٣٢,٦-
٧٤,٤	٦٧,٣	٢٩,١	٧٤,٣	١٠١,٢	٧٩,٧	٩٤,٧	٢٩٦,٦	١٣٣,٩	٦٣,٨	٤٢,٦
الأصول										
الخصوم										
<b>إفريقيا جنوب الصحراء</b>										
التدفقات المالية الخاصة، صافية										
٤٠,٠	٢١,٧	٢٠,٤	١,٧-	١٤,٧-	١٣,٥	٢٢,٣	١٦,٨	٨,١	١٧,٧	٤,٥
٢٠,١-	٢٤,٨-	١٩,٦-	٣١,٤-	٢٨,٨-	١٥,٣-	١٧,٣-	٣٣,٤-	٣٢,٦-	١٥,٥-	٩,٧-
٥٩,٣	٤٥,٢	٣٨,٩	٢٩,٠	١٣,٩	٢٨,٩	٣٩,١	٥٠,٤	٤٠,٩	٣٣,٢	١٤,٥
الأصول										
الخصوم										

<sup>١</sup> تتألف التدفقات المالية الخاصة من الاستثمار المباشر، واستثمارات الحافظة، وتدفقات الاستثمار الأخرى طويلة الأجل وقصيرة الأجل.

<sup>٢</sup> تدخل جورجيا، وهي ليست عضواً في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

**الجدول ألف-١٥ موجز مصادر المدخرات العالمية واستخداماتها**  
(٧. من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			متوسطات								
متوسط	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٩	١٩٩٨-١٩٩١	
<b>العالم</b>											
الادخار	٢٥,٩	٢٤,٨	٢٤,٤	٢٣,٩	٢٣,٨	٢٣,٣	٢١,٩	٢٤,٢	٢٤,٣	٢٢,٠	٢٢,١
الاستثمار	٢٥,٨	٢٤,٧	٢٤,٢	٢٣,٦	٢٣,٤	٢٣,٠	٢١,٨	٢٣,٩	٢٣,٩	٢٢,١	٢٢,٧
<b>الاقتصادات المتقدمة</b>											
الادخار	٢٠,١	١٩,١	١٨,٧	١٨,٤	١٨,٣	١٨,٢	١٧,٢	١٩,٩	٢٠,٨	٢٠,٤	٢١,٧
الاستثمار	٢٠,٥	١٩,٤	١٩,٠	١٨,٨	١٨,٨	١٨,٥	١٧,٨	٢١,١	٢١,٧	٢١,١	٢٢,٠
صافي الإقراض	-٠,٤	-٠,٣	-٠,٣	-٠,٣	-٠,٤	-٠,٣	-٠,٦	١,٢	-٠,٩	-٠,٧	-٠,٣
تحويلات جارية	-٠,٨	-٠,٨	-٠,٨	-٠,٨	-٠,٩	-٠,٩	-٠,٩	-٠,٨	-٠,٨	-٠,٦	-٠,٤
دخل عوامل الإنتاج	٠,٣	٠,٥	٠,٦	٠,٨	٠,٨	٠,٧	٠,٣	٠,٥	٠,٥	٠,٥	٠,٤
رصيد الموارد	-٠,٢	-٠,٢	-٠,١	-٠,٢	-٠,٢	٠,٠	٠,١	-٠,٨	-٠,٥	-٠,٥	-٠,٦
<b>الولايات المتحدة</b>											
الادخار	١٦,٤	١٤,٦	١٣,٨	١٣,١	١٢,٢	١٢,٢	١١,١	١٣,٤	١٤,٦	١٦,٠	١٦,٤
الاستثمار	١٩,٧	١٧,٦	١٦,٨	١٦,٢	١٥,٥	١٥,٥	١٤,٧	١٨,١	١٩,٦	١٩,٩	١٨,٥
صافي الإقراض	٣,٣	٣,٠	٣,٠	٣,٠	٣,٣	٣,٣	٣,٦	٤,٧	٥,٠	٣,٩	٢,١
تحويلات جارية	-٠,٧	-٠,٨	-٠,٨	-٠,٩	-٠,٩	-٠,٩	-٠,٩	-٠,٩	-٠,٨	-٠,٧	-٠,٥
دخل عوامل الإنتاج	٠,٦	١,٠	١,٢	١,٣	١,٣	١,١	٠,٠	١,٠	٠,٨	١,١	٠,٤
رصيد الموارد	٣,٢	٣,٢	٣,٣	٣,٤	٣,٧	٣,٤	٢,٧	٤,٩	٥,٠	٤,٣	١,٢
<b>منطقة اليورو</b>											
الادخار	٢١,٢	٢٠,٥	٢٠,٣	٢٠,٢	٢٠,٢	١٩,٨	١٩,١	٢١,٥	٢٣,٠	٢١,٦	٢١,٤
الاستثمار	١٨,٥	١٨,٠	١٧,٨	١٨,٣	١٩,٦	١٩,٣	١٨,٨	٢٢,٢	٢٢,٦	٢١,١	٢١,٧
صافي الإقراض	٢,٧	٢,٥	٢,٥	١,٩	٠,٦	٠,٥	-٠,٣	-٠,٧	-٠,٤	-٠,٥	-٠,٣
تحويلات جارية	١,٢	١,٢	١,٢	١,٢	١,٢	١,٣	١,٣	١,١	١,١	-٠,٨	-٠,٦
دخل عوامل الإنتاج	٠,٥	٠,٤	٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٣	-٠,١	-٠,٦	-٠,٢	-٠,٣	-٠,٥
رصيد الموارد	٤,٢	٣,٩	٣,٧	٢,٨	١,٦	١,٥	١,٥	١,٠	١,٦	١,٦	١,٣
<b>ألمانيا</b>											
الادخار	٢٣,٢	٢٣,٢	٢٣,٥	٢٤,٢	٢٤,٥	٢٣,٧	٢٢,٤	٢٥,٥	٢٦,٧	٢١,٣	٢١,٤
الاستثمار	١٨,٢	١٧,٥	١٧,٤	١٧,٢	١٨,٣	١٧,٥	١٦,٥	١٩,٣	١٩,٣	١٩,٢	٢٢,٤
صافي الإقراض	٥,٠	٥,٧	٦,١	٧,٠	٦,٢	٦,٢	٦,٠	٦,٢	٧,٤	٢,١	١,٠
تحويلات جارية	١,٣	١,٣	١,٣	١,٣	١,٤	١,٦	١,٤	١,٣	١,٣	١,٣	١,٦
دخل عوامل الإنتاج	٠,٩	٠,٩	١,٢	٢,٤	٢,٣	٢,٢	٢,٥	١,٣	١,٨	٠,١	٠,٢
رصيد الموارد	٥,٤	٦,١	٦,٢	٥,٩	٥,٣	٥,٧	٤,٩	٦,٢	٧,٠	٣,٣	٠,٤
<b>فرنسا</b>											
الادخار	١٩,٤	١٨,٠	١٧,٩	١٧,٦	١٨,٧	١٧,٧	١٧,٦	٢٠,٢	٢١,٠	٢٠,٤	١٩,١
الاستثمار	١٩,٩	١٩,٥	١٩,٢	١٩,٩	٢٠,٦	١٩,٣	١٩,٠	٢١,٩	٢٢,٠	١٩,٤	١٨,١
صافي الإقراض	-٠,٥	١,٤	١,٣	٢,٣	١,٩	١,٦	١,٣	١,٧	١,٠	١,٠	١,٠
تحويلات جارية	١,٥	١,٥	١,٥	١,٨	١,٨	١,٧	١,٨	١,٣	١,٢	١,١	-٠,٧
دخل عوامل الإنتاج	١,٥	١,٥	١,٥	١,٣	٢,١	٢,١	١,٧	١,٧	١,٢	١,٣	٠,٢
رصيد الموارد	-٠,٥	١,٤	١,٣	١,٨	٢,٢	١,٩	١,٣	٢,٢	١,٤	-٠,٨	١,٩
<b>إيطاليا</b>											
الادخار	١٩,١	١٨,٥	١٧,٩	١٧,١	١٦,٤	١٦,٥	١٦,٩	١٨,٨	٢٠,٨	٢٠,٦	٢١,٠
الاستثمار	١٨,٩	١٨,٢	١٧,٦	١٧,٦	١٩,٥	٢٠,١	١٨,٩	٢١,٦	٢٢,١	٢١,٠	٢٠,٢
صافي الإقراض	٠,٢	٠,٣	٠,٣	٠,٥	٣,١	٣,٥	٢,٠	٢,٩	١,٣	٠,٤	٠,٧
تحويلات جارية	١,٥	١,٥	١,٥	١,٢	١,٠	١,٠	-٠,٨	-٠,٩	١,٠	-٠,٦	-٠,٥
دخل عوامل الإنتاج	١,٠	٠,٧	٠,٧	-٠,٦	-٠,٦	-٠,٥	-٠,٧	١,٢	-٠,١	-٠,٥	١,٦
رصيد الموارد	٢,٧	٢,٥	٢,٥	١,٣	١,٥	١,٩	-٠,٥	-٠,٧	-٠,٣	-٠,٧	٢,٩
<b>اليابان</b>											
الادخار	٢٣,٧	٢٣,١	٢٢,٤	٢١,٦	٢٢,٠	٢٣,٥	٢٢,٦	٢٦,٣	٢٧,٨	٢٦,٤	٢١,٢
الاستثمار	٢١,٨	٢١,٣	٢١,٢	٢٠,٦	٢٠,٠	١٩,٨	١٩,٧	٢٣,٠	٢٢,٩	٢٣,٣	٢٨,٩
صافي الإقراض	١,٩	١,٩	١,٢	١,٠	٢,٠	٣,٧	٢,٩	٣,٣	٤,٩	٣,١	٢,٣
تحويلات جارية	-٠,٢	-٠,٢	-٠,٢	-٠,٢	-٠,٢	-٠,٢	-٠,٢	-٠,٣	-٠,٣	-٠,٢	-٠,٢
دخل عوامل الإنتاج	٢,٩	٣,١	٣,١	٢,٠	٢,٠	٢,٦	٢,٧	٣,٢	٣,٢	١,٨	٠,٩
رصيد الموارد	-٠,٨	١,٠	١,٦	١,٨	٠,٧	١,٤	٠,٥	-٠,٤	١,٩	١,٥	١,٦
<b>المملكة المتحدة</b>											
الادخار	١٣,٦	١١,٢	١٠,٧	١٠,٨	١٣,٣	١٢,٥	١٢,٩	١٦,١	١٦,٠	١٥,٠	١٦,٠
الاستثمار	١٧,٠	١٥,٥	١٥,١	١٤,٣	١٤,٦	١٥,٠	١٤,١	١٧,١	١٨,٣	١٧,٣	١٦,٨
صافي الإقراض	٣,٤	٤,٣	٤,٤	٣,٥	١,٣	٢,٥	١,٣	١,٠	٢,٣	٢,٤	-٠,٨
تحويلات جارية	١,٥	١,٥	١,٥	١,٤	١,٤	١,٤	١,١	١,٠	١,٠	-٠,٩	-٠,٧
دخل عوامل الإنتاج	٠,٦	٠,٦	٠,٦	٠,٣	١,٧	١,٠	١,٣	٢,٢	١,٣	-٠,٨	٠,٢
رصيد الموارد	٢,٥	٣,٥	٣,٥	٢,٣	١,٦	٢,١	١,٥	٢,٣	٢,٧	٢,٣	٠,١

