

صندوق النقد الدولي

آفاق الاقتصاد العالمي

الإغلاق العام الكبير



إبريل
٢٠٢٠

صندوق النقد الدولي

آفاق الاقتصاد العالمي

الإغلاق العام الكبير



إبريل
٢٠٢٠

©2020 International Monetary Fund
الطبعة العربية © صندوق النقد الدولي ٢٠٢٠

الغلاف والتصميم: قسم الحلول المبتكرة في إدارة الخدمات المؤسسية والمنشآت،
صندوق النقد الدولي
الجمع التصوري: شركة AGS, An RR Donnelley Company

Cataloging-in-Publication Data

Joint Bank-Fund Library

الاسم: صندوق النقد الدولي
العنوان: آفاق الاقتصاد العالمي (صندوق النقد الدولي)
العناوين الأخرى: آفاق الاقتصاد العالمي | دراسة عرضية (صندوق النقد الدولي) | دراسات
استقصائية للأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية.
الوصف: واشنطن العاصمة: صندوق النقد الدولي ١٩٨٠ | يصدر مرتين في السنة | بعض الأعداد
لها أسماء مواضيعية | بدأ إصداره بعدد مايو ١٩٨٠. | ١٩٨١-١٩٨٤: دراسة عرضية/
صندوق النقد الدولي، 0251-6365 | ١٩٨٦- : دراسات استقصائية للأوضاع الاقتصادية
والمالية العالمية، 0256-6877.
Identifiers: ISSN 0256-6877 (print) | ISSN 1564-5215 (online)
Subjects: LCSH: Economic development—Periodicals. | International economic relations—
Periodicals. | Debts, External—Periodicals. | Balance of payments—Periodicals. |
International finance—Periodicals. | Economic forecasting—Periodicals.
Classification: LCC HC10.W79

HC10.80

ISBN 978-1-51353-974-4 (English Paper)
978-1-51355-070-1 (Arabic paper)

تقرير آفاق الاقتصاد العالمي هو دراسة استقصائية من إعداد خبراء الصندوق وتنشر مرتين سنوياً، في الربيع والخريف. وهذا التقرير من إعداد خبراء الصندوق وقد أفاد من تعليقات واقتراحات المديرين التنفيذيين في أعقاب مناقشتهم للتقرير في ٧ إبريل ٢٠٢٠. والآراء الواردة في هذه المطبوعة هي آراء خبراء الصندوق ولا تمثل بالضرورة وجهات نظر المديرين التنفيذيين في الصندوق أو السلطات الوطنية التي يمثلونها.

الصيغة المقترحة عند الاقتباس: صندوق النقد الدولي - ٢٠٢٠. آفاق الاقتصاد العالمي:
الإغلاق العام الكبير. واشنطن العاصمة، إبريل.

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

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

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

ز	الافتراضات والأعراف المتبعة
ط	مزيد من المعلومات
ي	البيانات
ك	تمهيد
ل	تقديم
ن	ملخص واف
١	الفصل ١: الآفاق والسياسات العالمية
٢	أهم الاعتبارات في وضع التنبؤات
٤	جائحة كوفيد-١٩ سيكون لها تأثير حاد على النمو العالمي
٦	مخاطر حادة من الوصول إلى نتيجة أسوأ
١٠	أولويات السياسة
١٥	إطار السيناريو- تطورات السيناريوهات البديلة في مكافحة كوفيد-١٩
١٧	تقرير خاص: تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
٢٧	الفصل ٢: مواجهة حالات الركود المستقبلية في الاقتصادات المتقدمة: السياسات الدورية في حقبة أسعار الفائدة المنخفضة والدين المرتفع
٢٧	مقدمة
٣٠	خيارات السياسة النقدية في ظل انخفاض أسعار الفائدة
٣٢	الحيز المالي والدين العام وأسعار الفائدة المنخفضة
٣٤	مضاعفات المالية العامة، حسب الأداة والظروف المحيطة
٣٧	تعزيز الاستقرار من خلال تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد
٤١	الموجز والملاحظات الختامية
٤٣	الإطار ١-٢: هل يمكن تنشيط الاقتصاد من خلال أسعار الفائدة الأساسية السالبة؟
٤٥	الإطار ٢-٢: استمرارية ومحددات العنصر المشترك في الفروق بين أسعار الفائدة ومعدلات النمو في الاقتصادات المتقدمة
٥٣	الفصل ٣: تخفيف الصدمات المالية العالمية في الأسواق الصاعدة: هل يمكن أن يكون التنظيم الاحترازي الكلي عاملاً مساعداً؟
٥٣	مقدمة
٥٧	هل يمكن للتنظيم الاحترازي الكلي التخفيف من آثار الصدمات المالية العالمية؟
٦٣	هل يمكن للتنظيم الاحترازي الكلي دعم السياسة النقدية في الاستجابة على نحو أكثر مخالفة للاتجاهات الدورية؟
٦٥	هل توجد آثار جانبية للتنظيم الاحترازي الكلي على متوسط النمو أو من خلال التداعيات القطرية؟
٦٨	الخلاصة
٧٠	الإطار ١-٣: السياسات الاحترازية الكلية والائتمان — تحليل شمولي للنتائج التجريبية
٧٢	الإطار ٢-٣: هل يتم تعديل التنظيم الاحترازي الكلي في الأسواق الصاعدة استجابة للصدمات المالية العالمية؟
٧٧	الفصل ٤: آثار الهجرة العالمية على الاقتصاد الكلي
٧٧	مقدمة
٧٩	حقائق مبسطة
٨١	دوافع الهجرة

٨٥	ضغوط الهجرة في المستقبل
٨٩	تأثير الموجات الكبيرة من الهجرة الوافدة
٩٢	محاكاة النماذج
٩٤	الاستنتاجات
٩٦	الإطار ٤-١: الهجرة: آثارها على سوق العمل ودور الأتمتة
٩٧	الإطار ٤-٢: الهجرة والأجور في ألمانيا
٩٨	الإطار ٤-٣: تأثير الهجرة من فنزويلا على أمريكا اللاتينية والكاريبية

١٠٣

الملحق الإحصائي

١٠٣	الافتراضات
١٠٤	ما الجديد
١٠٤	البيانات والأعراف المتبعة
١٠٥	الملحوظات القطرية
١٠٦	تصنيف البلدان
١٠٧	الخصائص العامة للمجموعات وتكوينها وفقا لتصنيف تقرير آفاق الاقتصاد العالمي
١٠٨	الجدول ألف - التصنيف حسب المجموعات المستخدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وحصصها في إجمالي الناتج المحلي المجمع، وصادرات السلع والخدمات، وعدد السكان في عام ٢٠١٩
١٠٩	الجدول باء - الاقتصادات المتقدمة حسب المجموعات الفرعية
١٠٩	الجدول جيم - الاتحاد الأوروبي
١١٠	الجدول دال - السوق الصاعدة والاقتصادات النامية حسب المنطقة والمصدر الرئيسي لإيرادات التصدير
١١١	الجدول هاء - السوق الصاعدة والاقتصادات النامية حسب المنطقة، وصافي المركز الخارجي، والبلدان الفقيرة المثقلة بالديون، والبلدان النامية منخفضة الدخل
١١٣	الجدول واو - الاقتصادات التي لديها فترات إبلاغ استثنائية
١١٤	الجدول زاي - توثيق البيانات الرئيسية
١٢٤	الإطار ألف-١: افتراضات السياسات الاقتصادية التي استندت إليها التوقعات بشأن بعض الاقتصادات المختارة
١٢٩	قائمة بالجداول
١٣٤	الناتج (الجداول ألف - ١ - ألف ٣)
١٣٩	التضخم (الجداول ألف - ٤ - ألف ٦)
١٣٩	معاملات الحساب الجاري (الجداول ألف - ٧ - ألف ٩)

١٤٥

آفاق الاقتصاد العالمي، موضوعات مختارة

١٥٧

مناقشة المجلس التنفيذي للآفاق المتوقعة، إبريل ٢٠٢٠

الجداول

٧	الجدول ١-١: عرض عام لتوقعات آفاق الاقتصاد العالمي
٢٠	جدول المرفق ١-١-١: الاقتصادات الأوروبية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورسيد الحساب الجاري والبطالة
٢١	جدول المرفق ١-١-٢: اقتصادات آسيا والمحيط الهادئ: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورسيد الحساب الجاري والبطالة
٢٢	جدول المرفق ١-١-٣: اقتصادات نصف الكرة الغربي: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورسيد الحساب الجاري والبطالة
٢٣	جدول المرفق ١-١-٤: اقتصادات الشرق الأوسط وآسيا الوسطى: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورسيد الحساب الجاري والبطالة
٢٤	جدول المرفق ١-١-٥: اقتصادات منطقة إفريقيا جنوب الصحراء: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين ورسيد الحساب الجاري والبطالة
٢٥	جدول المرفق ١-١-٦: ملخص نصيب الفرد الحقيقي من الناتج العالمي
٦٠	الجدول ٣-١: الثبات إزاء السببية العكسية - الآثار المخففة على إجمالي الناتج المحلي
٦٠	الجدول ٣-٢: الثبات إزاء المتغيرات المحذوفة - الآثار المخففة على إجمالي الناتج المحلي
٦٤	الجدول ٣-٣: الثبات إزاء السببية العكسية - دعم الاستجابة النقدية المضادة للاتجاهات الدورية
٦٥	الجدول ٣-٤: الثبات إزاء المتغيرات المحذوفة - دعم الاستجابة النقدية المضادة للاتجاهات الدورية

الأشكال البيانية

٣	الشكل البياني ١-١: أسعار السلع الأولية
٣	الشكل البياني ٢-١: الاقتصادات المتقدمة: أوضاع الأسواق النقدية والمالية
٤	الشكل البياني ٣-١: اقتصادات الأسواق الصاعدة: أسواق الأسهم والائتمان
٤	الشكل البياني ٤-١: تغيرات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية، سبتمبر ٢٠١٩ - إبريل ٢٠٢٠
٦	الشكل البياني ٥-١: نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في العالم وفترات الركود
٩	الشكل البياني ٦-١: إجمالي الناتج المحلي العالمي ربع السنوي
١١	الشكل البياني ٧-١: مجموعة العشرين+: الاستجابات على مستوى السياسات الاقتصادية لمواجهة كوفيد-١٩
١٥	الشكل البياني ١ في السيناريو السيناريوهات البديلة لتطورات مكافحة كوفيد-١٩
١٧	الشكل البياني ١-١ ت خ-١ تأثير تفشي فيروس كوفيد-١٩
١٨	الشكل البياني ١-١ ت خ-٢ مؤشر ازدهام وسائل النقل في الصين
١٨	الشكل البياني ١-١ ت خ-٣ تطورات أسواق السلع الأولية
	الشكل البياني ١-٢: استجابة السياسة النقدية وسياسة المالية العامة للأزمات وحالات الركود في الاقتصادات المتقدمة منذ عام ١٩٦٠
٢٨	الشكل البياني ٢-٢: أسعار الفائدة الأساسية والدين العام في الاقتصادات المتقدمة
٣١	الشكل البياني ٣-٢: الميزانيات العمومية للبنوك المركزية
٣٣	الشكل البياني ٤-٢: مصادر التغيرات غير المتوقعة في الدين العام
٣٥	الشكل البياني ٥-٢: مضاعفات المالية العامة خلال عام واحد
٣٦	الشكل البياني ٦-٢: مضاعفات المالية العامة
٣٧	الشكل البياني ٧-٢: متوسط التغير في رصيد المالية العامة الكلي خلال الفترة من ٢٠٠٧ إلى ٢٠٠٨-٢٠١٠
٣٨	الشكل البياني ٨-٢: تأثير صدمات الطلب السلبية على النتائج الاقتصادية
٣٩	الشكل البياني ٩-٢: احتمالات الركود في ظل السياسات الدورية البديلة
٤٠	الشكل البياني ١٠-٢: التقلبات الاقتصادية في ظل استخدام مختلف أدوات التنشيط المالي القائمة على القواعد
٤٣	الشكل البياني ١-١-٢: أسعار الفائدة الأساسية على أدوات السياسة النقدية
٤٤	الشكل البياني ٢-١-٢: أسعار الفائدة على قروض وودائع الشركات غير المالية في منطقة اليورو
٤٥	الشكل البياني ١-٢-٢: العنصر المشترك في الفروق بين سعر الفائدة والنمو
٤٦	الشكل البياني ٢-٢-٢: محددات العنصر المشترك في الفروق بين سعر الفائدة والنمو
٥٥	الشكل البياني ١-٣: الأوضاع المالية العالمية والأسواق الصاعدة
٥٥	الشكل البياني ٢-٣: التنظيم الاحترازي الكلي في الأسواق الصاعدة
٥٨	الشكل البياني ٣-٣: استجابة إجمالي الناتج المحلي في الأسواق الصاعدة للصدمات المالية العالمية
٦١	الشكل البياني ٤-٣: اتساق الآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي على نمو إجمالي الناتج المحلي
٦٢	الشكل البياني ٥-٣: الآثار المخففة على نمو إجمالي الناتج المحلي، حسب فئة الإجراءات الاحترازية الكلية
٦٢	الشكل البياني ٦-٣: الآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي على الائتمان وأسعار الصرف
٦٤	الشكل البياني ٧-٣: استجابة أسعار الفائدة الأساسية في الأسواق الصاعدة للصدمات المالية العالمية
٦٦	الشكل البياني ٨-٣: آثار التنظيم الاحترازي الكلي على نمو إجمالي الناتج المحلي
٦٧	الشكل البياني ٩-٣: الآثار الانتشارية القطرية الناتجة عن التنظيم الاحترازي الكلي
٧٠	الشكل البياني ١-١-٣: متوسط آثار التشديد الاحترازي الكلي على نمو الائتمان
٧٢	الشكل البياني ١-٢-٣: الصدمات المالية العالمية والتغيرات في التنظيم الاحترازي الكلي
٧٨	الشكل البياني ١-٤: المهاجرون الوافدون كنسبة من سكان الولايات المتحدة على مر التاريخ
٧٨	الشكل البياني ٢-٤: مجموع أعداد اللاجئين ونسبتهم إلى جميع المهاجرين الوافدين
٧٩	الشكل البياني ٣-٤: تدفقات المهاجرين بين عامي ٢٠١٠ و٢٠٢٠
٨٠	الشكل البياني ٤-٤: أعداد المهاجرين، حسب الممرات
٨٠	الشكل البياني ٥-٤: نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي أقل من ٧ آلاف دولار وفجوات الدخل
٨١	الشكل البياني ٦-٤: التغير السكاني التراكمي، حسب المنطقة مقارنة بعام ١٩٩٠
٨٢	الشكل البياني ٧-٤: أعداد اللاجئين في نهاية ٢٠١٨
٨٣	الشكل البياني ٨-٤: قيود سياسات الهجرة
٨٣	الشكل البياني ٩-٤: نسب الاختلافات في الهجرة لأسباب معلومة وأسباب غير معلومة
٨٤	الشكل البياني ١٠-٤: الدخل في بلدان المنشأ والمقصد واحتمالية الهجرة منها

٨٥	الشكل البياني ٤-١١: تفكيك تدفقات الهجرة السابقة، ١٩٩٠-٢٠١٥
٨٦	الشكل البياني ٤-١٢: نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي الحالي والمتوقع، حسب المنطقة
٨٦	الشكل البياني ٤-١٣: ممرات الهجرة
٨٧	الشكل البياني ٤-١٤: تغير ضغوط الهجرة بين عامي ٢٠٢٠ و٢٠٥٠، السيناريو الأساسي
٨٨	الشكل البياني ٤-١٥: سيناريوهات الهجرة البديلة
٨٩	الشكل البياني ٤-١٦: نوبات التدفقات الكبيرة من الهجرة الوافدة
٩٠	الشكل البياني ٤-١٧: الآثار الاقتصادية الكلية للتدفقات الداخلة من المهاجرين في الاقتصادات المتقدمة
٩١	الشكل البياني ٤-١٨: السياسات وآثار الهجرة الوافدة على نمو الوظائف
٩٣	الشكل البياني ٤-١٩: محاكاة أعداد المهاجرين
٩٣	الشكل البياني ٤-٢٠: الآثار الاقتصادية الكلية للهجرة في البلدان المستقبلية للمهاجرين
٩٦	الشكل البياني ٤-١-١: الأتمتة وتصحيح سوق العمل
٩٨	الشكل البياني ٤-٣-١: الأزمات الأخيرة: البلدان المستقبلية الرئيسية

الافتراضات والأعراف المتبعة

اعتمد عدد من الافتراضات لكي تستند إليها التوقعات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. فمن المفترض أن أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ظلت ثابتة عند مستوياتها المتوسطة خلال الفترة من ١٧ فبراير إلى ١٦ مارس ٢٠٢٠، باستثناء تلك المتعلقة بالعملات المشاركة في آلية سعر الصرف الأوروبية الثانية (ERM II)، والتي يفترض أنها ظلت ثابتة بالقيمة الاسمية قياساً إلى اليورو؛ وأن السلطات الوطنية ستواصل تطبيق سياساتها القائمة (راجع الإطار ألف ١ في الملحق الإحصائي للاطلاع على الافتراضات المحددة بشأن سياسات المالية العامة والسياسات النقدية لاقتصادات مختارة)؛ وأن متوسط سعر النفط سيكون ٣٥,٦١ دولار للبرميل في ٢٠٢٠ و٣٧,٨٧ دولار للبرميل في ٢٠٢١. وسيظل ثابتاً بالقيمة الحقيقية على المدى المتوسط؛ وأن متوسط سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (ليبور) لستة أشهر على الودائع بالدولار الأمريكي سيبلغ ٠,٧٪ في ٢٠٢٠ و٠,٦٪ في ٢٠٢١؛ وأن متوسط سعر الفائدة لثلاثة أشهر على الودائع باليورو سيبلغ ٠,٤٪ في ٢٠٢٠ و٢٠٢١؛ وأن متوسط سعر الفائدة لستة أشهر على الودائع بالين الياباني سيبلغ ٠,١٪ في ٢٠٢٠ و٢٠٢١. وهذه بالطبع افتراضات لأغراض التحليل وليست تنبؤات، كما أن أوجه عدم اليقين المحيطة بها تزيد من هامش الخطأ الذي يمكن أن تنطوي عليه التوقعات على أي حال. وتستند هذه التقديرات والتوقعات إلى المعلومات الإحصائية المتاحة حتى ٧ إبريل ٢٠٢٠.

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

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

- فيما بين السنوات أو الشهور (٢٠١٩-٢٠٢٠ أو يناير- يونيو، على سبيل المثال) للإشارة إلى السنوات أو الشهور المشمولة، بما فيها سنوات أو شهور البداية والنهاية؛

/ بين السنوات أو الشهور (٢٠١٩/٢٠٢٠، على سبيل المثال) للإشارة إلى السنة المالية.

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

«نقاط الأساس» تشير إلى ٠,٠١ نقطة مئوية (مثلاً، ٢٥ نقطة أساس تعادل ربع نقطة مئوية).

وتشير البيانات المذكورة إلى السنوات التقويمية، فيما عدا في حالة عدد قليل من البلدان التي تستخدم السنة المالية. ويرجى الرجوع إلى الجدول (واو) في الملحق الإحصائي الذي يحتوي على قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية لبيانات الحسابات القومية ومالية الحكومة لكل بلد.

وبالنسبة لبعض البلدان، تستند الأرقام المسجلة لعام ٢٠١٩ وما قبله إلى التقديرات وليس النتائج الفعلية. ويرجى الرجوع إلى الجدول (زاي) في الملحق الإحصائي الذي يحتوي على قائمة بآخر النتائج الفعلية للمؤشرات في الحسابات القومية والأسعار ومؤشرات مالية الحكومة وميزان المدفوعات في كل بلد.

ما الجديد في هذه المطبوعة:

- نظراً لارتفاع مستوى عدم اليقين الذي يلف أوضاع الاقتصاد العالمي في الوقت الراهن، فإن قاعدة بيانات عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي والجدول الإحصائية لا تتضمن سوى المؤشرات التالية: نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، ومؤشر أسعار المستهلكين، ورصيد الحساب الجاري، ومعدل البطالة، ونمو إجمالي الناتج المحلي للفرد، ورصيد المالية العامة. والتوقعات المتوفرة بالنسبة لهذه المؤشرات لا تمتد لما بعد عام ٢٠٢١.
- قامت السلطات التيمورية بتعديل منهجيتها لإعداد بيانات إجمالي الناتج المحلي، وفي ظل التصنيف الجديد، أصبحت إيرادات النفط والغاز قبل سبتمبر ٢٠١٩، التي كانت تصنف من قبل تحت بند الصادرات في الحسابات القومية، تصنف حالياً كدخل أولي.
- اعتباراً من ١ فبراير ٢٠٢٠، لم تعد المملكة المتحدة جزءاً من الاتحاد الأوروبي، ولم تعد بيانات المملكة المتحدة ضمن مجملات الاتحاد الأوروبي.
- وتُتبع الأعراف التالية في الجداول والأشكال البيانية:
- ما لم ترد إشارة للمصدر في الجداول والأشكال البيانية، تكون البيانات مستقاة من قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي.
- عندما لا تدرج البلدان بترتيب الحروف الأبجدية باللغة الإنجليزية، فإنها ترتب حسب حجمها الاقتصادي.
- ترجع الفروق الطفيفة بين مجموع مفردات الأرقام والمجاميع الكلية إلى عملية التقريب.

ولا يشير مصطلحا «بلد» و«اقتصاد»، حسب استخدامهما في هذا التقرير، في جميع الحالات إلى كيان إقليمي يشكل دولة حسب مفهوم القانون والعرف الدوليين. ويغطي هذان المصطلحان أيضا، حسب استخدامهما في هذا التقرير، بعض الكيانات الإقليمية التي لا تشكل دولا ولكن يُحتفظ ببياناتها الإحصائية 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 لأي مجموعة قُطرية تمثل حسابات تستند إلى ٩٠٪ أو أكثر من البيانات المرجحة لهذه المجموعة.

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

التصحیحات والتنقیحات

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

الطبعة المطبوعة والرقمية

الطبعة المطبوعة

يمكن طلب النسخ المطبوعة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي من مكتبة بيع مطبوعات الصندوق عن طريق الرابط التالي: imfbk.st/28950.

الطبعة الرقمية

تتيح مكتبة صندوق النقد الدولي الإلكترونية عدة طبعة رقمية من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، بما في ذلك صيغ ePub و enhanced PDF و HTML في العنوان التالي: www.elibrary.imf.org/APR20WEO.

ويمكن تنزيل نسخة مجانية بصيغة PDF من التقرير ومجموعات البيانات لكل الرسوم البيانية المدرجة فيه من موقع صندوق النقد الدولي على شبكة الإنترنت في العنوان التالي: (www.imf.org/publications/WEO)، أو مسح رمز الاستجابة السريعة أدناه للدخول مباشرة إلى صفحة تقرير آفاق الاقتصاد العالمي على شبكة الإنترنت:



حقوق النشر وإعادة الاستخدام

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

يمكن الاطلاع على النص الكامل لهذه النسخة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي في موقع مكتبة صندوق النقد الدولي الإلكترونية (www.elibrary.imf.org) وموقع صندوق النقد الدولي على شبكة الإنترنت (www.imf.org). ويصاحب الطبعة المتاحة 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 تنزيل هذه الملفات إلكترونياً لاستخدامها في مجموعة متنوعة من البرمجيات.

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

وتُعرض البيانات والبيانات الوصفية في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي «كما هي» و«لدى توافرها» 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 الطباعات الإلكترونية المتاحة من مكتبة صندوق النقد الدولي الإلكترونية (www.elibrary.imf.org) وفي موقع صندوق النقد الدولي على شبكة الإنترنت (www.imf.org). ويمكن الاطلاع على قائمة تفصيلية بالتغييرات الجوهرية في جداول محتويات الطباعات الإلكترونية.

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

ويرجى إرسال أي استفسارات حول محتوى تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وقاعدة بياناته بالبريد العادي أو الفاكس أو من خلال منبر النقاش على شبكة الإنترنت (لا تقبل الاستفسارات الهاتفية):

World Economic Studies Division
Research Department
International Monetary Fund
700 19th Street, NW
Washington, DC 20431, USA
فاكس: (202) 623-6343

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

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

وقد تم تنسيق التحليل الوارد في هذا التقرير في إدارة البحوث وفق التوجيهات العامة للسيدة غيتا غوبيناث، المستشار الاقتصادي ومدير إدارة البحوث. وتولى إدارة المشروع السيد جيان ماريا ميليسي-فيريتي، نائب مدير إدارة البحوث، والسيد مالهار نابار، رئيس قسم بإدارة البحوث، والسيدة أوبا تشيلاسون، رئيس قسم بإدارة البحوث، ورئيس فرقة عمل الصندوق المعنية بالتداعيات.

والمساهمون الأساسيون في هذا التقرير هم ميشال أندري، وفيليب باريت، وكثارينا بيرغنت، وجون بلودورن، وكريستيان بوغمانز، وفرانشيسكا كاسيلي، ووينجي شين، وفيليب إنغلر، وفرانيسكو غريغولي، ونيلز-جاكوب هانسن، وكيكو هونجو، وفلورنس جوموت، وتوه كوان، وويتشنغ ليان، ومارغو ماكدونالد، وأكيتو ماتسوموتو، وناتاليا نوفا، وأندريا بيسكاتوري، وروبرتو بياتزا، وغالن شير، وداميانو ساندرى.

ومن المساهمين الآخرين هورغيه ألفاريز، وغافين أسدوريان، وسريجونى بانرجي، ولويزا كالكستو، وشان شين، وآلان ديزيولي، وأنغيليا إسبيريتو، وحامد فاروقى، وإيميليو فيرنانديز-كوروغيدو، وهامى غواهرودو، وماندي هيماتي، وأفا يبين هونغ، ويويو هوانغ، وبنجامين هانت، وكريستوفر جونز، وجيدن جونغيوك كيم، ولمى قياسه، وجونغ جين لي، وكليز مينغى لي، وسوزانا مورسولا، وجان مارك ناتال، وسافانا نيومان، وسينثيا نيانشاما نياكري، وإيموري أوكس، وإيلسي بيرتسيغال، وجيوفاني بيرى، وإفجينا بوغاتشيفا، وغراي راموس، وأدريان روبلز فيلاميل، ودانييلا روهاس، وسوزي جاوي سون، ونيكولاس تونغ، وشان وانغ، ولي جين، وجوليا شوليانغ وانغ، ويارو زو، وهانا ليهينغ يانغ، وكايوكيو زانغ، وهيووان زاو. وتولى جوزيف بروكوبيو من إدارة التواصل قيادة فريق تحرير هذا التقرير، بدعم في مجالي الإنتاج والتحرير من كريستين إبراهيم زاده، وقدم المساعدة التحريرية كل من لوسي سكوت موراليس، وجيمس أنوين، وشركة «The Grauel Group»، وشركة «Vector Talent Resources».

وقد أفاد هذا التحليل من التعليقات والمقترحات من الخبراء في إدارات الصندوق الأخرى، وكذلك من المديرين التنفيذيين بعد مناقشتهم للتقرير في ٧ إبريل ٢٠٢٠. غير أن التوقعات الواردة في التقرير والاعتبارات المتعلقة بالسياسات الاقتصادية هي من إعداد خبراء الصندوق وينبغي ألا تنسب إلى المديرين التنفيذيين أو إلى السلطات الوطنية التي يمثلونها.

المتوقع أن يتسبب «الإغلاق العام الكبير»، كما يجوز أن نسميه، في انكماش النمو العالمي بشدة. ومن المتوقع حدوث تعاف جزئي في عام ٢٠٢١، حيث يصبح النمو أعلى من معدلات الاتجاه العام، ولكن مستوى إجمالي الناتج المحلي سيظل أدنى من الاتجاه العام في فترة ما قبل الفيروس، مع قدر كبير من عدم اليقين حول مدى قوة التعافي. ومن الممكن، بل وربما من الأرجح، أن تكون نتائج النمو أسوأ بكثير. وسيحدث هذا إذا استمرت الجائحة وإجراءات الاحتواء مدة أطول، أو وقع ضرر أكثر حدة على اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، أو استمر تشديد الأوضاع المالية، أو إذا ظهرت آثار غائرة واسعة النطاق بسبب إغلاق الشركات واستمرار البطالة.

وسيتعين التعامل مع هذه الأزمة على مرحلتين: مرحلة للاحتواء وتحقيق الاستقرار تليها مرحلة للتعافي. وفي كلا المرحلتين، هناك دور حاسم لكل من الصحة العامة والسياسات الاقتصادية. وتكتسب عمليات الحجر الصحي والإغلاق العام والتباعد الاجتماعي أهمية حاسمة في إبطاء انتقال العدوى، مما يعطي نظام الرعاية الصحية وقتاً كافياً للتعامل مع طفرة الطلب على خدماته وإمهال الباحثين وقتاً كافياً لمحاولة إيجاد أدوية ولقاح. ويمكن أن تساعد هذه الإجراءات على تجنب ركود النشاط الاقتصادي بصورة أشد وأطول أمداً وتهيئة السبيل لتعافي الاقتصاد.

ومن الضروري زيادة الإنفاق على الرعاية الصحية لضمان توافر القدرات والموارد اللازمة لنظم الرعاية الصحية. وينبغي النظر في إعطاء معاملة خاصة للمشتغلين بالمهن الطبية الذين يقفون في الصفوف الأمامية لمكافحة الجائحة بما في ذلك، على سبيل المثال، إعطاؤهم منحاً لتعليم أسرهم أو تعويضات سخية للورثة في حالة الوفاة.

وبينما الاقتصاد في حالة توقف، سيكون على صناعات السياسات التأكد من أن الأفراد قادرين على سد احتياجاتهم وأن مؤسسات الأعمال يمكن أن تنتعش من جديد بمجرد مرور المراحل الحادة من الجائحة. ويتطلب هذا إجراءات جوهرية موجهة من خلال المالية العامة والسياسة النقدية والقطاع المالي للحفاظ على الروابط الاقتصادية بين العمالة والشركات والمقرضين والمقترضين، مما يحافظ على سلامة البنية التحتية الاقتصادية والمالية للمجتمع. ففي بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية ذات القطاعات غير الرسمية الكبيرة، على سبيل المثال، يمكن استخدام التكنولوجيات الرقمية الجديدة لتقديم الدعم الموجه لمستحقه. ومن المشجع أن

تغير العالم بصورة مفاجئة في الأشهر الثلاثة التي أعقبت صدور آخر عدد من تقرير «مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي». وقد أثير سيناريو الجائحة كاحتمال في مناقشات سابقة بشأن السياسة الاقتصادية، ولكن لم يكن من الواضح لأي منا كيف سيكون شكل الأوضاع في الواقع وما معنى ذلك بالنسبة للاقتصاد. نحن نواجه الآن حقيقة مريرة، حيث تعني الزيادة الأسية للعدوى أن ننتقل من ١٠٠ فرد مصاب إلى ١٠ آلاف مصاب في غضون أيام قلائل. ومن المأساوي أن الفيروس يواصل إزهاق الكثير من الأرواح وينتشر بسرعة عبر بلدان العالم. ونحن مدينون بكل العرفان للمشتغلين بالمهن الطبية وفرق المسعفين الذين يعملون بلا كلل لإنقاذ الأرواح.

إن هذه الأزمة منقطعة النظير. أولاً، هناك صدمة كبيرة. فمن المرجح أن تتضاءل الخسائر التي أشعلت فتيل الأزمة المالية العالمية أمام خسائر الناتج المصاحبة لهذا الطارئ الصحي وإجراءات الاحتواء المرتبطة به. ثانياً، على غرار أي حرب أو أزمة سياسية، هناك عدم يقين شديد ومستمر بشأن مدة الصدمة ودرجة حدتها. ثالثاً، في ظل الظروف الراهنة، هناك دور مختلف تماماً للسياسة الاقتصادية. ففي الأزمات العادية، يسعى صناع السياسات إلى تشجيع النشاط الاقتصادي عن طريق تحفيز الطلب الكلي بأسرع وقت ممكن. أما هذه المرة، فمعظم الأزمة يرجع إلى تبعات إجراءات الاحتواء اللازمة، مما يزيد من صعوبة تحفيز النشاط، ويجعله أمراً غير مرغوب، على الأقل بالنسبة للقطاعات الأكثر تضرراً.

وتعكس تنبؤات الاقتصاد العالمي الواردة في هذا التقرير فهماً الحالي لمسار الجائحة وإجراءات الصحة العامة اللازمة لإبطاء انتشار الفيروس وحماية الأرواح وإتاحة الفرصة لنظم الرعاية الصحية كي تتعامل معها على نحو فعال. وفي هذا الصدد، استفدنا من عدة حوارات مع متخصصين في الوبائيات، وخبراء في الصحة العامة، ومتخصصين في الأمراض المعدية ممن يعملون على إيجاد أدوية تعالج فيروس كورونا (كوفيد-١٩). ولكن يظل هناك قدر كبير من عدم اليقين حول التنبؤات، والجائحة نفسها، وتداعياتها الاقتصادية الكلية، والضغط المصاحبة لها في الأسواق المالية وأسواق السلع الأولية.

ومن المرجح جداً أن يمر الاقتصاد العالمي هذا العام بأسوأ ركود تعرض له منذ سنوات «الكساد الكبير»، متجاوزاً في ذلك كل تداعيات الأزمة المالية العالمية منذ ١٠ سنوات. فمن

وتوسيع نطاقها، وبناء مخزون عالمي من معدات الوقاية الشخصية، ووضع بروتوكولات تحظر القيود على التجارة في المستلزمات الضرورية.