## الجدول ألف-١٥ موجز مصادر المدخرات العالمية واستخداماتها (تابع)

(٪ من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			متوسطات							
متوسط	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٩	١٩٩٨-١٩٩١
<b>كندا</b>										
٢٢,١	٢١,١	٢٠,٨	٢٠,٨	٢٠,٦	١٩,٧	١٨,٨	٢٤,١	٢٤,٨	٢٢,٩	١٧,٠
٢٤,٨	٢٤,٥	٢٤,٣	٢٤,٥	٢٣,٦	٢٣,٣	٢١,٨	٢٤,٠	٢٤,٠	٢١,٢	١٩,٧
٢,٧-	٣,٤-	٣,٥-	٣,٧-	٣,٠-	٣,٦-	٣,٠-	٠,١	٠,٨	١,٦	٢,٧-
٠,٢-	٠,٢-	٠,٢-	٠,٢-	٠,٢-	٠,٢-	٠,٢-	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,١-
٢,٤-	١,٧-	١,٥-	١,٥-	١,٥-	١,٥-	١,٣-	١,٦-	١,٢-	٢,٦-	٤,٠-
٠,٠	١,٥-	١,٩-	٢,٠-	١,٣-	١,٩-	١,٥-	١,٧	٢,١	٤,٣	١,٤
<b>الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية</b>										
٣٣,٦	٣٣,٢	٣٣,١	٣٢,٨	٣٣,٣	٣٢,٩	٣٢,١	٣٣,٧	٣٣,٢	٢٧,٦	٢٣,٦
٣٣,١	٣٢,٦	٣٢,٢	٣١,٥	٣١,٥	٣١,٥	٣٠,٧	٣٠,٣	٢٩,٤	٢٥,٦	٢٦,٠
٠,٥	٠,٧	١,٠	١,٤	١,٨	١,٥	١,٥	٣,٤	٣,٩	٢,٠	٢,١-
١,٠	١,٠	١,٠	٠,٩	١,١	١,٢	١,٤	١,٥	١,٦	١,٤	٠,٧
١,٢-	١,٥-	١,٦-	١,٧-	١,٨-	١,٩-	١,٥-	١,٥-	١,٦-	٢,٠-	١,٧-
٠,٧	١,١	١,٦	٢,٢	٢,٦	٢,٢	١,٦	٣,٦	٤,٠	٢,٦	١,١-
<b>للتذكرة</b>										
٣,٧	٤,٠	٤,٦	٤,٣	٦,٢	٧,٠	٤,٩	٧,٠	١٢,٥	٥,٩	١,٧
٢,٢	٢,٠	٢,٢	١,٥	٢,٩	٣,٨	٢,٩	٣,٨	٧,٧	٣,١	١,٠
<b>المجموعات الإقليمية</b>										
<b>أوروبا الوسطى والشرقية</b>										
١٧,٤	١٧,٣	١٦,٩	١٧,٠	١٦,٧	١٥,٩	١٥,٩	١٦,٧	١٦,٣	١٦,٨	١٩,٦
٢٢,٨	٢٢,١	٢١,٥	٢١,٢	٢٢,٩	٢٠,٥	١٨,٩	٢٥,٠	٢٤,٧	٢١,١	٢١,٧
٥,٤-	٤,٨-	٤,٦-	٤,٣-	٦,٣-	٤,٧-	٣,٠-	٨,٣-	٨,٤-	٤,٣-	٢,٠-
١,٢	١,٤	١,٥	١,٥	١,٦	١,٥	١,٧	١,٥	١,٦	٢,٠	١,٨
٢,٣-	٢,٣-	٢,٣-	٢,٥-	٢,٧-	٢,٤-	٢,٣-	٢,٤-	٢,٩-	١,٧-	١,٢-
٤,٣-	٤,٠-	٣,٩-	٣,٣-	٥,٣-	٤,٠-	٢,٥-	٧,٥-	٧,٢-	٤,٧-	٢,٦-
<b>للتذكرة</b>										
٠,٤	٠,٥	٠,٣	١,١	٠,٤-	٢,٨	٢,١	١,٩	٤,٨	٣,٣	٠,٩
٠,٣	٠,٤	٠,٥	١,٧	٠,٧	٢,١	٢,١	٠,٤	٢,٣	١,٦	٠,٨
<b>كومنولث الدول المستقلة<sup>٢</sup></b>										
٢٥,٧	٢٧,٢	٢٧,٧	٢٧,٦	٢٨,٩	٢٦,٣	٢٢,٠	٣٠,٠	٣٠,٧	٢٨,٩	...
٢٦,٠	٢٦,٢	٢٥,٩	٢٤,٤	٢٤,٤	٢٢,٥	١٩,٢	٢٥,٢	٢٦,٧	٢٠,٧	...
٠,٢-	٠,٩	١,٨	٣,٢	٤,٥	٣,٧	٢,٨	٤,٩	٤,٠	٨,١	...
٠,٣	٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٣	٠,٤	٠,٤	٠,٣	٠,٥	...
١,٨-	٢,٨-	٣,٤-	٣,٧-	٣,٩-	٣,٧-	٣,٦-	٣,٤-	٢,٩-	٢,٩-	...
١,٥	٣,٦	٥,٢	٦,٨	٨,٢	٧,٠	٥,٨	٨,٠	٦,٨	١٠,٤	...
<b>للتذكرة</b>										
٣,٠	٣,٤	٤,٢	٥,٠	٦,٠	٦,٠	١,٦	١٠,٠	١٧,٥	١١,٢	...
٠,٣	٠,٣	٠,٦	٠,٩	١,٠	٢,٦	٠,٤	١,٢-	٩,٨	٥,٧	...
<b>آسيا النامية</b>										
٤٤,٥	٤٣,٦	٤٣,٢	٤٣,٠	٤٣,٦	٤٤,٨	٤٥,٧	٤٤,٦	٤٤,٢	٣٦,١	٣٢,٧
٤٢,٥	٤٢,٣	٤٢,١	٤١,٩	٤١,٩	٤٢,٣	٤١,٩	٣٨,٧	٣٧,٣	٣٣,٣	٣٣,٩
٢,٠	١,٣	١,١	١,٠	١,٦	٢,٥	٣,٧	٥,٨	٦,٨	٢,٨	١,٢-
١,٣	١,٣	١,٢	١,١	١,٣	١,٥	١,٦	١,٩	١,٩	١,٧	٠,٩
٠,٦-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٩-	٠,٧-	٠,٩-	٠,٦-	٠,٢-	٠,٥-	١,٤-	١,٦-
١,٣	٠,٧	٠,٦	٠,٨	١,٠	١,٩	٢,٧	٤,١	٥,٤	٢,٥	٠,٦-
<b>للتذكرة</b>										
٤,٥	٤,٥	٤,٨	٣,٣	٦,٢	٨,٨	٧,٠	٧,٨	١٣,٦	٦,٤	٣,٧
٣,٤	٢,٨	٢,٥	١,٠	٣,٩	٦,٠	٥,٩	٦,٩	١٠,٤	٤,٥	١,٩