إن لدينا من أسباب التفاؤل الكثير، رغم الظروف العصيبة. ففي البلدان الأكثر إصابة بهذه الفاشية، انخفض عدد الحالات الجديدة بعد تطبيق ممارسات التباعد الاجتماعي بقوة. وهناك آفاق واعدة أيضا يحملها العمل غير المسبوق الجاري الآن على قدم وساق لإيجاد علاجات ولقاحات مضادة للفيروس. وستساعد إجراءات السياسة الاقتصادية العاجلة والكبيرة التي اتخذت في كثير من البلدان على حماية الأفراد والمؤسسات، مما يحول دون حدوث معاناة اقتصادية أكثر حدة ويخلق الظروف المواتية للتعافي.

وفي آخر مرة واجه فيها الاقتصاد العالمي أزمة بهذا الحجم في ثلاثينات القرن الماضي، اضطرت البلدان، في غياب مقرض أخير متعدد الأطراف، على التكالب للحصول على السيولة الدولية، متبعة في ذلك سياسات تجارية مركنتيلية لا طائل من ورائها، مما زاد من تفاقم الهبوط الاقتصادي العالمي. وهناك فارق مهم في الأزمة الحالية، وهو أن لدينا شبكة أمان مالي عالمية أقوى — وفي مركزها الصندوق — منخرطة بالفعل في تقديم مساعدات للبلدان المعرضة للخطر.

وقد مرت عشر سنوات على قيام البلدان الأعضاء في الصندوق بزيادة موارده لمساعدة البلدان التي كانت تمر بضائقة مالية أثناء الأزمة المالية العالمية في الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩. والآن، يعود الصندوق إلى الانخراط النشط في دعم الجهود المبذولة على مستوى السياسات الوطنية للحد من الأضرار الاقتصادية، من خلال تسهيلات الموجهة للإقراض، بما في ذلك التمويل الطارئ الذي يقوم على الصرف العاجل للموارد المطلوبة. ومرة أخرى تُبادر بلدانه الأعضاء بزيادة موارده من جديد في سياق ما يبدو أنه أزمة أكبر مما شهدناه في العقد الماضي. وستساهم هذه الجهود بالكثير نحو ضمان عودة الاقتصاد العالمي للوقوف على قدم راسخة بعد انحسار الجائحة، وإعادة فتح أماكن العمل والمدارس، وتحسن خلق الوظائف، وعودة المستهلكين إلى الأماكن العامة — وباختصار، ضمان إمكانية عودتنا إلى أوضاعنا الاقتصادية المألوفة وتفاعلاتنا الاجتماعية المعتادة التي كنا نعتبرها أمرا مسلما به منذ وقت غير طويل.

غيتا غوبيناث
المستشار الاقتصادي

صناع السياسات في كثير من البلدان ارتفعوا إلى مستوى هذا التحدي غير المسبوق بالإسراع باعتماد مجموعة واسعة من الإجراءات.

ويمكن أن يؤدي تقديم تسهيلات واسعة النطاق للتحفيز وتوفير السيولة بهدف الحد من الضغوط النظامية في النظام المالي إلى رفع مستوى الثقة والحيلولة دون حدوث انكماش أعمق في الطلب عن طريق الحد من توسع الصدمة في النظام المالي وتعزيز توقعات التعافي الاقتصادي في نهاية المطاف. وهنا أيضا ساهمت الإجراءات العاجلة والكبيرة من جانب عدة بنوك مركزية بدور حيوي وأدت إلى تجنب هبوط أكثر حدة في أسعار الأصول ومستوى الثقة. ومن الإجراءات التي اكتسبت أهمية خاصة في هذا الصدد تفعيل وإنشاء خطوط لتبادل العملات بين البنوك المركزية الكبرى من أجل توفير السيولة الدولية.

وستتغير المشهد الاقتصادي كثيرا طوال مدة الأزمة وربما لفترة أطول من ذلك مع زيادة انخراط الحكومات والبنوك المركزية في الاقتصاد.

والاقتصادات المتقدمة في وضع أفضل لتجاوز الأزمة بما تتمتع به من قدرات قوية في مجال الحوكمة، ونظم رعاية صحية جيدة التجهيز، وميزة إصدار عملات الاحتياطي. ولكن هناك العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية التي لا تملك أصولا مماثلة وتواجه أزمات صحية واقتصادية ومالية متزامنة. وستكون بحاجة إلى مساعدة الدائنين الثنائيين من الاقتصادات المتقدمة ومساعدة المؤسسات المالية الدولية.

وسيكون التعاون متعدد الأطراف ضروريا. فبالإضافة إلى تبادل المعدات والخبرة المتخصصة لتعزيز نظم الرعاية الصحية حول العالم، يجب القيام بجهد عالمي يضمن للبلدان الغنية والفقيرة على السواء الحصول على الأدوية واللقاحات المطلوبة لفيروس كوفيد-١٩ فور التوصل إليها. وسيحتاج المجتمع الدولي أيضا إلى تكثيف المساعدات المالية لكثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وبالنسبة للبلدان التي تواجه مدفوعات كبيرة لسداد ديونها، قد يتعين النظر في تأجيل سداد الدين وإعادة هيكلته.

وأخيرا، يجدر التفكير في إجراءات يمكن اعتمادها لمنع تكرار أحداث كهذه الجائحة. فيمكن تعزيز أمن الصحة العامة والاقتصاد العالمي معا من خلال تحسينات في البنية التحتية للصحة العامة العالمية — زيادة تبادل المعلومات عن الأمراض المعدية غير المعتادة وتعزيز الطابع التلقائي لهذا التبادل، والتبكير في اختبارات الكشف عن الفيروس

والشركات والنظام المالي؛ وتقليص الآثار الغائرة والمستمرة للتباطؤ الحاد الذي لا يمكن تجنبه؛ وضمان إمكانية بدء التعافي الاقتصادي بسرعة بمجرد انحسار الجائحة. ولأن التداعيات الاقتصادية تمثل في الأساس انعكاسا للصدمات الحادة التي تتعرض لها قطاعات معينة، ينبغي أن يطبق صناع السياسات إجراءات جوهرية موجهة على مستوى المالية العامة والسياسة النقدية والأسواق المالية، لدعم الأسر والأعمال المتضررة. وستساعد هذه الإجراءات على الاحتفاظ بالعلاقات الاقتصادية طوال فترة توقف النشاط، كما أنها ضرورية لتمكين النشاط من العودة إلى طبيعته تدريجيا بمجرد انحسار الجائحة وإلغاء إجراءات الاحتواء. وقد كانت استجابة المالية العامة سريعة وكبيرة في كثير من الاقتصادات المتقدمة المتأثرة بالأزمة (كأستراليا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان وإسبانيا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة). وفي كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية أيضا (كالصين وإندونيسيا وجنوب إفريقيا)، بدأ تقديم دعم كبير من المالية العامة للقطاعات والعمالة الأشد تضررا، أو أعلن أنه تقرر تقديمه. وسيتمتع تكثيف هذه الإجراءات المالية إذا استمر تعطل النشاط الاقتصادي أو كان انتعاش النشاط شديد الضعف بعد رفع القيود. وقد يتطلب الأمر دعما خارجيا للاقتصادات التي تواجه قيودا تمويلية في سعيها لمكافحة الجائحة وآثارها. ويمكن أن يؤدي القيام بعملية تحفيز مالي واسعة النطاق إلى الحيلولة دون انخفاض أكبر في مستوى الثقة، وزيادة الطلب الكلي، وتجنب هبوط اقتصادي أعمق. لكن الأرجح أن يكون هذا التحفيز أكثر فعالية بمجرد انحسار الفاشية وفتح المجال أمام حرية حركة الأفراد.

ومن الإجراءات المهمة التي اتخذتها البنوك المركزية الكبرى في الأسابيع القليلة الماضية توفير تسهيلات للتحفيز النقدي وإتاحة السيولة من أجل تخفيف الضغط النظامي. وقد دعمت هذه الإجراءات الثقة وساهمت في الحد من حجم الصدمة، مما هيا للاقتصاد وضعا أفضل يؤهله للتعافي. ويمكن أن يكون للإجراءات المتزامنة تأثير معزز على الاقتصادات المنفردة، كما أنها ستساعد على إتاحة المجال أمام اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية لاستخدام السياسة النقدية في الاستجابة للأوضاع الدورية المحلية. وينبغي لأجهزة الرقابة أيضا أن تشجع البنوك على إعادة التفاوض بشأن القروض المقدمة للأسر والشركات التي

تواصل جائحة فيروس كورونا (كوفيد-19) إلحاق خسائر فادحة ومنتزادة في الأرواح في مختلف بلدان العالم. وحتى يتسنى حماية الأرواح وإتاحة الفرصة لنظم الرعاية الصحية لكي تواكب الأزمة، كان من الضروري اللجوء إلى عمليات العزل والحظر العام والإغلاق واسع النطاق لإبطاء انتشار الفيروس. وبالتالي، تتمخض الأزمة الصحية عن انعكاسات حادة على النشاط الاقتصادي. فنتيجة لهذه الجائحة، من المتوقع أن يشهد الاقتصاد العالمي انكماشًا حادًا بواقع -3٪ في عام 2020، وهو أسوأ بكثير مما ترتب على الأزمة المالية العالمية في 2008-2009 (الجدول 1-1). وفي أحد السيناريوهات الأساسية، الذي يفترض انحسار الجائحة في النصف الثاني من عام 2020 وإمكانية تخفيف جهود الاحتواء بالتدريج، من المتوقع أن ينمو الاقتصاد العالمي بمعدل 5,8٪ في 2021 مع عودة النشاط الاقتصادي إلى طبيعته، بمساعدة الدعم المقدم من السياسات.

وهناك عدم يقين شديد يحيط بتنبؤات النمو العالمي. فالتداعيات الاقتصادية تعتمد على عوامل تتفاعل بطرق يصعب التنبؤ بها، بما في ذلك مسار الجائحة، وكثافة جهود الاحتواء ودرجة فعاليتها، ومدى الاضطرابات المتعلقة بالعرض، وتداعيات التشديد الحاد لأوضاع الأسواق المالية العالمية، والتحويلات في أنماط الإنفاق، والتغيرات السلوكية (كأن يتجنب الناس مراكز التسوق والمواصلات العامة)، والآثار على الثقة، وأسعار السلع الأولية المتقلبة. ويواجه كثير من البلدان أزمة متعددة الأبعاد تتألف من صدمة صحية واضطرابات اقتصادية محلية، وهبوط حاد في الطلب الخارجي، وتحويلات في وجهة تدفقات رؤوس الأموال، وانهيار في أسعار السلع الأولية. وتهيمن على الأجواء مخاطر أيلولية الأمور إلى عاقبة أسوأ.

والسياسات الفعالة أمر ضروري لمنع الوصول إلى نتائج أسوأ. وسيتأثر النشاط الاقتصادي على المدى القصير بما يتخذ من إجراءات ضرورية للحد من العدوى وحماية الأرواح، لكن هذه الإجراءات ينبغي أن تعتبر أيضا بمثابة استثمار مهم في الصحة البشرية والاقتصادية على المدى الطويل. وتتمثل الأولوية العاجلة في احتواء تداعيات تفشي فيروس كورونا (كوفيد-19)، وخاصة عن طريق زيادة المصروفات على الرعاية الصحية لتعزيز القدرات والموارد في هذا القطاع مع اعتماد إجراءات للحد من العدوى. وينبغي أن تعمل السياسات الاقتصادية أيضا على تخفيف أثر تراجع النشاط على الأفراد

نظما ضعيفة للرعاية الصحية. وينبغي أن تسارع البلدان بالعمل معا من أجل إبطاء انتشار الفيروس والتوصل إلى لقاح وعلاجات لمقاومة المرض. وإلى أن تصبح هذه الابتكارات الطبية متاحة، لا يوجد بلد آمن من الجائحة (بما في ذلك إمكانية تكرارها بعد انحسار الموجة الأولى)، ما دام انتقال العدوى يحدث في أماكن أخرى.

تمر بضائقة في الوقت الراهن مع الحفاظ على تقييم شفاف لمخاطر الائتمان.

ويشكل التعاون الوثيق متعدد الأطراف مطلبا ضروريا للتغلب على آثار الجائحة، بما في ذلك لمساعدة البلدان التي تفتقر إلى الموارد المالية على مواجهة الصدمة الصحية والتمويلية المزدوجة، ولتوجيه المعونة للبلدان التي تمتلك

في الحفاظ على العلاقات الاقتصادية طوال فترة توقف النشاط، كما أنها ضرورية لتمكين النشاط من العودة إلى طبيعته تدريجياً بمجرد انحسار الجائحة وإلغاء إجراءات الاحتواء. وقد كانت استجابة المالية العامة في البلدان المتضررة سريعة وكبيرة في كثير من الاقتصادات المتقدمة (كأستراليا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان وإسبانيا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة). وبدأ كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية أيضاً (كالصين واندونيسيا وجنوب إفريقيا) بتقديم دعم كبير من المالية العامة للقطاعات والعمالة الأشد تضرراً، أو أعلن أنه تقرر تقديمه. وسيتعين تكثيف هذه الإجراءات المالية إذا استمر تعطل النشاط الاقتصادي أو كان انتعاش النشاط شديد الضعف بعد رفع القيود. وقد يتطلب الأمر دعماً خارجياً للاقتصادات التي تواجه قيوداً تمويلية في سعيها لمكافحة الجائحة وأثارها. ويمكن أن يؤدي القيام بعملية تنشيط مالي واسعة النطاق إلى الحيلولة دون انخفاض أكبر في مستوى الثقة، وزيادة الطلب الكلي، وتجنب هبوط اقتصادي أعمق. لكن الأرجح أن يكون هذا التنشيط أكثر فعالية بمجرد انحسار الفاشية وفتح المجال أمام حرية حركة الأفراد.

ومن الإجراءات المهمة التي اتخذتها البنوك المركزية الكبرى في الأسابيع الماضية توفير تسهيلات للتنشيط النقدي وإتاحة السيولة من أجل تخفيف الضغط النظامي. وقد دعمت هذه الإجراءات الثقة وساهمت في الحد من تأثير الصدمة، مما هياً للاقتصاد وضعاً أفضل يمكنه من التعافي. ويمكن أن يكون للإجراءات المتزامنة تأثير معزز على الاقتصادات المنفردة، كما أنها ستساعد على إتاحة المجال أمام اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية لاستخدام السياسة النقدية في الاستجابة للأوضاع الدورية المحلية. وينبغي لأجهزة الرقابة أيضاً أن تشجع البنوك على إعادة التفاوض بشأن القروض المقدمة للأسر والشركات التي تمر بضائقة في الوقت الراهن مع الحفاظ على تقييم شفاف لمخاطر الائتمان.

ويشكل التعاون الوثيق متعدد الأطراف مطلباً ضرورياً للتغلب على آثار الجائحة، بما في ذلك لمساعدة البلدان التي تفتقر إلى الموارد المالية على مواجهة الصدمة الصحية والتمويلية المزدوجة، ولتوجيه المعونة للبلدان التي تمتلك نظاماً ضعيفاً للرعاية الصحية. وينبغي أن تسارع البلدان بالعمل معاً من أجل إبطاء انتشار الفيروس والتوصل إلى لقاح وعلاجات لمقاومة المرض. وإلى أن تصبح هذه التدخلات الطبية متاحة، لا يوجد بلد آمن من الجائحة (بما في ذلك إمكانية تكرارها بعد انحسار الموجة الأولى)، ما دام انتقال العدوى يحدث في أماكن أخرى.

تواصل جائحة كوفيد-19 إلحاق خسائر إنسانية فادحة ومتزايدة في مختلف بلدان العالم. وحتى يتسنى حماية الأرواح وإتاحة الفرصة لنظم فإن للأزمة الصحية آثاراً حادة على النشاط الاقتصادي. فنتيجة لهذه الجائحة، من المتوقع أن يشهد الاقتصاد العالمي انكماشاً حاداً بواقع -3٪ في عام 2020، وهو أسوأ بكثير مما ترتب على الأزمة المالية العالمية في 2008-2009 (الجدول 1-1). ويفترض السيناريو الأساسي انحسار الجائحة في النصف الثاني من عام 2020 وإمكانية تخفيف جهود الاحتواء بالتدريج، ويتوقع نمو الاقتصاد العالمي بمعدل 5.8٪ في 2021 مع عودة النشاط الاقتصادي إلى طبيعته، بمساعدة ما يقدم من دعم على صعيد السياسات.

وهناك عدم يقين بالغ يحيط بتنبؤات النمو العالمي. فالتداعيات الاقتصادية تعتمد على عوامل تتفاعل بطرق يصعب التنبؤ بها، بما في ذلك مسار الجائحة، وكثافة جهود الاحتواء ودرجة فعاليتها، ومدى الاضطرابات المتعلقة بالعرض، وتداعيات التشديد الحاد لأوضاع الأسواق المالية العالمية، والتحويلات في أنماط الإنفاق، والتغيرات السلوكية (كأن يتجنب الناس مراكز التسوق والمواصلات العامة)، والآثار على الثقة، وأسعار السلع الأولية المتقلبة. ويواجه كثير من البلدان أزمة متعددة الأبعاد تتألف من صدمة صحية، واضطرابات اقتصادية محلية، وهبوط حاد في الطلب الخارجي، وتحويلات في وجهة تدفقات رؤوس الأموال، وانهيار في أسعار السلع الأولية. وتهيمن على الأجواء مخاطر أيولة الأمور إلى عاقبة أسوأ.

والسياسات الفعالة ضرورية للحيلولة دون الوصول إلى نتائج أسوأ. وسيؤثر النشاط الاقتصادي على المدى القصير بما يتخذ من إجراءات ضرورية للحد من العدوى وحماية الأرواح، لكن هذه الإجراءات ينبغي أن تعتبر أيضاً بمثابة استثمار مهم في الصحة البشرية والاقتصادية على المدى الطويل. وتتمثل الأولوية العاجلة في احتواء تداعيات تفشي كوفيد-19، وخاصة عن طريق زيادة نفقات الرعاية الصحية لتعزيز القدرات والموارد في هذا القطاع مع اعتماد إجراءات للحد من العدوى. ويتعين أن تعمل السياسات الاقتصادية أيضاً على تخفيف أثر تراجع النشاط على الأفراد والشركات والنظام المالي؛ وتقليل الآثار الغائرة والمستمرة للتباطؤ الحاد الذي لا يمكن تجنبه؛ وضمان إمكانية بدء التعافي الاقتصادي بسرعة بمجرد انحسار الجائحة.

ولأن التداعيات الاقتصادية تمثل في الأساس انعكاساً للصدمة الحادة التي تتعرض لها قطاعات معينة، يتعين أن يطبق صناعات السياسات إجراءات جوهرية موجهة على مستوى المالية العامة والسياسة النقدية والأسواق المالية لدعم الأسر والأعمال المتضررة. وستساعد هذه الإجراءات

أهم الاعتبارات في وضع التنبؤات

طبيعة الصدمة: هناك اختلافات شاسعة بين جائحة كوفيد-١٩ ودوافع هبوط النشاط الاقتصادي فيما مضى. فانتقال العدوى يقلل عرض العمالة. وإجراءات الحجر الصحي، والحظر العام الإقليمي، والتباعد الاجتماعي — وهي ضرورية لاحتواء الفيروس (راجع على سبيل المثال دراسة Ferguson, Ghani, and others 2020) — تقلص الحركة، وتحديث آثارا حادة للغاية على القطاعات التي تعتمد على التفاعلات الاجتماعية (كالسفر والضيافة والترفيه والسياحة). وإغلاق أماكن العمل يؤدي إلى اضطراب سلاسل العرض وانخفاض الإنتاجية. أما تسريح العمالة وانخفاض مستويات الدخل والخوف من العدوى وتصادم أجواء عدم اليقين فكلها عوامل تدعو الناس إلى تخفيض نفقاتهم، مما يدفع إلى إغلاق مزيد من مؤسسات الأعمال وفقدان الوظائف. وهناك حالة من الإغلاق بحكم الأمر الواقع في جزء كبير من الاقتصاد. وكان حتميا أن ترتفع نفقات الرعاية الصحية ارتفاعا حادا يفوق ما كان متوقعا من قبل. وتنتقل تداعيات هذه الاضطرابات المحلية إلى الشركاء التجاريين من خلال روابط التجارة وسلاسل القيمة العالمية، مما يضيف المزيد إلى الآثار الاقتصادية الكلية عموما.

قنوات تفاقم آثار الصدمة: تتفاقم الصدمة الأولية من خلال قنوات معروفة من خلال فترات الهبوط الحاد والأزمات السابقة. وتقوم الأسواق المالية بإعادة تسعير الفائدة بصورة حادة في ظل تزايد أجواء عدم اليقين ومع حدوث اضطرابات واسعة مفاجئة في النشاط الاقتصادي. وفرض الهروب إلى أصول آمنة والاندفاع نحو السيولة ضعفا رافعة على تكاليف الاقتراض كما ازدادت ندرة الائتمان، مما أدى إلى تفاقم التوترات المالية. وأفضى ارتفاع البطالة إلى تزايد المخاطر من التوقف عن السداد على نطاق واسع. وتراجع المقرضون عن توفير الائتمان — بدافع القلق من عدم تمكن المستهلكين والشركات من السداد. وقد تباع الأصول بأسعار بخسة مع تصفية الوسطاء الماليين لما في حيازتهم بغرض تلبية طلبات المستثمرين لديهم بالانسحاب، مما يسفر عن تفاقم اضطرابات السوق. وقد يزداد حجم الآثار من خلال الروابط المالية الدولية. وبصفة خاصة، تشهد البلدان التي تعتمد على التمويل الخارجي توقفا مفاجئا وعدم انتظام في أوضاع السوق. علاوة على ذلك، بينما يؤدي ضعف الطلب العالمي إلى انخفاض أسعار السلع الأولية، تواجه البلدان المصدرة للسلع الأولية ضعفا على مواردها العامة وعلى نشاطها الاقتصادي العيني. وتفضي هذه الضغوط الإضافية إلى زيادة التداعيات الاقتصادية المباشرة الناجمة عن الأزمة الصحية، ومن الممكن أن يكون المدى الأقصى لاضطراب النشاط الاقتصادي حادا للغاية نتيجة لذلك.

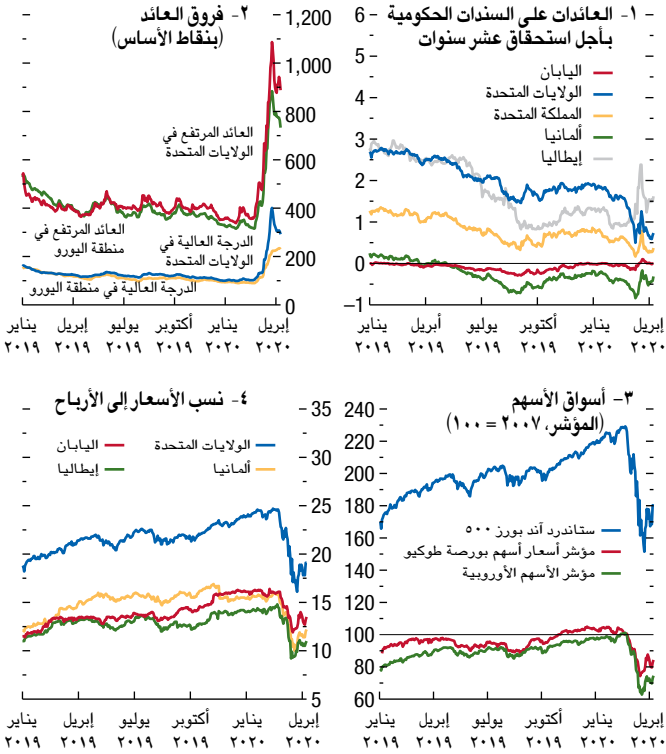
مؤشرات مبكرة على حدة التداعيات الاقتصادية: إن التأثير الاقتصادي واضح بالفعل في البلدان الأشد تضررا من تفشي الفيروس. فعلى سبيل المثال، شهدت الصين هبوطا حادا في الإنتاج الصناعي، ومبيعات التجزئة، والاستثمار في الأصول الثابتة خلال شهري يناير وفبراير. وكانت ظروف مد فترة إجازات رأس السنة القمرية الجديدة، والتدرج في إعادة فتح

الإعمال غير الأساسية على مستوى البلد كله، وانخفاض الطلب على الخدمات نتيجة للتباعد الاجتماعي قد أفضت إلى خسارة كبيرة في أيام العمل وانكماش حاد في النشاط الاقتصادي خلال الربع الأول من السنة. ونظرا لاضطرار مزيد من البلدان إلى مواجهة الجائحة باتخاذ إجراءات الحجر الصحي الصارمة وبذل الجهود لاحتوائها على غرار ما رأيناه، على سبيل المثال، في الصين وإيطاليا وإسبانيا، سوف يفضي ذلك بالضرورة إلى تباطؤ حاد مماثل في النشاط الاقتصادي مع إغلاق أماكن العمل غير الأساسية، وفرض قيود على السفر، وتغيير السلوكيات. وكانت المطالبات الأولية من العاطلين عن العمل في الولايات المتحدة خلال الأسبوع الرابع من شهر مارس، على سبيل المثال، قد تجاوزت ٦,٦ مليون، مقارنة بنحو ٢٨٠ ألفا قبل هذه الفترة بأسبوعين فحسب. وأشارت مسح أجريت لمديري المشتريات إلى هبوط النشاط الاقتصادي في شهر مارس بشكل حاد في منطقة اليورو واليابان والولايات المتحدة. ومع ذلك، فإجراءات احتواء الفيروس في البداية ضرورية لإبطاء انتشاره وتمكين نظم الرعاية الصحية من مواجهته والمساعدة على تمهيد الطريق لاستئناف النشاط الاقتصادي في وقت أبكر وبقوة أكبر. وربما تفاقمت أجواء عدم اليقين واستمر تراجع الطلب على الخدمات في ظل سيناريو يفترض زيادة انتشار المرض بدون ممارسة التباعد الاجتماعي.

هبوط حاد في أسعار السلع الأولية: تواجه أسعار السلع الأولية آثارا سلبية بالغة نتيجة للتدهور السريع في الآفاق الاقتصادية العالمية في ظل انتشار الجائحة وتفكك اتفاق أوبك+ (أطرافه منظمة البلدان المصدرة للنفط، بما فيها روسيا، وبلدان أخرى مصدرة للنفط غير أعضاء في أوبك) بين البلدان الموردة للنفط (الشكل البياني ١-١)، وتقرير خاص عن السلع الأولية). وشهدت المعادن البخسة هبوطا في الأسعار في الفترة من منتصف يناير حتى نهاية مارس بنحو ١٥٪، وتراجعت أسعار الغاز الطبيعي بنسبة ٣٨٪، وهبطت أسعار النفط الخام بنحو ٦٥٪ (أي أنها انخفضت بنحو ٤٠ دولارا للبرميل). وتشير أسواق العقود المستقبلية إلى أن أسعار النفط ستظل أقل من ٤٥ دولارا للبرميل حتى نهاية ٢٠٢٣، أي أقل بنحو ٢٥٪ من متوسط أسعاره في ٢٠١٩، انعكاسا لاستمرار ضعف الطلب. ويتوقع أن تؤثر هذه التطورات تأثيرا سلبيا كبيرا على البلدان المصدرة للنفط ذات الإيرادات والصادرات غير المتنوعة — ولا سيما البلدان المنتجة بتكاليف مرتفعة — كما أنها ستزيد الصدمة تعقيدا بفعل انتقال العدوى على المستوى المحلي، وضيق الأوضاع المالية العالمية، وضعف الطلب الخارجي. وفي الوقت نفسه، سيعود انخفاض أسعار النفط بالنفع على البلدان التي تستورده.

أوضاع مالية بالغة الشدة: لقد تدهورت المشاعر السائدة في الأسواق المالية منذ منتصف فبراير في ظل تزايد المخاوف من انتشار كوفيد-١٩ في العالم ومن تداعياته الاقتصادية. وكان لهبوط أسعار النفط بشكل حاد في مطلع مارس تأثير سلبي أعمق، فازداد تدهور المشاعر في السوق. وكما يناقش عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، أصبحت الأوضاع المالية في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة أشد بكثير مما كانت عليه في

الشكل البياني ١-٢: الاقتصادات المتقدمة: أوضاع الأسواق النقدية والمالية (%)، ما لم يُذكر خلاف ذلك

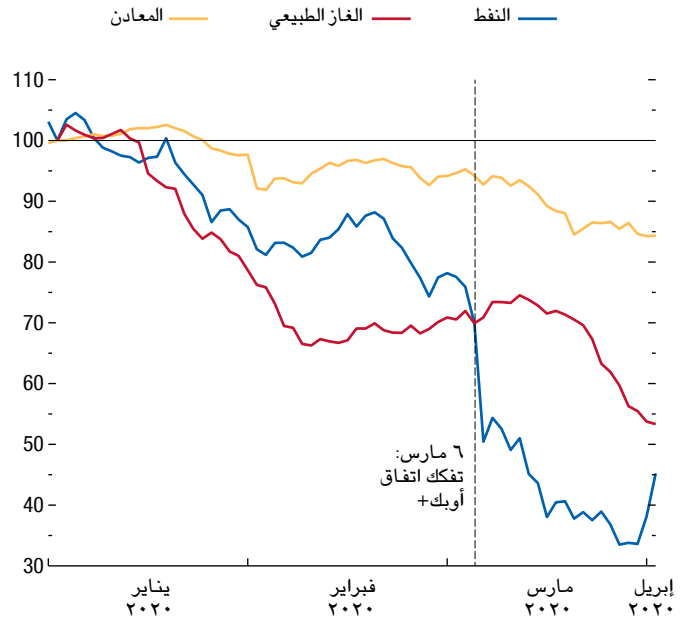


المصدر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P. ومؤسسة Haver Analytics ومؤسسة Thomson Reuters Datastream وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: البيانات حتى ٧ إبريل ٢٠٢٠.

الأسترالي، وكذلك من البنوك المركزية للأسواق الصاعدة في البرازيل والصين والهند وماليزيا والمكسيك والفلبين والمملكة العربية السعودية وجنوب إفريقيا وتايلند وتركيا - مما سيساعد في موازنة ضيق الأوضاع المالية جزئياً. وعلاوة على ذلك، أقدم العديد من البنوك المركزية على تفعيل الخطوط الائتمانية لتبادل العملات بغرض تحسين فرص الاستفادة من السيولة الدولية على مستوى مناطق الاختصاص المختلفة^١، غير أن الضيق الشديد في الأوضاع

^١ أعلن بنك كندا، وبنك إنجلترا، وبنك اليابان، والبنك المركزي الأوروبي، والاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، والبنك الوطني السويسري في ١٥ مارس ٢٠٢٠ عن اتخاذ إجراء منسق لزيادة توفير السيولة من خلال الاتفاقات الدائمة لخطوط مبادلة السيولة بالدولار الأمريكي. وفي ١٩ مارس، أسس الاحتياطي الفيدرالي خطوطاً مؤقتة للمبادلة بالدولار الأمريكي مع البنك الاحتياطي في أستراليا، والبنك المركزي في البرازيل، والبنك الوطني في الدانمرك، وبنك كوريا، وبنك المكسيك، وبنك النرويج، والبنك الاحتياطي في نيوزيلندا، والسلطة النقدية في سنغافورة، والبنك المركزي في السويد. وفي ٣١ مارس، أطلق الاحتياطي الفيدرالي برنامجاً مؤقتاً لاتفاقيات إعادة الشراء بغرض تمكين عدد كبير من البنوك المركزية والسلطات النقدية من مبادلة الأوراق المالية للخزانة الأمريكية بدولارات أمريكية.

الشكل البياني ١-١: أسعار السلع الأولية (يناير ٢٠٢٠ = ١٠٠)

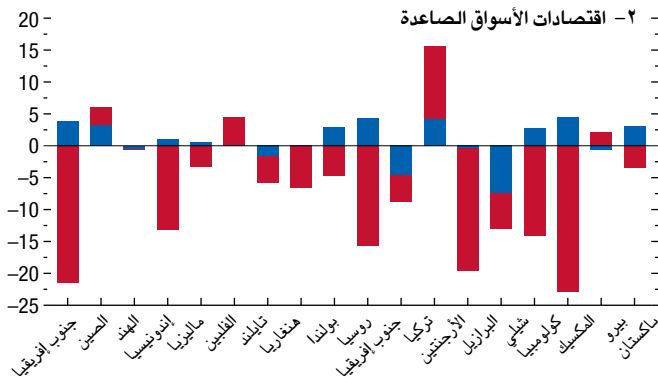
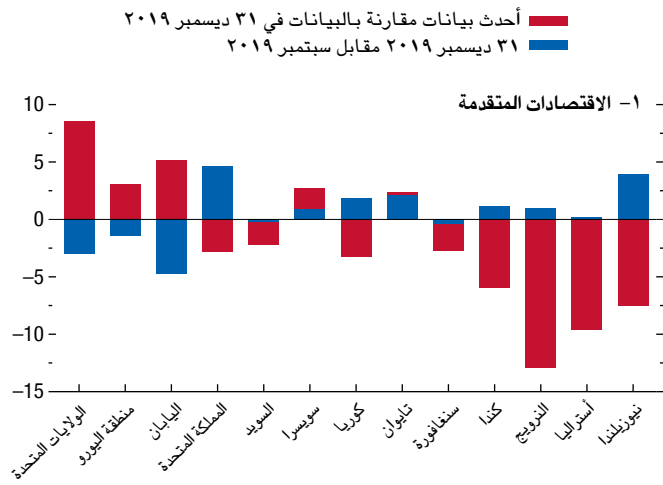


المصدر: صندوق النقد الدولي، نظام أسعار السلع الأولية، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: أوبك+ = منظمة البلدان المصدرة للنفط، متضمنة روسيا.