**الجدول ألف-١٥ موجز مصادر المدخرات العالمية واستخداماتها (تابع)**  
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			متوسطات								
متوسط	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٩	١٩٩٨-١٩٩١	
<b>أمريكا اللاتينية والكاريبي</b>											
١٩,٠	١٩,٣	١٩,٩	١٩,٥	٢٠,٦	٢٠,٤	١٩,٩	٢٢,٧	٢٢,٨	١٩,٨	١٨,٦	الإدخار
٢١,٣	٢١,٥	٢١,٨	٢١,٤	٢٢,٢	٢١,٧	٢٠,٦	٢٣,٧	٢٢,٥	٢٠,٤	٢١,٣	الاستثمار
٢,٣-	٢,١-	١,٩-	١,٩-	١,٦-	١,٤-	٠,٧-	١,٠-	٠,٣	٠,٦-	٢,٨-	صافي الإقراض
١,٠	١,١	١,١	١,١	١,١	١,٢	١,٤	١,٦	١,٨	١,٦	٠,٨	تحويلات جارية
٢,٢-	٢,٣-	٢,٣-	٢,٣-	٢,٨-	٣,٠-	٢,٢-	٢,٦-	٢,٧-	٣,٠-	٢,٥-	دخل عوامل الإنتاج
١,١-	٠,٩-	٠,٦-	٠,٧-	٠,١	٠,٤	٠,٠	٠,١	١,١	٠,٨	١,١-	رصيد الموارد
للتذكرة											
١,٣	١,٧	٢,٥	٣,٦	٤,٧	٥,١	٤,٢	٢,٣	٥,٦	٢,٦	١,٢	اقتناء الأصول الأجنبية
٠,٣	٠,٥	١,٠	١,٠	٢,٠	١,٨	١,٢	١,٢	٣,٦	٠,٧	٠,٧	التغير في الاحتياطيات
<b>منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان</b>											
٣٢,٧	٣٥,١	٣٥,٨	٣٦,٢	٣٧,٨	٣٥,٧	٣١,٠	٤١,٤	٣٩,٦	٣١,٦	٢١,٥	الإدخار
٢٧,٦	٢٧,٣	٢٦,٣	٢٥,٠	٢٥,١	٢٩,١	٢٩,٥	٢٨,٢	٢٧,٦	٢٣,٣	٢٤,٠	الاستثمار
٥,٤	٨,٦	١٠,٤	١١,٨	١٣,١	٧,٢	٢,٣	١٣,٢	١٢,٩	٨,٥	٢,٦-	صافي الإقراض
٠,٩-	٠,٨-	٠,٦-	٠,٦-	٠,٦-	٠,٤-	٠,٥-	٠,٠	٠,٠	٠,١-	١,٦-	تحويلات جارية
١,١	٠,١	٠,٢-	٠,٤-	٠,٤-	٠,٤-	٠,١-	٠,٤	٠,٧	٠,٢-	٠,٨	دخل عوامل الإنتاج
٥,٢	٨,٩	١٠,٧	١٢,٤	١٤,٠	٧,٧	٢,٥	١٢,٩	١٢,١	٨,٦	١,٨-	رصيد الموارد
للتذكرة											
٧,٤	٩,٤	١٠,٩	١١,٠	١٤,١	٩,٢	٤,٠	١٤,٩	٢٥,٣	١٠,٩	٠,٤-	اقتناء الأصول الأجنبية
٣,٣	٤,٥	٥,٦	٤,١	٤,٣	٣,٦	١,٠-	٧,٠	١١,٣	٤,٣	٠,٨	التغير في الاحتياطيات
<b>إفريقيا جنوب الصحراء</b>											
١٨,٩	١٩,٣	١٩,٤	١٨,٩	١٩,٨	٢٠,٩	٢٠,٢	٢٢,٣	٢٣,٦	١٨,٠	١٥,٠	الإدخار
٢٣,٢	٢٣,٢	٢٢,٨	٢١,٧	٢١,٢	٢٢,١	٢٣,١	٢٢,٤	٢٢,٣	١٩,٢	١٧,١	الاستثمار
٤,٣-	٣,٩-	٣,٤-	٢,٨-	١,٥-	١,٢-	٢,٩-	٠,٠	١,٣	١,١-	٢,١-	صافي الإقراض
٣,٤	٣,٧	٣,٩	٣,٨	٤,٠	٤,٢	٤,٧	٤,٦	٤,٦	٢,٦	٢,٠	تحويلات جارية
٤,٤-	٤,٩-	٥,٢-	٥,٤-	٥,٥-	٤,٨-	٤,٣-	٦,٢-	٥,٤-	٤,٩-	٣,٢-	دخل عوامل الإنتاج
٣,٢-	٢,٦-	٢,١-	١,٢-	٠,٣	٠,٧-	٣,٣-	١,٤	٢,١	١,٢	٠,٧-	رصيد الموارد
للتذكرة											
٢,٠	٢,٦	٢,٨	٢,٢	٢,٩	٣,٣	٢,٦	٤,٩	٧,٨	٣,٣	١,١	اقتناء الأصول الأجنبية
٠,٩	١,٦	١,٣	١,٦	١,٧	٠,٢	٠,٩-	١,٦	٣,٤	١,٨	٠,٧	التغير في الاحتياطيات
<b>المجموعات التحليلية</b>											
<b>حسب مصدر إيرادات التصدير</b>											
<b>مصدرة للوقود</b>											
٣٠,٥	٣٣,٤	٣٤,٦	٣٥,٠	٣٦,٢	٣٣,٤	٢٩,٤	٣٩,١	٣٨,٦	٣٣,١	٢٢,٥	الإدخار
٢٦,٨	٢٧,١	٢٦,٧	٢٥,٢	٢٤,٩	٢٦,٣	٢٥,٨	٢٦,٣	٢٧,٢	٢٢,٩	٢٥,٥	الاستثمار
٣,٧	٦,٦	٨,٣	١٠,١	١١,٤	٧,٤	٤,١	١٢,٧	١١,٩	١٠,٣	٢,٠-	صافي الإقراض
١,١-	١,٢-	١,٢-	١,١-	١,١-	١,٠-	١,٠-	٠,٦-	٠,٧-	١,٤-	٣,١-	تحويلات جارية
٠,٨-	١,٩-	٢,٣-	٢,٥-	٢,٨-	٣,١-	١,٨-	٢,٢-	١,٦-	١,٩-	٠,٣-	دخل عوامل الإنتاج
٥,٨	٩,٦	١١,٦	١٣,٦	١٥,٣	١١,٢	٦,٥	١٥,٧	١٤,٢	١٣,٥	١,٥	رصيد الموارد
للتذكرة											
٥,٧	٧,٥	٩,٠	٩,٩	١٢,٠	٧,٩	٣,٤	١٤,٥	٢٢,٩	١٢,٣	٠,٢-	اقتناء الأصول الأجنبية
١,٨	٢,٧	٣,٦	٣,٥	٣,٢	٢,٤	١,٥-	٣,٦	١٠,٧	٥,٠	٠,١-	التغير في الاحتياطيات
<b>مصدرة لغير الوقود</b>											
٣٤,٤	٣٣,٢	٣٢,٧	٣٢,٢	٣٢,٥	٣٢,٨	٣٢,٨	٣٢,١	٣١,٦	٢٦,٣	٢٣,٧	الإدخار
٣٤,٦	٣٤,٠	٣٣,٦	٣٣,١	٣٣,٢	٣٢,٨	٣١,٩	٣١,٥	٣٠,٠	٢٦,٢	٢٥,٩	الاستثمار
٠,٢-	٠,٨-	٠,٩-	٠,٩-	٠,٧-	٠,٠	٠,٩	٠,٦	١,٦	٠,١	٢,١-	صافي الإقراض
١,٥	١,٦	١,٦	١,٥	١,٦	١,٨	٢,٠	٢,١	٢,٢	٢,١	١,٤	تحويلات جارية
١,٢-	١,٤-	١,٤-	١,٥-	١,٥-	١,٦-	١,٤-	١,٣-	١,٦-	٢,٠-	١,٩-	دخل عوامل الإنتاج
٠,٥-	١,٠-	١,١-	١,٠-	٠,٨-	٠,٢-	٠,٣	٠,٢-	٠,٩	٠,٠	١,٦-	رصيد الموارد
للتذكرة											
٣,٢	٣,١	٣,٤	٢,٧	٤,٦	٦,٨	٥,٢	٤,٧	٩,٤	٤,٣	٢,٠	اقتناء الأصول الأجنبية
٢,٢	١,٩	١,٨	٠,٩	٢,٨	٤,٢	٤,٠	٣,٩	٦,٨	٢,٧	١,٣	التغير في الاحتياطيات

## الجدول ألف-١٥ موجز مصادر المدخرات العالمية واستخداماتها (تمة)

(٪ من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات			متوسطات							
متوسط			متوسطات							
٢٠١٨-٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦-١٩٩٩	١٩٩٨-١٩٩١
<b>حسب مصدر التمويل الخارجي</b>										
<b>اقتصادات المركز المدين الصافي</b>										
٢١,٠	٢٠,٥	٢٠,٤	٢٠,٠	٢١,٢	٢١,٥	٢٠,٩	٢١,٨	٢٢,٧	١٩,٩	١٨,٩
٢٤,٦	٢٤,٣	٢٤,٠	٢٣,٦	٢٤,٥	٢٤,٤	٢٣,٢	٢٥,٩	٢٥,٧	٢١,٦	٢١,٥
٣,٦-	٣,٧-	٣,٦-	٣,٦-	٣,٣-	٢,٩-	٢,٣-	٤,١-	٢,٩-	١,٨-	٢,٥-
٢,٤	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٤	٢,٥	٢,٨	٢,٧	٢,٨	٢,٦	١,٨
٢,٤-	٢,٤-	٢,٥-	٢,٥-	٢,٦-	٢,٤-	٢,٣-	٢,٥-	٢,٥-	٢,٤-	٢,٠-
٣,٦-	٣,٨-	٣,٧-	٣,٧-	٣,٢-	٣,١-	٢,٩-	٤,٤-	٣,١-	٢,٠-	٢,٤-
للتذكرة										
١,١	١,٢	١,٦	٢,٠	٢,٤	٣,٩	٢,٨	١,٦	٥,٨	٢,٨	١,١
٠,٤	٠,٥	٠,٧	٠,٧	١,١	١,٨	١,٤	٠,٨	٤,٠	١,٤	٠,٨
<b>التمويل الرسمي</b>										
١٩,٤	٢٠,٠	٢٠,٤	١٩,٢	٢٠,٢	٢٠,٠	١٨,٥	١٩,١	٢٠,٣	١٩,٢	١٦,١
٢١,٩	٢١,٨	٢٢,٠	٢١,٤	٢١,١	٢١,٣	٢١,٠	٢٣,٥	٢٣,١	٢١,٥	٢٠,٣
٢,٥-	١,٩-	١,٦-	٢,٢-	٠,٨-	١,٣-	٢,٥-	٤,٤-	٢,٨-	٢,٣-	٤,١-
٧,٧	٨,١	٨,٣	٨,١	٧,٩	٧,٤	٧,٢	٦,٦	٦,٨	٥,٧	٤,٠
٣,٢-	٢,٧-	٢,٦-	٢,٤-	٢,٤-	٢,٧-	٣,٠-	٣,٤-	٣,٣-	٣,٣-	٣,٣-
٧,٠-	٧,٣-	٧,٤-	٧,٨-	٦,٢-	٦,٠-	٦,٧-	٧,٦-	٦,٣-	٤,٨-	٤,٩-
للتذكرة										
٠,٢	٠,٨-	٠,٦-	١,٧-	١,٢	٢,٠	١,٩	٢,٧	٣,٠	١,٦	١,٢
١,٠	٠,٩	٠,٦	٠,٣-	٠,٩	١,٩	٢,٩	١,٦	١,٦	١,٤	١,٢
<b>اقتصادات المركز المدين الصافي حسب تجرية خدمة الدين</b>										
<b>اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت</b>										
<b>جدولة ديونها خلال ٢٠١١-٢٠٠٧</b>										
١٩,٧	٢٠,٠	٢٠,٢	١٩,١	١٩,٨	١٩,٥	١٩,١	٢١,٤	٢٢,١	١٨,٠	١٤,٧
٢٤,٢	٢٤,٩	٢٥,٠	٢٤,٥	٢٤,٩	٢٣,٧	٢١,٧	٢٤,٩	٢٤,١	١٩,٢	١٩,٢
٤,٥-	٤,٩-	٤,٨-	٥,٣-	٥,١-	٤,٣-	٢,٦-	٣,٦-	٢,٠-	١,٢-	٤,٥-
٣,٢	٣,٥	٣,٦	٣,٦	٣,٨	٤,٣	٤,٨	٤,٦	٥,١	٤,٤	١,٧
٣,٢-	٣,٤-	٣,٤-	٣,٥-	٤,٣-	٣,٩-	٣,٠-	٣,٣-	٢,٩-	٣,٩-	٣,٢-
٤,٦-	٥,٠-	٥,٠-	٥,٤-	٤,٧-	٤,٨-	٤,٤-	٥,٠-	٤,٢-	١,٧-	٣,٠-
للتذكرة										
٠,٥	٠,٢	١,٢	٠,٣	٢,٧	٢,٩	١,٧	٢,٢	٦,٢	٣,٠	٣,١
٠,٥	٠,٥	٠,٦	٠,١-	٠,٤	١,٣	١,٧	٠,٦	٣,٨	٠,٨	٠,٧

ملحوظة: تستند التقديرات في هذا الجدول إلى إحصاءات الحسابات القومية وميزان المدفوعات للبلدان المنفردة. وتُحسب الأرقام المجمعة للمجموعات القطرية المختلفة على اعتبار أنها حاصل قيم للدولار الأمريكي في البلدان المنفردة ذات الصلة. ويختلف ذلك عن عمليات الحساب في عدد إبريل ٢٠٠٥ والأعداد السابقة من تقرير أفاق الاقتصاد العالمي، حيث كانت الأرقام المجمعة مرجحة بإجمالي الناتج المحلي المقوم بتعديل القوى الشرائية كحصة من مجموع إجمالي الناتج المحلي العالمي. وقد وضعت تقديرات الادخار القومي في كثير من البلدان على أساس بيانات إجمالي الاستثمار المحلي في الحسابات القومية وبيانات صافي الاستثمار الأجنبي المستمدة من ميزان المدفوعات. ويتألف صافي الاستثمار الأجنبي الذي يكافئ رصيد الحساب الجاري من ثلاثة عناصر هي: التحويلات الجارية، وصافي دخل عوامل الإنتاج، ورصيد الموارد. ويشير التنوع في مصادر البيانات، الذي يفرضه مدى توافرها، إلى وجود أوجه تفاوت إحصائي في تقديرات المدخرات القومية المشتقة. كذلك فإن السهولة والخطأ وعدم الاتساق في إحصاءات ميزان المدفوعات تؤثر جميعها على تقديرات صافي الإقراض. ونجد على المستوى العالمي أن صافي الإقراض، الذي يكون صفراً من الناحية النظرية، يساوي التفاوت في الحساب الجاري العالمي. ورغم هذا القصور الإحصائي، فإن تقديرات تدفق الأموال، كتلك الواردة في هذه الجداول، تعتبر إطاراً مفيداً لتحليل تطورات الادخار والاستثمار على مدار الفترات الزمنية وعبر مختلف المناطق والبلدان.

<sup>١</sup> محسوبا على أساس بيانات البلدان المنفردة لمنطقة اليورو.

<sup>٢</sup> تدخل جورجيا، وهي ليست عضواً في كومنولث الدول المستقلة، ضمن هذه المجموعة لأسباب تتعلق بالعوامل الجغرافية وأوجه التشابه في الهيكل الاقتصادي.