تنبؤات عدد أكتوبر ٢٠١٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وشهدت أسواق الأسهم موجات عارمة من البيع بأسعار بخسة، بينما اتسعت كثيرا فروق أسعار الفائدة على سندات الشركات مرتفعة العائد وعلى السندات السيادية في الأسواق الصاعدة (الشكلان البيانيان ١-٢ و ١-٣)، وانعكس اتجاه مسار تدفقات الحافظة إلى صناديق الأسواق الصاعدة، ولا سيما في حالة السندات والأسهم بعملة صعبة. وظهرت علامات على نقص التمويل بالدولار وسط محاولات إعادة توازن الحوافظ بوجه عام نحو النقدية والأصول الآمنة. وكانت تحركات أسعار العملات تمثل بوجه عام انعكاساً لهذه التحولات في مزاج المستثمرين بالنسبة لتحمل المخاطر. فانخفضت أسعار عملات البلدان المصدرة للسلع الأولية التي تطبق نظم أسعار الصرف المرنة من الأسواق الصاعدة والاقتصادات المتقدمة انخفاضاً حاداً منذ بداية العام، بينما ارتفع سعر صرف الدولار الأمريكي بنحو ٨,٥٪ بالقيمة الفعلية الحقيقية حسب البيانات التي كانت متاحة في ٣ إبريل، وارتفع الين بنحو ٥٪ واليورو بنحو ٣٪ (الشكل البياني ١-٤).

وأفضى التفاقم السريع في مزاج المستثمرين بالنسبة لتحمل المخاطر إلى سلسلة من التخفيضات في أسعار البنوك المركزية، واتخاذ إجراءات لدعم السيولة، وفي بعض الحالات تنفيذ برامج كبيرة لشراء الأصول، بما في ذلك من جانب الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، والبنك المركزي الأوروبي، وبنك إنجلترا، وبنك اليابان، وبنك كندا، والبنك الاحتياطي

الشكل البياني ١-٤: تغيرات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية، سبتمبر ٢٠١٩ - إبريل ٢٠٢٠ (%)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: أحدث بيانات حتى ٣ إبريل ٢٠٢٠.

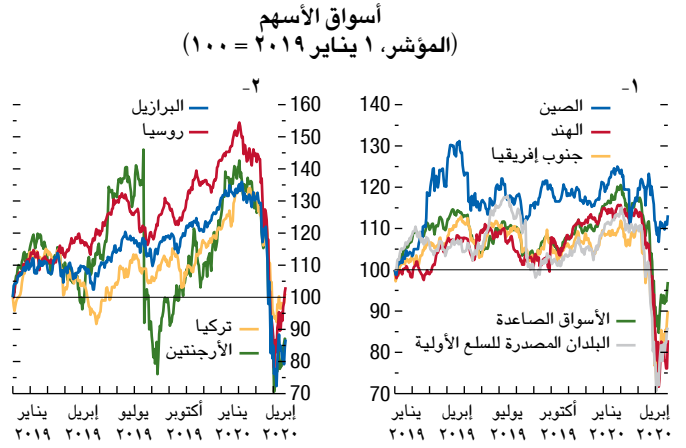
الضيق الحاد في أوضاع الأسواق المالية العالمية، والتحويلات في أنماط الإنفاق، والتغيرات السلوكية (كتجنب الناس لمراكز التسوق والمواصلات العامة)، والآثار على الثقة، وتقلب أسعار السلع الأولية.

فرضيات السيناريو الأساسي

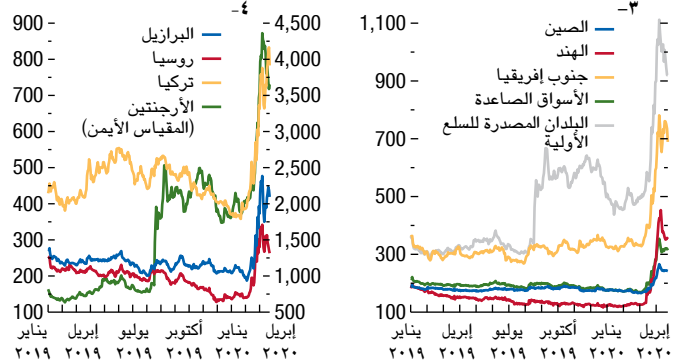
الجائحة: يفترض السيناريو الأساسي انحسار الجائحة في النصف الثاني من ٢٠٢٠، مما يسمح بإلغاء إجراءات احتواء المرض بالتدريج.

مدة الإغلاق: نظرا لانتشار الفيروس في معظم البلدان في نهاية مارس ٢٠٢٠، تفترض التنبؤات بشأن النمو العالمي حدوث اضطرابات في النشاط الاقتصادي لجميع البلدان نتيجة لمزيج من بعض العوامل المذكورة أعلاه. ويُفترض تركيز معظم الاضطرابات في الربع الثاني من ٢٠٢٠ في معظم

الشكل البياني ١-٣: اقتصادات الأسواق الصاعدة: أسواق الأسهم والائتمان



فروق العائد على السندات السيادية في مؤشر جي بي مورغان لسندات الأسواق الصاعدة (نقاط أساس)



المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ ومؤسسة Thomson Reuters Datastream؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: البلدان المصدرة للسلع الأولية = الأرجنتين وشيلي وبيرو وروسيا وجنوب إفريقيا. البيانات حتى ٧ إبريل ٢٠٢٠.

المالية سيواصل إضعاف النشاط الاقتصادي في المدى القريب، مما يضيف إلى التداعيات الاقتصادية الكلية المباشرة الناجمة عن الأزمة الصحية.

جائحة كوفيد-١٩ سيكون لها تأثير حاد على النمو العالمي

تحيط بتنبؤات النمو العالمي أجواء من عدم اليقين البالغ؛ وذلك لأن التداعيات الاقتصادية تعتمد على عوامل غير مؤكدة تتفاعل بطرق يصعب توقعها. ومن هذه العوامل، على سبيل المثال، مسار الجائحة، ومدى التقدم في التوصل إلى مصل وعلاجات، وكثافة جهود الاحتواء ودرجة فعاليتها، وحجم الاضطرابات المتعلقة بالعرض وخسائر الإنتاجية، وتداعيات

وتشير التوقعات إلى أن النمو في مجموعة الاقتصادات المتقدمة — حيث يشهد العديد من الاقتصادات تفشي الجائحة وتنفيذ إجراءات احتوائها على نطاق واسع — سيبلغ -٦,١٪ في ٢٠٢٠. وتشير التنبؤات إلى انكماش معظم اقتصادات المجموعة هذا العام، بما فيها الولايات المتحدة (-٦,٥٪)، وألمانيا (-٧,٠٪)، وفرنسا (-٧,٢٪)، وإيطاليا (-٩,١٪)، وإسبانيا (-٨,٠٪). وكان تفشي الجائحة في بعض أنحاء أوروبا بنفس درجة حدته في مقاطعة هوبي الصينية. وبرغم ضرورتها لاحتواء الفيروس، باتت إجراءات الحظر العام والقيود المفروضة على الحركة تشكل ضغطا هائلا على النشاط الاقتصادي. ويرجح تفاقم الآفاق الاقتصادية بفعل الآثار المعاكسة على الثقة.

وفي مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، تواجه جميع البلدان أزمة صحية، وصدمة حادة في الطلب الخارجي، وضيقا بالغا في الأوضاع المالية العالمية، وهبوطا في أسعار السلع الأولية، مما سيكون له أبلغ الأثر على النشاط الاقتصادي في البلدان المصدرة للسلع الأولية. وبوجه عام، يُتوقع أن تشهد مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية انكماشاً بنسبة -١,٠٪ في ٢٠٢٠؛ ويبلغ معدل النمو المتوقع للمجموعة -٢,٢٪، فيما عدا الصين. وحتى البلدان التي لم تكن قد اكتشفت تفشي الجائحة على نطاق واسع في أواخر مارس (وبالتالي لم تكن قد نفذت بالفعل بعد إجراءات لاحتواء الفيروس من النوع الذي شهدته المناطق التي تفشى فيها)، يرجع التخفيض الكبير لتوقعات النمو فيها عام ٢٠٢٠ إلى الاضطرابات المحلية الكبيرة المتوقعة في النشاط الاقتصادي بفعل كوفيد-١٩. وخفّض معدل النمو في ٢٠٢٠ للمجموعة فيما عدا الصين بمقدار ٥,٨ نقطة مئوية مقارنة بتوقعات آفاق الاقتصاد العالمي في يناير. وكما يناقش هذا الفصل أدناه، سوف ينخفض النمو إلى مستويات دون ذلك إذا اتسع نطاق انتشار الفيروس على مستوى هذه البلدان واقتضى الأمر اتخاذ إجراءات احتواء أشد صرامة.

أما آسيا الصاعدة، فهي المنطقة الوحيدة التي يُتوقع لها تحقيق معدل نمو موجب في ٢٠٢٠ (١,٠٪)، وإن كان أقل بما يزيد على ٥ نقاط مئوية عن المتوسط في العقد السابق. وفي الصين، تدل مؤشرات مثل الإنتاج الصناعي، ومبيعات التجزئة، والاستثمار في الأصول الثابتة على أن انكماش النشاط الاقتصادي في الربع الأول من السنة ربما بلغ ٨٪ تقريبا على أساس سنوي مقارن. وحتى مع حدوث ارتداد حاد في الفترة المتبقية من السنة وتوفير دعم كبير من المالية العامة، يُتوقع نمو الاقتصاد بما لا يزيد على ١,٢٪ في ٢٠٢٠. وتشير التنبؤات إلى نمو العديد من اقتصادات المنطقة بمعدلات طفيفة، بما فيها الهند (١,٩٪) وإندونيسيا (٠,٥٪)، بينما تشير التنبؤات للبلدان الأخرى إلى أنها ستسجل انكماشاً كبيراً (تايلند، -٦,٧٪).

البلدان ما عدا الصين (حيث تتركز في الربع الأول)، مع تعافٍ تدريجي بعد ذلك إذ يحتاج الإنتاج إلى بعض الوقت قبل أن يعاود الارتفاع بعد الصدمة. ويفترض السيناريو أن البلدان التي تعاني من أوبئة حادة تفقد حوالي ٨٪ من أيام العمل في ٢٠٢٠ طوال فترة جهود الاحتواء وما يلي ذلك من تخفيف القيود بالتدريج. ويُفترض كذلك أن تشهد البلدان الأخرى اضطرابات في النشاط الاقتصادي تتعلق بإجراءات احتواء الجائحة والتباعد الاجتماعي، وهو ما يُفترض أن يؤدي، في المتوسط، إلى فقدان حوالي ٥٪ من أيام العمل في ٢٠٢٠ طوال فترة الإغلاق وإعادة الفتح بالتدريج. وتزداد هذه الخسائر بسبب ما يفرض عليه ضيق الأوضاع المالية العالمية، وضعف الطلب الخارجي، وتراجع معدلات التبادل التجاري الوارد وصفها أدناه.

الأوضاع المالية: تشير التوقعات إلى أن ضيق الأوضاع المالية في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة الواردة مناقشته أعلاه سيظل قائما في النصف الأول من العام. ويُتوقع أن تشهد الأوضاع المالية تخفيفا في النصف الثاني من ٢٠٢٠ على نحو يتسق مع المسار المفترض للجائحة وعودة النشاط الاقتصادي إلى طبيعته بالتدريج.

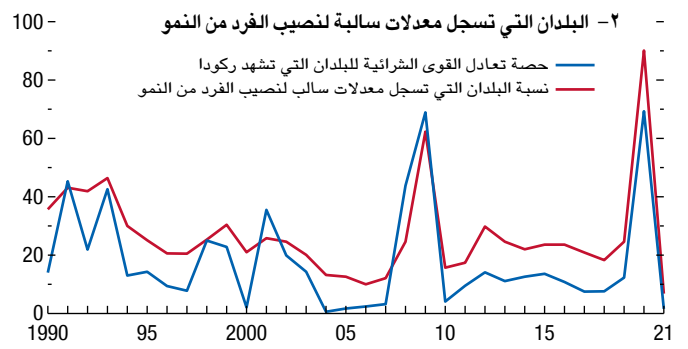
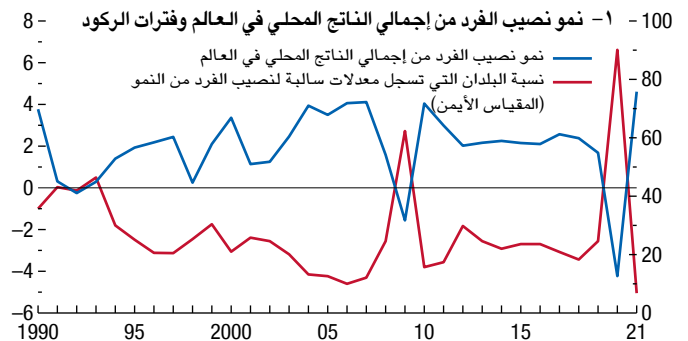
أسعار السلع الأولية: بناء على تسعير أسواق العقود المستقبلية في نهاية مارس ٢٠٢٠، تشير التقديرات إلى أن متوسط أسعار النفط الفورية ستبلغ ٣٥,٦٠ دولار للبرميل في ٢٠٢٠ و٣٧,٩٠ دولار للبرميل في ٢٠٢١. أما في السنوات اللاحقة، كما يتبين من منحنيات عقود النفط المستقبلية، يُتوقع ارتفاع الأسعار لتصل إلى ٤٥ دولارا لكنها ستظل أقل من متوسط مستواها في ٢٠١٩ (٦١,٤٠ دولار). ويُتوقع انخفاض أسعار المعادن بنسبة ١٥,٠٪ في ٢٠٢٠ وبنسبة ٥,٦٪ في ٢٠٢١. ويُتوقع انخفاض أسعار الغذاء بنسبة ١,٨٪ في ٢٠٢٠ ثم ارتفاعها بنسبة ٠,٤٪ في ٢٠٢١.

ركود الاقتصاد العالمي في ٢٠٢٠

تشير التوقعات إلى أن النمو العالمي سيبلغ -٣,٠٪ في ٢٠٢٠، وهي نتيجة أسوأ بكثير مما وصل إليه أثناء الأزمة المالية العالمية في ٢٠٠٩. وتنخفض التنبؤات بشأن النمو بما يزيد على ٦ نقاط مئوية مقارنة بتنبؤات عدد أكتوبر ٢٠١٩ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» وتوقعات تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، يناير ٢٠٢٠ — وهو تعديل استثنائي على مدى فترة وجيزة من الزمن.

٢ فقدان أيام العمل أقل من عدد أيام إجراءات الاحتواء المشددة نظرا لاستمرار ممارسة الأعمال الأساسية أثناء فترة الإغلاق. وتختلف مدة جهود الاحتواء من بلد إلى آخر حسب حدة الإجراءات (على سبيل المثال، إلغاء التجمعات العامة وإغلاق المدارس مقابل إنفاذ أوامر البقاء في المنازل والحظر العام وفرض غرامات على المخالفين).

الشكل البياني ١-٥: نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في العالم وفترة الركود (%)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

٢٠٠٩. وهناك تشابه كبير في حصص هذه البلدان من الاقتصاد العالمي المحسوبة على أساس تعادل القوى الشرائية مقارنة بالمجموعة التي شهدت نموا سالباً في نصيب الفرد من الدخل عام ٢٠٠٩.

تعافٍ يحيطه عدم اليقين في ٢٠٢١: يتوقف على انحسار الجائحة، ويعتمد على دعم السياسات

يُتوقع تعافي النمو العالمي ليصل إلى ٥,٨٪ في ٢٠٢١، أي إلى مستوى أعلى بكثير من الاتجاه العام، انعكاساً لعودة النشاط الاقتصادي إلى طبيعته من مستويات متدنية للغاية. وتشير التنبؤات إلى أن مجموعة الاقتصادات المتقدمة ستحقق نمواً بمعدل يبلغ ٤,٥٪، بينما تشير في مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى نمو يبلغ ٦,٦٪. وعلى سبيل المقارنة، عندما تعافى النمو العالمي في ٢٠١٠ سجل ٥,٤٪ مقابل ٠,١٪ في ٢٠٠٩.

ويتوقف التعافي في ٢٠٢١ بشكل أساسي على انحسار الجائحة في النصف الثاني من ٢٠٢٠، مما يسمح بتخفيف جهود احتواء الفيروس بالتدريج واستعادة ثقة المستهلك والمستثمر. وقد اتخذت بالفعل إجراءات كبيرة على مستوى السياسات الاقتصادية في أنحاء العالم، وانصب تركيزها على استيعاب متطلبات الرعاية الصحية العامة، مع الحد من تأثير الصدمة على النشاط الاقتصادي والنظام المالي. ويقوم التعافي المتوقع على افتراض فعالية ما يتخذ من إجراءات على صعيد السياسات في منع انتشار ظاهرة إفلاس الشركات، والحيلولة دون فقدان الوظائف لفترات طويلة، والحد من الضغوط المالية على مستوى النظام. ومع ذلك، كما يتضح من الشكل البياني ١-٦، تشير التوقعات إلى أن إجمالي الناتج المحلي في نهاية ٢٠٢١ في كل من مجموعة الاقتصادات المتقدمة ومجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية سيظل أقل من مستواه في السيناريو الأساسي الذي وُضع قبل انتشار الفيروس (تقرير يناير ٢٠٢٠ عن مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي).

وكما هو الحال فيما يتعلق بحجم هبوط النشاط الاقتصادي، فإن قوة ذلك التعافي محاطة بعدم يقين بالغ. فقد لا تتحقق بعض الجوانب التي يركز عليها التعافي، وربما ازدادت نتائج النمو العالمي سوءاً — انكماش أشد عمقا في ٢٠٢٠ وتعافٍ أشد ضآلة في ٢٠٢١ مثلاً — وهو ما يعتمد على مسار الجائحة ومدى حدة العواقب الاقتصادية والمالية المصاحبة، على النحو الوارد مناقشته في القسم التالي.

مخاطر حادة من الوصول إلى نتيجة أسوأ

لا تزال المخاطر المحيطة بالآفاق تميل إلى الجانب السلبي حتى بعد التخفيض الحاد لتوقعات النمو العالمي. وربما استمرت الجائحة لفترة أطول من المفترضة في السيناريو الأساسي. وعلاوة على ذلك، قد يتبين أن آثار الأزمة الصحية

ويُتوقع أن تشهد المناطق الأخرى فترات من التباطؤ الحاد أو الانكماش المباشر في النشاط الاقتصادي، بما فيها أمريكا اللاتينية (-٥,٢٪) — حيث تبلغ تنبؤات النمو في البرازيل -٥,٣٪ والمكسيك -٦,٦٪؛ وأوروبا الصاعدة والنامية (-٥,٢٪) — في ظل توقعات انكماش اقتصاد روسيا بنسبة -٥,٥٪؛ والشرق الأوسط وآسيا الوسطى (-٢,٨٪) — حيث تشير التنبؤات إلى أن معدل النمو في المملكة العربية السعودية سيكون -٢,٣٪، مع انكماش قدره ٤٪ في إجمالي الناتج المحلي غير النفطي، كما يُتوقع انكماش معظم الاقتصادات بما فيها إيران؛ وفي إفريقيا جنوب الصحراء (-١,٦٪) — حيث يُتوقع أن يكون معدل النمو في نيجيريا وجنوب إفريقيا -٣,٤٪ و-٥,٨٪، على التوالي. وعقب التراجع الحاد في أسعار النفط منذ بداية العام، تدهورت الآفاق قصيرة المدى للبلدان المصدرة للنفط بشكل كبير: إذ يُتوقع هبوط معدل نمو المجموعة إلى -٤,٤٪ في ٢٠٢٠.

وكما يتضح من الشكل البياني ١-٥، تشير التوقعات إلى أن عدد البلدان التي ستسجل نمواً سالباً في نصيب الفرد من الدخل عام ٢٠٢٠ أكبر بكثير مما شهدته فترة الأزمة المالية في

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

الاختلاف عن عدد أكتوبر ٢٠١٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ^١		الاختلاف عن تقرير يناير ٢٠٢٠ عن مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي ^١		توقعات			
٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	
٢,٢	٦,٤-	٢,٤	٦,٣-	٥,٨	٣,٠-	٢,٩	الناتج العالمي
٢,٩	٧,٨-	٢,٩	٧,٧-	٤,٥	٦,١-	١,٧	الاقتصادات المتقدمة
٣,٠	٨,٠-	٣,٠	٧,٩-	٤,٧	٥,٩-	٢,٣	الولايات المتحدة
٢,٣	٨,٩-	٢,٣	٨,٨-	٤,٧	٧,٥-	١,٢	منطقة اليورو
٣,٨	٨,٢-	٣,٨	٨,١-	٥,٢	٧,٠-	٠,٦	ألمانيا
٣,٢	٨,٥-	٣,٢	٨,٥-	٤,٥	٧,٢-	١,٣	فرنسا
٤,٠	٩,٦-	٤,١	٩,٦-	٤,٨	٩,١-	٠,٣	إيطاليا
٢,٦	٩,٨-	٢,٧	٩,٦-	٤,٣	٨,٠-	٢,٠	إسبانيا
٢,٥	٥,٧-	٢,٥	٥,٩-	٣,٠	٥,٢-	٠,٧	اليابان
٢,٥	٧,٩-	٢,٥	٧,٩-	٤,٠	٦,٥-	١,٤	المملكة المتحدة
٢,٤	٨,٠-	٢,٤	٨,٠-	٤,٢	٦,٢-	١,٦	كندا
٢,٢	٦,٦-	٢,١	٦,٥-	٤,٥	٤,٦-	١,٧	اقتصادات متقدمة أخرى ^٢
١,٨	٥,٦-	٢,٠	٥,٤-	٦,٦	١,٠-	٣,٧	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٢,٣	٥,٠-	٢,٦	٤,٨-	٨,٥	١,٠	٥,٥	آسيا الصاعدة والنامية
٣,٣	٤,٦-	٣,٤	٤,٨-	٩,٢	١,٢	٦,١	الصين
٠,٠	٥,١-	٠,٩	٣,٩-	٧,٤	١,٩	٤,٢	الهند ^٣
٢,٦	٥,٥-	٢,٧	٥,٤-	٧,٨	٠,٦-	٤,٨	مجموعة آسيان-٥ ^٤
١,٧	٧,٧-	١,٧	٧,٨-	٤,٢	٥,٢-	٢,١	أوروبا الصاعدة والنامية
١,٥	٧,٤-	١,٥	٧,٤-	٣,٥	٥,٥-	١,٣	روسيا
١,٠	٧,٠-	١,١	٦,٨-	٣,٤	٥,٢-	٠,١	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٠,٥	٧,٣-	٠,٦	٧,٥-	٢,٩	٥,٣-	١,١	البرازيل
١,١	٧,٩-	١,٤	٧,٦-	٣,٠	٦,٦-	٠,١-	المكسيك
٠,٨	٥,٧-	٠,٨	٥,٦-	٤,٠	٢,٨-	١,٢	الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
٠,٧	٤,٥-	٠,٧	٤,٢-	٢,٩	٢,٣-	٠,٣	المملكة العربية السعودية
٠,٤	٥,٢-	٠,٦	٥,١-	٤,١	١,٦-	٣,١	إفريقيا جنوب الصحراء
٠,١-	٥,٩-	٠,١-	٥,٩-	٢,٤	٣,٤-	٢,٢	نيجيريا
٢,٦	٦,٩-	٣,٠	٦,٦-	٤,٠	٥,٨-	٠,٢	جنوب إفريقيا
٣,١	٨,٨-	٣,١	٨,٧-	٤,٨	٧,١-	١,٧	بنود للتذكيرة
٠,٤	٤,٧-	٠,٥	٤,٧-	٥,٦	٠,٤	٥,١	الاتحاد الأوروبي ^٥
١,٢	٦,٠-	١,٢	٥,٩-	٤,٢	٣,٣-	٠,٣	البلدان النامية منخفضة الدخل
٢,٦	٦,٩-	٢,٦	٦,٩-	٥,٤	٤,٢-	٢,٤	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
٤,٦	١٤,٢-	٤,٧	١٣,٩-	٨,٤	١١,٠-	٠,٩	النمو العالمي على أساس أسعار الصرف القائمة على السوق
٤,٢	١٤,٢-	٤,٣	١٣,٨-	٧,٥	١١,٥-	١,٥	حجم التجارة العالمية (السلع والخدمات)
٤,٠	١٢,٥-	٤,٠	١٢,٥-	٩,١	٨,٢-	٠,٨-	الواردات
٤,٣	١٥,٣-	٤,٤	١٤,٩-	٧,٤	١٢,٨-	١,٢	الاقتصادات المتقدمة
٦,٦	١٣,٧-	٦,٨	١٣,٧-	١١,٠	٩,٦-	٠,٨	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
١٠,٩	٣٥,٨-	١١,٠	٣٧,٧-	٦,٣	٤٢,٠-	١٠,٢-	أسعار السلع الأولية (بالدولار الأمريكي)
١,٩-	٢,٨-	١,٢-	٢,٨-	٠,٦-	١,١-	٠,٨	النفط ^٦
٠,٣-	١,٣-	٠,٤-	١,٢-	١,٥	٠,٥	١,٤	غير الوقود (متوسط على أساس أوزان الصادرات السلعية العالمية)
٠,٠	٠,٢-	٠,٠	٠,٠	٤,٥	٤,٦	٥,٠	أسعار المستهلك
١,٥-	١,٣-	١,٣-	١,٢-	٠,٦	٠,٧	٢,٣	الاقتصادات المتقدمة
٠,٢	٠,٢	٠,٠	٠,٠	٠,٤-	٠,٤-	٠,٤-	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ^٧
٠,١	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,١-	٠,١-	٠,٠	سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (%)
							على الودائع بالدولار الأمريكي (سنة أشهر)
							على الودائع باليورو (ثلاثة أشهر)
							على الودائع بالين الياباني (سنة أشهر)

المصدر: خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يفترض بقاء أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ثابتة عند مستوياتها السائدة في الفترة من ١٧ فبراير إلى ١٦ مارس ٢٠٢٠. والاقتصادات مرتبة على أساس حجمها الاقتصادي. مجملات البيانات ربع السنوية معدلة موسمياً.

^١ تأتي الفروق من تقريب الأرقام في تنبؤات التقرير الحالي وتقرير يناير ٢٠٢٠ عن مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، والتنبؤات في عدد أكتوبر ٢٠١٩ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي».

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

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

الجدول ١-١ (تتمة)
(التغير: %، ما لم يذكر خلاف ذلك)

من ربع سنة إلى ربع سنة آخر ^١				على أساس سنوي مقارن				
توقعات				توقعات				
٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	
٤,٩	١,٤-	٢,٧	٣,٣	٥,٨	٣,٠-	٢,٩	٣,٦	الناتج العالمي
٤,٤	٥,٢-	١,٥	١,٨	٤,٥	٦,١-	١,٧	٢,٢	الاقتصادات المتقدمة
٤,٩	٥,٤-	٢,٣	٢,٥	٤,٧	٥,٩-	٢,٣	٢,٩	الولايات المتحدة
٣,٦	٥,٩-	١,٠	١,٢	٤,٧	٧,٥-	١,٢	١,٩	منطقة اليورو
٣,٦	٥,٢-	٠,٥	٠,٦	٥,٢	٧,٠-	٠,٦	١,٥	ألمانيا
٢,٧	٥,٠-	٠,٩	١,٢	٤,٥	٧,٢-	١,٣	١,٧	فرنسا
٣,٩	٧,٢-	٠,١	٠,٠	٤,٨	٩,١-	٠,٣	٠,٨	إيطاليا
٣,٧	٧,٠-	١,٨	٢,١	٤,٣	٨,٠-	٢,٠	٢,٤	إسبانيا
٣,٤	٣,٢-	٠,٧-	٠,٢-	٣,٠	٥,٢-	٠,٧	٠,٣	اليابان
٣,٨	٥,٣-	١,١	١,٤	٤,٠	٦,٥-	١,٤	١,٣	المملكة المتحدة
٤,٠	٥,٤-	١,٥	١,٨	٤,٢	٦,٢-	١,٦	٢,٠	كندا
٥,٥	٤,٦-	٢,٠	٢,٣	٤,٥	٤,٦-	١,٧	٢,٦	اقتصادات متقدمة أخرى ^٢
٥,٢	١,٦	٣,٧	٤,٥	٦,٦	١,٠-	٣,٧	٤,٥	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٥,٠	٤,٨	٤,٧	٦,١	٨,٥	١,٠	٥,٥	٦,٣	آسيا الصاعدة والنامية
٥,١	٤,٩	٦,٠	٦,٦	٩,٢	١,٢	٦,١	٦,٧	الصين
٤,٠	٧,٤	٢,٠	٥,٨	٧,٤	١,٩	٤,٢	٦,١	الهند ^٣
٦,٠	١,١	٤,٥	٥,١	٧,٨	٠,٦-	٤,٨	٥,٣	مجموعة آسيان-٥ ^٤
...	...	...	...	٤,٢	٥,٢-	٢,١	٣,٢	أوروبا الصاعدة والنامية
٥,٤	٦,٥-	٢,٣	٢,٩	٣,٥	٥,٥-	١,٣	٢,٥	روسيا
٤,٨	٥,٦-	٠,١-	٠,٢	٣,٤	٥,٢-	٠,١	١,١	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٣,٦	٥,٨-	١,٧	١,٣	٢,٩	٥,٣-	١,١	١,٣	البرازيل
٥,٧	٧,٤-	٠,٤-	١,٥	٣,٠	٦,٦-	٠,١-	٢,١	المكسيك
...	...	...	...	٤,٠	٢,٨-	١,٢	١,٨	الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
١,٣	٠,٥-	٠,٣-	٤,٣	٢,٩	٢,٣-	٠,٣	٢,٤	المملكة العربية السعودية
...	...	...	...	٤,١	١,٦-	٣,١	٣,٣	إفريقيا جنوب الصحراء
...	...	...	...	٢,٤	٣,٤-	٢,٢	١,٩	نيجيريا
٩,٦	٧,٢-	٠,٦-	٠,٢	٤,٠	٥,٨-	٠,٢	٠,٨	جنوب إفريقيا
٤,٢	٥,٩-	١,٤	١,٧	٤,٨	٧,١-	١,٧	٢,٣	بنود للتذكرة
...	...	...	...	٥,٦	٠,٤	٥,١	٥,١	الاتحاد الأوروبي ^٥
...	...	...	...	٤,٢	٣,٣-	٠,٣	١,٠	البلدان النامية منخفضة الدخل
٤,٧	٢,٩-	٢,٣	٢,٧	٥,٤	٤,٢-	٢,٤	٣,١	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
...	...	...	...	٨,٤	١١,٠-	٠,٩	٣,٨	النمو العالمي على أساس أسعار الصرف القائمة على السوق
...	...	...	...	٧,٥	١١,٥-	١,٥	٣,٣	حجم التجارة العالمية (السلع والخدمات)
...	...	...	...	٩,١	٨,٢-	٠,٨-	٥,١	الواردات
...	...	...	...	٧,٤	١٢,٨-	١,٢	٣,٣	الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	...	١١,٠	٩,٦-	٠,٨	٤,١	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
١٢,٤	٤٢,٢-	٦,١-	٩,٥	٦,٣	٤٢,٠-	١٠,٢-	٢٩,٤	أسعار السلع الأولية (بالدولار الأمريكي)
٠,٩	٣,١-	٤,٩	٢,٣-	٠,٦-	١,١-	٠,٨	١,٣	النفط ^٦
...	...	...	...	...	...	...	...	غير الوقود (متوسط على أساس أوزان الصادرات السلعية العالمية)
١,٨	٠,٣	١,٤	١,٩	١,٥	٠,٥	١,٤	٢,٠	أسعار المستهلك
٤,٠	٣,١	٤,٩	٤,٢	٤,٥	٤,٦	٥,٠	٤,٨	الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	...	٠,٦	٠,٧	٢,٣	٢,٥	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ^٧
...	...	...	...	٠,٤-	٠,٤-	٠,٤-	٠,٣-	سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (%)
...	...	...	...	٠,١-	٠,١-	٠,٠	٠,٠	على الودائع بالدولار الأمريكي (سنة أشهر)
...	...	...	...	...	...	...	...	على الودائع باليورو (ثلاثة أشهر)
...	...	...	...	...	...	...	...	على الودائع بالين الياباني (سنة أشهر)

^٤ إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند وفيت نام.

^٥ بدءاً من عدد إبريل من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»، تُستبعد المملكة المتحدة من مجموعة الاتحاد الأوروبي. الفروق بناء على الاتحاد الأوروبي ما عدا المملكة المتحدة.