## الجدول ألف-١٦ موجز السيناريو الأساسي العالمي في الأجل المتوسط

توقعات				متوسطات				
متوسطات		٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠-٢٠٠٣	٢٠٠٢-١٩٩٥	
التغير السنوي %								
٤,٥	٣,٦	٤,٠	٣,٣	٣,٢	٤,٠	٣,٩	٣,٤	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي العالمي
٢,٦	١,٦	٢,٢	١,٢	١,٢	١,٦	١,٦	٢,٩	الاقتصادات المتقدمة
٦,١	٥,٦	٥,٧	٥,٣	٥,١	٦,٤	٦,٨	٤,٣	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
للمتذكر								
الناتج الممكن								
١,٨	١,٤	١,٦	١,٥	١,٢	١,٢	١,٧	٢,٥	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
٦,٣	٤,٣	٥,٣	٣,٦	٢,٥	٦,٠	٥,٦	٦,٧	حجم التجارة العالمية <sup>١</sup>
الواردات								
٥,٣	٣,٠	٤,١	٢,٢	١,٠	٤,٧	٤,٠	٦,٨	الاقتصادات المتقدمة
٧,٩	٦,٧	٧,٣	٦,٢	٤,٩	٨,٦	٩,٧	٧,٢	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
الصادرات								
٥,٣	٣,٧	٤,٦	٢,٨	١,٩	٥,٦	٤,٦	٦,٢	الاقتصادات المتقدمة
٧,٨	٥,٣	٦,٥	٤,٨	٣,٧	٦,٤	٨,٠	٧,٩	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
معدلات التبادل التجاري								
٠,٠	٠,٦-	٠,١-	٠,٢	٠,٧-	١,٦-	٠,٣-	٠,٠	الاقتصادات المتقدمة
٠,٤-	٠,٥	٠,٩-	٠,٥-	٠,٢	٣,٣	١,٩	٠,٩	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
الأسعار العالمية بالدولار الأمريكي								
المصنوعات								
٠,٧	١,٩	٠,٥	١,٠	٠,٥-	٦,٧	٣,١	١,٢-	
٢,٧-	٥,٤	٤,٩-	٢,٣-	١,٠	٣١,٦	١٥,٥	٥,٨	النفط
١,١-	٠,٢	٤,٣-	٠,٩-	٩,٨-	١٧,٨	٩,٦	٢,٤-	السلع الأولية غير الوقود
أسعار المستهلكين								
الاقتصادات المتقدمة								
٢,٠	٢,١	٢,٠	١,٧	٢,٠	٢,٧	٢,٠	٢,٠	
٥,٠	٦,٢	٥,٦	٥,٩	٥,٩	٧,٢	٦,٤	١٤,٨	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
أسعار الفائدة (%)								
٠,٢	١,٢-	١,٠-	٠,٩-	١,١-	١,٦-	٠,٤	٣,٣	سعر ليبور الحقيقي لستة أشهر <sup>٢</sup>
١,٩	٠,٤	٠,٥	٠,٥	٠,٢	٠,٢	١,٧	٣,٣	سعر الفائدة الحقيقي طويل الأجل في العالم <sup>٣</sup>
% من إجمالي الناتج المحلي								
أرصدة الحساب الجاري								
٠,٢-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,٢-	٠,٧-	٠,٣-	الاقتصادات المتقدمة
٠,٦	١,٣	٠,٧	١,٠	١,٤	١,٩	٢,٩	٠,٣-	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
مجموع الدين الخارجي								
٢٣,١	٢٤,٢	٢٤,٤	٢٤,٦	٢٤,٤	٢٣,٤	٢٨,٥	٣٦,٨	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
خدمة الدين								
٨,٣	٨,٤	٨,٦	٨,٦	٨,٤	٨,٠	٩,٣	٩,٢	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.

# آفاق الاقتصاد العالمي موضوعات مختارة

## أرشيف آفاق الاقتصاد العالمي

سبتمبر ٢٠٠٣	آفاق الاقتصاد العالمي: الدين العام في الأسواق الصاعدة
إبريل ٢٠٠٤	آفاق الاقتصاد العالمي: دفع عجلة الإصلاحات الهيكلية
سبتمبر ٢٠٠٤	آفاق الاقتصاد العالمي: التحول الديمغرافي العالمي
إبريل ٢٠٠٥	آفاق الاقتصاد العالمي: العولمة والاختلالات الخارجية
سبتمبر ٢٠٠٥	آفاق الاقتصاد العالمي: بناء المؤسسات
إبريل ٢٠٠٦	آفاق الاقتصاد العالمي: العولمة والتضخم
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: التوافق مع الديون المرتفعة والنمو المتباطئ
	آفاق الاقتصاد العالمي: الآمال والواقع والمخاطر

## أولاً: المنهجية — التجميع وإعداد النماذج والتنبؤ

سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ١-٢	كيف ينبغي قياس النمو الاقتصادي العالمي؟
سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ٢-٢	قياس الاحتياطات الأجنبية
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٢-٢	آثار التخفيضات الضريبية في نموذج مالي عالمي
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ١-٣	ما هو مدى دقة التنبؤات في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٤-١	الخط الفاصل بين المدخرات الشخصية ومدخرات الشركات
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٤-١	قياس عدم المساواة: قضايا المفاهيم والمنهجيات والقياس
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٥-٣	مؤشرات الدورة الاقتصادية الجديدة في أمريكا اللاتينية:
إبريل ٢٠٠٨، الملحق ١-١	إعادة بناء البيانات التاريخية
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٣	انعكاسات التقديرات الجديدة لتعادل القوى الشرائية على قياس النمو العالمي
أكتوبر ٢٠٠٨، الملحق ١-١	قياس فجوات الناتج
إبريل ٢٠٠٩، الملحق ١-٢	تقدير وإيضاح المخاطر المحيطة بالاقتصاد العالمي
أكتوبر ٢٠١٠، الملحق ١-٢	الشكل المروحي للنمو العالمي
أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ١-٣	مؤشرات تتبع النمو
أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ١-٤	الاستدلال على الناتج الممكن من البيانات المشوشة: منظور نموذج التوقعات العالمية
إبريل ٢٠١١، الإطار ١-٢	عدم اتساق تدابير إعادة التوازن
	سيناريوهات التطورات السلبية في آفاق الاقتصاد العالمي

## ثانياً: استقصاءات تاريخية

- إبريل ٢٠٠٥، الإطار ٣-١  
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ١-١  
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٢-٢  
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٦-٣  
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٤-١  
أكتوبر ٢٠١٢، الفصل الثالث
- الاختلالات الخارجية بين الماضي والحاضر  
أسعار الفائدة طويلة الأجل من منظور تاريخي  
إعادة تدوير البترو دولار في السبعينات  
المنظور التاريخي للنمو والحساب الجاري  
الأزمات المالية الدولية من منظور تاريخي  
الحسن والسيء والقبيح: ١٠٠ عام من التعامل مع أعباء الدين العام المفرطة

## ثالثاً: النمو الاقتصادي — المصادر والأنماط

- سبتمبر ٢٠٠٣، الفصل الثاني  
سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ١-١  
سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ٢-١  
سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ٣-١  
سبتمبر ٢٠٠٤، الفصل الثالث  
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٣-٣  
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٣-٤  
إبريل ٢٠٠٥، الفصل الثاني  
إبريل ٢٠٠٥، الفصل الثاني  
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ١-٥  
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ١-٦  
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ٢-٣  
سبتمبر ٢٠٠٥، الفصل الثالث  
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٢-٢  
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٢-٣  
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٣-٣  
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ١-٢  
إبريل ٢٠٠٦، الفصل الرابع  
إبريل ٢٠٠٦، الملحق ١-٢  
سبتمبر ٢٠٠٦، الفصل الثالث  
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٣-١  
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٣-٢  
إبريل ٢٠٠٧، الفصل الرابع  
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٤-٣  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٢-١  
أكتوبر ٢٠٠٧، الملحق ١-٢  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٧  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٨  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٩  
أكتوبر ٢٠٠٧، الفصل الخامس  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٥-١  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٥-٢  
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٢  
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-١  
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٣-١  
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٣-٢  
إبريل ٢٠٠٩، الفصل الثالث
- كيف يمكن تسريع وتيرة النمو الاقتصادي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا  
التغيرات الأخيرة في الأوضاع النقدية والمالية في مناطق العملات الرئيسية  
حساب النمو في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا  
إدارة تدفقات المعونة المتزايدة إلى البلدان النامية  
كيف يؤثر التغير الديمغرافي على الاقتصاد العالمي؟  
نقص المناعة البشرية/الإيدز: الآثار الديمغرافية والاقتصادية والمالية العامة  
آثار التغير الديمغرافي على نظم الرعاية الصحية  
تحويلات العاملين والتنمية الاقتصادية  
تقلب الناتج في بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية  
كيف يمكن لعدم استقرار الاقتصاد الكلي أن يعيق النمو في إفريقيا جنوب الصحراء؟  
كيف ينبغي لبلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى المصدرة للنفط أن تستخدم إيراداتها النفطية؟  
ما هي أضرار التقلب؟  
بناء المؤسسات  
عائد الاستثمار في البلدان الصناعية والبلدان النامية  
استخدام أدوات معينة للحد من الفساد  
اختبار أثر التحويلات بلا مقابل على المؤسسات  
أثر التصحيحات الأخيرة في أسواق الإسكان في البلدان الصناعية  
في خضم من السيولة النقدية: ما سبب وفرة المدخرات في قطاع الشركات التدايعات العالمية لوباء أنفلونزا الطيور  
الصعود الآسيوي: أنماط التنمية والنمو الاقتصادي  
النمو الممكن للناتج والإنتاجية في اليابان  
تطور جودة حوكمة الشركات وأثره في آسيا  
فصل القاطرة عن القطار؟ التدايعات والدورات في الاقتصاد العالمي  
التدايعات وتزامن الدورات الاقتصادية الدولية: من منظور أوسع  
ما هي المخاطر التي تمثلها أسواق المساكن للنمو العالمي؟  
تغير المناخ: التأثير الاقتصادي والاستجابات على مستوى السياسات  
النقاش الدائر حول تطبيق سعر الخصم  
الضرائب مقارنة بالكميات في ظل عدم اليقين (دراسة Weitzman, 1974)  
تجارب الاتجار في رخص إطلاق الانبعاثات في الاتحاد الأوروبي  
الدورة الاقتصادية العالمية وديناميكيته المتغيرة  
الاقتصادات الرئيسية وتقلبات النمو العالمي  
تحسن أداء الاقتصاد الكلي — هل هو حسن حظ أم حسن سياسات  
أسعار المساكن: التصحيحات والعواقب  
الدورات الاقتصادية العالمية  
ما أوجه الشبه بين الأزمة الحالية والكساد الكبير؟  
هل يمثل الائتمان عنصراً حيوياً في تحقيق التعافي؟  
أدلة من البيانات على مستوى النشاط  
التحول من الركود إلى التعافي: بأي سرعة وبأي قوة؟