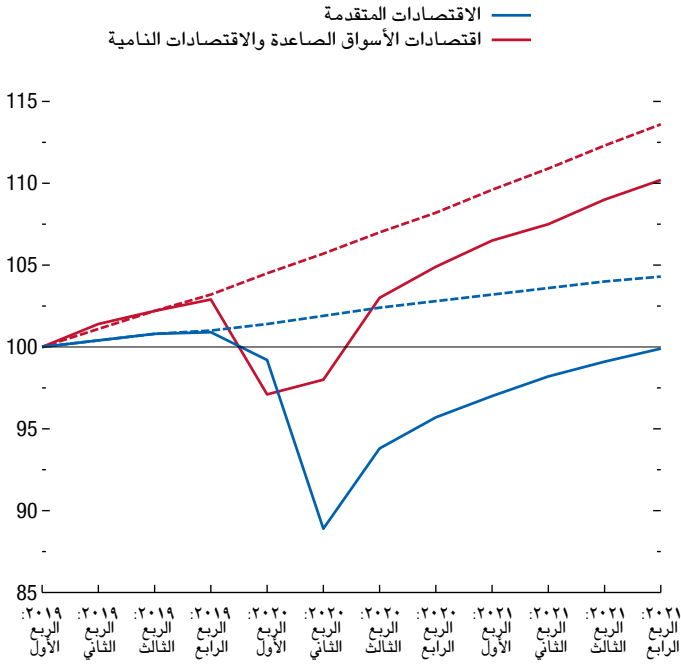
^٦ متوسط بسيط لسعر خام برنت المملكة المتحدة وفتح دبي وغرب تكساس الوسيط. كان متوسط سعر النفط بالدولار الأمريكي للبرميل ٦١,٣٩ دولار في ٢٠١٩، ويبلغ السعر المفترض حسب أسواق العقود المستقبلية ٣٥,٦١ دولار في ٢٠٢٠ و٣٧,٨٧ دولار في ٢٠٢١.

^٧ ما عدا فنزويلا. راجع الملحوظات القطرية الخاصة بفنزويلا في قسم «الملحوظات القطرية» في الملحق الإحصائي.

^٨ بالنسبة للناتج العالمي، تمثل التقديرات والتوقعات ربع السنوية حوالي ٩٠٪ من الناتج العالمي السنوي مقياساً بأوزان تعادل القوى الشرائية. وبالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، تمثل التقديرات والتوقعات ربع السنوية حوالي ٨٠٪ من الناتج السنوي لهذه الاقتصادات مقياساً بأوزان تعادل القوى الشرائية.

الشكل البياني ١-٦: إجمالي الناتج المحلي العالمي ربع السنوي

(٢٠١٩: الربع الأول = ١٠٠؛ تشير الخطوط المتقطعة إلى التقديرات في تقرير يناير ٢٠٢٠ عن مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

لفترة أطول ومواصلة اتخاذ الإجراءات اللازمة لاحتوائها لمدة تزيد بنحو ٥٠٪ عما جاء في السيناريو الأساسي في جميع البلدان. ويعرض السيناريو الثاني حالة من تكرار تفشي الفيروس بدرجة أخف في ٢٠٢١. وينظر السيناريو الثالث في استمرار الجائحة لفترة أطول ومواصلة بذل الجهود لاحتوائها في ٢٠٢٠، وكذلك تكرارها في ٢٠٢١.

وتختلف هذه السيناريوهات عن السيناريو الأساسي من عدة جوانب مهمة: حجم التأثير المباشر من إجراءات احتواء الفيروس ومنعه من الانتشار، ودرجة تشديد الأوضاع المالية ووتيرة تخفيفها، والآثار الغائرة التي تنتج من الاختلالات الاقتصادية في فترة الإغلاق. وكما يتبين من إطار السيناريو، تشير التقديرات إلى انحراف إجمالي الناتج المحلي العالمي كثيرا عن السيناريو الأساسي في السيناريوهات الثلاثة، بما يتراوح بين ٣٪ أقل من السيناريو الأساسي في ٢٠٢٠ في الحالة الأولى (امتداد فترة الجائحة في ٢٠٢٠) و٨٪ أقل من السيناريو الأساسي في ٢٠٢١ في الحالة الثالثة (امتداد فترة الجائحة في ٢٠٢٠ وتكرارها في ٢٠٢١). ولا يتعافى الناتج في جميع السيناريوهات إلا بالتدريج ويظل أقل من مستواه في السيناريو الأساسي طوال الفترة على المدى المتوسط.

على النشاط الاقتصادي والأسواق المالية أقوى وأطول أمداً، وهو ما يضع حدود دعم البنوك المركزية للنظام المالي رهن الاختبار ويزيد عبء المالية العامة بفعل الصدمة. وبطبيعة الحال، إذا أمكن التوصل إلى علاج أو مصل في وقت أسرع من المتوقع، يمكن إلغاء إجراءات التباعد الاجتماعي وقد يتعافى النمو بوتيرة أسرع من المتوقع.

وفي مطلع إبريل ٢٠٢٠، كان الغموض لا يزال يكتنف مسار جائحة كوفيد-١٩. وربما ظلت هناك حاجة إلى الاستمرار في بذل جهود كبيرة لاحتواء الفيروس وإبطاء انتشاره لفترة قد تمتد إلى ما بعد النصف الأول من هذا العام إذا تبين أن الجائحة ستستمر لفترة أطول مما هو مفترض في السيناريو الأساسي في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. ومتى ألغيت إجراءات الاحتواء وبدأ الأفراد يتحركون بحرية أكبر، قد ينتشر الفيروس بسرعة مجدداً من المجموعات العنقودية المتبقية. وعلاوة على ذلك، فالأماكن التي تنجح في خفض معدلات الانتشار في المجتمعات المحلية قد تصبح عرضة لانتقال العدوى مجدداً من حالات تأتي من الخارج. وفي هذه الحالات، سيتعين تكثيف إجراءات الصحة العامة مرة أخرى، مما يفضي إلى فترة هبوط أطول مما يتنبأ به السيناريو الأساسي. وبرغم أن الاقتصادات المتقدمة هي التي سجلت أعلى درجات تركيز المرض، فمن شأن تفشيه من جديد في كبرى اقتصادات الأسواق الصاعدة أو الاقتصادات النامية أن يستمر في عرقلة أي تعافٍ، كما أن الطبيعة المتقلبة لتفشي هذا المرض يمكن أن تعني اضطراب رحلات السفر لفترات أطول.

وقد يصبح تعافي الاقتصاد العالمي أضعف من المتوقع بعد تباطؤ انتشار الفيروس، وذلك لمجموعة من الأسباب الأخرى، منها ما يتبقى من عدم يقين بشأن أثر العدوى، وعدم تحسن الثقة، وإغلاق المؤسسات والتحويلات الهيكلية في سلوك الشركات والأسر؛ مما يؤدي إلى استمرار الاضطرابات في سلاسل التوريد وضعف الطلب الكلي لفترات أطول. والآثار الغائرة التي تنتج عن تراجع الاستثمارات وحالات الإفلاس قد تمتد ويتسع نطاقها لتغطي كل أنحاء الاقتصاد (كما حدث، على سبيل المثال، في فترات الهبوط العميق السابقة – راجع الفصل ٤ في عدد أكتوبر ٢٠٠٩ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» والفصل ٢ في عدد أكتوبر ٢٠١٨ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»). وحسب مدة استمرار الجائحة، قد تتأثر ثقة الأعمال على مستوى العالم بصورة حادة، مما يؤدي إلى تراجع الاستثمارات والنمو إلى مستويات دون المتوقعة في السيناريو الأساسي. وإلى جانب عدم اليقين المحيط بجائحة كوفيد-١٩، فامتداد موجة تجنب المخاطر في الأسواق المالية وضيق الأوضاع المالية قد يفضيان إلى هبوط اقتصادي أعمق وأطول أمداً في عدد من البلدان.

ويسوق إطار السيناريو الوارد لاحقاً في هذا الفصل أمثلة توضيحية تجمع بين هذه الجوانب. وننظر في ثلاثة سيناريوهات بديلة. يفترض السيناريو الأول استمرار الجائحة

أولويات السياسة

تأمين موارد كافية لنظام الرعاية الصحية

في ظل ما يواجهه العالم من أزمة صحية واقتصادية حادة في ٢٠٢٠، يتعين أن تكون استجابة السياسات على قدر هذا التحدي. فالسياسات الفعالة ضرورية لمنع الوصول إلى نتائج أسوأ. وكأولوية قصوى، ينبغي توفير الموارد اللازمة لنظم الرعاية الصحية من أجل تلبية الحاجة المتزايدة إلى خدماتها. ويعني ذلك التوسع في الإنفاق العام على إجراء مزيد من الفحوص، وإعادة تعيين المتقاعدين من المتخصصين في المجال الطبي، وشراء معدات الحماية الشخصية وأجهزة التنفس الاصطناعي، وتوسيع أجنحة العزل في المستشفيات. وينبغي تجنب فرض قيود تجارية على المنتجات الطبية والصحية للمساعدة على ضمان إمكانية نقلها إلى الأماكن التي تكون في أمس الحاجة إليها. ويتعين تقديم المعونة الدولية لدعم البلدان التي لديها نظم رعاية صحية محدودة القدرات ونقص في الموارد من أجل مساعدتها على الاستعداد للجائحة والصمود في مواجهتها.

أهداف السياسة الاقتصادية مشتركة بين البلدان، لكن القيود أكبر نسبياً في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

بالإضافة إلى تقوية نظم الرعاية الصحية، يتعين أن تهدف السياسات كذلك إلى الحد من امتداد الأزمة الصحية إلى النشاط الاقتصادي بحماية المتضررين من الأفراد والشركات عن طريق اتخاذ الإجراءات اللازمة لاحتواء الفيروس، وتقليل الآثار الغائرة الدائمة من التباطؤ الحاد الحتمي في النشاط الاقتصادي إلى أدنى مستوى، وضمان سرعة بدء التعافي الاقتصادي متى انحسرت الجائحة. وسوف يقتضي ذلك تفعيل سياسات موجهة كبيرة وتكاملتها بدفعة تنشيطية أوسع نطاقاً على المستوى الوطني.

الاقتصادات المتقدمة التي تمتلك قدرات أقوى نسبياً في مجال الرعاية الصحية، وإمكانات أفضل للحصول على السيولة الدولية (مستندة في بعض الحالات إلى إصدار عملات احتياطية)، وتحمل تكاليف أقل عند الاقتراض مقارنة بغيرها، ستكون مهياً بشكل أفضل لمكافحة الأزمة الصحية وتلبية الاحتياجات الكبيرة لتمويل السياسات الداعمة. وفي منطقة اليورو، حيث تلحق أضرار جسيمة بعدد كبير من البلدان بسبب تفشي الفيروس، ينبغي أن يكون الدعم الأوروبي الموجه لهذه البلدان مكملاً لجهودها الوطنية، مما يساعد على تلبية احتياجاتها التمويلية التي تنشأ من الصدمة المشتركة التي جاءت من الخارج.

وتضع **اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية** نفس الأهداف تقريباً لسياساتها، لكن الموارد اللازمة لتحقيقها تواجه قيوداً أكبر بسبب محدودية قدرات النظام الصحي وتشديد القيود على الاقتراض (راجع كذلك عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير الرائد المالي). وأدى تزايد الطلب على أصول الملاذات الآمنة وضيق الأوضاع المالية إلى ارتفاع

فروق العائد في كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، وهو ما قد يتسبب، مقترناً بارتفاع مستويات الاقتراض بالفعل في بعض الأماكن، في الحد من نطاق الدفعة التنشيطية من المالية العامة. ومن أجل استيعاب الطلبات المتزايدة على نفقات الصحة العامة والنفقات الضرورية ذات الصلة، قد يتعين على بعض البلدان إعادة تحديد أولويات الإنفاق القائم مع عدم المساس بأولويات رئيسية أخرى، كدعم سكانها من محدودي الدخل. وينبغي السماح بعمل أدوات الضبط التلقائي، برغم أنها قد تكون صغيرة في الاقتصادات النامية. وحتى مع ذلك، ربما أدت تكاليف الأزمة إلى إثقال كاهل بعض اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في وقت قريب. لذا سيكون الدعم الخارجي لها ذا أهمية بالغة. وبالتالي فإن التعاون القوي بين الأطراف المتعددة ضروري لتحقيق أهداف منها مساعدة البلدان التي تفتقر إلى الموارد المالية على مواجهة الصدمة الصحية والتمويلية المزدوجة.

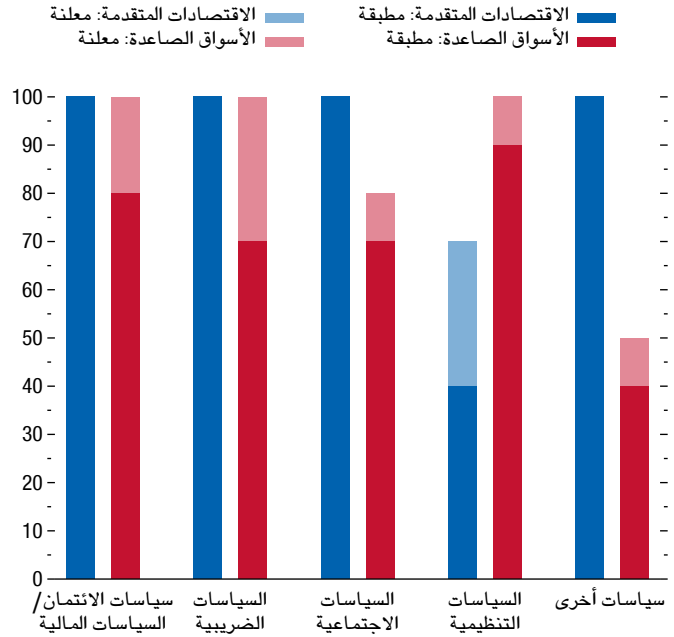
الحد من تأثير الصدمة الصحية على النشاط الاقتصادي

نظراً لأن التداعيات الاقتصادية تمثل انعكاساً للصدمة الحادة التي تتعرض لها قطاعات معينة، يتعين على صناع السياسات تنفيذ إجراءات جوهرية موجهة على مستوى المالية العامة والسياسة النقدية والأسواق المالية لدعم الأسر ومؤسسات الأعمال المتضررة. وبالفعل، لقد قطعت الاقتصادات المتقدمة وكذلك اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية خطوات متقدمة نحو تنفيذ هذه الإجراءات (الشكل البياني ١-٧؛ «أداة صندوق النقد الدولي لتتبع السياسات» حول الاستجابات لجائحة كوفيد-١٩). وهذه الإجراءات ستساعد في الحفاظ على العلاقات الاقتصادية خلال فترة الإغلاق وتمكين بدء عودة النشاط الاقتصادي إلى طبيعته متى انحسرت الجائحة.

إجراءات كبيرة موجهة على مستوى المالية العامة: ينبغي أن تضع سياسة المالية العامة هدفاً من شقين: تخفيف الأثر على أكثر الأسر ومؤسسات الأعمال تعرضاً للمخاطر، والحفاظ على العلاقات الاقتصادية (لا سيما بالحد من إغلاق الشركات) تمهيداً لحقبة ما بعد الأزمة. ولتحقيق هذا الهدف، ينبغي أن تكون السياسات المحددة كبيرة، ومناسبة في توقيتها، ومؤقتة، وموجهة.

وكانت الاستجابة المالية للبلدان المتأثرة بالأزمة سريعة وكبيرة في كثير من الاقتصادات المتقدمة (كأستراليا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان وإسبانيا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة). وفي كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية أيضاً (كالصين واندونيسيا وجنوب إفريقيا)، بدأ تقديم دعم كبير من المالية العامة للقطاعات والعمالة الأشد تضرراً، أو أعلن أنه قد تقرر تقديمه. وسيتعين تكثيف هذه الإجراءات المالية إذا استمر تعطل النشاط الاقتصادي أو كان انتعاش النشاط شديد الضعف بعد إلغاء القيود.

الشكل البياني ١-٧: مجموعة العشرين+: الاستجابات على مستوى السياسات الاقتصادية لمواجهة كوفيد-١٩ (البلدان %)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تشير مجموعة العشرين + إلى بلدان مجموعة العشرين، متضمنة إسبانيا، وهي ضيف مدعوبصفة دائمة. الإجراءات المسجلة في ١ إبريل ٢٠٢٠ سياسات الائتمان/السياسات المالية تشمل الضمانات الحكومية، والقروض للشركات/الأسر من كيانات حكومية، وإمهال الدائن للمدين (بما في ذلك تأجيل المدفوعات وتعديل خصائص القروض)، وتيسير تنظيم الائتمان؛ والسياسات الضريبية تتضمن التخفيضات/الإعفاءات/الخصومات الضريبية وتمديد آجال استحقاق المدفوعات؛ والسياسات الاجتماعية تتضمن إعانات البطالة ومساعدات الإجازات المرضية، والتحويلات النقدية، والقسائم /الدعم العيني؛ والسياسات التنظيمية تتضمن الضوابط على الأسعار، والتوظيف، والقيود التجارية؛ والسياسات الأخرى تتضمن الاستثمارات العامة ودعم الشركات. "مطبقة" أي تحسب عدد البلدان التي طبقت إجراء واحدا على الأقل من الفئة ذات الصلة؛ و"معلقة" تحسب عدد البلدان التي أعلنت إجراءات من الفئة ذات الصلة لكنها لم تنفذها بعد.

تعزيز تأثير السياسات الأخرى الرامية إلى تخفيف آثار هبوط النشاط الاقتصادي. وفي حالة البلدان التي لا تمتلك بنية تحتية لتسليم التحويلات المباشرة، فإن دعم الخدمات الأساسية، كالمرافق مثلا، قد يكون أحد البدائل الممكنة.

وينبغي أن يعتمد إضعاف تأثير الصدمة على معظم الأسر ومنشآت الأعمال المعرضة للمخاطر اعتمادا كبيرا على السياسات المؤقتة والموجهة، بما فيها التحويلات النقدية، ودعم الأجور، وتخفيف الضرائب، ومد آجال سداد الديون أو تأجيلها. وقد نفذ كثير من البلدان بالفعل إجراءات كبيرة من هذه النوع في الوقت المناسب (راجع أيضا عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير الرائد المالي). على سبيل المثال، ألغت الصين وإيطاليا مدفوعات الضرائب والضمان الاجتماعي والقروض العقارية والإيجارات بصفة مؤقتة في معظم المناطق والقطاعات المتأثرة بالأزمة؛ وأعلنت اليابان أنها ستقدم مساعدات نقدية للأسر والشركات المتضررة وستؤجل مدفوعات الضرائب وأقساط الضمان الاجتماعي لمدة عام واحد؛ وقامت كندا بزيادة التحويلات النقدية، وتقديم دعم على الأجور، وتأجيل مدفوعات الضرائب الفيدرالية وقروض الطلاب؛ وقامت كل من ألمانيا وإسبانيا بتأجيل مدفوعات الضرائب بدون فوائد لفترة مؤقتة، ووقف تنفيذ بعض الاتفاقات المتعلقة بسداد الديون، وتقديم التحويلات النقدية الموجهة لأصحاب العمل الحر والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛ وأعلنت الهند أنها ستقدم تحويلات عينية (من المواد الغذائية وغاز الطهي) ونقدية جديدة للأسر الأفقر؛ وطبقت كل من بوتسوانا وجنوب إفريقيا إجراءات لتخفيف الضرائب وأعلنتا أنهما ستقدمان دعما موجها للأسر، من خلال التحويلات النقدية أو دعم الأجور؛ وتسعى تايلند حاليا لتعجيل رد مبالغ تحمل ضريبة القيمة المضافة.

وعندما لا تكون الإجازات المرضية أو العائلية مدفوعة الأجر ضمن المزايا الاعتيادية، ينبغي أن تنظر الحكومات في تمويلها والسماح للعاملين الذين يصابون بوعكة صحية أو لمن يتولون رعايتهم بالموث في منازلهم دون خوف من فقدان وظائفهم أثناء فترة الجائحة. فقد طبقت كندا، على سبيل المثال، نظام إعانات للعاملين الذين لا يتمتعون بمزايا الإجازات المرضية مدفوعة الأجر سواء كانوا محتجزين في الحجر الصحي أو يقومون برعاية آبائهم في منازلهم في ظل إغلاق المدارس. وعززت اليابان نظام الإجازات المدفوعة والتعويضات للعاملين من الآباء والأمهات المتأثرين من إغلاق المدارس. والبلدان التي تطبق برامج العمل لفترات قصيرة يمكن أن تزيد من جاذبيتها مؤقتا، كما حدث في فترة الأزمة المالية العالمية. وفي حالة العمالة التي تم تسريحها، يمكن تعزيز تأمينات البطالة مؤقتا عن طريق تخفيف شروط الأهلية، وإذا تبين أن هبوط النشاط سيستمر لفترة أطول من المتوقع، يمكن مد فترة منح الإعانات إلى جانب زيادة الإنفاق على سياسات سوق العمل النشطة. على سبيل المثال، قامت إيطاليا بتوسيع نطاق تغطية صندوق تكملة الأجور لكي تقدم دعما لدخل العمالة التي يتم تسريحها. وعلاوة على ذلك، فمع ارتفاع معدلات البطالة، ينبغي النظر كذلك في دعم التوظيف.

وينبغي توسيع برامج الدعم الموجودة بالفعل في البلدان التي لديها قطاعات غير رسمية كبيرة – وهي على الأغلب من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية – ووضع برامج جديدة حيثما أمكن. ومواصلة تطوير نظم المدفوعات الرقمية، التي شهدت نموا سريعا في كثير من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، قد تتيح الفرصة لتحسين طرق تسليم التحويلات الموجهة للعاملين في القطاع غير الرسمي. ويمكن استخدام الوسائل التكنولوجية الرقمية الجديدة في معالجة طلبات الحصول على دعم للدخل وتسليم التحويلات المباشرة لمن يتحد من أفراد أو أسر (على سبيل المثال، تستخدم كل من الهند وكينيا ورواندا وأوغندا هذه الوسائل التكنولوجية لتحسين طرق إرسال التحويلات إلى المستفيدين المستوفين للشروط). ويرجح أن تسهم جهود توسيع إمكانات الوصول إلى المنصات الإلكترونية والمحمولة في

المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة؛ وقدمت كل من ألمانيا وإيطاليا وإسبانيا ضمانات لقروض الشركات. **إعادة هيكلة القروض:** كما أشار عدد إبريل ٢٠٢٠ من «تقرير الاستقرار المالي العالمي»، تستطيع الأجهزة الرقابية كذلك أن تشجع البنوك على إعادة التفاوض بشأن شروط القروض مع المقترضين المتعثرين، بدون تخفيض معايير تصنيف القروض ورصد مخصصاتها. ففي الصين، على سبيل المثال، هناك تشجيع للدائنين على تأجيل مدفوعات القروض والفوائد مؤقتاً مع عدم فرض غرامات على المشروعات الصغيرة والمتوسطة المستوفية للشروط. كذلك قام بنك الشعب الصيني بزيادة حصة برامج إعادة الإقراض وإعادة الخصم لدعم الصناعات التحويلية المنتجة للتوريدات الطبية واللوازم اليومية وكذلك الشركات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة بأسعار فائدة أقل. وبشكل أعم، ينبغي أن تستوعب البنوك تكلفة إعادة هيكلة القروض بالاعتماد على هوامش حماية رأس المال، أو إطلاق رأس المال الوقائي لمواجهة تقلبات الدورة الاقتصادية في حالة تفعيله. وينبغي مراقبة جودة الأصول المصرفية عن كثب لمعرفة ما إذا كان يلزم تقديم دعم مالي (كضخ رؤوس الأموال المساهمة مثلاً)، وخاصة إذا استمر هبوط النشاط الاقتصادي.

دفعة تنشيطية أوسع: تصدت البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة بقوة للتوقف المفاجئ في النشاط العيني والتشديد السريع للأوضاع المالية. وإلى جانب التخفيضات التقليدية في أسعار الفائدة، قام العديد من البنوك المركزية بتوسيع برامج شراء الأصول (على سبيل المثال، «البرنامج الطارئ لشراء الأصول في مواجهة آثار الجائحة» للبنك المركزي الأوروبي بقيمة ٧٥ مليار يورو لشراء أوراق مالية خاصة وعمامة؛ وشراء الاحتياطي الفيدرالي لسندات الدين وسندات الدين المضمونة برهن عقاري، عند الحاجة، لضمان سلاسة أداء السوق، وكذلك شراء سندات الشركات، للمرة الأولى، بقيمة تصل إلى ٣٠٠ مليار دولار؛ ومشتريات بنك كندا من شهادات القبول المصرفي، والأوراق المالية لأسواق رأس المال في المقاطعات، والأوراق التجارية، والأوراق المالية الحكومية، والسندات برهن عقارية؛ كما كُنف بنك اليابان مشترياته من السندات الحكومية وسندات الشركات، والأوراق التجارية، والصناديق الاستثمارية المتداولة في البورصة). ويمكن أن يكون للإجراءات المتزامنة على مستوى البلدان تأثير معزز على الاقتصادات المنفردة، كما أنها ستساعد على إتاحة المجال أمام اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية لاستخدام السياسة النقدية في الاستجابة للأوضاع الدورية المحلية. وسوف تؤدي خطوط تبادل العملات التي تم تفعيلها مؤخراً بين البنوك المركزية إلى تحسين إمكانات الحصول على السيولة الدولية. ومن شأن توسيع نطاق خطوط تبادل العملات لتضم مزيداً من البنوك المركزية في الأسواق الصاعدة أن يضع حداً للقيود المالية في البلدان التي تواجه صدمات تمويل خارجية.

وعلى عكس الوضع في الفترات الأخرى من الهبوط الاقتصادي العميق، قد يكون لهذه الإجراءات تأثير محدود

والسياسات التي تساعد في الحفاظ على الشركات التي تمتلك مقومات البقاء من شأنها أن تضع حداً لحالات الإفلاس والآثار الغائرة من إغلاق الشركات، وأن تضمن سرعة عودة النشاط الاقتصادي إلى طبيعته متى انحسرت هذه الحالة الطيبة الطارئة. وهناك مخاطر بصفة خاصة على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تدخل في سلاسل التوريد المتضررة بشدة من الإغلاق العام لمنشآت الإنتاج. وللسياسات المؤقتة والموجهة، كتخفيف الضرائب ودعم الأجور، دور مهم في تحقيق هذا الهدف. ومرة أخرى، قام كثير من البلدان بالفعل بوضع إجراءات كبيرة من هذا النوع وتنفيذها في الوقت المناسب. على سبيل المثال، قامت إيطاليا بتمديد الموعد النهائي لسداد ضرائب الشركات في المجالات المتضررة من الأزمة، وتقدم إندونيسيا تخفيضات ضريبية للمتضررين بشدة في قطاع السياحة وأصحاب الصناعات التحويلية المحلية؛ ووسعت إسبانيا نطاق الأهلية للحصول على إعانات البطالة وأعفت الشركات المتضررة التي تحتفظ بموظفيها من مساهمات الضمان الاجتماعي؛ وعززت اليابان الدعم للشركات التي تحتفظ بموظفيها برغم تقلص عملياتها؛ وسوف تقدم الدانمرك دعماً كبيراً للشركات المتضررة، وذلك بدفع ٧٥٪ من أجور العمالة المعرضة لمخاطر التسريح؛ وأعلنت المملكة المتحدة أنها ستدفع ٨٠٪ من الرواتب الشهرية للعمال المُسرَّحة مؤقتاً بحد أقصى معين؛ وأعلنت روسيا أنها ستؤجل سداد الضرائب (ما عدا ضرائب القيمة المضافة) للشركات المتأثرة سلباً من كوفيد-١٩؛ وقدمت كوريا دعماً على الأجور لصغار التجار كما رفعت بدلات الرعاية المنزلية وإعانات الباحثين عن عمل. وبالمثل، قامت ألمانيا وفرنسا بتيسير وتوسيع إمكانات استفادة الشركات من برامج العمل لفترات قصيرة المدعومة للحفاظ على الوظائف ودخل العمالة.

توفير السيولة وضمانات الائتمان: ينبغي أن تقدم البنوك المركزية سيولة وفيرة للبنوك والشركات المالية غير المصرفية، ولا سيما لتلك التي تقرض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، التي ربما كانت أقل استعداداً لمواجهة اضطراب حاد. وبالفعل، أقدم العديد من البنوك المركزية (بما فيها البنك المركزي الأوروبي، والاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، وبنك إنجلترا، وبنك كندا، والبنك المركزي للجمهورية التركية) على اتخاذ خطوات لإطلاق أو تفعيل تسهيلات إقراض موجهة، وذلك مثلاً، لجهات الوساطة المالية التي تمول الأوراق التجارية للشركات. ويمكن أن تقدم الحكومات ضمانات مؤقتة وموجهة على الائتمان أو قروضا مباشرة لتلبية احتياجات هذه الشركات من السيولة على المدى القصير – ومع ذلك، ينبغي أن تكون هذه السياسات مؤقتة ويتعين مراعاة الشفافية في إبلاغ بياناتها لتجنب أي مخاطر على المالية العامة. وعلى سبيل المثال، توسعت كوريا واليابان في إقراض عمليات الشركات وتقديم ضمانات لقروض المشروعات الصغيرة والمتوسطة المتضررة من الأزمة؛ وطبقت الفلبين حزمة قروض جديدة للتمويل الأصغر من أجل

على التمويل الخارجي أو المصدرة للسلع الأولية التي تعاني من هبوط أسعار هذه السلع - قد تحتاج إلى مساعدات إضافية ثنائية أو متعددة الأطراف لضمان عدم الإضرار بإنفاقها على الرعاية الصحية أثناء تنفيذها لعملية التعديل الصعبة. ويقدم صندوق النقد الدولي دعماً فعالاً للبلدان المعرضة للمخاطر من خلال الموارد المتاحة وقدرها تريليون دولار من خلال تسهيلات الإقراض المختلفة. وستسمح مضاعفة حدود الاستفادة من موارد تسهيلات التمويل الطارئ من الصندوق مؤخرًا بتلبية الطلب المتوقع بلوغه ١٠٠ مليار دولار كتمويل طارئ، يُقدّم من خلال «التسهيل الائتماني السريع»، الذي يقتصر على البلدان منخفضة الدخل، و«أداة التمويل السريع». ومن خلال الصندوق الائتماني لاحتواء الكوارث وتخفيف أعباء الديون، يمكن حالياً تخفيف خدمة الدين في شكل منح قدرها ٥٠٠ مليون دولار تقريباً، بما في ذلك مبلغ ١٨٥ مليون دولار تعهدت به المملكة المتحدة مؤخرًا و١٠٠ مليون دولار مقدمة من اليابان كموارد متاحة على الفور. وقد دعت السيدة مدير عام الصندوق ورئيس البنك الدولي الدائنين الثنائيين الرسميين إلى تعليق مدفوعات الدين المستحقة على البلدان التي تحصل على مساعدات «المؤسسة الدولية للتنمية» (أي التي يكون نصيب الفرد من إجمالي الدخل القومي فيها أقل من ١١٧٥ دولاراً في ٢٠٢٠) إذا طلبت هذه البلدان مهلة للسداد. وسوف يساعد ذلك على تلبية احتياجاتها المباشرة من السيولة لمعالجة التحديات التي تفرضها الجائحة.

سياسات مرحلة التعافي

متى انحسرت الجائحة وألغيت إجراءات احتوائها، يتعين تحويل موضع تركيز السياسات نحو التحرك بسرعة لتحقيق التعافي، مع تقليص الإجراءات الخاصة الموجهة التي نُفّدت أثناء فترة الإغلاق وضمان الحيلولة دون تأثير فرط أعباء المديونية بشكل سلبي على النشاط الاقتصادي. وسوف يقتضي ذلك بذل جهود على المستوى الوطني ومواصلة التعاون بقوة بين الأطراف المتعددة. ولا تزال هناك أجواء كثيفة من عدم اليقين تحيط بالمدة التي سيستغرقها النشاط الاقتصادي كي يعود إلى وضعه الطبيعي، كما أن التحديات أمام السياسات ستكون أشد حدة بكثير في ظل سيناريو ينطوي على امتداد الاختلالات لفترة أطول من جراء الجائحة.

ضمان التعافي السريع: من المرجح أن يتم إلغاء إجراءات احتواء الفيروس بالتدريج، وحتى بعد رفع هذه الإجراءات، قد يمضي بعض الوقت قبل عودة النشاط الاقتصادي إلى طبيعته. وعدم اليقين بشأن أثر العدوى يمكن أن يؤدي إلى استمرار التباعد الاجتماعي طوعاً وضرراً طلب المستهلكين على الخدمات. وقد تتباطأ الشركات في بدء تعيين موظفين وتوسيع فواتير أجورها لأنها ستظل غير متأكدة من الطلب على إنتاجها ومن تأمين القطع والمكونات اللازمة، وكذلك إذا ساورها قلق من تراجع مستوى مهارات العاملين عقب مُضي فترة من البطالة. ولا بد من التواصل بوضوح وفعالية بشأن حالة الجائحة وتراجع أعداد الحالات الجديدة من

نسبياً على الإنفاق مادامت القيود على الحركة وإجراءات الإغلاق العام لا تزال مطبقة. ومع ذلك، فهي تقوم بدور بالغ الأهمية في احتواء تأثير الصدمة وضمان تهيئة وضع أفضل للنشاط الاقتصادي يمكنه من التعافي متى أمكن إلغاء إجراءات احتواء الجائحة بالتدريج. وبالحمد من ارتفاع تكاليف الاقتراض، تخفف هذه الإجراءات أعباء خدمة الديون وتحمي التدفقات النقدية للكيانات السيادية والأسر والشركات التي تظل تمارس أنشطتها، مما يساهم في الحد من فقدان مزيد من الوظائف.

وبالمثل، فإعطاء دفعة تنشيطية مالية واسعة النطاق عندما تسمح القيود على التمويل بذلك (مثل الاستثمار في البنية التحتية العامة أو تخفيض الضرائب بوجه عام) يمكن أن يمنع حدوث تراجع أشد في الثقة، ويساعد على زيادة الطلب الكلي، والحد من انتشار آثار الصدمة بتقليل حالات الإفلاس، وتجنب حدوث هبوط اقتصادي أعمق من ذلك. لكنها ستكون على الأرجح أكثر فعالية في حفز الإنفاق بعد انحسار الفيروس، وتراجع جهود احتواء التفشي، وتمكن الأفراد من التنقل بحرية. وينبغي لصناع السياسات مواصلة التنسيق بشأن استجاباتهم الأوسع نطاقاً على المستوى الدولي لتحقيق أكبر الأثر من إجراءات كل بلد على حدة.

سياسات القطاع الخارجي: إن البلدان التي لديها نظم أسعار صرف مرنة ينبغي أن تسمح بتعديلها حسب الحاجة، مع التدخل في ظل أوضاع السوق المضطربة للحد من الضغط المالي، ولا سيما في حالة عدم اتساق الميزانيات العمومية بشكل كبير ووجود التزامات بعملة أجنبية غير مغطاة. أما البلدان التي تواجه حالات من انعكاس اتجاه التمويل الخارجي بشكل مفاجئ ومخل باستقرارها، فيمكنها أن تستخدم إجراءات مؤقتة خاصة بتدفقات رؤوس الأموال وتطبيقها على التدفقات الخارجة، على شرط ألا تكون بديلاً عن إجراءات السياسة اللازمة.

التعاون متعدد الأطراف لمساعدة البلدان التي تعاني من القيود

ينبغي أن تسارع البلدان بالعمل معاً من أجل إبطاء انتشار الفيروس والتوصل إلى لقاح وعلاجات لمقاومة المرض. وإلى أن تصبح هذه التدخلات الطبية متاحة بشكل عام، لا يوجد بلد آمن من الجائحة (بما في ذلك إمكانية تكرارها بعد انحسار الموجة الأولى)، ما دامت العدوى تنتقل في أماكن أخرى. وبالتالي فإن السيطرة على الجائحة تقتضي التعاون متعدد الأطراف بشكل كبير، من خلال وسائل منها تجنب فرض قيود على التجارة (ولا سيما الأدوية وغيرها من التوريدات الضرورية) وخاصة لمساعدة البلدان التي تواجه قيوداً مالية وتمتلك قدرات محدودة في مجال الرعاية الصحية، من خلال تزويدها بالمعدات والخبرات الطبية الممولة بمنح وقروض طارئة بدون فائدة (عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير «الراصد المالي»).

والبلدان التي تواجه الأزمة المزدوجة بسبب الصدمة الصحية وصدمة التمويل الخارجي - مثل تلك التي تعتمد

وينبغي للأجهزة الرقابية والأجهزة التنظيمية أن تشجع على إنبات القروض المتعثرة في وقت مبكر وبشكل استباقي. والاستراتيجية التي تسهل تسوية الديون الضعيفة بفعالية ينبغي أن تتضمن رقابة معززة لأغراض التنظيم، وخطوات لتقوية إطار الإعسار وإنفاذ الديون، وإجراءات لتسهيل تطوير سوق للديون المتعثرة. ويتعين التحرك بسرعة من خلال محاكم إشهار الإفلاس وكذلك آليات إعادة الهيكلة خارج المحاكم مع الاستعانة بخبراء مستقلين من المتخصصين في إعادة الهيكلة للتحقق من التقييمات وتوزيع الخسائر على البنوك والمستثمرين والشركات. والأهم من ذلك، يتعين تصفية الشركات التي لا تمتلك مقومات البقاء الأساسية لتجنب استمرار سوء توزيع الموارد، مع استيعاب شبكة الأمان الاجتماعية الأوسع لتكاليف الرعاية الاجتماعية الناتجة عن التصفية (إعانات البطالة وإعادة التدريب ومساعدة الباحثين عن وظائف من خلال وكالات التوظيف).

التعاون الوثيق متعدد الأطراف: سوف يقتضي التعافي كذلك تعاوناً وثيقاً متعدد الأطراف لتكملة الجهود الوطنية على مستوى السياسات. والمقصود بذلك هو تخفيض الحواجز الجمركية وغير الجمركية التي تعوق التجارة عبر الحدود وتعرقل سلاسل التوريد العالمية وكذلك تخفيف الإجراءات الخاصة بالتدفقات الرأسمالية مع تحسن المشاعر في الأسواق المالية العالمية. ويتعين مواصلة تقديم المساعدات متعددة الأطراف للبلدان التي تعاني من نقص مواردها المالية، بما في ذلك الحصول على تمويل بشروط ميسرة والمنح وتخفيف أعباء الديون. وينبغي كذلك توجيه الجهود متعددة الأطراف نحو تحسين البنية التحتية العالمية للرعاية الصحية والاستعداد لمواجهة الجائحة (كتبادل المعلومات في وقت مبكر وبشكل تلقائي عن الحالات غير العادية من الإصابة بالأمراض، والمخزون العالمي من معدات الحماية الشخصية، ووضع بروتوكولات واضحة للتباعد الاجتماعي ونقل التوريدات الطبية الضرورية عبر الحدود).

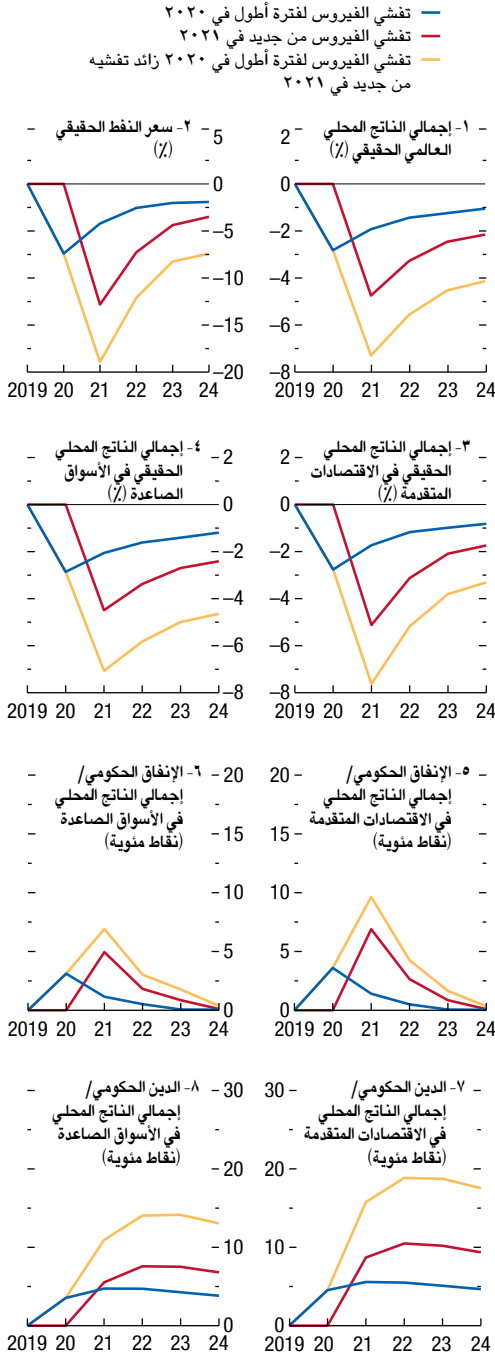
الإصابة بالمرض. وكما ناقشنا أعلاه، فإن التنشيط النقدي والمالي الواسع، إذا وجد الحيز الذي يسمح بذلك – والتنسيق بشأنه على المستوى الدولي لتحقيق أكبر أثر ممكن – سيحقق أقصى درجات الفعالية في تشجيع الإنفاق أثناء مرحلة التعافي. وقد يتعين معاملة دعم الوظائف كأحد العناصر المهمة في استراتيجية المالية العامة لتشجيع الشركات على توظيف العاطلين عن العمل. ومن شأن برامج إعادة تدريب العاملين وسياسات سوق العمل النشطة أن تساعد في تسهيل التوفيق بين العاطلين عن العمل والوظائف الشاغرة. وبوجه أعم، فمن الضروري أن يتم وضع أطر قوية للسياسات وضمان وجود ركيزة جيدة لتوقعات التضخم بشكل دائم طوال فترة التعافي التي يُرجح أن تشهد نتائج مختلفة من معدلات التضخم (فاضطراب سلاسل التوريد ونقص الإمدادات يمكن أن يؤدي في بعض البلدان إلى ارتفاع الأسعار لفترة مطولة فتنشأ توقعات بارتفاع التضخم؛ وضعف الطلب بصفة مستمرة في بلدان أخرى قد يؤدي إلى انخفاض توقعات التضخم بصورة حادة ويثير القلق من تعمق دوامات الدين والانكماش).

تخفيف الإجراءات الموجهة: سوف يتعين تخفيف الإجراءات المؤقتة والموجهة من المالية العامة والقطاع المالي والتي تساعد في الحفاظ على العلاقات الاقتصادية طوال فترة الإغلاق العام، مع إلغاء القيود الأساسية بالتدرج والتأكد من تحقيق التعافي – وهي عملية قد تكون مطولة. وسيساعد ذلك على تحرير موارد المالية العامة التي يمكن توجيهها نحو تشجيع الطلب. ويتضمن ذلك إلغاء ضمانات الائتمان للشركات المتأثرة بالإغلاق العام، وسحب دعم الأجور وبرامج ساعات العمل المخفضة، وتصفية حصص المساهمة في رؤوس أموال الشركات.

إصلاح الخلل في الميزانيات العمومية وإعادة هيكلة الديون: كان التعافي من الأزمات السابقة يتسم في الغالب بالبطء بسبب ضعف الميزانيات العمومية وفرط أعباء المديونية.

إطار السيناريو: تطورات السيناريوهات البديلة في مكافحة كوفيد-١٩

الشكل البياني ١ في السيناريو: السيناريوهات البديلة لتطورات مكافحة كوفيد-١٩ (انحراف عن السيناريو الأساسي)



المصدر: صندوق النقد الدولي، عمليات المحاكاة في نموذج مجموعة العشرين.

يستخدم هذا الإطار نموذج صندوق النقد الدولي لمجموعة العشرين وتحليلاً تفصيلياً على أساس القطاعات لتقدير تأثير نتائج ثلاثة سيناريوهات بديلة من المحتمل أن تتحقق مع تطور المكافحة العالمية لفيروس كوفيد-١٩. وتشير التقديرات حسب السيناريو البديل الأول إلى بقاء تأثير مكافحة انتشار الفيروس في ٢٠٢٠ لمدة أطول بنحو ٥٠٪ عما يفترضه السيناريو الأساسي. وينظر السيناريو البديل الثاني في تأثير تفشي المرض مرة ثانية، وإن كانت أخف، في ٢٠٢١. أما السيناريو البديل الثالث فيضع تقديرات للتأثير المحتمل من امتداد فترة احتواء الفيروس لمنعه من التفشي في ٢٠٢٠، وتفشي المرض مرة ثانية في ٢٠٢١. وتتضمن السيناريوهات الثلاثة أربعة عناصر مشتركة: التأثير المباشر لإجراءات احتواء الفيروس ومنعه من الانتشار، وضيق الأوضاع المالية، وإجراءات السياسات التفاعلية لدعم الدخل وتيسير الأوضاع المالية، والآثار الغائرة التي تنتج عن الاضطراب الاقتصادي الذي لا تستطيع إجراءات السياسات أن توازنه بشكل كامل.

ويفترض السيناريو الأول أن التدابير التي تتخذها جميع البلدان لاحتواء الفيروس ومنعه من الانتشار في ٢٠٢٠ ستستمر لفترة أطول بنحو ٥٠٪ من المفترض في السيناريو الأساسي. علاوة على ذلك، يزداد ضيق الأوضاع المالية، مع ارتفاع علاوات المخاطر السيادية بمتوسط يبلغ ٢٥ نقطة أساس في اقتصادات الأسواق الصاعدة، وارتفاع علاوات المخاطر في قطاع الشركات بمتوسط يبلغ ٧٥ نقطة أساس في اقتصادات الأسواق الصاعدة و٥٠ نقطة أساس في الاقتصادات المتقدمة. وتستند الفروق داخل مجموعتي الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة إلى الجدارة الائتمانية النسبية. ويُفترض أن السياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة ستمنع ارتفاع علاوات المخاطر السيادية. وفيما يخص السياسة التفاعلية، يُفترض كذلك أن استجابة الإنفاق من المالية العامة إزاء تراجع الناتج ستزداد بقوة تصل تقريباً إلى ضعف استجابته لتقلبات النشاط الاقتصادي في ظل الدورة الاقتصادية العادية. ونظراً لأن الحيز المتاح أمام السياسة النقدية التقليدية محدود للغاية في السيناريو الأساسي، يُفترض أن الاقتصادات المتقدمة كذلك تطبق إجراءات غير تقليدية لاحتواء الزيادات في أسعار الفائدة طويلة الأجل. وبرغم إجراءات هذه السياسات التفاعلية الاستثنائية، يُفترض أن عام ٢٠٢١ سيشهد بعض الأضرار الأطول أمداً في صورة تدمير لرأس المال، وتباطؤ نمو الإنتاجية مؤقتاً، وارتفاع مؤقت في الاتجاه العام للبطالة. وفي الاقتصادات المتقدمة، يُفترض فقدان ١٪ من رصيد رأس المال من خلال حالات الإفلاس، ويُفترض تباطؤ نمو الإنتاجية بمقدار ٠,٢٥ نقطة مئوية، ويُفترض ارتفاع الاتجاه العام للبطالة بمقدار ٠,٥ نقطة مئوية. وفي

مؤلفا هذا الإطار هما كيكو هونجو، وسوزانا مورسولا.

إطار السيناريو (تتمة)

تأثراً بالفيروس في هذه الاقتصادات. وعلى المدى المتوسط، يواصل الناتج في اقتصادات الأسواق الصاعدة الانخفاض إلى دون مستوى السيناريو الأساسي لأن الحيز المالي المحدود يترك ندوباً أعمق. وفي حالة تفشي الفيروس مرة ثانية في ٢٠٢١ (الخط الأحمر في الشكل البياني ١ في السيناريو)، ينخفض الناتج العالمي بنحو ٥٪ دون مستواه في السيناريو الأساسي في ٢٠٢١. ومرة أخرى، تتساوى معاناة الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة تقريباً في البداية، ثم تزداد الآثار الغائرة التي تسجلها اقتصادات الأسواق الصاعدة على المدى المتوسط. وعندما تستغرق المجموعتان فترة أطول من المتوقع لاحتواء الفيروس ومنعه من التفشي في ٢٠٢٠ ثم يتفشى مرة ثانية في ٢٠٢١ (الخط الأصفر في الشكل البياني ١ في السيناريو)، ينخفض الناتج العالمي بنحو ٨٪ دون مستواه في السيناريو الأساسي في ٢٠٢١. وتؤدي الطبيعة اللاخطية المحتملة في الأوضاع المالية والآثار الغائرة إلى انخفاض الناتج بحوالي ١٪ دون مستواه في السيناريو الأساسي على المدى المتوسط مقارنة بما تنطوي عليه الخطية البسيطة عند الجمع بين السيناريوهين المنفصلين.

وهناك بُعد مهم للسيناريو المُجمَع حيث يُحتمل أن يكون تقديره للتأثير السلبى من هذين الاحتمالين أقل من القدر الحقيقي إذا تحقق الاثنان. ومن دواعي إثارة القلق في الأسواق احتمالات استمرار تزايد الدين العام وبلوغه مستويات أعلى مما في السيناريو الأساسي الذي يسجل بالفعل مستويات مرتفعة بشكل ملحوظ. وهذه الزيادة في تكاليف الاقتراض السيادي، أو مجرد المخاوف من تحققها، يمكن أن تمنع كثيراً من البلدان من تقديم الدعم المفترض للدخل. وسيؤدي ذلك إلى نتائج أسوأ وإلى مزيد من الآثار الغائرة، مما يفضي بدوره إلى تفاقم أوضاع الميزانيات العمومية للقطاع العام.

اقتصادات الأسواق الصاعدة، يُفترض أن الآثار الغائرة من وجود قيود أكبر تحد من قدرة المالية العامة على الحفاظ على الدخل ستكون أعلى بمقدار ٥٠٪ مما ستشهده الاقتصادات المتقدمة.

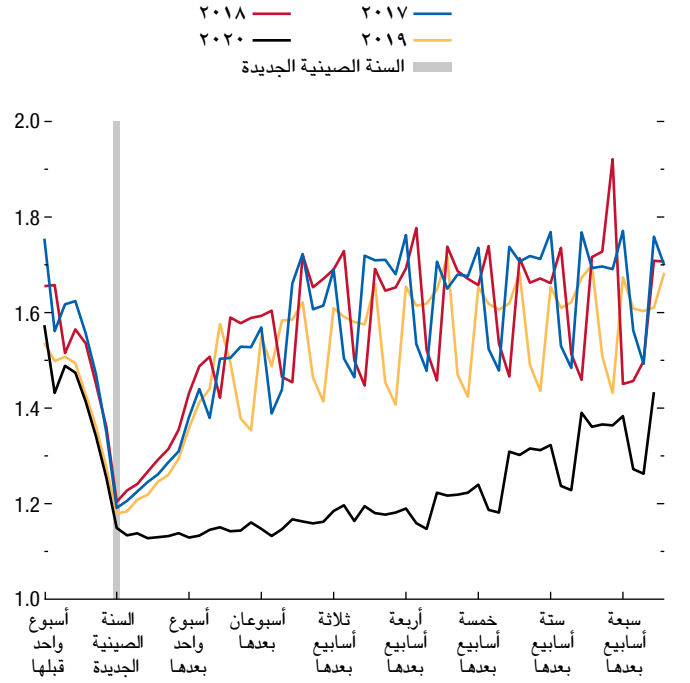
ويفترض السيناريو الثاني تفشي الفيروس مرة ثانية في ٢٠٢١ بدرجة حدة تبلغ حوالي ثلثي ما جاء في السيناريو الأساسي. ويُفترض زيادة ضيق الأوضاع المالية بمقدار ضعف المفترض في السيناريو الأول. ونتيجة للتأثير بشكل أكبر على النشاط الاقتصادي، يُفترض أن حجم الآثار الغائرة التي تتحقق في ٢٠٢٢ سيبلغ تقريباً ضعف حجمها في السيناريو الأول.

ويفترض السيناريو الثالث أن احتواء الفيروس ومنعه من التفشي في ٢٠٢٠ يستغرق وقتاً أطول كما يفترض تفشيه مرة ثانية في ٢٠٢١. ونتيجة للتأثير الأكبر من هذه السيناريوهات مجتمعة على النشاط الاقتصادي، يُفترض صدور استجابة لا خطية من الأسواق المالية تترك آثاراً غائرة. وتضيق الأوضاع المالية بنسبة ٥٠٪ أخرى، بينما تزداد الآثار الغائرة من جراء تفشي الفيروس مرة ثانية بنسبة ٥٠٪.

وعندما تطول فترة احتواء الفيروس لمنعه من التفشي وتستغرق وقتاً أكثر من المتوقع (الخط الأزرق في الشكل البياني ١ في السيناريو)، ينخفض الناتج العالمي بمقدار ٣٪ عن مستواه في السيناريو الأساسي في ٢٠٢٠. وبالتالي، يتعافى الناتج نحو مستواه في السيناريو الأساسي بالتدريج ويظل أقل منه بحوالي ١٪ في نهاية الأفق الزمني لتوقعات آفاق الاقتصاد العالمي. ويتشابه تراجع النشاط الاقتصادي إلى حد كبير في البداية في مجموعتي الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة. ويرجع ذلك إلى تزايد التأثير بسبب ضيق الأوضاع المالية ومحدودية الحيز المالي بشكل أكبر في اقتصادات الأسواق الصاعدة. على الرغم من تراجع أهمية كثير من قطاعات الخدمات الأشد

الشكل البياني ١- ت خ-٢: مؤشر ازدحام وسائل النقل في الصين

(١٠٠ مدينة، متوسط)

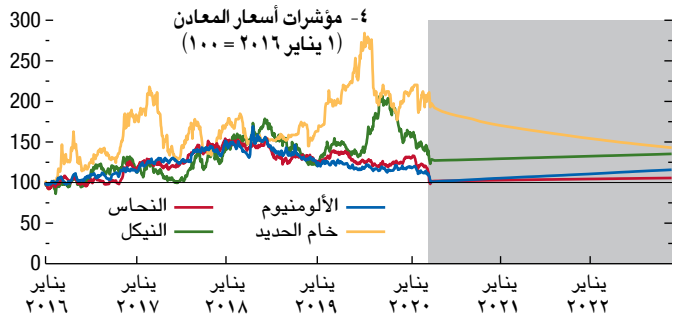
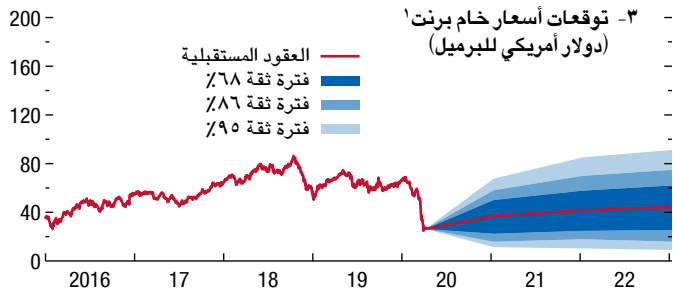
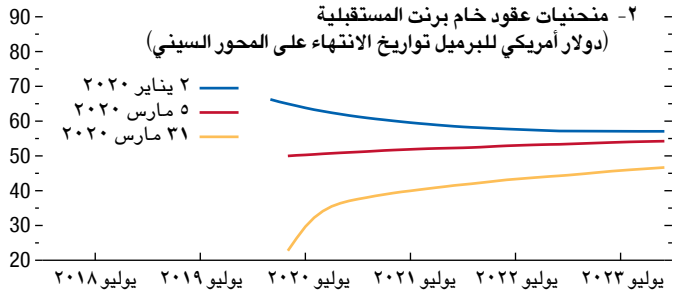
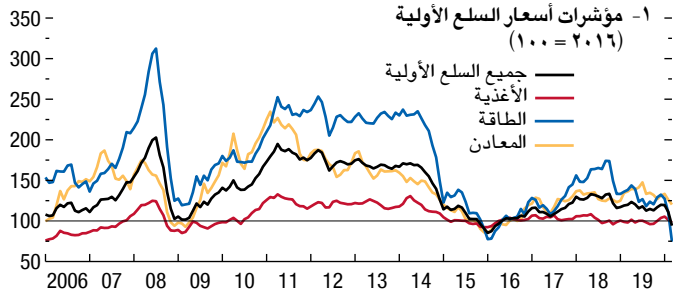


المصادر: مؤسسة Wind، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

وتشير التوقعات إلى أن القيود على رحلات السفر الدولية والمحلية في أنحاء العالم والانخفاض الحاد في حركة المرور على الطرق (الشكل البياني ١- ت خ-٢) سيؤديان إلى تراجع غير مسبق في الطلب على النفط في ٢٠٢٠ — مدفوعا في الأغلب بتدهور استهلاك النفط في الربع الثاني والذي يمكن أن يتجاوز ١٠ ملايين برميل يوميا (أي حوالي ١٠٪ من إنتاج النفط اليومي على مستوى العالم). وسوف ينعكس التصحيح، أولا، على تراكم حاد في مخزون النفط والتخفيض الطوعي للإنتاج، ثم ينعكس في النصف الثاني من العام، على انخفاض الناتج النفطي، ولا سيما من جانب منتجي النفط الصخري الذي يتسم بمرونته السعرية، والمنتجين الآخرين الذين يتحملون تكاليف مرتفعة. ويشير ميل منحنى عقود النفط الآجلة نحو الصعود إلى سرعة انخفاض طاقة التخزين (الشكل البياني ١- ت خ-١، اللوحة ٢، والشكل البياني ١- ت خ-٣، اللوحة ٢).

وفي أسواق الغاز الطبيعي، أدى تنفيذ سياسات احتواء مرض كوفيد-١٩ الذي بدأ أواخر يناير في الصين إلى انخفاض الطلب على الغاز الطبيعي بشكل كبير، مما دفع بعض مشتري الغاز الطبيعي المُسال من الصين إلى وقف وارداتهم منه بعد امتلاء صهاريج التخزين. ونتيجة لذلك، هبطت الأسعار الفورية للغاز الطبيعي المُسال الآسيوي إلى أدنى مستوياتها التاريخية فبلغت ٣ دولارات لكل مليون وحدة حرارية بريطانية في فبراير. وارتفعت الأسعار قليلا

الشكل البياني ١- ت خ-٣: تطورات أسواق السلع الأولية



المصادر: مؤسسة Bloomberg Finance L.P. وصندوق النقد الدولي، نظام أسعار السلع الأولية؛ ومؤسسة Thomson Reuters Datastream؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ^١ مشتقة من أسعار عقود الخيار المستقبلية في ٢٦ مارس ٢٠٢٠.

في مارس مع استئناف النشاط في الصين رويدا، لكن أسعار الغاز الطبيعي الأوروبي تراجعت مع انتقال الجائحة إلى أوروبا.

وفي ٢٧ مارس، أشارت عقود النفط المستقبلية إلى ارتفاع أسعار خام برنت إلى ما يقرب من ٤٥ دولارا على مدى الخمسة

ويُتوقع انخفاض مؤشر صندوق النقد الدولي لأسعار المعادن البخسة السنوية بنسبة ١٠,٢٪ في ٢٠٢٠ وبنسبة إضافية هي ٤,٢٪ في ٢٠٢١ على أساس توقعات الهبوط الحاد في النشاط الصناعي العالمي. ولا يزال أكبر مخاطر التطورات السلبية هو حدوث مزيد من التباطؤ في النشاط الاقتصادي للقطاعات كثيفة الاعتماد على المعادن وطول أمد هذا التباطؤ، بينما هناك احتمالات بحدوث تطورات إيجابية بالنسبة لتوقف العرض.

وارتفع مؤشر صندوق النقد الدولي لأسعار الأغذية والمشروبات ارتفاعاً طفيفاً بنسبة ٠,١٪ بين فترتي آفاق الاقتصاد العالمي المرجعيتين، تدفعه أسعار الحبوب والبرتقال والمأكولات البحرية والقهوة العربية التي سجلت ارتفاعاً كبيراً، بينما انخفضت أسعار اللحوم والشاي والصوف والقطن. وكانت أسعار كثير من الأغذية والمشروبات قد ارتفعت كثيراً حتى يناير تدعمها قوة الطلب العالمي، وضيق أوضاع العرض، والأنباء عن المرحلة الأولى من اتفاق التجارة بين الولايات المتحدة والصين، لكن جائحة كوفيد-١٩ عكست هذا الاتجاه، وخاصة في أسعار المواد الزراعية الخام، كالقطن والصوف. وأدى تراجع أسعار النفط مؤخراً إلى فرض ضغوط خافضة لأسعار زيت النخيل وزيت الصويا والسكر والذرة وساعات آفاق الطلب على الديزل الحيوي والإيثانول بشكل كبير. وفي وقت أقرب، أدى اختزان المستهلكين للسلع الأولية في المناطق المتأثرة بجائحة كوفيد-١٩ إلى دعم أسعار القمح والأرز وعصير البرتقال والقهوة العربية.

ويُتوقع انخفاض أسعار الأغذية بنسبة ٢,٦٪ في ٢٠٢٠ ثم ارتفاعها بنسبة ٠,٤٪ في ٢٠٢١. أما اضطرابات سلاسل التوريد، ربما نتيجة للقيود التجارية أو تأخر البضائع على الحدود، والمخاوف بشأن الأمن الغذائي في المناطق المتأثرة بفيروس كوفيد-١٩، والقيود على التصدير في كبرى البلدان المصدرة للمواد الغذائية، فتشكل مصدراً كبيراً لمخاطر تجاوز أسعار المواد الغذائية للتوقعات.

أعوام القادمة (الشكل البياني ١-ت خ-٣، اللوحة ٢). وتشير فرضيات السيناريو الأساسي، التي تستند كذلك إلى أسعار العقود المستقبلية، إلى بلوغ متوسط الأسعار السنوية ٣٤,٨٠ دولار للبرميل في ٢٠٢٠ — أي انخفاضها بنسبة ٤٣,٣٪ عن متوسط ٢٠١٩ — و٣٦,٤٠ دولار للبرميل في ٢٠٢١ هو متوسط أسعار النفط الفورية حسب صندوق النقد الدولي. وهناك أجواء كثيفة للغاية من عدم اليقين نظراً لعدم وضوح مسار الجائحة (الشكل البياني ١-ت خ-٣، اللوحة ٣). وتميل المخاطر إلى التطورات السلبية في المستقبل القريب جداً، نظراً لاحتمال تعبئة المخزون محلياً. وتتسم المخاطر متوسطة المدى بتوازنها. أما احتمالات التطورات الإيجابية للأسعار فتتضمن سرعة احتواء جائحة كوفيد-١٩ وتعزيز اتفاق أوبك+. أما أكبر مخاطر التطورات السلبية فتتضمن حدوث تباطؤ أشد حدة في النشاط الاقتصادي العالمي بسبب الجائحة. ومن مخاطر التطورات السلبية الأخرى انهيار تحالف أوبك+ وصمود إنتاج النفط الصخري في الولايات المتحدة بصورة أقوى من المتوقع أمام بيئة انخفاض الأسعار.

تراجع أسعار المعادن تخففه إمكانات التخزين، واحتمالات تجاوز أسعار الغذاء للتوقعات

تراجعت أسعار المعادن البخسة بنسبة ٥,٥٪ في الفترة بين أغسطس ٢٠١٩ وفبراير ٢٠٢٠ وبنسبة إضافية قدرها ٩,١٪ في مارس، مما عكس الاتجاه العام الإيجابي الذي انتهى في منتصف يناير (الشكل البياني ١-ت خ-٣، اللوحة ١، والشكل البياني ١-١). وكان لإغلاق المصانع الصينية في فبراير (تبلغ حصة الصين حوالي النصف من الاستهلاك العالمي للمعادن الرئيسية) ثم في أوروبا والولايات المتحدة بعد ذلك، تأثير سلبي كبير على الطلب على المعادن للأغراض الصناعية. ومنذ تفشي الفيروس، ارتفع مخزون المعادن في المستودعات المعتمدة في كبرى بورصات المعادن بشكل ملحوظ، مما خفف وطأة تأثير انخفاض الطلب على الأسعار الفورية وأدى إلى تحول منحنى الأسعار المستقبلية نحو الانخفاض بدرجة كبيرة.