أكتوبر ٢٠٠٩، الفصل الرابع  
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٣-١  
إبريل ٢٠١٠، الفصل الثالث

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

ما مدى الضرر؟ ديناميكية الناتج على المدى المتوسط بعد انتهاء الأزمات المالية  
هل يقترن التعافي بالبطالة؟

ديناميكية البطالة أثناء حالات الركود والانتعاش: قانون أو كمن وما وراؤه  
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؟

## رابعاً: التضخم والانكماش وأسواق السلع الأولية

إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٢-١  
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ١-١  
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ١-٢  
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ١-٤  
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ١-٤  
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ٢-٤  
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٢-٤  
سبتمبر ٢٠٠٦، الفصل الخامس

سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٢-٢  
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٤-١  
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٥  
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٢-٥  
سبتمبر ٢٠٠٦، الملحق ١-٢  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-١  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٥-١  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٦-١  
إبريل ٢٠٠٨، الملحق ٢-١  
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-١  
إبريل ٢٠٠٨، الملحق ٥-١  
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٦-١  
إبريل ٢٠٠٨، الفصل الخامس  
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٢-٥  
أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل الثالث  
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٣

أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٢-٣  
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٣-٣  
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٣-١  
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٥-١  
إبريل ٢٠٠٩، الملحق ١-١  
أكتوبر ٢٠٠٩، الملحق ١-١

أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٦-١  
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٧-١

أسواق المساكن في البلدان الصناعية

هل تعود أزمة التضخم العالمي للظهور؟

ما السبب في طفرة أسعار المساكن مؤخراً؟

هل تظل السوق النفطية ضيقة؟

هل ينبغي للبلدان أن تشعر بالقلق إزاء تقلبات أسعار النفط؟

جودة البيانات في السوق النفطية

التوقعات التضخمية طويلة الأجل والموثوقية

ارتفاع أسعار السلع الأساسية غير الوقود — هل يمكن أن يدوم؟

صدمات أسعار السلع الأساسية، والنمو، والتمويل في

بلدان إفريقيا جنوب الصحراء

شركات النفط الدولية والوطنية في ظل بيئة متغيرة لقطاع نفطي

هل أسهمت المضاربة في ارتفاع أسعار السلع؟

تحرير التجارة الزراعية وأسعار السلع الأساسية

التطورات الأخيرة في سوق السلع الأساسية

من المتضرر من الارتفاع الهائل في أسعار الأغذية؟

اختناقات مرحلة التكرير

تحقيق أقصى استخدام ممكن لأنواع الوقود البيولوجي

المستجدات في أسواق السلع الأساسية واحتمالاتها المستقبلية

العلاقة بين انخفاض قيمة الدولار الأمريكي وأسعار السلع الأساسية

لماذا لم يستجيب عرض النفط بدرجة أكبر لارتفاع الأسعار؟

أسعار النفط المستخدمة كقواعد معيارية

العولمة وأسعار السلع والبلدان النامية

الانتعاش الراهن لأسعار السلع في السياق الصحيح

هل عاد التضخم من جديد؟ أسعار السلع الأولية وتضخم الأسعار

هل تؤثر الاستثمارات المالية في سلوكيات أسعار السلع الأولية؟

استجابات المالية العامة إزاء الزيادات الأخيرة في أسعار

السلع الأولية: دراسة تقييمية

نظم السياسة النقدية وأسعار السلع الأولية

تقييم مخاطر الانكماش في اقتصادات مجموعة الثلاثة

هل سترتفع أسعار السلع الأولية من جديد عند تعافي الاقتصاد العالمي؟

المستجدات في أسواق السلع الأولية واحتمالاتها المستقبلية

تطورات أسواق السلع الأولية وآفاقها المنتظرة

ما هي المعلومات التي توفرها لنا أسواق عقود الخيار حول

آفاق أسعار السلع الأولية؟

ما الذي يفسر زيادة التقلبات في أسعار الغذاء؟

إبريل ٢٠١٠ الإطار ١-٢  
 إبريل ٢٠١٠ الإطار ١-٣  
 أكتوبر ٢٠١٠، الملحق ١-١  
 أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ١-٢  
 أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ١-٥  
 إبريل ٢٠١١، الملحق ١-٢  
 إبريل ٢٠١١، الفصل الثالث  
 إبريل ٢٠١١، الإطار ١-٣  
 إبريل ٢٠١١، الإطار ٢-٣  
 إبريل ٢٠١١، الإطار ٣-٣  
 إبريل ٢٠١١، الملحق ١-٣  
 إبريل ٢٠١١، الملحق ٢-٣  
 سبتمبر ٢٠١١، الملحق ١-١  
 سبتمبر ٢٠١١، الإطار ١-٤  
 سبتمبر ٢٠١١، الفصل الثالث  
 إبريل ٢٠١٢، الفصل الأول  
 تقرير خاص  
 إبريل ٢٠١٢، الفصل الرابع  
 إبريل ٢٠١٢، الإطار ١-٤  
 إبريل ٢٠١٢، الإطار ٢-٤  
 أكتوبر ٢٠١٢، الفصل الأول  
 تقرير خاص  
 أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ١-٤  
 أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ١-٥  
 إبريل ٢٠١٣، الفصل الأول  
 تقرير خاص  
 إبريل ٢٠١٣، الفصل الثالث  
 إبريل ٢٠١٣، الإطار ١-٣

إلى أي مدى يخرج تعافي أسعار السلع الأولية الراهن عن المعتاد؟  
 منحنيات أسعار العقود المستقبلية للسلع الأولية وتكيف الأسواق الدوري  
 التطورات والتوقعات في أسواق السلع الأولية  
 التوقعات القاتمة للقطاع العقاري  
 هل أصبحت المعادن أكثر ندرة وما انعكاسات ندرتها على الأسعار؟  
 تطورات أسواق السلع الأولية وآفاقها المتوقعة  
 شح النفط والنمو والاختلالات العالمية  
 قيود دورة الحياة على إنتاج النفط العالمي  
 الغاز الطبيعي غير التقليدي: هل يغير قواعد اللعبة؟  
 آثار الصدمات النفطية في الأجل القصير على النشاط الاقتصادي  
 استخدام المرشحات منخفضة الترددات لاستخلاص الاتجاهات  
 العامة للدورة الاقتصادية  
 النموذجان التجريبيان للطاقة والنفط  
 تطورات أسواق السلع الأولية وآفاقها المتوقعة  
 الاستثمار المالي والمضاربة وأسعار السلع الأولية  
 صوب حيث يمكن أن تصيب الهدف: تقلبات أسعار السلع الأولية والسياسة النقدية  
 استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية

تذبذبات أسعار السلع الأولية والبلدان المصدر لها  
 الآثار الاقتصادية الكلية لصددمات أسعار السلع الأولية على البلدان منخفضة الدخل  
 تذبذب أسعار السلع الأولية والتحدي الإنمائي في البلدان منخفضة الدخل  
 استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية

الطاقة غير التقليدية في الولايات المتحدة  
 أزمة عرض الغذاء - من هم الأشد تأثراً بالأزمة؟  
 استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية

الوحش الذي لم يهاجم: هل كُمن التضخم أم كان في غفوة مؤقتة؟  
 هل لا يزال استهداف التضخم ضرورياً في ظل استواء منحني فيليبس؟

## خامساً: سياسة المالية العامة

سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ١-٣  
 سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ٢-٣  
 سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ٣-٣  
 سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ٤-٣  
 سبتمبر ٢٠٠٣، الفصل الثالث  
 سبتمبر ٢٠٠٤، الفصل الثاني  
 سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ١-٥  
 سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٣-٣  
 سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٤-٣  
 سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٥-٣  
 إبريل ٢٠٠٥، الإطار ١-٦  
 إبريل ٢٠٠٥، الإطار ٣-٣  
 سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ١-١  
 سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٢  
 إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٢  
 أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل الخامس  
 أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٥

بيانات الدين العام في اقتصادات الأسواق الصاعدة  
 مخاطر المالية العامة: الالتزامات الاحتمالية والخصائص السكانية  
 تقدير إمكانية استمرار أوضاع المالية العامة في ظل مناخ من عدم اليقين  
 حالة السندات المرتبطة بمؤشر النمو  
 هل الدين العام في الأسواق الصاعدة شديد الارتفاع؟  
 هل تغير سلوك المالية العامة في ظل الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي؟  
 إلحاق أصحاب المشاريع الصغيرة في الاقتصاد الرسمي  
 نقص المناعة البشرية/الإيدز: الآثار الديمغرافية والاقتصادية والمالية العامة  
 آثار التغير الديمغرافي على نظم الرعاية الصحية  
 أثر زيادة أعداد المسنين على الخطط العامة لمعاشات التقاعد  
 كيف ينبغي لبلدان الشرق الأوسط وآسيا الوسطى المصدر للنفط  
 أن تستخدم إيراداتها النفطية؟  
 العولمة المالية وإدارة السياسات الاقتصادية الكلية  
 هل لا يزال الدين العام شديد الارتفاع في الأسواق الصاعدة  
 تحسن أداء المالية العامة في بلدان الأسواق الصاعدة: دوري أم هيكلية؟  
 متى تكون الدفعة المالية التنشيطية فعالة؟  
 سياسة المالية العامة كأداة مضادة للاتجاهات الدورية  
 الاختلافات في مدى أهمية أدوات الضبط التلقائي وعلاقتها  
 بسياسة المالية العامة الاستثنائية