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

البلد ^١	رصيد الحساب الجاري ^٢			أسعار المستهلكين ^١			إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ^٣					
	البطالة ^٣			توقعات			توقعات					
	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩			
أوروبا	...	...	...	١,٨	١,٦	٢,٣	٢,٤	٢,٠	٣,٠	٤,٥	٦,٦-	١,٦
أوروبا المتقدمة	٧,٩	٩,٢	٦,٦	٢,٢	٢,٠	٢,٥	١,١	٠,٥	١,٣	٤,٧	٧,٣-	١,٣
منطقة اليورو ^٤	٨,٩	١٠,٤	٧,٦	٢,٧	٢,٦	٢,٧	١,٠	٠,٢	١,٢	٤,٧	٧,٥-	١,٢
ألمانيا	٣,٥	٣,٩	٣,٢	٦,٧	٦,٦	٧,١	١,٢	٠,٣	١,٣	٥,٢	٧,٠-	٠,٦
فرنسا	١٠,٤	١٠,٤	٨,٥	٠,٦-	٠,٧-	٠,٨-	٠,٧	٠,٣	١,٣	٤,٥	٧,٢-	١,٣
إيطاليا	١٠,٥	١٢,٧	١٠,٠	٣,٠	٣,١	٣,٠	٠,٧	٠,٢	٠,٦	٤,٨	٩,١-	٠,٣
إسبانيا	١٧,٥	٢٠,٨	١٤,١	٢,٤	٢,٢	٢,٠	٠,٧	٠,٣-	٠,٧	٤,٣	٨,٠-	٢,٠
هولندا	٥,٠	٦,٥	٣,٤	٩,٤	٩,٠	١٠,٩	١,٢	٠,٥	٢,٧	٣,٠	٧,٥-	١,٨
بلجيكا	٦,٨	٧,٣	٥,٤	١,١-	٠,٧-	١,٢-	١,١	٠,٣	١,٢	٤,٦	٦,٩-	١,٤
النمسا	٥,٠	٥,٥	٤,٥	٢,٠	١,٩	٢,٦	١,٧	٠,٤	١,٥	٤,٥	٧,٠-	١,٦
أيرلندا	٧,٩	١٢,١	٥,٠	٥,٣	٦,٣	٩,٥-	١,٧	٠,٤	٠,٩	٦,٣	٦,٨-	٥,٥
البرتغال	٨,٧	١٣,٩	٦,٥	٠,٤-	٠,٣	٠,١-	١,٤	٠,٢-	٠,٣	٥,٠	٨,٠-	٢,٢
اليونان	١٩,٠	٢٢,٣	١٧,٣	٣,٤-	٦,٥-	٢,١-	١,٠	٠,٥-	٠,٥	٥,١	١٠,٠-	١,٩
فنلندا	٨,٤	٨,٣	٦,٧	٣,٠-	٣,٥-	٠,١-	١,٧	٠,٩	١,١	٣,١	٦,٠-	١,٠
الجمهورية السلوفاكية	٧,٤	٨,٠	٥,٨	٢,٤-	٣,٠-	٣,٢-	١,٤	١,١	٢,٨	٥,٠	٦,٢-	١,٣
ليتوانيا	٨,١	٨,٩	٦,٣	٤,٥	٦,٠	٤,٣	١,٧	٠,٣-	٢,٢	٨,٢	٨,١-	٣,٩
سلوفينيا	٦,٠	٩,٠	٤,٦	٣,٢	٠,٨	٦,٦	١,٤	٠,٤	١,٦	٥,٤	٨,٠-	٢,٤
لكسمبرغ	٦,٨	٧,٧	٥,٤	٤,٤	٤,٠	٤,٥	١,٥	٠,٧	١,٧	٤,٨	٤,٩-	٢,٣
لاتفيا	٦,٣	٨,٠	٦,٣	١,٥-	٢,٢-	٠,٥-	٣,٠	٠,٣-	٢,٧	٨,٣	٨,٦-	٢,٢
إستونيا	٤,٧	٦,٠	٤,٤	١,٩-	٢,٧-	١,٧	٢,٠	١,٥	٢,٣	٧,٩	٧,٥-	٤,٣
قبرص	٧,٤	٨,٨	٧,١	٥,٦-	٨,٣-	٦,٧-	١,٠	٠,٧	٠,٦	٥,٦	٦,٥-	٣,٢
مالطا	٤,٤	٥,٠	٣,٤	٦,١	٣,٣	٨,٤	١,٩	٠,٦	١,٥	٧,٠	٢,٨-	٤,٤
المملكة المتحدة	٤,٤	٤,٨	٣,٨	٤,٥-	٤,٤-	٣,٨-	١,٥	١,٢	١,٨	٤,٠	٦,٥-	١,٤
سويسرا	٢,٦	٢,٧	٢,٣	٨,٨	٧,٢	١٢,٢	٠,٦	٠,٤-	٠,٤	٣,٨	٦,٠-	٠,٩
السويد	٨,٩	١٠,١	٦,٨	٤,٠	٢,٢	٣,٩	١,٥	٠,٥	١,٧	٥,٢	٦,٨-	١,٢
الجمهورية التشيكية	٦,٠	٧,٥	٣,٠	٠,٩-	٢,١-	٠,٠	٢,٠	٢,١	٢,٩	٧,٥	٦,٥-	٢,٦
النرويج	٧,٠	١٣,٠	٣,٧	٠,١	١,٣-	٤,٠	٢,٢	٢,٤	٢,٢	٢,٩	٦,٣-	١,٢
الدانمرك	٦,٠	٦,٥	٥,٠	٥,٣	٤,٨	٧,٩	١,٢	٠,٧	٠,٧	٦,٠	٦,٥-	٢,٤
آيسلندا	٧,٠	٨,٠	٣,٦	٣,٤	٢,١	٥,٨	٢,٥	٢,٣	٣,٠	٦,٠	٧,٢-	١,٩
سان مارينو	٨,٦	١٠,٣	٧,٧	١,٤-	٤,٥-	٠,٧	١,٥	٠,٣	١,٠	٥,٤	١٢,٢-	١,١
أوروبا الصاعدة والنامية ^٦	...	...	...	٠,٥-	٠,٤-	١,٤	٥,٠	٥,١	٦,٥	٤,٢	٥,٢-	٢,١
روسيا	٤,٨	٤,٩	٤,٦	٠,٦	٠,٧	٣,٨	٣,٠	٣,١	٤,٥	٣,٥	٥,٥-	١,٣
تركيا	١٥,٦	١٧,٢	١٣,٧	٠,٢-	٠,٤	١,١	١٢,٠	١٢,٠	١٥,٢	٥,٠	٥,٠-	٠,٩
بولندا	٨,٠	٩,٩	٣,٣	٠,١	٠,٢	٠,٥	٢,٦	٣,٢	٢,٣	٤,٢	٤,٦-	٤,١
رومانيا	٦,٠	١٠,١	٣,٩	٤,٧-	٥,٥-	٤,٧-	١,٥	٢,٢	٣,٨	٣,٩	٥,٠-	٤,١
أوكرانيا ^٧	٩,٣	١٠,١	٨,٥	٢,٤-	٢,٠-	٠,٧-	٧,٢	٤,٥	٧,٩	٣,٦	٧,٧-	٣,٢
هنغاريا	٤,٠	٥,٤	٣,٤	٠,٦-	٠,١-	٠,٨-	٣,٢	٣,٣	٣,٤	٤,٢	٣,١-	٤,٩
بيلاروس ^٧	١,٨	٢,٣	٠,٣	٢,٥-	٢,٩-	١,٨-	٥,٦	٥,٦	٥,٦	٣,٥	٦,٠-	١,٢
بلغاريا ^٧	٤,٥	٨,٠	٤,٢	٠,٦	١,٧	٤,٠	١,٩	١,٠	٢,٥	٦,٠	٤,٠-	٣,٤
صربيا	١٣,٠	١٣,٤	١٠,٩	٥,٥-	٦,١-	٦,٩-	١,٩	١,٤	١,٩	٧,٥	٣,٠-	٤,٢
كرواتيا	٨,٠	١١,٥	٧,٨	١,٥-	٤,٠-	٢,٩	١,٢	١,٣	٠,٨	٤,٩	٩,٠-	٢,٩

المصدر: خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول «واو» في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية.
١ تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. ويُرجى مراجعة الجدولين ألف و٥ وألف ٦ في الملحق الإحصائي للاطلاع على التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر.

٢ % من إجمالي الناتج المحلي.

٣ %: قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

٤ تم تصحيح مركز الحساب الجاري لإبلاغ أوجه التفاوت في المعاملات بين بلدان المنطقة.

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

٦ تشمل ألبانيا والبوسنة والهرسك وكوسوفو ومولدوفا والجبل الأسود ومقدونيا الشمالية.

٧ راجع الملحوظات القطرية الخاصة ببيلاروس وأوكرانيا في قسم «الملحوظات القطرية» في الملحق الإحصائي.

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

البطالة ^٣	رصيد الحساب الجاري ^٢			أسعار المستهلكين ^١			إجمالي الناتج المحلي الحقيقي					
	توقعات			توقعات			توقعات					
	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩			
...	...	...	١,٢	١,٠	١,٨	٢,٥	٢,٥	٢,٧	٧,٦	١٠,٠	٤,٦	آسيا
٣,٧	٤,١	٣,١	٣,٠	٢,٩	٤,٣	٠,٨	٠,٥	٠,٧	٣,٨	٤,٥-	١,٢	آسيا المتقدمة
٢,٣	٣,٠	٢,٤	١,٩	١,٧	٣,٦	٠,٤	٠,٢	٠,٥	٣,٠	٥,٢-	٠,٧	اليابان
٤,٥	٤,٥	٣,٨	٤,٨	٤,٩	٣,٧	٠,٤	٠,٣	٠,٤	٣,٤	١,٢-	٢,٠	كوريا
٨,٩	٧,٦	٥,٢	١,٨-	٠,٦-	٠,٥	١,٨	١,٤	١,٦	٦,١	٦,٧-	١,٨	أستراليا
٤,٠	٤,٤	٣,٨	٨,٣	٨,٢	١٠,٥	١,٥	٠,٥	٠,٥	٣,٥	٤,٠-	٢,٧	مقاطعة تايوان الصينية
٢,٤	٢,٥	٢,٣	١٥,٧	١٤,٨	١٧,٠	٠,٥	٠,٢-	٠,٦	٣,٠	٣,٥-	٠,٧	سنغافورة
٣,٩	٤,٥	٣,٠	٥,٠	٦,٠	٦,٢	٢,٥	٢,٠	٢,٩	٣,٩	٤,٨-	١,٢-	منطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة
٦,٨	٩,٢	٤,١	٣,٢-	٤,٥-	٣,٠-	١,٤	١,٢	١,٦	٥,٩	٧,٢-	٢,٢	نيوزيلندا
١,٨	٢,٠	١,٧	٣٠,٠	١٣,١	٣٤,٨	٢,٣	٢,٠	٢,٨	٣٢,٠	٢٩,٦-	٤,٧-	منطقة ماكاو الإدارية الخاصة
...	...	...	٠,٥	٠,١	٠,٦	٢,٩	٣,٠	٣,٢	٨,٥	١,٠	٥,٥	آسيا الصاعدة والنامية
٣,٨	٤,٣	٣,٦	١,٠	٠,٥	١,٠	٢,٦	٣,٠	٢,٩	٩,٢	١,٢	٦,١	الصين
...	...	...	١,٤-	٠,٦-	١,١-	٣,٦	٣,٣	٤,٥	٧,٤	١,٩	٤,٢	الهند ^٤
...	...	...	٠,١	٠,٥-	١,٢	٢,٧	١,٨	٢,١	٧,٨	٠,٦-	٤,٨	مجموعة آسيان-٥
٦,٠	٧,٥	٥,٣	٢,٧-	٣,٢-	٢,٧-	٢,٩	٢,٩	٢,٨	٨,٢	٠,٥	٥,٠	إندونيسيا
١,١	١,١	١,١	٥,٦	٥,٢	٦,٩	٠,٦	١,١-	٠,٧	٦,١	٦,٧-	٢,٤	تايلند
٣,٤	٤,٩	٣,٣	١,٧	٠,١-	٣,٣	٢,٨	٠,١	٠,٧	٩,٠	١,٧-	٤,٣	ماليزيا
٥,٣	٦,٢	٥,١	٢,٢-	٢,٣-	٠,١-	٢,٩	١,٧	٢,٥	٧,٦	٠,٦	٥,٩	الفلبين
...	...	٢,٢	١,٠	٠,٧	٤,٠	٣,٩	٣,٢	٢,٨	٧,٠	٢,٧	٧,٠	فييت نام
...	...	...	٢,٣-	٣,٧-	٢,٦-	٥,٣	٥,٣	٥,٦	٧,٥	١,٢	٦,٣	بلدان آسيا الصاعدة والنامية الأخرى ^٥
...	...	...	٠,٦	٠,٣	٠,٧	٢,٨	٢,٩	٣,٢	٨,٥	١,٠	٥,٤	بنود للتذكرة
...	...	...	٠,٦	٠,٣	٠,٧	٢,٨	٢,٩	٣,٢	٨,٥	١,٠	٥,٤	آسيا الصاعدة ^٦

المصدر: خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول «واو» في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية.
^١ تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. ويرجى مراجعة الجدولين الف ٥ وألف ٦ في الملحق الإحصائي للاطلاع على التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر.
^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.
^٣ % قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.
^٤ راجع الملحوظات القطرية الخاصة بالهند في قسم «الملحوظات القطرية» في الملحق الإحصائي.
^٥ بلدان آسيا الصاعدة والنامية الأخرى تشمل بنغلاديش وبوتان وبروني دار السلام وكمبوديا وفيجي وكيريباتي وجمهورية لاو الديمقراطية الشعبية وجزر ملديف وجزر مارشال وميكرونيزيا ومنغوليا وميانمار وناورو ونيبال وبالاو وبابوا غينيا الجديدة وساموا وجزر سليمان وسري لانكا وتيمور-ليشتي وتونغا وتوفالو وفانواتو.
^٦ آسيا الصاعدة تشمل اقتصادات مجموعة آسيان-٥ (إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند وفييت نام) والصين والهند.

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

البطالة ^٣			رصيد الحساب الجاري ^٢			أسعار المستهلكين ^١			إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			
توقعات			توقعات			توقعات			توقعات			
٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	
...	...	...	٢,٦-	٢,٦-	٢,٢-	٢,٢	٠,٨	٢,٠	٤,٥	٦,٠-	٢,٠	أمريكا الشمالية
٩,١	١٠,٤	٣,٧	٢,٨-	٢,٦-	٢,٣-	٢,٢	٠,٦	١,٨	٤,٧	٥,٩-	٢,٣	الولايات المتحدة
٧,٢	٧,٥	٥,٧	٢,٣-	٣,٧-	٢,٠-	١,٣	٠,٦	١,٩	٤,٢	٦,٢-	١,٦	كندا
٣,٥	٥,٣	٣,٣	٠,٤-	٠,٣-	٠,٢-	٢,٨	٢,٧	٣,٦	٣,٠	٦,٦-	٠,١-	المكسيك
١٢,٥	١٣,٠	٨,٥	...	...	...	٠,٦	١,٥-	٠,٧	١,٥	٦,٠-	٢,٠	بورتوريكو ^٤
...	...	...	١,٩-	١,٦-	٢,٣-	٧,٥	٨,١	٩,١	٣,٤	٥,٠-	٠,١-	أمريكا الجنوبية ^٥
١٣,٥	١٤,٧	١١,٩	٢,٣-	١,٨-	٢,٧-	٣,٣	٣,٦	٣,٧	٢,٩	٥,٣-	١,١	البرازيل
١٠,١	١٠,٩	٩,٨	...	...	٠,٨-	...	...	٥٣,٥	٤,٤	٥,٧-	٢,٢-	الأرجنتين
١١,٩	١٢,٢	١٠,٥	٤,٢-	٤,٧-	٤,٣-	٣,٢	٣,٥	٣,٥	٣,٧	٢,٤-	٣,٣	كولومبيا
٨,٩	٩,٧	٧,٣	١,٨-	٠,٩-	٣,٩-	٢,٩	٣,٤	٢,٣	٥,٣	٤,٥-	١,١	شيلي
٧,٣	٧,١	٦,٦	١,٠-	٠,٩-	١,٤-	١,٨	١,٧	٢,١	٥,٢	٤,٥-	٢,٢	بيرو
...	...	...	٣,٤	٢,٤	٩,٨	١٥,٠٠٠	١٥,٠٠٠	١٩,٩٠٦	٥,٠-	١٥,٠-	٣٥,٠-	فنزويلا
٥,٩	٦,٥	٣,٨	٣,٦-	٥,٧-	٠,٤-	١,٢	٠,٠	٠,٣	٣,٩	٦,٣-	٠,١	إكوادور
٦,٤	٧,١	٧,٢	١,٠-	٢,٢-	١,٠-	٣,٢	٢,٩	٢,٨	٤,٠	١,٠-	٠,٢	باراغواي
٤,٠	٨,٠	٤,٠	٤,٩-	٤,٦-	٣,٢-	٤,٤	٢,٣	١,٨	٢,٩	٢,٩-	٢,٨	بوليفيا
٨,١	١٠,٥	٩,٤	٣,١-	٢,٥-	٠,٢	٧,٩	٨,٨	٧,٩	٥,٠	٣,٠-	٠,٢	أوروغواي
...	...	...	٢,٣-	٢,٦-	١,٤-	١,٧	١,٣	٢,٢	٤,١	٣,٠-	٢,٤	أمريكا الوسطى ^٦
...	...	...	٣,٨-	٦,٥-	٠,٦-	٤,٣	٤,٠	٢,٨	٤,٠	٢,٨-	٣,٣	الكاربيبي ^٧
...	...	...	١,٦-	١,٥-	١,٧-	٥,٩	٦,٢	٧,١	٣,٤	٥,٢-	٠,١	بنود للذكورة
...	...	...	١٤,٢-	٢١,٤-	٨,٩-	١,٧	٠,٨	٠,٩	٦,١	٧,٦-	٣,٧	أمريكا اللاتينية والكاربيبي ^٨
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	الاتحاد النقدي لدول شرق الكاريبي ^٩

المصدر: خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول «واو» في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية.
١ تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. المجلات تستبعد فنزويلا لكنها تتضمن الأرجنتين من ٢٠١٧ وما بعدها. ويُرجى مراجعة الجدولين ألف ٥ وألف ٦ في الملحق الإحصائي للاطلاع على التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر.

٢ % من إجمالي الناتج المحلي.

٣ %: قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

٤ بورتوريكو هي أراضٍ تابعة للولايات المتحدة، ولكن بياناتها الإحصائية تعد على أساس منفصل ومستقل.

٥ تشمل غيانا وسورينام. وبالنسبة للأرجنتين وفنزويلا، راجع الملحوظات الخاصة بهما في قسم «الملحوظات القطرية» في الملحق الإحصائي.

٦ أمريكا الوسطى تتضمن بليز وكوستاريكا والسلفادور وغواتيمالا وهندوراس ونيكاراغوا وبنما.

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

٨ منطقة أمريكا اللاتينية والكاربيبي تتضمن المكسيك واقتصادات من الكاريبي وأمريكا الوسطى وأمريكا الجنوبية. وبالنسبة للأرجنتين وفنزويلا، راجع الملحوظات الخاصة بهما في قسم «الملحوظات القطرية» في الملحق الإحصائي.

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

جدول المرفق ١-١-٤: اقتصادات الشرق الأوسط وآسيا الوسطى: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين
ورصيد الحساب الجاري والبطالة
(التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

البطالة ^٢			رصيد الحساب الجاري ^٢			أسعار المستهلكين ^١			إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			
توقعات			توقعات			توقعات			توقعات			
٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	
...	...	...	٤,٦-	٥,٧-	٠,٤	٨,٧	٨,٤	٨,٥	٤,٠	٢,٨-	١,٢	الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
...	...	...	٤,٥-	٥,٨-	٢,٤	٨,١	٧,٦	٧,٥	٤,٦	٣,٩-	٠,٢-	البلدان المصدرة للنفط ^٤
...	...	...	٣,٤-	٣,١-	٦,٣	٢,٠	٠,٩	١,٢-	٢,٩	٢,٣-	٠,٣	المملكة العربية السعودية
١٦,٧	١٦,٣	١٣,٦	٣,٤-	٤,١-	٠,١-	٣٣,٥	٣٤,٢	٤١,١	٣,١	٦,٠-	٧,٦-	إيران
...	...	...	٤,١	١,٥	٧,٤	١,٥	١,٠-	١,٩-	٣,٣	٣,٥-	١,٣	الإمارات العربية المتحدة
...	...	...	١٤,١-	٢١,٧-	١,٢-	١,٠	٠,٨	٠,٢-	٧,٢	٤,٧-	٣,٩	العراق
١٣,٩	١٥,١	١١,٤	١٧,١-	١٨,٣-	٩,٦-	٣,٧	٣,٥	٢,٠	٦,٢	٥,٢-	٠,٧	الجزائر
٥,٨	٧,٨	٤,٨	٥,٥-	٦,٨-	٣,٦-	٦,٨	٦,٩	٥,٢	٤,١	٢,٥-	٤,٥	كازاخستان
...	...	...	١,٨-	١,٩-	٢,٤	٢,٤	١,٢-	٠,٦-	٥,٠	٤,٣-	٠,١	قطر
...	...	...	٧,٨-	١٠,٢-	٨,٩	٢,٣	٠,٥	١,١	٣,٤	١,١-	٠,٧	الكويت
...	...	...	١١,١-	١٤,٢-	٥,٢-	٣,٤	١,٠	٠,١	٣,٠	٢,٨-	٠,٥	عمان
٥,٠	٥,٠	٥,٠	٣,٧-	٨,٢-	٩,٢	٣,٢	٣,٣	٢,٦	٠,٧	٢,٢-	٢,٣	أذربيجان
...	...	...	٠,٤-	١,٤-	٥,١	٦,٠	٨,٠	٥,١	٦,٤	١,٨	٦,٣	تركمانستان
...	...	...	٤,٧-	٥,٤-	٥,٥-	٩,٧	٩,٩	١٠,٤	٢,٩	٠,٨-	٣,٧	البلدان المستوردة للنفط ^٥
١١,٦	١٠,٣	٨,٦	٤,٥-	٤,٣-	٣,٦-	٨,٢	٥,٩	١٣,٩	٢,٨	٢,٠	٥,٦	مصر
٥,١	٤,٥	٤,١	٢,٤-	١,٧-	٥,٠-	٨,٠	١١,١	٦,٧	٢,٠	١,٥-	٣,٣	باكستان
١٠,٥	١٢,٥	٩,٢	٤,٣-	٧,٨-	٤,١-	١,٣	٠,٣	٠,٠	٤,٨	٣,٧-	٢,٢	المغرب
...	...	...	٦,٤-	٩,٤-	٥,٦-	١٠,٦	١٢,٦	١٤,٥	٧,٠	١,٨	٥,٦	أوزبكستان
٢٢,٠	٢٥,٠	٢٢,١	١١,٨-	١٥,٢-	١٤,٩-	٩١,١	٨١,٣	٥١,٠	٣,٠-	٧,٢-	٢,٥-	السودان
...	...	١٤,٩	٨,١-	٧,٥-	٨,٨-	٤,٩	٦,٢	٦,٧	٤,١	٤,٣-	١,٠	تونس
...	...	١٩,١	٥,٣-	٥,٨-	٢,٨-	١,٦	٠,٢	٠,٣	٣,٧	٣,٧-	٢,٠	الأردن
...	...	...	...	١٢,٦-	٢٠,٦-	...	١٧,٠	٢,٩	...	١٢,٠-	٦,٥-	لبنان
...	...	...	٥,٨	٤,٩	٨,٦	٤,٥	٤,٧	٢,٣	٤,٥	٣,٠-	٣,٠	أفغانستان
...	...	١١,٦	٦,٩-	١٠,٥-	٥,١-	٣,٧	٤,٦	٤,٩	٣,٠	٤,٠-	٥,١	جورجيا
...	...	...	٤,٥-	٧,٧-	٣,٣-	٦,٩	٨,١	٧,٨	٥,٥	١,٠	٧,٥	طاجيكستان
١٨,٤	١٩,٠	١٧,٧	٧,٢-	٨,٦-	٨,٢-	٢,٠	٠,٨	١,٤	٤,٨	١,٥-	٧,٦	أرمينيا
٦,٦	٦,٦	٦,٦	١١,٠-	١٦,٦-	٩,١-	٧,٢	١٠,٦	١,١	٨,٠	٤,٠-	٤,٥	جمهورية قيرغيزستان
...	...	...	٥,٠-	٧,٢-	١,٦-	٦,٩	٧,٧	٦,٨	٤,٧	١,٠-	٤,٨	بنود للذكورة
...	...	...	٤,٥-	٥,٥-	٠,٦	٨,٩	٨,٥	٨,٧	٣,٩	٣,١-	٠,٧	القوقاز وآسيا الوسطى
...	...	...	٤,٨-	٦,٠-	١,٠	٩,١	٨,٢	٩,٠	٤,٢	٣,٣-	٠,٣	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان
٧,٦	١٢,٠	٣,٨	٣,٢	٣,٥	٣,٥	٠,٥	١,٩-	٠,٨	٥,٠	٦,٣-	٣,٥	إسرائيل ^٦
...	...	...	١١,٠-	١٢,٦-	٦,٨-	٣,٨	٣,٥	٢,٢	٩,٣	٦,٢-	١,٩	بلدان المغرب العربي ^٧
...	...	...	٥,٢-	٥,٤-	٥,٨-	٨,٠	٦,٠	١٢,٤	٢,٦	١,٠	٤,٧	بلدان المشرق العربي ^٨

المصدر: خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول «واو» في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية. تظهر التحركات في أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية. ويرجى مراجعة الجدولين ألف ٥ وألف ٦ في الملحق الإحصائي للاطلاع على التغيرات السنوية المقارنة بين نهاية عام وآخر.

^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.

^٣ %: قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

^٤ تشمل البحرين وليبيا واليمن.

^٥ تشمل جيبوتي وموريتانيا والصومال. ولا تتضمن سوريا نظرا لعدم اليقين المحيط بأوضاعها السياسية.

^٦ تدخل إسرائيل، وهي من غير اقتصادات المنطقة. ضمن هذه المجموعة لأسباب جغرافية. وتجدر الإشارة إلى أن إسرائيل لا تدخل في حساب المجموعات الإقليمية.

^٧ يشمل المغرب العربي الجزائر وليبيا وموريتانيا والمغرب وتونس.

^٨ يشمل المشرق العربي مصر والأردن ولبنان. ولا تتضمن سوريا نظرا لعدم اليقين المحيط بأوضاعها السياسية.

جدول المرفق ١-١-٥: اقتصادات منطقة إفريقيا جنوب الصحراء: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وأسعار المستهلكين
ورصيد الحساب الجاري والبطالة
(التغير السنوي %، ما لم يُذكر خلاف ذلك)

البطالة ^٣			رصيد الحساب الجاري ^٢			أسعار المستهلكين ^١			إجمالي الناتج المحلي الحقيقي			
توقعات			توقعات			توقعات			توقعات			
٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	
...	٤,٢-	٤,٧-	٤,٠-	٧,٦	٩,٣	٨,٤	٤,١	١,٦-	٣,١	إفريقيا جنوب الصحراء
...	٢,٩-	٤,١-	٢,٥-	١٢,٩	١٣,٣	١١,٧	٢,٥	٢,٩-	١,٧	البلدان المصدرة للنفط ^٤
...	٢,٥-	٣,٣-	٣,٨-	١٢,٤	١٣,٤	١١,٤	٢,٤	٣,٤-	٢,٢	نيجيريا
...	٣,٠-	٦,٧-	٢,٩	٢٢,٣	٢٠,٧	١٧,١	٢,٦	١,٤-	١,٥-	أنغولا
...	٦,١-	٨,٤-	٠,٨-	٣,٠	٣,٠	٢,٠	٣,٦	١,٢-	٣,٤	غابون
...	٢,٨-	١,٢-	٨,٤	٢,٦	٢,١	٢,٢	٣,٤	٢,٣-	٠,٩-	جمهورية الكونغو
...	١٠,١-	١٢,٩-	٤,٩-	٢,٩	٢,٢	١,٠-	٦,١	٠,٢-	٣,٠	تشاد
...	٢,٦-	٢,١-	٣,٢-	٤,١	٣,٨	٤,١	٤,٩	٣,٠-	٢,٣	البلدان متوسطة الدخل ^٥
٣٤,١	٣٥,٣	٢٨,٧	١,٣-	٠,٢	٣,٠-	٣,٢	٢,٤	٤,١	٤,٠	٥,٨-	٠,٢	جنوب إفريقيا
...	٣,٠-	٤,٥-	٢,٧-	٨,٥	٩,٧	٧,٢	٥,٩	١,٥	٦,١	غانا
...	٢,٥-	٣,٣-	٢,٧-	١,٤	١,٢	٠,٨	٨,٧	٢,٧	٦,٩	كوت ديفوار
...	٤,٨-	٥,٧-	٣,٧-	٢,٣	٢,٨	٢,٥	٤,١	١,٢-	٣,٧	الكاميرون
...	٢,٦-	٢,٠-	١,٠	١٢,١	١٣,٤	٩,٨	٢,٣	٣,٥-	١,٥	زامبيا
...	١١,٤-	١١,٣-	٩,١-	١,٩	٢,٠	١,٠	٥,٥	٣,٠	٥,٣	السنغال
...	٧,٥-	٨,٠-	٦,٧-	٥,٨	١١,٢	٩,٧	٤,٩	١,٦	٥,٦	البلدان منخفضة الدخل ^٦
...	٤,٦-	٥,٣-	٥,٣-	٩,١	١٥,٤	١٥,٨	٤,٣	٣,٢	٩,٠	إثيوبيا
...	٤,٤-	٤,٦-	٤,٥-	٥,٠	٥,١	٥,٢	٦,١	١,٠	٥,٦	كينيا
...	٣,٨-	٣,٨-	٣,٢-	٤,٣	٣,٩	٣,٤	٤,٦	٢,٠	٦,٣	تنزانيا
...	٨,١-	٩,٧-	٩,٥-	٤,٨	٣,٩	٢,٩	٤,٣	٣,٥	٤,٩	أوغندا
...	٤,١-	٥,٤-	٤,٢-	١٠,٥	١١,٠	٤,٨	٣,٥	٢,٢-	٤,٤	جمهورية الكونغو الديمقراطية
...	٣,٩-	٣,٧-	٤,٢-	١,٥	٠,٦	٠,٦-	٤,١	١,٥	٥,١	مالي
...	٣,٠-	٢,٩-	٢,٥-	٦,٥	٥,٥	٥,٦	٥,٠	٠,٤	٤,٨	مدغشقر

المصدر: خبراء صندوق النقد الدولي.

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

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

^٢ % من إجمالي الناتج المحلي.

^٣ %، قد تختلف التعاريف الوطنية لمفهوم البطالة.

^٤ تشمل غينيا الاستوائية وجنوب السودان.

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

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

جدول المرفق ١-١-٦: ملخص نصيب الفرد الحقيقي من الناتج العالمي (التغير السنوي %، بعملة دولية على أساس تعادل القوى الشرائية)

توقعات	متوسط ٢٠١١-٢٠٢٢										
٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	
٤,٦	٤,٢-	١,٧	٢,٤	٢,٦	٢,١	٢,٢	٢,٣	٢,٢	٢,٠	٢,٦	العالم
٤,١	٦,٥-	١,٣	١,٨	٢,١	١,٢	١,٨	١,٦	٠,٩	٠,٧	١,١	الاقتصادات المتقدمة
٤,١	٦,٤-	١,٨	٢,٤	١,٧	٠,٩	٢,٢	١,٨	١,٢	١,٥	٠,٩	الولايات المتحدة
٤,٦	٧,٧-	١,١	١,٨	٢,٤	١,٧	١,٨	١,٢	٠,٥-	١,٢-	٠,٧	منطقة اليورو ^١
٥,٢	٧,٠-	٠,٣	١,٢	٢,١	١,٤	٠,٩	١,٨	٠,٢	٠,٢	١,٢	ألمانيا
٤,٢	٧,٤-	١,٢	١,٦	٢,٠	٠,٨	٠,٧	٠,٤	٠,١	٠,٢-	٠,٦	فرنسا
٥,٠	٨,٩-	٠,٥	١,٠	١,٨	١,٥	٠,٨	٠,٥-	٢,٤-	٣,٣-	٠,٣-	إيطاليا
٣,٨	٨,٤-	١,٩	٢,٣	٢,٩	٣,١	٣,٩	١,٧	١,١-	٣,٠-	٠,٣	إسبانيا
٣,٤	٤,٨-	٠,٩	٠,٥	٢,٣	٠,٥	١,٣	٠,٥	٢,٢	١,٧	٠,٥	اليابان
٣,٥	٧,٠-	٠,٨	٠,٧	١,٣	١,١	١,٥	١,٨	١,٥	٠,٨	٠,٨	المملكة المتحدة
٣,١	٧,٥-	٠,٢	٠,٦	١,٩	٠,٠	٠,١-	١,٨	١,٣	٠,٧	١,٠	كندا
٣,٨	٥,٣-	١,١	١,٩	٢,٤	١,٧	١,٥	٢,٢	١,٧	١,٣	٢,٨	اقتصادات متقدمة أخرى ^٢
٥,٣	٢,٤-	٢,٣	٣,٢	٣,٣	٣,١	٢,٨	٣,٢	٣,٦	٣,٦	٤,٨	اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٧,٦	٠,٢	٤,٦	٥,٤	٥,٧	٥,٨	٥,٨	٥,٨	٥,٩	٥,٩	٧,٤	آسيا الصاعدة والنامية
٨,٩	٠,٩	٥,٨	٦,٣	٦,٤	٦,٢	٦,٤	٦,٧	٧,٣	٧,٤	١٠,١	الصين
٦,٠	٠,٥	٢,٩	٤,٧	٥,٧	٦,٩	٦,٦	٦,٠	٥,٠	٤,١	٦,١	الهند ^٣
٦,٧	١,٧-	٣,٨	٤,٢	٤,٢	٣,٩	٣,٦	٣,٤	٣,٧	٤,٧	٣,٩	مجموعة آسيان-٥ ^٤
٤,٠	٥,٤-	١,٩	٣,١	٣,٨	١,٥	٠,٦	١,٦	٢,٧	٢,٧	٤,٧	أوروبا الصاعدة والنامية
٣,٦	٥,٤-	١,٤	٢,٦	١,٧	٠,١	٢,١-	١,١-	١,٥	٣,٥	٥,٠	روسيا
٢,٥	٦,٠-	١,٢-	٠,١	٠,٢	١,٩-	٠,٩-	٠,١	١,٧	١,٧	٢,٢	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٢,٢	٥,٩-	٠,٣	٠,٥	٠,٥	٤,١-	٤,٤-	٠,٣-	٢,١	١,٠	٢,٨	البرازيل
٢,٠	٧,٦-	١,٢-	١,٠	٠,٩	١,٧	٢,٠	١,٥	٠,٠	٢,٢	٠,٤	المكسيك
٢,٠	٤,٩-	٠,٩-	٠,٢-	٠,٢-	٢,٨	٠,٤	٠,٥	٠,٥	٠,٩	٢,٦	الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
٠,٩	٤,٢-	١,٦-	٠,٠	٣,٣-	٠,٦-	١,٧	٢,٥	٠,٠	٢,٥	١,٤	المملكة العربية السعودية
١,٥	٤,١-	٠,٣	٠,٦	٠,٣	١,٣-	٠,٥	٢,٤	٢,٤	١,٥	٢,٩	إفريقيا جنوب الصحراء
٠,٢-	٥,٨-	٠,٤-	٠,٧-	١,٨-	٤,٢-	٠,٠	٣,٥	٢,٦	١,٥	٥,٩	نيجيريا
٢,٤	٧,٢-	١,٣-	٠,٧-	٠,١-	١,١-	٠,٣-	٠,٣	٠,٩	٠,٧	٢,٢	جنوب إفريقيا
٤,٧	٧,٣-	١,٦	٢,٢	٢,٧	٢,٠	٢,٢	١,٥	٠,٢-	٠,٩-	١,٢	بنود للتذكرة
٣,٣	١,٨-	٢,٨	٢,٨	٢,٥	١,٤	٢,١	٣,٨	٣,٦	١,٨	٣,٨	الاتحاد الأوروبي ^٥
٢,٠	٥,٤-	١,٨-	١,٢-	١,٢-	٣,١	٠,٠	٠,٢-	٠,٣-	٠,٢	٢,٦	البلدان النامية منخفضة الدخل
											الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

المصدر: خبراء صندوق النقد الدولي.
 ملحوظة: تستند بيانات بعض البلدان إلى السنوات المالية. يُرجى مراجعة الجدول «واو» في الملحق الإحصائي للاطلاع على قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية.
^١ البيانات محسوبة كمجموع فرادى بلدان منطقة اليورو.
^٢ باستثناء مجموعة السبعة (كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.
^٣ راجع الملحوظات القطرية الخاصة بالهند في قسم «الملحوظات القطرية» في الملحق الإحصائي.
^٤ إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلاند وفيت نام.
^٥ بدءاً من عدد إبريل ٢٠٢٢ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تُستبعد المملكة المتحدة من مجموعة الاتحاد الأوروبي.

مواجهة حالات الركود المستقبلية في الاقتصادات المتقدمة: السياسات الدورية في حقبة أسعار الفائدة المنخفضة والدين المرتفع

بعد مرور ما يزيد على عشر سنوات منذ انتهاء الأزمة المالية العالمية، يواجه العالم في الوقت الحالي التبعات الصحية والاقتصادية لأزمة مستجدة عميقة الأثر سببها جائحة كوفيد-١٩. وجاءت هذه الأزمة في وقت كانت الاقتصادات المتقدمة تشهد فيه انخفاضا غير مسبوق في أسعار الفائدة وارتفاعا في الدين العام في المتوسط مقارنة بمستواه خلال الستين عاما الماضية. ومع نهاية الأزمة، سيكون هناك مزيد من الارتفاع في مستويات الدين العام في هذه الاقتصادات. واستنادا إلى تحليل تم إجراؤه قبل ظهور الجائحة، يناقش هذا الفصل الخيارات المتاحة أمام صناعات السياسات للاستجابة للصدمة المعاكسة وتعزيز القدرة على الصمود في ظل تراجع أسعار الفائدة وارتفاع مستويات الدين. وحتى مع تراجع أسعار الفائدة، سيظل أمام البنوك المركزية مجال واسع لاستخدام أدوات السياسة النقدية غير التقليدية لدعم الاقتصاد. وإن كانت الشكوك لا تزال قائمة بشأن الآثار الجانبية على استقرار النظام المالي مستقبلا والمخاطر المهددة لاستقلالية البنوك المركزية نتيجة استخدام هذه الأدوات. ولكن في حالة وجود قيود على السياسة النقدية، سيتعين أن يكون لسياسة المالية العامة المضادة للاتجاهات الدورية دور أكبر. وتشير التحليلات إلى أنه قبل الأزمة الحالية وعلى مدار السنوات القليلة الماضية، أدى انخفاض أسعار الفائدة مقارنة بمعدلات النمو إلى تراجع طفيف في متوسط ارتفاع نسب الدين في الاقتصادات المتقدمة مقارنة بالتوقعات السابقة. وحسب الشواهد المتاحة، فإن التنشيط المالي من خلال الإنفاق العام أثبت فعالية كبيرة في حالات التباطؤ الاقتصادي — وهو ما سيحدث عقب انحسار الجائحة — وتراجع أسعار الفائدة المقترن بالسياسات النقدية التيسيرية. وتشير التحليلات أيضا إلى أن المقترحات الأخيرة بشأن تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد — التنشيط التلقائي في حالة تدهور مؤشرات الاقتصاد الكلي — يمكن أن تكون فعالة للغاية في مواجهة الهبوط الاقتصادي في هذه الظروف. ولضمان الاستجابة بشكل سريع وفعال للصدمة المعاكسة في ظل هذه الأوضاع، ينبغي أن ينظر صناعات السياسات في زيادة حساسية أدوات الضبط التلقائي التقليدية وتنفيذ عدد من تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد.

مقدمة

استجابة لجائحة كوفيد-١٩، بادر صناعات السياسات في الاقتصادات المتقدمة باتخاذ مجموعة استثنائية من تدابير الدعم الاستثنائية من خلال سياسة المالية العامة والسياسة النقدية، والتي فاقت في العديد من الحالات حجم التدابير

أعد هذا الفصل ميشال أندريل، وفيليب باريت، وجون بلودورن (قائد مشارك لفريق الإعداد)، وفرانثيسكا كاسيللي، ووينجي تشن (قائد مشارك لفريق الإعداد)، بدعم من كريستوفر جونز وأديان روبلز فيلاميل وشان وانغ. وقد أفاد الفصل أيضا من المناقشات مع يوري غورودنيشنكو وجاي شامبا، ومن الآراء التي أبدتها المشاركون والمراقبون في حلقة النقاش الداخلية المنعقدة في يناير ٢٠٢٠.

المتخذة لمواجهة الأزمة المالية العالمية لعام ٢٠٠٨ (راجع الفصل الأول من عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي: الإغلاق العام الكبير). ونظرا لأن الجائحة لم تتكشف أبعادها بعد، إضافة إلى ارتفاع أوجه عدم اليقين بشأن مسارها، قد تشهد الأشهر التالية اتخاذ تدابير أوسع نطاقا.

ومع بداية الأزمة المالية العالمية في عام ٢٠٠٨، قامت البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة بتخفيض أسعار الفائدة الأساسية بثلاث نقاط مئوية في المتوسط، وهو ما يزيد إلى حد ما عن الانخفاضات التي تم إجراؤها خلال حالات الركود السابقة (الشكل البياني ٢-١). ونفذت معظم الحكومات آنذاك تدابير مالية تنشيطية توسعية، وانخفضت نسبة الأرصدة الأولية إلى إجمالي الناتج المحلي بحوالي ٤ نقاط مئوية، وهو انخفاض أعلى كثيرا مقارنة بحالات الركود السابقة^١. وفي الوقت نفسه، استخدمت البنوك المركزية المزيد من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية، بما في ذلك الإرشادات الاستشرافية (إرشادات تصدر عن البنك المركزي للجمهور بشأن المسار المستقبلي المحتمل للسياسة النقدية وأهدافها ومقاصدها)، وشراء كميات كبيرة من الأصول المالية (التيسير الكمي والائتماني)، وأسعار الفائدة السالبة. ويوجد اتفاق واسع على أن هذه الجهود النقدية والمالية حالت دون تفاقم الركود^٢.

وبعد مرور أكثر من عشر سنوات على انتهاء الأزمة المالية العالمية، تواجه الاقتصادات المتقدمة أزمة اقتصادية جديدة بسبب الجائحة في ظل تراجع كبير في أسعار الفائدة الأساسية وارتفاع الدين العام مقارنة بالمستويات السائدة على مدار الستين عاما السابقة (الشكل البياني ٢-٢، اللوحان ١ و ٢). وفي ضوء الحجم التاريخي لما اتخذ من إجراءات على صعيد السياسة النقدية وسياسة المالية العامة بعد بداية حالات الركود، وأسعار الفائدة المنخفضة ومستويات الدين المرتفعة السائدة حاليا، يتساءل بعض المراقبين عن المجال المتاح أمام صناعات السياسات النقدية وسياسة المالية العامة لتحفيز اقتصاداتهم في حالة وقوع صدمات معاكسة جديدة^٣. وعلى هذه الخلفية، يناقش هذا الفصل التدابير التي يمكن لصناعات السياسات اتخاذها لتعزيز قدرتهم على الصمود أمام

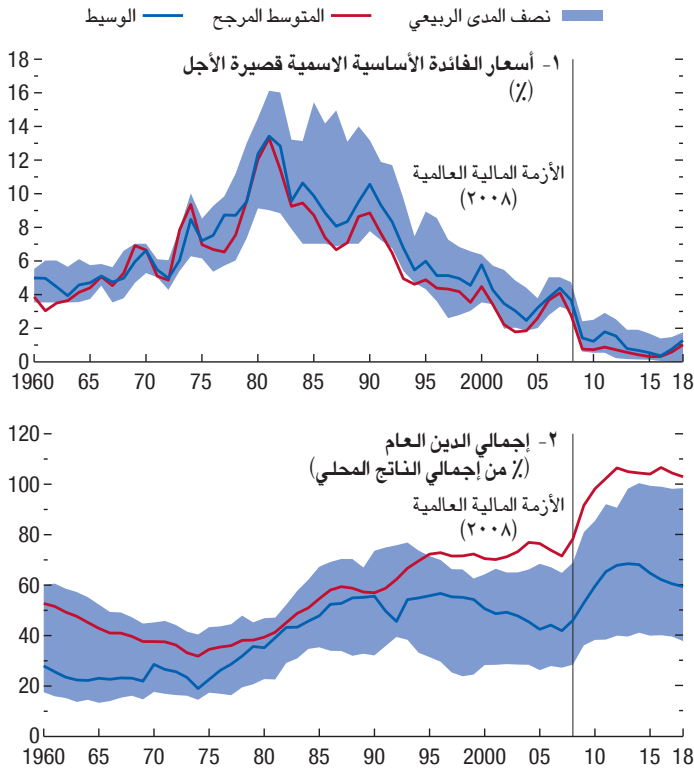
١ على عكس التغيير في أسعار الفائدة الأساسية على المدى القصير، يعد التغيير في نسبة رصيد المالية العامة الأولى إلى إجمالي الناتج المحلي مزيجا من الاستجابات المدروسة من خلال السياسات (سواء استجابات استثنائية أو تلقائية) وتراجع إجمالي الناتج المحلي بسبب الركود. وتوجد مؤشرات بديلة لعزل استجابة سياسة المالية العامة، ولكنها لا تغطي عينة كبيرة من البلدان أو حقبة تاريخية طويلة على غرار المؤشرات الأخرى.

٢ راجع الفصل الثاني من عدد أكتوبر ٢٠١٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

٣ راجع دراسة Carney (2020) ودراسة Summers (2020) ودراسة Yellen (2020) والدراسات الأخرى حول هذا الموضوع.

الشكل البياني ٢-٢: أسعار الفائدة الأساسية والدين العام في الاقتصادات المتقدمة

في ظل الاتجاهات طويلة الأجل وتبعات الأزمة المالية العالمية، يقترب متوسط أسعار الفائدة الأساسية في الاقتصادات المتقدمة من أقل مستوياته منذ عام ١٩٦٠، بينما يوشك متوسط نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي على بلوغ أقصى ارتفاع سجله في السابق.



المصادر: بنك التسويات الدولية، ومؤسسة Haver Analytics، وقاعدة بيانات الدين العام التاريخية لدى صندوق النقد الدولي، والإحصاءات المالية الدولية الصادرة عن صندوق النقد الدولي، ودراسة Mauro and others (2015)، والمصادر الوطنية، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تتضمن العينة ٣٥ اقتصاداً متقدماً. وبالنسبة للوحة الأولى، يستثنى البلد عند انضمامه إلى منطقة اليورو. ويُدْرَج سعر الفائدة الأساسي لمنطقة اليورو (الذي يحدده البنك المركزي الأوروبي) في عام ١٩٩٩، ويحل محل أسعار الفائدة الأساسية للبلدان الأعضاء في منطقة اليورو وقت انضمامها. ويحسب المتوسط المرجح باستخدام أوزان إجمالي الناتج المحلي الاسمي بالدولار الأمريكي. وتختلف التغطية الزمنية عبر البلدان.

تعزيز أدوات الضبط التلقائي الحالية واستخدام إجراءات التنشيط المالي القائمة على القواعد — أي التنشيط المالي التلقائي في حالة تدهور المؤشرات الاقتصادية الكلية — في الحد من التقلبات الاقتصادية؟

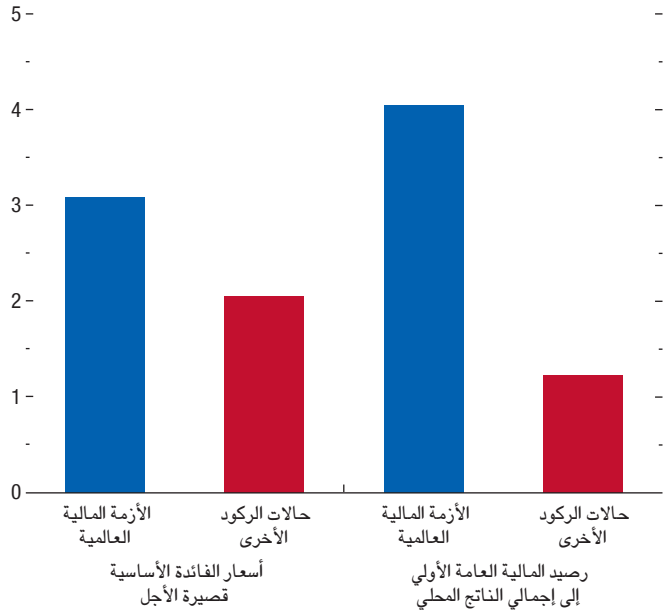
وفيما يلي أهم النتائج التي خلص إليها الفصل:

- بالرغم من أن تراجع أسعار الفائدة في العديد من الاقتصادات أدى إلى تقليص الحيز المتاح لإجراء تخفيضات أسعار الفائدة التقليدية لمواجهة الركود، يمكن بدرجة كبيرة الاستمرار في تيسير أوضاع السياسة النقدية باستخدام الأدوات غير التقليدية. غير أن الاعتماد على السياسة النقدية وحدها لاتخاذ تدابير إضافية مضادة

الشكل البياني ١-٢: استجابة السياسة النقدية وسياسة المالية العامة للأزمات وحالات الركود في الاقتصادات المتقدمة منذ عام ١٩٦٠

(التراجع بالنقاط المئوية في متغيرات السياسات المشار إليها)

استجابة للأزمة المالية العالمية، أجرت البنوك المركزية تخفيضات إضافية على أسعار الفائدة الأساسية بمقدار الثلث تقريباً، وتجاوز انخفاض رصيد المالية العامة الأولى الانخفاضات السابقة خلال موجات الركود الأخرى بثلاثة أضعاف تقريباً.



المصادر: بنك التسويات الدولية، ومؤسسة Haver Analytics، والإحصاءات المالية الدولية الصادرة عن صندوق النقد الدولي، ودراسة Mauro and others (2015)، والمصادر الوطنية، والبنك الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يقاس التغير في كل من متغيرات السياسات المشار إليها من العام السابق لبدء الركود إلى العام اللاحق لانهائه. وتعرف حالات الركود بأنها السنوات التي يسجل فيها الناتج معدلات نمو سلبية. وجميع التقديرات مختلفة عن صفر بصورة دالة إحصائياً، كما أن تقديرات الأزمة المالية العالمية وحالات الركود الأخرى تختلف عن بعضها البعض بصورة دالة إحصائياً عند مستوى ١٠٪. ويقصد بالأزمة المالية العالمية حالة الركود الناتجة عنها (٢٠٠٧-٢٠٠٩).

الصددمات ومواجهة حالات الركود المستقبلية في حقبة أسعار الفائدة المنخفضة والدين العام المرتفع. واستناداً إلى الدراسات السابقة والتحليلات الجديدة، يتناول الفصل المسائل التالية:

- السياسة النقدية: في ضوء انخفاض أسعار الفائدة في العديد من الاقتصادات المتقدمة، كيف يمكن للسياسة النقدية الاستجابة على أفضل نحو ممكن للصددمات المعاكسة؟
- سياسة المالية العامة: في ظل ارتفاع مستويات الدين على نحو غير مسبوق في العديد من الاقتصادات المتقدمة، إلى أي مدى أثر انخفاض أسعار الفائدة في السنوات الأخيرة على قدرة الحكومات على الاقتراض وتقديم الدعم المالي — أي الحيز المالي المقيس بنسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي؟ وما إجراءات التنشيط المالي التي يبدو أنها الأكثر فعالية، وكيف يختلف مدى فعاليتها باختلاف درجة التباطؤ الاقتصادي والتيسير النقدي؟ وهل يمكن أن يساعد

المالية العامة على الاستجابة التلقائية.^٤ وقد يستغرق تصميم وتنفيذ أدوات مالية جديدة — مثل تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد — وتعزيز أدوات الضبط التلقائي الحالية وقتاً طويلاً، إلى جانب ما سيتطلبه ذلك من توافق سياسي. ويمكن أن يساهم تنفيذ هذه الأدوات الآن أثناء الأزمة الحالية في الوقاية من الصدمات المستقبلية التي قد تؤدي إلى تباطؤ التعافي المحقق في نهاية المطاف أو انحرافه عن مساره. كذلك فإن وضع مجموعة كافية من أدوات الضبط التلقائي وتدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد بصورة مسبقة قبل وقوع الصدمات المستقبلية المعاكسة سيحد من احتمالية عدم القدرة على تنفيذ دفعات مالية فورية وفعالة بسبب المعوقات السياسية المعاصرة وتأخر تنفيذ التدابير اللازمة.

غير أن هناك بعض المحاذير التي يتعين مراعاتها عند الأخذ بهذه المشورة، والتي تدعو إلى توخي الحرص عند استخدام توقعات استقرائية عامة للغاية. فقد تم تصميم نماذج المحاكاة على أساس صدمات تاريخية في مستويات الطلب الكلي تختلف عن الصدمة الحالية الناتجة عن الجائحة في كثير من الجوانب، بينما نتجت عن الجائحة صدمة اقتصادية غير مسبوقه في العصر الحديث من حيث حجمها وطبيعتها (راجع الفصل الأول من عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي للاطلاع على مناقشة مفصلة حول الخصائص الاقتصادية المميزة للصدمة الناتجة عن الجائحة). ولا يتضمن النموذج الآثار المرتدة للمخاطر السيادية المحتملة، حيث يفترض سلامة موقف المالية العامة للاقتصاد المعني دون وجود أي مخاطر تهدد قدرة الحكومة على الاقتراض في الأسواق المالية. ويعد تحليل أثر تراجع الفرق بين أسعار الفائدة ومعدلات النمو على قيود المالية العامة متحفظاً، حيث يراعي انعكاسات هذا التراجع على تكلفة الاقتراض كنسبة من إجمالي الناتج المحلي فقط، بشرط استقرار نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي على المدى القريب، دون تقييم آثار الفروق السالبة المستمرة بين أسعار الفائدة والنمو على استمرارية القدرة على تحمل الدين على المدى الطويل، والتي قد تعني وجود مجال أكبر للاقتراض.^٥ غير أن البلدان التي تواجه مخاطر كبيرة تهدد بوقوع أزمات مالية قد تخضع لقيود إضافية على التدابير التي يمكن اتخاذها.^٦

^٤ راجع الفصل الثاني من عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير الرائد المالي للاطلاع على مناقشة أوسع نطاقاً حول كيفية تحسين جاهزية الاقتصادات لمواجهة حالات الهبوط الاقتصادي المستقبلية من خلال تنفيذ استراتيجية تقوم على (١) تحديد مجموعة من المشروعات الاستثمارية المستقبلية وتقييمها، و(٢) تصميم تدابير استثنائية مسبقة لاستخدامها سريعاً عند اللزوم، و(٣) تعزيز أدوات الضبط التلقائي التقليدية.

^٥ راجع دراسة (Barrett (2018)، ودراسة (Blanchard (2019) ودراسة (Eichenbaum (2019)، ودراسة (Garin and others (2019)، ودراسات أخرى، للاطلاع على مناقشة حول مستجدات هذا الموضوع.

^٦ راجع دراسة (Bianchi, Ottonello, and Presno (2019)، ودراسة (Mauro and Zhou (2020)، ودراسة (Moreno Badia and others (2020) للاطلاع على مناقشة حول هذا الموضوع والحالات التي تؤدي فيها مخاطر تحول المزاج العام في الأسواق ضد البلد المعني إلى فرض قيود على التدابير التي يمكنه اتخاذها.

للاتجاهات الدورية في ظل هذه الأوضاع ينطوي على مخاطر، حيث توجد مخاوف بشأن الآثار الجانبية المستقبلية الممكنة على الاستقرار المالي والمخاطر المحتملة التي تهدد استقلالية البنوك المركزية. ويمكن للسياسة النقدية دعم تدابير التنشيط المالي في حالات الركود من خلال تبني موقف تيسيري.

- تم تخفيض أسعار الفائدة في السابق عن معدلات النمو بشكل غير متوقع، مما أدى إلى تراجع طفيف في ارتفاع نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي مقارنة بالتوقعات في العديد من الاقتصادات. وكان لهذه التغيرات غير المتوقعة في الفروق بين أسعار الفائدة ومعدلات النمو دور مساو تقريبا لتطورات أرصدة المالية العامة الكلية غير المتوقعة في تفسير التغيرات غير المتوقعة في مستويات الدين. ومن المتوقع استمرار تراجع الفروق بين أسعار الفائدة والنمو في المتوسط، ولكن لا تزال توجد مخاطر بسبب إمكانية تغير الفروق بين أسعار الفائدة والنمو سريعاً في بلد ما، وبالتالي تدهور ديناميكيات الدين لديه.
- تشير الشواهد إلى أن الإنفاق العام (الاستثمار والاستهلاك) هو الأداة المالية الأكثر فعالية على الإطلاق، حيث إن له تأثيراً مضاعفاً أكبر من واحد على الناتج. وتكون تدابير التنشيط المالي فعالة للغاية في حالة تباطؤ الاقتصاد وتطبيق سياسات نقدية تيسيرية — وهي الأوضاع الملازمة لحالات الهبوط الاقتصادي الناتجة عن مستويات الطلب والتي يُتوقع أن تسود عقب انحسار الجائحة. وقد ساعدت التدابير المالية الاستثنائية في مواجهة الصدمات في الماضي، ولكنها غالباً ما كانت تتخذ في مرحلة متأخرة.

- يتضح من التحليلات أن تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد المقترحة حديثاً — التنشيط التلقائي في حالة تدهور المؤشرات الاقتصادية الكلية — يمكن أن تكون فعالة للغاية في مواجهة حالات الهبوط الاقتصادي عندما تبلغ أسعار الفائدة الحد الأدنى الفعلي وتكون الفترة الفاصلة لحين تنفيذ سياسات المالية العامة الاستثنائية الملازمة طويلة. وتنطوي هذه التدابير على تنفيذ دفعات تنشيط مالي وفقاً لقاعدة محددة مسبقاً استجابة لحالة الهبوط الاقتصادي المقيسة بسلوك أحد متغيرات النتائج الاقتصادية الكلية، مثل ارتفاع معدل البطالة. ويؤدي ذلك إلى آثار معاكسة أقل على الناتج ونسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي مقارنة بسيناريو يخلو من تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد. وتشير تجارب المحاكاة باستخدام النماذج إلى أن تنفيذ تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد يحقق درجة من الاستقرار مقارنة لما يمكن تحقيقه في حالة عدم تقييد تدابير السياسة النقدية.

وتشير هذه النتائج مجتمعة إلى أن ضمان الاستجابة بشكل عاجل وكاف للصدمة المعاكسة المستقبلية — لا سيما صدمات الطلب الكلي المعتادة — وتحسين قدرة الاقتصاد على الصمود يستلزمان من صناعات السياسات زيادة قدرة سياسة

شراء الأصول المالية واسعة النطاق وأسعار الفائدة السالبة على احتياطات البنوك.^{١٠} وخلال وعقب الأزمة المالية العالمية، عززت الإرشادات الاستشرافية الموقف التيسيري للبنوك المركزية من خلال تشكيل التوقعات بشأن أسعار الفائدة وغيرها من تدابير السياسة النقدية.^{١١} وقد اختلفت هذه الإرشادات في طبيعتها عن أسلوب البيانات التي صدرت في السابق عن البنوك المركزية، حيث تعبر هذه الإرشادات بشكل مباشر عن استعداد البنوك المركزية لاتخاذ إجراءات استثنائية على مستوى السياسات أو تثبيت أسعار الفائدة عند مستوى معين لفترة زمنية ممتدة. ويعتمد نجاح هذه الاستراتيجية على تصورات السوق بشأن مدى مصداقية البنك المركزي في تنفيذ توجهاته المعلنة، فمن ناحية، يمكن للبنوك المركزية إصدار بيانات عامة بشكل أكبر، دون الالتزام صراحة باتخاذ إجراءات معينة على مستوى السياسات. ومن ناحية أخرى، يمكنها الإفصاح صراحة عن بيانات أو تعهدات يتوقف تنفيذها على حالة الاقتصاد بغرض الالتزام بمسار السياسات المعلن. وتوجد مفاضلات بين الأسلوبين. فالأول يتيح لصناع السياسات مجالاً للتصرف في حالة وقوع مفاجآت، ولكن ذلك قد يأتي على حساب تراجع مصداقية تعهداتهم والتزاماتهم أمام السوق، بينما يمكن للثاني التأثير بدرجة كبيرة على التوقعات السوقية والحد من عدم اليقين، ولكن على حساب تقويض المرونة في مواجهة المفاجآت. وسيظل نهج الإرشادات الاستشرافية متأثراً بهذه المفاضلات. ويشير عدد من الدراسات إلى فعالية الإرشادات الاستشرافية في الحد من تكلفة الاقتراض وتشجيع نمو القروض في ظل تراجع أسعار الفائدة، وإن كان التفاوت كبيراً في التقديرات الخاصة بآثر هذا المنهج.^{١٢} وفي ظل برامج شراء الأصول واسعة النطاق يظل البنك المركزي قادراً على تنفيذ دفعات تنشيطية نقدية من خلال دعم أسعار السندات طويلة الأجل وتقليص العائدات طويلة الأجل، حتى وإن كان سعر الفائدة الأساسي قصير الأجل قد بلغ أو اقترب من مستوى الصفر.^{١٣}

^{١٠} تشير دراسة (Bernanke (2020 إلى أدوات السياسة النقدية غير التقليدية بوصفها أدوات "جديدة" ببساطة نظراً لتوافر خبرة كافية في استخدامها لاعتبارها جزءاً عادياً من مجموعة أدوات البنوك المركزية. ويستند هذا القسم فقط إلى الدراسات الكثيرة بشأن السياسة النقدية غير التقليدية وفعاليتها. وتتضمن الدراسات الأخيرة حول هذا الموضوع دراسة (Bayoumi and others (2014، ودراسة (Borio and Zbair (2016، ودراسة (Dell'Ariccia, Rabanal, and Sandri (2018، ودراسة (BIS (2019a، ودراسة (Sims and Xu (2019b.

^{١١} راجع دراسة (Moessner, Jansen, and de Haan (2017 التي تتناول الإرشادات الاستشرافية من الجانب النظري والتطبيقي.

^{١٢} راجع دراسة (He (2010، ودراسة (Campbell and others (2012، ودراسة (Woodford (2013، ودراسة (Kool and Thornton (2012، ودراسة (Charbonneau and Filardo (2014، ودراسة (Rennison (2015، ودراسة (Coenen and others (2017، ودراسة (Andrade and Ferroni (2018، ودراسة (Swanson (2018، ودراسة (Moessner (2019)، ودراسة (Rungcharoenkitkul (2019، والدراسات الأخرى حول هذا الموضوع. وتجدر الإشارة إلى أنه من الصعب بطبيعة الحال تحديد تأثير الإرشادات الاستشرافية تماماً نظراً لأنه عادة ما يتم تنفيذها إلى جانب مجموعة أخرى من إجراءات السياسة النقدية غير التقليدية.

^{١٣} راجع دراسة (Borio and Zbair (2016، ودراسة (BIS (2019a، 2019b) للاطلاع على المزيد من التفاصيل حول تنفيذ برامج شراء الأصول واسعة النطاق. راجع دراسة (Gambacorta, Hofmann, and Peersman (2014) للاطلاع على شواهد تجريبية بشأن فعالية التيسير الكمي.

ويبدأ الفصل بمناقشة موجزة حول الدراسات التي تتناول خيارات السياسة النقدية في ظل اقتراب أسعار الفائدة من الحد الأدنى الفعلي، حيث يؤكد فعالية أسعار الفائدة في هذه الحالة وبعضاً من آثارها الجانبية ومخاطرها المحتملة أيضاً. ويناقش القسم التالي سياسة المالية العامة، ويحلل انعكاسات التغير في $r - g$ خلال السنوات القليلة الماضية على قيود الاقتراض لدعم المالية العامة. ويتناول الفصل لاحقاً الشواهد على فعالية تدابير التنشيط المالي، واختلاف درجة الفعالية حسب الأداة ودرجة التباطؤ الاقتصادي ورد فعل السياسة النقدية. ويعرض القسم قبل الأخير نتائج تحليل تم إجراؤه باستخدام النماذج لتقييم تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد المقترحة حديثاً لموازنة تأثير الصدمات المعاكسة وتحقيق الاستقرار الاقتصادي. ويختتم الفصل بموجز لأهم النتائج والانعكاسات على السياسات.

خيارات السياسة النقدية في ظل انخفاض أسعار الفائدة

كما يتضح من الشكل البياني ٢-٢، اللوحة ٨، استمر تراجع أسعار الفائدة في الاقتصادات المتقدمة لسنوات عديدة باستثناء فترات قليلة، وتسارع هذا الاتجاه بعد انتهاء الأزمة المالية العالمية. ويتسق هذا النمط مع الآراء التي تشير إلى انخفاض سعر الفائدة الطبيعي (سعر الفائدة في ظل استقرار التضخم والتوظيف الكامل لعوامل الإنتاج).^٧ وتتفاوت الآراء بشأن أسباب هذا الانخفاض بدءاً من القصور الهيكلي في الطلب الكلي (الركود المزمع) وحتى العوامل الأكثر ارتباطاً بجانب العرض، مثل تباطؤ نمو الإنتاجية على المدى الطويل أو الآثار طويلة الأجل للديون المفرطة عقب حالات الركود الشديدة.^٨ وفي الآونة الأخيرة، قامت البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة بتخفيض أسعار الفائدة مجدداً استجابة للجائحة.^٩ وقد تظل أسعار الفائدة المنخفضة، وما يقترن بها من قيود على التيسير النقدي من خلال تخفيضات الفائدة التقليدية، واقفاً في المستقبل القريب. ولمواجهة هذه القيود، تحولّ صناع السياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة إلى استخدام أدوات السياسة النقدية «الجديدة» أو غير التقليدية لتحقيق مزيد من التيسير، من خلال الإرشادات الاستشرافية وبرامج

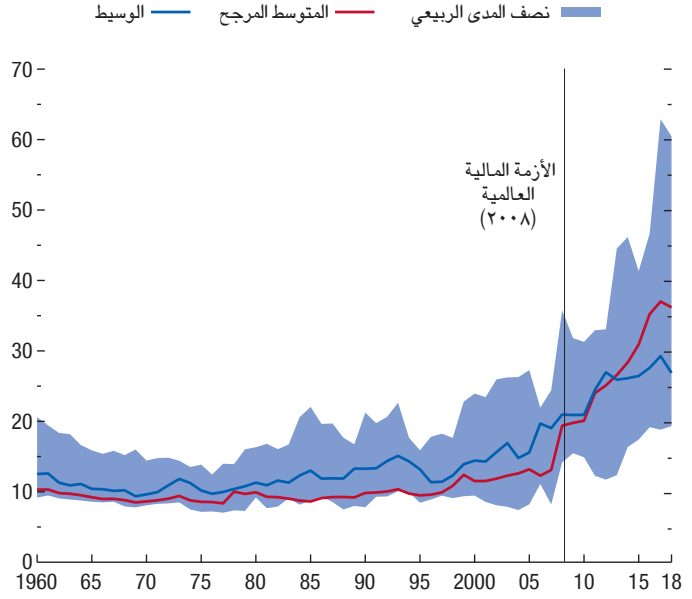
^٧ راجع دراسة (Laubach and Williams (2003، والفصل الثالث من عدد إبريل ٢٠١٤ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، ودراسة (Furman (2016، ودراسة (Holston, Laubach, and Williams (2017، ودراسة (Yellen (2018، ودراسة (Rachel and Summers (2019، ودراسات أخرى، للاطلاع على مناقشات وشواهد حول كيفية تراجع سعر الفائدة في العديد من البلدان.

^٨ راجع دراسة (Summers (2013، ودراسة (Teulings and Baldwin (2014)، ودراسة (Rogoff (2015).

^٩ وفقاً لدراسة (Jordà, Singh, and Taylor (2020، يمكن أن تتسبب الجوائح في انخفاض سعر الفائدة الطبيعي لعقود عديدة عقب انتهاء الجائحة.

الشكل البياني ٢-٣: الميزانيات العمومية للبنوك المركزية (% من إجمالي الناتج المحلي)

أدت برامج شراء الأصول واسعة النطاق إلى زيادة كبيرة في حجم الميزانيات العمومية للبنوك المركزية منذ الأزمة المالية العالمية.



المصادر: البنك المركزي الأوروبي، ودراسة (Ferguson, Schaab, and Schularick (2015) ومؤسسة Haver Analytics، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: الميزانية العمومية للبنك المركزي هي مجموع أصول البنك المركزي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي الاسمي. وعقب انضمام أي من البلدان إلى منطقة اليورو، لا يدرج بعدها بشكل منفصل عن منطقة اليورو نظراً لتطبيق سياسة نقدية موحدة على مستوى منطقة اليورو منذ عام ١٩٩٩. ونسبة الميزانية العمومية للبنك المركزي لمنطقة اليورو إلى إجمالي الناتج المحلي هي نسبة مجموع أصول المنظومة المصرفية الأوروبية إلى إجمالي الناتج المحلي الكلي لمنطقة اليورو. وبحسب المتوسط المرجح باستخدام أوزان إجمالي الناتج المحلي الاسمي بالدولار الأمريكي. وتختلف التغطية الزمنية عبر البلدان.