- ما السبب وراء الصعوبة البالغة في تحديد آثار الدفعة المالية؟  
هل جاءت التخفيضات الضريبية الأمريكية في حينها واتسمت بالاستمرارية المؤقتة ودقة التوجيه؟  
آثار ضبط أوضاع المالية العامة على الاقتصاد الكلي: هل نشعر بوطأتها؟  
رصيد الموازنة والميزان التجاري: هل يفصل التوأم عند الولادة؟  
هل نسيء تقدير مضاعفات المالية العامة قصيرة الأجل؟  
انعكاسات ارتفاع مستوى الدين العام في الاقتصادات المتقدمة  
الحسن والسيء والقبيح: ١٠٠ عام من التعامل مع أعباء الدين العام المفرطة  
التفاوت الكبير في السياسات  
فرط أعباء الدين العام وأداء القطاع الخاص
- أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٥-٢  
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٥-٣  
أكتوبر ٢٠١٠، الفصل الثالث  
سبتمبر ٢٠١١، الفصل الرابع  
أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ١-١  
أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ٢-١  
أكتوبر ٢٠١٢، الفصل الثالث  
إبريل ٢٠١٣، الإطار ١-١  
إبريل ٢٠١٣، الإطار ٢-١

## سادسا: السياسة النقدية والأسواق المالية وتدفق الأموال

- هل احتياطات النقد الأجنبي في آسيا مفرطة الارتفاع؟  
الاحتياطات والدين قصير الأجل  
هل يعتبر الرواج الائتماني في الأسواق الصاعدة مصدر قلق؟  
كيف تؤثر أسعار الفائدة والصراف الأمريكية على الميزانيات العمومية في الأسواق الصاعدة؟  
هل يساعد تطوير القطاع المالي النمو الاقتصادي والرعاية الاجتماعية؟  
التمويل العقاري بالفائدة المتغيرة أم الثابتة: ما الذي يؤثر في اختيارات البلدان؟  
ما هي المخاطر الناجمة عن انخفاض أسعار الفائدة الأمريكية طويلة الأجل؟  
تنظيم التحويلات  
العولمة المالية وإدارة السياسات الاقتصادية الكلية  
السياسات النقدية في عالم تسوده العولمة  
هل تنجح سياسة تحديد أهداف التضخم في الأسواق الصاعدة؟  
نظرة متعمقة على بدائل تحديد أهداف التضخم: أهداف النقود وسعر الصرف  
كيف أثرت العولمة على التضخم؟  
تأثير البترودولار على عائدات السندات في الولايات المتحدة والأسواق الصاعدة  
العولمة والتضخم في الأسواق الصاعدة  
العولمة والتضخم المنخفض من منظور تاريخي  
سريان أثر تغيرات سعر الصرف على أسعار الواردات  
اتجاهات الأرباح والمدخرات في القطاع المالي  
كيف تؤثر النظم المالية على الدورات الاقتصادية  
التمويل بالديون وانكماش الديون  
الروابط المالية والتداعيات  
أوضاع الاقتصاد الكلي في البلدان الصناعية والتدفقات المالية إلى الاقتصادات الصاعدة  
ما هي السيولة العالمية؟  
الانعكاسات الاقتصادية الكلية للاضطراب المالي الأخير: أنماط مستمدة من الحالات السابقة  
دورة أسعار المساكن المتغيرة وانعكاساتها على السياسة النقدية  
تقييم احتمالات تعرض أسواق المساكن للتصحيح  
هل هناك أزمة ائتمان؟  
الضغط المالي وهبوط النشاط الاقتصادي  
السياسات السليمة للتخلص من ضغوط النظم المالية واستعادة سلامة الوساطة المالية  
نوبة العسر المالي الأخيرة: كيف تغير الأساسيات التي تركز عليها الآفاق العالمية؟  
أسعار المساكن: التصحيحات والعواقب  
ما هي درجة انكشاف الشركات غير المالية أمام المخاطر؟  
حالة تبديد ثروات الأسر  
أثر ملكية البنوك الأجنبية خلال الأزمات الناجمة من الداخل  
مؤشر الضغط المالي في الاقتصادات الصاعدة  
الضغط المالي في الاقتصادات الصاعدة: تحليل الاقتصاد القياسي
- سبتمبر ٢٠٠٣، الفصل الثاني  
سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ٢-٣  
إبريل ٢٠٠٤، الفصل الرابع  
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٢-٢  
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ١-٤  
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٢-٢  
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ٢-١  
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ٢-٢  
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ٣-٣  
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ٤-٣  
سبتمبر ٢٠٠٥، الفصل الرابع  
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ١-٤  
إبريل ٢٠٠٦، الفصل الثالث  
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٢-٣  
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ١-٣  
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٢-٣  
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٣-٣  
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٢-٤  
سبتمبر ٢٠٠٦، الفصل الرابع  
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٤  
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ١-٤  
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٢-٤  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٤-١  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٢-١  
إبريل ٢٠٠٨، الفصل الثالث  
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٣  
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-١  
أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل الرابع  
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٤  
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-١  
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٢-١  
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٢-١  
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-٢  
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-٤  
إبريل ٢٠٠٩، الملحق ١-٤  
إبريل ٢٠٠٩، الملحق ٢-٤

إبريل ٢٠٠٩، الفصل الرابع  
أكتوبر ٢٠٠٩، الفصل الثالث

أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٢-١  
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٤-١  
إبريل ٢٠١١، الملحق ١-١  
إبريل ٢٠١١، الإطار ١-١  
إبريل ٢٠١١، الإطار ٣-١  
سبتمبر ٢٠١١، الإطار ٢-١  
سبتمبر ٢٠١١، الإطار ٣-١  
إبريل ٢٠١٢، الفصل الثاني  
تقرير خاص حول التداعيات  
أكتوبر ٢٠١٢، الفصل الثاني  
تقرير خاص حول التداعيات  
إبريل ٢٠١٣، الإطار ١-١

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

## سابعاً: قضايا سوق العمل والفقر وعدم المساواة

إبريل ٢٠٠٧، الفصل الخامس  
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ١-٥  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٢-٢  
أكتوبر ٢٠٠٧، الفصل الرابع  
إبريل ٢٠١٠، الإطار ١-٣  
إبريل ٢٠١٠، الإطار ٢-٣  
سبتمبر ٢٠١١، الإطار ١-١  
إبريل ٢٠١٢، الإطار ١-١  
أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ١-٤

عولمة العمالة  
الهجرة والتجارة: كيف يؤثران على البلدان النامية؟  
إصلاحات سوق العمل في منطقة اليورو والمفاضلة بين الأجور والبطالة  
العولمة وعدم المساواة  
الازدواجية بين العقود المؤقتة والدائمة: المقاييس والآثار وقضايا السياسات  
برامج نوبات العمل القصيرة  
تباطؤ ضعيف بلا طائل؟ نظرة قطاعية على أسواق العمل في الاقتصادات المتقدمة  
حصة العمالة في أوروبا والولايات المتحدة في فترة الركود الكبير؟ وبعده  
فرص العمل والنمو: لا يمكن تحقيق أحدهما دون الآخر؟

## ثامناً: قضايا أسعار الصرف

سبتمبر ٢٠٠٣، الفصل الثاني  
سبتمبر ٢٠٠٣، الفصل الثاني  
سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ٣-٢  
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ١-١  
سبتمبر ٢٠٠٤، الفصل الثاني  
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٣-٢  
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٤-٢  
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٣-١  
إبريل ٢٠٠٧، الفصل الثالث  
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٣-٣  
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٢-١  
إبريل ٢٠١٠، الإطار ١-١

هل احتياطات النقد الأجنبي في آسيا مفرطة الارتفاع؟  
إلى أي مدى ينبغي أن تشعر البلدان النامية بالقلق إزاء تقلب أسعار الصرف  
في مجموعة الثلاثة؟  
الاحتياطات والدين قصير الأجل  
آثار هبوط قيمة الدولار  
تعلّم التعويم: تجربة بلدان الأسواق الصاعدة منذ أوائل التسعينات  
كيف تعلمت شيلى والهند والبرازيل التعويم؟  
تطوير أسواق النقد الأجنبي والتدخل فيها  
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

## تاسعاً: المدفوعات الخارجية والتجارة وتحركات رأس المال والديون الأجنبية

إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٣-١  
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٣-١  
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٤-١  
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٥-٢

المخاطر التي تهدد النظام التجاري المتعدد الأطراف  
هل عادت جولة الدوحة إلى المسار الصحيح؟  
الاتفاقيات التجارية والتكامل التجاري على المستوى الإقليمي:  
التجربة مع اتفاقية التجارة الحرة لأمريكا الشمالية (نافتا)  
التكامل التجاري والمالي في أوروبا: خمسة أعوام بعد اعتماد اليورو

## موضوعات مختارة

- العولمة والاختلالات الخارجية  
إلغاء نظام الحصص في تجارة المنسوجات العالمية  
ما مدى التقدم المحرز في تنفيذ السياسات الرامية إلى تقليص  
الاختلالات العالمية
- قياس صافي المركز الخارجي للبلدان  
الاختلالات العالمية: منظور للدخار والاستثمار  
أثر التغيرات الديمغرافية على الادخار والاستثمار  
وأرصدة الحساب الجاري  
كيف تصحح الاختلالات العالمية في المستقبل؟  
أسعار النفط والاختلالات العالمية  
ما هو مقدار التقدم المحرز في معالجة الاختلالات العالمية؟  
جولة الدوحة بعد اجتماعات هونغ كونغ  
التدفقات الرأسمالية إلى بلدان الأسواق الصاعدة: نظرة طويلة الأجل  
تحسن أداء المالية العامة في بلدان الأسواق الصاعدة: دوري أم هيكلي؟  
إمكانية استمرار المركز الخارجي وعلاقتها بالتكامل المالي  
الاختلالات الكبيرة والمستمرة في الحساب الجاري  
المشاورات متعددة الأطراف بشأن الاختلالات العالمية  
إدارة الآثار الاقتصادية الكلية لتدفقات المعونة الكبيرة والمتقلبة  
إدارة التدفقات الرأسمالية الداخلة الكبيرة  
هل يمكن أن تنجح القيود على رأس المال؟  
المشاورات متعددة الأطراف بشأن الاختلالات العالمية: تقرير مرحلي  
كيف تؤثر العولمة التجارية والمالية على النمو؟ النظرية والأدلة  
تفاوت أرصدة الحساب الجاري عبر الاقتصادات الصاعدة  
محددات الحساب الجاري في البلدان المصدرة للنفط  
صناديق الثروة السيادية: انعكاساتها على الأسواق المالية العالمية  
الاختلالات العالمية والأزمة المالية  
التمويل التجاري والتجارة العالمية: أدلة جديدة من المسوح المصرفية  
من العجز إلى الفائض: التحولات الأخيرة في الحساب الجاري العالمي  
تحقيق التوازن الصحيح: التحول عن فوائض الحسابات الجارية المستمرة  
آسيا الصاعدة في مواجهة التدفقات الرأسمالية الداخلة  
بلدان أمريكا اللاتينية الخمسة وركوب موجة أخرى من التدفقات  
الرأسمالية الداخلة  
هل تترك الأزمات المالية آثارا دائمة على التجارة؟  
إزالة الاختلالات الخارجية من بلدان الاتحاد الأوروبي الهامشية  
التدفقات الرأسمالية الدولية - مستقرة أم متقلبة؟  
النقاط الحرجة في الالتزامات الخارجية والأزمات  
تطور عجز الحساب الجاري في منطقة اليورو
- إبريل ٢٠٠٥، الفصل الثالث  
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ١-٣
- إبريل ٢٠٠٥، الإطار ١-٤  
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ٣-٢  
سبتمبر ٢٠٠٥، الفصل الثاني
- سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٢-٣  
سبتمبر ٢٠٠٥، الملحق ١-٢  
إبريل ٢٠٠٦، الفصل الثاني  
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ١-٤  
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ١-٥  
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-١  
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٢-١  
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ١-٣  
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٢-٣  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٣-١  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٣-٢  
أكتوبر ٢٠٠٧، الفصل الثالث  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٣  
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٣-١  
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٥  
أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل السادس  
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٦  
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٢-٦  
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-٤  
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ١-١  
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ١-٥  
إبريل ٢٠١٠، الفصل الرابع  
أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ١-٢
- أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ٢-٢  
أكتوبر ٢٠١٠، الفصل الرابع  
إبريل ٢٠١١، الإطار ١-٢  
إبريل ٢٠١١، الفصل ٤  
سبتمبر ٢٠١١، الإطار ١-٥  
إبريل ٢٠١٢، الإطار ٣-١

## عاشرا: قضايا إقليمية

- كيف يمكن تسريع وتيرة النمو الاقتصادي في  
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا؟  
مجلس التعاون الخليجي: تحديات على طريق الاتحاد النقدي  
حساب النمو في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا  
هل أصبحت بلدان آسيا الصاعدة محرك النمو العالمي؟  
مقومات النجاح الاقتصادي في إفريقيا  
التكامل الاقتصادي والإصلاحات الهيكلية: التجربة الأوروبية  
ما هي مخاطر تباطؤ النمو في الصين؟  
تحديات الحكم الرشيد والتقدم المحرز تجاهه في بلدان إفريقيا جنوب الصحراء  
تسونامي المحيط الهندي: أثره على اقتصادات جنوب آسيا
- سبتمبر ٢٠٠٣، الفصل الثاني  
سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ١-٥  
سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ١-٢  
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ١-٤  
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ١-٥  
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٤-٣  
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٢-١  
سبتمبر ٢٠٠٤، الإطار ٦-١  
إبريل ٢٠٠٥، الإطار ١-١

- تحويلات العاملين والهجرة في منطقة الكاريبي  
بماذا يفسر التفاوت في أداء القطاعات الخارجية في منطقة اليورو؟  
تصاعد الضغوط على منتجي القطن في إفريقيا  
هل الاستثمار في بلدان آسيا الصاعدة منخفض للغاية؟  
تطوير المؤسسات انعكاس للأوضاع المحلية: مثال تحويل الملكية في الصين مقارنة بأوروبا الوسطى والشرقية  
ما مدى سرعة إنفاق الإيرادات الإضافية في البلدان المصدرة للنفط الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي بعد عشر سنوات  
مكامن الخطر في الاقتصادات الصاعدة  
الروابط والتداعيات بين الشرق والغرب في أوروبا  
تطور عجز الحساب الجاري في منطقة اليورو
- إبريل ٢٠٠٥، الإطار ٢-١  
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٣-١  
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٥-١  
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٤-٢  
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ١-٣  
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٢-١  
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٢-١  
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٢-٢  
إبريل ٢٠١٢، الإطار ٢-١  
إبريل ٢٠١٣، الإطار ٣-١

## حادي عشر: التحليلات ذات الخصوصية القطرية

- إعادة بناء العراق في مرحلة ما بعد الصراع  
كيف يؤثر عجز الميزانية الأمريكية على بقية العالم؟  
بزوغ الصين وأثرها على الاقتصاد العالمي  
هل تستطيع الصين مواصلة نمو الناتج السريع؟  
معايرة الأثر الدولي لانضمام الصين إلى منظمة التجارة العالمية  
الإصلاحات الهيكلية والنمو الاقتصادي: تجربة نيوزيلندا  
الإصلاحات الهيكلية في المملكة المتحدة خلال الثمانينات  
هولندا: كيف أدى التفاعل بين إصلاحات سوق العمل والتخفيضات الضريبية إلى نمو قوي للعمالة  
لماذا يواصل حساب الدخل الدولي في الولايات المتحدة تحقيق فائض، وهل سيستمر على هذا المنوال؟  
هل تصبح الهند محركاً 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 تسليم ملاك المساكن الأمريكية  
إعادة هيكلة ديون قطاع الأسر في آيسلندا  
كيف يمكن لتباطؤ الاستثمار في الصين أن يؤثر على اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الأخرى؟  
صلابة النمو في البلدان منخفضة الدخل: كينيا وتنزانيا
- سبتمبر ٢٠٠٣، الإطار ٤-١  
إبريل ٢٠٠٤، الفصل الثاني  
إبريل ٢٠٠٤، الفصل الثاني  
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٣-٢  
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٤-٢  
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ١-٣  
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٢-٣  
إبريل ٢٠٠٤، الإطار ٣-٣  
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٢-١  
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ٤-١  
سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ١-٢  
إبريل ٢٠٠٦، الإطار ٦-١  
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٢-٤  
إبريل ٢٠١٠، الإطار ١-٤  
إبريل ٢٠١٠، الإطار ٢-٤  
إبريل ٢٠١١، الإطار ٤-١  
إبريل ٢٠١٢، الإطار ٣-١  
إبريل ٢٠١٢، الإطار ١-٣  
إبريل ٢٠١٢، الإطار ٢-٣  
أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ٢-٤  
أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ٣-٤

## ثاني عشر: موضوعات خاصة

- 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
- إبريل ٢٠٠٨، الفصل الرابع  
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٤  
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٢-٤  
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٣-٤  
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٤  
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٥-٤  
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٦-٤



ISBN: 978-1-61635-771-9



9 781616 357719

World Economic Outlook, April 2013  
(Arabic)