أساس سنوي بحوالي ٦ نقاط مئوية في الربع الأول من عام ٢٠٠٩. وتشير تقديرات المملكة المتحدة إلى صورة مماثلة خلال نفس الفترة، حيث ارتفع معدل نمو الناتج المحسوب على أساس سنوي بحوالي ٥ نقاط مئوية نتيجة قيام بنك إنجلترا بشراء سندات الدرجة الأولى طويلة الأجل مستفيداً من فروق العائد عليها.^{١٤} وقد يكون لشراء كميات كبيرة من السندات الحكومية دور أيضاً في إرسال إشارات لإقناع الأسواق بالتزام البنك المركزي بالسياسات التيسيرية.^{١٥} وألقى بعض خبراء الاقتصاد الضوء على أن المزيد من عمليات شراء الأصول واسعة النطاق قد تعقبه تبعات ثانوية غير مرغوبة، بما في ذلك زيادة مخاطر جودة الأصول في الميزانيات العمومية للبنوك المركزية، وغيرها من المخاطر التي تهدد استقلالية البنوك المركزية بسبب التصورات بأن هذه العمليات تشكل تمويلاً نقدياً لعجز القطاع العام.^{١٦}

وقد تم تنفيذ سياسات أسعار الفائدة السالبة حتى الآن من خلال فرض رسوم في صورة سعر فائدة صغير نسبياً على احتياطات البنوك التجارية لدى البنك المركزي في عدد قليل من الاقتصادات المتقدمة.^{١٧} ويتضح من التقييم العام أن هذه السياسات ساهمت في تعزيز الموقف التيسيري للبنوك المركزية في الاقتصادات التي شهدت تنفيذ هذه السياسات دون أي آثار سلبية ملحوظة (الإطار ٢-١).^{١٨} ولكن من الممكن أن يتسبب رفع أسعار الفائدة السالبة أو الاستمرار في تطبيقها لفترة أطول في آثار سلبية للغاية على ربحية البنوك وبالتالي تراجع الإقراض وتشديد الأوضاع المالية.^{١٩} وتوصلت دراسات تجريبية حديثة حول الآثار على أوروبا واليابان عموماً إلى ارتفاع حجم الإقراض وتراجع أسعار الفائدة على الإقراض، مما ساهم في دعم الطلب الكلي، بينما عدلت البنوك سلوكياتها للحد من تأثير أسعار الفائدة السالبة على ربحيتها.^{٢٠} وقيام صناع السياسات مستقبلاً بتطبيق أسعار فائدة سالبة أقل قد

^{١٤} راجع دراسة (Baumeister and Benati (2013) ودراسة Borio and Zabai (2016) للاطلاع على تقديرات تجريبية لحجم تأثير برامج مشتريات الأصول واسعة النطاق على الناتج.

^{١٥} راجع دراسة (Bauer and Rudebusch (2014) ودراسة Coenen and others (2017) حول التفاعلات بين الإرشادات الاستشرافية وبرامج شراء الأصول واسعة النطاق.

^{١٦} راجع دراسة (Dudley (2013) ودراسة Orphanides. وإلى جانب الشواغل بشأن جودة الأصول، قد تنشأ مخاطر عن المبالغة في تقييم أسعار الأصول.

^{١٧} لم تشهد الفترة التي سبقت صدور هذه المطبوعة تنفيذ تخفيضات إضافية في أسعار الفائدة في الاقتصادات المتقدمة التي تطبق أسعار فائدة سالبة، أو بدء تطبيق أسعار فائدة سالبة في الاقتصادات التي لم يسبق لها ذلك.

^{١٨} يحلل الفصل الرابع من عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير الاستقرار المالي العالمي تأثير تخفيض أسعار الفائدة لفترة أطول على ربحية البنوك، بما في ذلك من خلال تحليل عدد من السيناريوهات الاستشرافية.

^{١٩} راجع دراسة (BIS (2019 a) ودراسة Brunnermeier and Koby (2019)، ودراسة (Eggertsson, Juelsrud, and Wold (2019) والإطار ٢-١ للاطلاع على مناقشة حول هذه الاحتمالية النظرية.

^{٢٠} راجع دراسة (Basten and Mariathan (2018) ودراسة Demiralp, Eisenschmidt, and Vlassopoulos (2019) ودراسة (Eisenschmidt, and Vlassopoulos (2019) ودراسة (Lopez, Rose, and Spiegel (2020).

وقد نفذت الاقتصادات المتقدمة العديد من برامج شراء الأصول خلال وعقب الأزمة المالية العالمية، مما أدى إلى زيادة ملحوظة في حجم الميزانيات العمومية للبنوك المركزية على مدار السنوات الأخيرة (الشكل البياني ٢-٣). وفي ظل الجائحة الحالية، نفذت البنوك المركزية في عدد من الاقتصادات المتقدمة مجموعة جديدة من برامج شراء الأصول واسعة النطاق. ويقوم بنك الاحتياطي الفيدرالي بشراء سندات دين الخزنة الأمريكية وسندات الدين المضمونة برهون عقارية على النحو اللازم لضمان سلاسة العمل بالأسواق. كذلك بدأ البنك المركزي الأوروبي في تنفيذ برنامج مؤقت جديد لشراء سندات الدين العامة والخاصة بقيمة ٧٥٠ مليار يورو. وتشير الدراسات إلى أن مجموعة من التدابير المماثلة ساهمت بالفعل في تيسير الأوضاع المالية وزيادة مستويات الناتج والتضخم عبر اقتصادات عديدة خلال وعقب الأزمة المالية العالمية، وإن ظل هناك قدر معتبر من عدم اليقين بشأن دقة هذه التقديرات. ووفقاً لمجموعة من الشواهد بشأن الاقتصاد الأمريكي تم التوصل لها باستخدام نماذج المحاكاة المخالفة للواقع، ساهمت برامج شراء الأصول واسعة النطاق في التخفيف من حدة تراجع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي المحسوب على

يتطلب إجراء مجموعة من التعديلات على القوانين والقواعد التنظيمية والقوانين الضريبية.

ونظراً لأن أسعار الفائدة الأساسية منخفضة للغاية بالفعل في العديد من الاقتصادات المتقدمة، ومن غير المحتمل عودتها إلى مستويات ما قبل الأزمة المالية العالمية لفترة زمنية طويلة، سيتعين على صناع السياسات الاعتماد على أدوات السياسة النقدية الجديدة تلك بشكل أكبر لمواجهة فترات الهبوط الاقتصادي المستقبلية. وبينما يوجد اتفاق واسع على فعالية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في المساعدة على تنشيط الاقتصاد خلال مرحلة الركود الكبير، يوجد جدال في الوقت الحالي بشأن كفاءتها في المستقبل وأثارها الجانبية المحتملة، بما في ذلك زيادة الإقبال على المخاطر المالية مستقبلاً. وقد يساعد تعزيز سياسات السلامة الاحترازية الكلية وتنفيذها بصورة وقائية في التعامل مع مواطن الخطر المحتملة في القطاع المالي.^{٢١} غير أن أدوات السياسة النقدية الجديدة تلك لا تزال مفيدة في تيسير الأوضاع المالية خلال فترات الهبوط الاقتصادي. ولكن من المهم تجنب الاعتماد المفرط عليها وضمان استخدام سياسة المالية العامة بالشكل المناسب في تحقيق الاستقرار الاقتصادي. ويمكن للسياسة النقدية دعم تدابير التنشيط المالي خلال فترات الركود من خلال استمرار موقفها التيسيري والحفاظ على أسعار الفائدة في مستويات منخفضة. ويناقش القسم التالي المجال المتاح أمام صناع سياسة المالية العامة لتنشيط الاقتصاد في ظل أسعار الفائدة المنخفضة.

الحيز المالي والدين العام وأسعار الفائدة المنخفضة

يتعين على الحكومات عند النظر في تطبيق سياسات مالية عامة أكثر توسعاً تقييم المفاضلات بين الإجراءات التي يمكن اتخاذها في الوقت الحالي وإمكانية الاحتياج إلى تدابير تنشيطية في المستقبل في ضوء موارد المالية العامة المتاحة والمتوقعة. ويعني ذلك أن الإجراءات التي يتخذها صناع سياسة المالية العامة استجابة للصدمة المعاكسة ستكون دالة جزئية لقدرتهم على زيادة الإنفاق أو تخفيض الضرائب مقارنة بالسيناريو الأساسي دون التأثير بصورة سلبية على النفاذ إلى الأسواق واستمرارية القدرة على تحمل الدين — أي الحيز المالي المتاح لهم.^{٢٢} ويعتمد حجم الحيز المالي على مجموعة من العوامل، بما في ذلك الأوضاع الاقتصادية الكلية للبلد المعني (الأوضاع المحلية والخارجية

^{٢١} راجع المناقشات الأخيرة الواردة في دراسة (Bernanke (2020 ودراسة (Rogoff (2020 ودراسة (Summers (2020. راجع أيضاً الفصل الأول من عدد أكتوبر ٢٠١٩ من تقرير الاستقرار المالي العالمي حول دور سياسة السلامة الاحترازية الكلية في تخفيف مخاطر الاستقرار المالي الناتجة عن تطبيق أسعار فائدة منخفضة لفترة طويلة؟ وللإطلاع على منظور الأسواق الصاعدة، راجع الفصل الثالث من عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي حول دور قواعد السلامة الاحترازية الكلية التنظيمية في استقرار نمو إجمالي الناتج المحلي في مواجهة الصدمات المالية العالمية المعاكسة.

^{٢٢} راجع دراسة (IMF (2016, 2018) للإطلاع على تعريف الحيز المالي، ومناقشة حول مختلف الجوانب والاعتبارات التي يستند إليها في تقييم الحيز المالي في كل بلد. وتقييم حجم الحيز المالي لبلد ما لا يشكل رأياً فيما إذا كان ينبغي استخدامه أو تدعيمه في موقف بعينه. راجع أيضاً دراسة (Debrun and others (2019) للإطلاع على مناقشة حول كيفية تحليل قدرة بلد ما على الاستمرارية في تحمل أعباء الدين.

والفجوات الهيكلية)، والتصورات والمشاعر السائدة بالأسواق، وديناميكيات نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي.^{٢٣}

وبالرغم من عدم وجود مؤشر محدد أو مجموعة محددة من المؤشرات لقياس الحيز المالي الكلي لبلد ما، تعد نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي من أهم المؤشرات القابلة للقياس المرتبطة بقدرة البلد على الاقتراض من السوق وعلى اتخاذ إجراءات مضادة للاتجاهات الدورية في حالات الهبوط الاقتصادي. وتشير الدراسات إلى أن البلدان التي تسجل نسباً أعلى للدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي قبل حدوث أزمة أو هبوط اقتصادي عادة ما تكون سياساتها المالية المضادة للاتجاهات الدورية أقل ونتائجها أسوأ.^{٢٤} وتوصلت دراسة (Romer and Romer (2019) إلى أن صناع سياسة المالية العامة في الاقتصادات المتقدمة يكونون أقل استعداداً لتنفيذ التدابير التنشيطية عقب الصدمات المعاكسة كلما ارتفعت نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي الأولية. ويعكس ذلك المخاوف بشأن الزيادة المحتملة في علاوات المخاطر (وبالتالي تكلفة الاقتراض) وفقدان القدرة على النفاذ إلى الأسواق، وتراجع الرغبة في التصرف عموماً من جانب صناع السياسات. كذلك تشير دراسات أخرى إلى أن تيسير السياسة النقدية يصبح أقل فعالية كلما ارتفعت نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي.^{٢٥}

وفي ظل الارتفاع التاريخي في مستويات الدين في العديد من الاقتصادات المتقدمة، إلى أي مدى أثر تراجع أسعار الفائدة في السنوات الأخيرة على قدرة الحكومات على الاقتراض وتقديم الدعم المالي؟ بينما يعني انخفاض أسعار الفائدة انخفاض مدفوعات الفائدة على الديون الحكومية الجديدة، فإنه مبرر غير كاف في حد ذاته لزيادة الاقتراض. ويتعين في الوقت نفسه أيضاً تقييم مدى تغير قدرة الحكومة على جمع الإيرادات اللازمة لخدمة ديونها، وهو ما سيكون دالة لحجم الاقتصاد. ويعد سعر الفائدة على القروض والنمو الاسمي — وتحديداً الفرق بينهما — عنصرين مهمين في تحديد ديناميكيات نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي في الاقتصاد.^{٢٦}

ولشرح هذه الآثار، يناقش الفصل طريقة تغير ديناميكيات الدين مقارنة بالتنبؤات خلال الفترة من أواخر عام ٢٠١٥

^{٢٣} راجع التقارير القطرية الصادرة عن صندوق النقد الدولي للإطلاع على تقييمات متعددة الجوانب للحيز المالي في بلدان بعينها. وتجدر الإشارة إلى أن تقييم الحيز المالي لا يأخذ في اعتباره إمكانية توافر التمويل من المصادر الرسمية. وعادة ما قد يشكل التمويل الرسمي أحد الخيارات المتاحة أمام البلدان غير القادرة على النفاذ إلى الأسواق للحصول على التمويل في حالة استنزاف الحيز المالي (كما يرد تعريفه في هذا الفصل). ويعد الحصول على التمويل الرسمي أكثر أهمية من الحيز المالي في تمكين هذه البلدان من تقديم الدعم المالي.

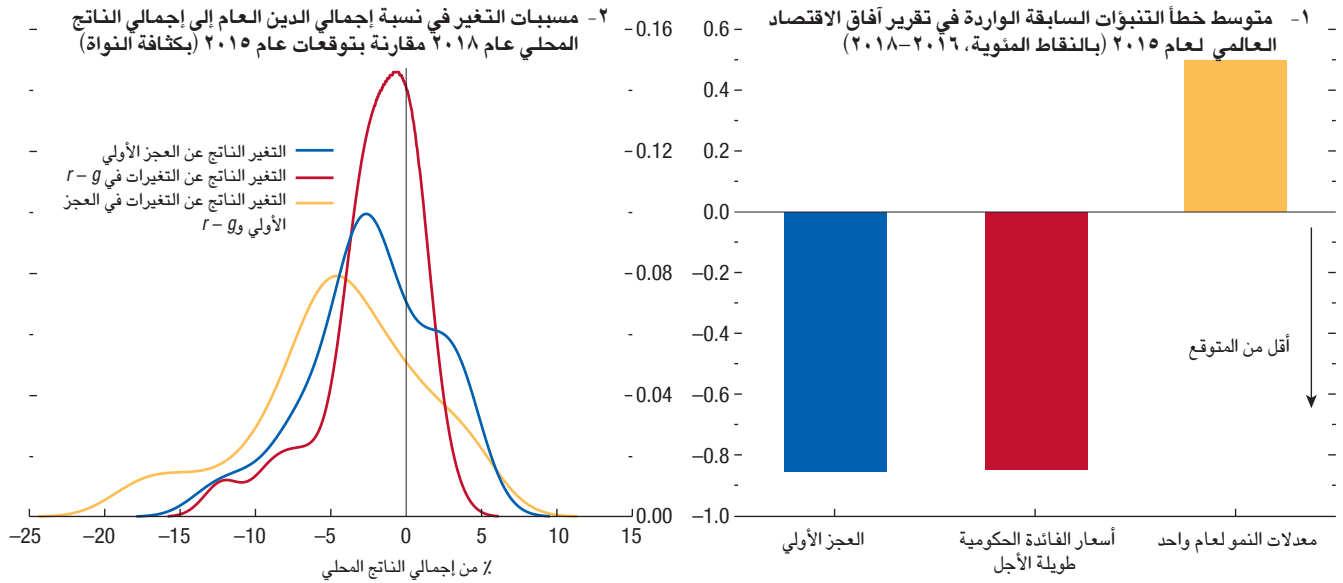
^{٢٤} راجع دراسة (Jordà, Schularick, and Taylor (2016 ودراسة (Romer and Romer (2018).

^{٢٥} راجع دراسة (De Luigi and Huber (2018) التي توصلت إلى أن السياسة النقدية التوسعية تساعد في تحقيق الاستقرار خلال حالات الهبوط الاقتصادي، ولكنها تصبح أقل قدرة على ذلك عندما ترتفع نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي في الاقتصاد.

^{٢٦} راجع الملحق ٢-٢ على شبكة الإنترنت للإطلاع على معادلة الحركة التي تصف ديناميكيات نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي وعلاقتها بمسار أسعار الفائدة والنمو الاسمي. ويمكن الإطلاع على جميع الملاحق عبر الرابط التالي: <http://www.imf.org/en/Publications/WEO>

الشكل البياني ٢-٤: مصادر التغيرات غير المتوقعة في الدين العام

ساعد تراجع $r-g$ بوجه عام في إبطاء نمو الدين منذ عام ٢٠١٦، ولكن تغيرات العجز الأولي كان لها دور أكبر في ديناميكيات الدين.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يُحسب خطأ التنبؤ لكل من المتغيرات الواردة في اللوحة ١ كمتوسط الاختلافات السنوية خلال الفترة ٢٠١٦-٢٠١٨ بين النتائج الفعلية وتنبؤات عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وتعرض اللوحة ٢ توزيعات كثافة الآثار على نسبة الدين لعام ٢٠١٨ (بالنقاط المئوية) الناتجة عن تغيرات العوامل المالية مقارنة بتنبؤات عام ٢٠١٥. ويفترض التحليل ثبات نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي المتوقعة على المدى المتوسط. وتعد توقعات عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي هي نقطة البداية، نظراً لأنها تتضمن الآثار المتوقعة لبرامج شراء الأصول واسعة النطاق التي تم تنفيذها قبل هذا التاريخ في الاقتصادات المتقدمة (بما في ذلك برنامج شراء أصول القطاع العام الذي نفذته البنك المركزي الأوروبي). راجع دراسة BIS (2019a). وتعكس نقطة نهاية التغيرات في عام ٢٠١٨ أحدث البيانات النهائية المتاحة عبر العينة. راجع الملحق ٢-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على المزيد من التفاصيل حول البيانات والحسابات المستخدمة. $r-g$ = الفرق بين سعر الفائدة ومعدل النمو.

للحكومات تحمله مع ثبات مستوى الدين المتوقع على المدى المتوسط (الشكل البياني ٢-٤، اللوحة ٢).^{٢٩} وقد ساعد تراجع الفرق بين أسعار الفائدة والنمو عموماً في إبطاء نمو الدين منذ عام ٢٠١٥، مما كان له دور مكافئ تقريباً لدور تغيرات العجز الأولي في ديناميكيات الدين.^{٣٠} ويساوي وسيط الانخفاضات

^{٢٩} تم التوصل إلى نتائج مماثلة باستخدام تنبؤات سابقة بديلة. راجع الملحق ٢-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على المزيد من التفاصيل. وهذا التحليل مشابه لما ورد في دراسة Deutsche Bundesbank (2017) التي تم إجراؤها على اقتصادات منطقة اليورو.

^{٣٠} يبلغ نصيب الانحرافات المفسرة في تغيرات الدين غير المتوقعة الناتجة عن التغيرات غير المتوقعة في الفروق بين أسعار الفائدة والنمو ($r-g$) حوالي ٥٠٪، وذلك استناداً إلى مقاييس الأهمية الاقتصادية الواردة في دراسة Sterck (2019). ومن حيث المبدأ، قد يوجد ارتباط بين تغيرات الدين غير المتوقعة الناتجة عن $r-g$ وتلك الناتجة عن نسبة العجز الأولي إلى إجمالي الناتج المحلي. فعلى سبيل المثال، قد يقترن تراجع $r-g$ الناتج عن ارتفاع مفاجئ في النمو بتراجع في نسبة العجز الأولي إلى إجمالي الناتج المحلي، مما يعكس تحسناً أداء الإيرادات الضريبية وارتفاع مقام النسبة. وهذا التحليل المحاسبي ليس الغرض منه عزو الحركة المتزامنة بين $r-g$ ونسبة العجز الأولي إلى إجمالي الناتج المحلي إلى أي منهما. ومع ذلك، يشير التحليل إلى أن الارتباط بينهما يساوي صفراً في الأساس، مما يعني أن الأنصبة التقريبية تعكس صورة دقيقة عموماً لمساهمة كل من $r-g$ ونسبة العجز الأولي إلى إجمالي الناتج المحلي في تغيرات الدين غير المتوقعة. راجع الملحق ٢-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على المزيد من التفاصيل.

وحتى نهاية عام ٢٠١٨ — التي شهدت تراجع أسعار الفائدة وتعافي النمو.^{٣١} وقد سجل سعر الفائدة والعجز الأولي مستويات أقل من المتوقع في المتوسط منذ أواخر عام ٢٠١٥، بينما تجاوز النمو الاسمي توقعاته (الشكل البياني ٢-٤، اللوحة ١).^{٣٢} وقد أدت هذه التغيرات غير المتوقعة مجتمعة إلى انخفاض متوسط نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة ٢٠١٦-٢٠١٨ دون المستوى المتوقع في نهاية عام ٢٠١٥، مما أدى ربما إلى زيادة حجم الاقتراض الذي أمكن

^{٣١} تعد توقعات عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي هي نقطة البداية، نظراً لأنها تتضمن الآثار المتوقعة لبرامج شراء الأصول واسعة النطاق التي تم تنفيذها قبل هذا التاريخ في الاقتصادات المتقدمة (بما في ذلك برنامج شراء أصول القطاع العام الذي نفذته البنك المركزي الأوروبي). راجع دراسة BIS (2019a) للاطلاع على تفاصيل حول تواريخ بدء برامج شراء الأصول واسعة النطاق التي نفذتها مختلف الاقتصادات المتقدمة استجابة للأزمة المالية العالمية. وتعكس نقطة نهاية التغيرات في عام ٢٠١٨ أحدث البيانات النهائية المتاحة عبر العينة. راجع أيضاً الملحق ٢-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على مناقشة حول مدى ثبات النتائج باختلاف تاريخ البدء.

^{٣٢} يوجد ارتباط سالب بدرجة بسيطة بين التغيرات غير المتوقعة في نسبة العجز الأولي إلى إجمالي الناتج المحلي والتغير غير المتوقع في النمو الاسمي، ولكنه ارتباط غير دال إحصائياً. وتتسق إشارة العلاقة مع التغيرات الإيجابية المفاجئة في النمو التي أدت إلى تراجع نسبة العجز الأولي إلى إجمالي الناتج المحلي، ربما من خلال زيادة الإيرادات.

ويعتمد المجال المتاح لتقديم الدعم المالي خلال فترات الهبوط الاقتصادي المستقبلية على استمرارية الفروق بين سعر الفائدة والنمو، نظرا لأن ديون البلدان تسد على مدار سنوات كثيرة. وتقترب التغيرات المفاجئة في النمو والتضخم (وهو أمر مرجح للغاية في ظل صدمة الجائحة الحالية التي تشهدا بلدان عديدة) بتغير في الفروق بين سعر الفائدة والنمو، ولكنها تغيرات مؤقتة أيضا.^{٣٣} وتشير تحليلات أخرى إلى أن قابلية استمرار العنصر المشترك في الفروق بين سعر الفائدة والنمو عبر الاقتصادات المتقدمة مرتفعة، مما يؤكد الرأي بأن تكلفة التمويل ستظل منخفضة على الأرجح (الإطار ٢-٢). لذلك، من المهم أن يستخدم صناع سياسة المالية العامة الحيز المالي المتاح بحرص خلال فترات الركود في ضوء الأدوات المتاحة والظروف السائدة. وهذا هو موضوع القسم التالي.

مضاعفات المالية العامة، حسب الأداة والظروف المحيطة

ما أفضل وسيلة يمكن لصناع سياسة المالية العامة من خلالها تنفيذ التدابير التنشيطية اللازمة لرفع مستويات الطلب الكلية — زيادة الإنفاق أم تخفيض الضرائب؟ وكيف يتوقف تأثير سياسة المالية العامة على حالة الاقتصاد واستجابة السياسة النقدية؟ مضاعفات المالية العامة — أي التغيرات في الناتج الحقيقي نتيجة زيادة دفعات التنشيط المالي — تجيب عن هذين السؤالين. وتشير بعض نظريات الدورة الاقتصادية والبحوث التجريبية الأخيرة إلى أن سياسة المالية العامة تكون ذات تأثير أكبر خلال فترات الركود والتباطؤ الاقتصادي.^{٣٤} وتشير دراسات أخرى أيضا إلى التأثير القوي للتنشيط المالي عند بلوغ أسعار الفائدة الاسمية الحد الأدنى الفعلي أو تيسير السياسة النقدية.^{٣٥}

ويتفاوت حجم المضاعفات حسب أداة المالية العامة المستخدمة — أي كيفية تنفيذ تدابير التنشيط المالي. وحسب تحليل وصفي للدراسات الكثيرة التي تتناول مضاعفات المالية العامة، فإن متوسط المضاعفات التقديرية الناتجة عن الإنفاق العام على السلع والخدمات (المشتريات الحكومية) يساوي ١ تقريبا، كما أن متوسط المضاعفات التقديرية الناتجة عن الاستثمار العام يتجاوز قليلا المتوسط الخاص بالاستهلاك العام، وإن كانت توجد درجة كبيرة من التفاوت (الشكل البياني ٢-٥). وتساوي تقديرات المضاعفات الناتجة عن الضرائب والتحويلات حوالي ربع هذا الحجم في المتوسط. وتشير الشواهد عموما إلى أن الإنفاق العام على السلع والخدمات أكثر فعالية من غيره.

^{٣٣} راجع الملحق ٢-٢ على شبكة الإنترنت.

^{٣٤} راجع دراسة Auerbach and Gorodnichenko (2012b)، ودراسة DeLong and Baum, Poplawski-Ribeiro, and Weber (2012)، ودراسة Summers (2012)، ودراسة Cottarelli, Gerson, and Senhadji (2014)، ودراسة Whalen and Fazzari, Morley, and Panovska (2015)، ودراسة Reichling (2015).

^{٣٥} راجع دراسة Almunia and others (2010)، ودراسة Christiano, Eichenbaum, and Rebelo (2011)، ودراسة Blanchard and Leigh (2013)، ودراسة Chodorow-Reich (2019).

غير المتوقعة في الدين الناتجة عن تراجع الفروق بين سعر الفائدة والنمو ٨٪ تقريبا من إجمالي الناتج المحلي، بينما يبلغ وسيط الانخفاضات غير المتوقعة في الدين الناتجة عن تراجع العجز الأولي حوالي ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي. ولكن بعض البلدان (حوالي ثلث الاقتصادات المتقدمة) حققت مستويات دين أسوأ من المتوقع في ظل اتساع الفروق بين سعر الفائدة ومعدل النمو أو ارتفاع مستويات العجز الأولي عن المتوقع. ومن المحاذير المهمة التي يتعين أخذها في الاعتبار أن هذا التحليل الاسترجاعي لا يركز سوى على التغير غير المتوقع في نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي منذ عام ٢٠١٥ الناتج عن حسابات الانخفاضات غير المتوقعة في الفروق بين سعر الفائدة ومعدل النمو ونسبة العجز الأولي إلى إجمالي الناتج المحلي خلال نفس الفترة. ونظرا لأن البلدان قد تقرر استخدام مدخراتها من التراجع المستمر غير المتوقع في الفروق بين أسعار الفائدة والنمو للحصول على المزيد من القروض، ربما شهدت بعض البلدان تراجعا طفيفا في مسار الدين المتوقع وزيادة طفيفة في الحيز المالي.^{٣٦} وبالرغم من أن تأثير التغيرات الطفيفة في الفروق بين سعر الفائدة والنمو قد يكون كبيرا في نهاية المطاف، قد يستغرق ظهور تأثير ملحوظ لهذه التغيرات بعض الوقت نظرا لأن البلدان غالبا ما تسد ديونها على مدار سنوات كثيرة.

حتى وإن أدى تراجع الفروق بين سعر الفائدة والنمو إلى زيادة القدرة على الاقتراض، قد تظل البلدان ذات مستويات الدين المرتفعة عرضة لمخاطر الارتفاع الحاد في فروق أسعار الفائدة، بما في ذلك خلال أزمات تجديد الديون.^{٣٧} فعلى سبيل المثال، يمكن أن يؤدي الارتفاع المفاجئ في علاوات المخاطر — ولو لفترة مؤقتة — إلى نمو حاد في نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي. وقد يتضمن ذلك وقوع أحداث سلبية غير متوقعة تؤدي إلى تحول في شعور المستثمرين تجاه أصول الملاذ الآمن — كما حدث مؤخرا في ظل الجائحة الحالية — مما قد ينتج عنه ارتفاع غير متوقع في فروق أسعار الفائدة في بعض البلدان. وتتوقف انعكاسات تراجع الفرق بين أسعار الفائدة ومعدلات النمو بالنسبة للمجال المتاح أمام البلدان لاتخاذ تدابير التنشيط المالي على ظروف كل بلد، ولكن هذه التقديرات تشير إلى أن تراجع أسعار الفائدة مقارنة بالنمو الاسمي قد ساهم في تحسين ديناميكية نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي في الاقتصادات المتقدمة في الظروف العادية.

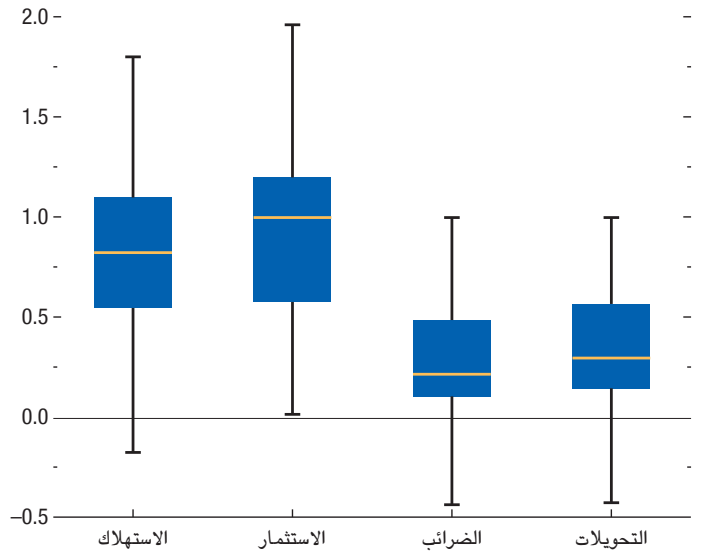
^{٣٦} علاوة على ذلك، كما ورد في الحاشية رقم ٢٨، يغفل هذا التحليل المحاسبي الحركة المترامنة المحتملة بين التغيرات غير المتوقعة في الدين بسبب $r - g$ والتغيرات غير المتوقعة في الدين بسبب العجز الأولي، مما قد يزيد أو يقلل من التراجع غير المتوقع في نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي. راجع دراسة Garfin and others (2019) للاطلاع على نموذج يوضح هذه الحركة المترامنة وعلى مناقشة لانعكاساتها المحتملة بالنسبة لديناميكيات الدين.

^{٣٧} راجع دراسة Aguiar and others (2000) ودراسة Cole and Kehoe (2000)، ودراسة Cole and Kehoe (2000) للاطلاع على المزيد من التفاصيل حول الأسباب وراء أزمات تجديد الديون واحتمالية التوازنات المتعددة. راجع أيضا دراسة Mauro and Zhou (2020) للاطلاع على مجموعة من الشواهد التي تشير إلى وجود ارتباط بين ارتفاع نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي وأزمات تجديد الديون، بغض النظر عن حجم الفروق الأولية بين أسعار الفائدة ومعدل النمو.

الشكل البياني ٢-٥: مضاعفات المالية العامة خلال عام واحد

(بوحدة الناتج الحقيقي)

وفقا للدراسات، فإن متوسط مضاعفات المالية العامة الناتجة عن الإنفاق العام يساوي ١ تقريبا، كما أن متوسط المضاعفات الناتجة عن الاستثمار العام يتجاوز قليلا المتوسط الخاص بالاستهلاك العام. ويساوي متوسط تقديرات المضاعفات الناتجة عن الضرائب والتحويلات حوالي ربع هذا الحجم.



المصدر: دراسة (Gechert and Rannenberg (2018).

ملحوظة: يعرض الشكل البياني الوسيط (الخط الذهبي) والمتئين الخامس والعشرين والمتئين الخامس والسبعين (الحد الأدنى والحد الأقصى للإطار الأزرق) والقيم المتطرفة (النقاط البارزة الدنيا والعلوية) لتوزيع تقديرات مضاعفات المالية العامة المستمدة من الدراسات. ويعرف المضاعف بأنه التغير في الناتج الحقيقي مقابل كل وحدة تغير في أداة المالية العامة المستخدمة.

ويمكن أن تؤثر الخصائص القطرية الأخرى أيضا على حجم المضاعفات. فعلى سبيل المثال، قد تؤثر نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي وقت تنفيذ التدابير التنشيطية على حجم المضاعفات من خلال توقعات التصحيح المالي في المستقبل القريب أو المخاوف بشأن استمرارية القدرة على تحمل الدين التي قد تؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة.^{٣٨}

وباستخدام مزيج من منهجية التقييم المقترحة في دراسة (Ramey and Zubairy (2018) وأسلوب التشخيص القائم على خطأ تنبؤات الإنفاق العام في دراسة (Auerbach and Gorodnichenko (2012a, 2012b, 2013, 2017)، تم إعداد تقديرات جديدة لمضاعفات المالية العامة التراكمية في ظل التباطؤ الاقتصادي وتيسير السياسة النقدية يتضح منها فعالية سياسة المالية العامة في هذه الظروف.^{٣٩} وفي السيناريو الأساسي، يبلغ المضاعف الناتج عن الإنفاق العام على السلع والخدمات الذي تم تقديره باستخدام هذا النهج حوالي ١ في المتوسط عبر مختلف النطاقات الزمنية — وهو ما يتسق مع الدراسات السابقة عموما (الشكل البياني ٢-٦، اللوحة ١). وكما هو متوقع، تختلف الصورة بمجرد أخذ الظروف الاقتصادية في الاعتبار. ففي حالة ارتفاع معدل البطالة في البلد المعني عن المتوسط، يزداد حجم مضاعف المالية العامة لعام واحد إلى أكثر من ١,٥، بينما يقل عن ١ إذا كان معدل البطالة أقل من المتوسط (الشكل البياني ٢-٦، اللوحة ٢). ويؤكد الاختلاف الدال إحصائيا بين هذين المضاعفين فكرة اعتماد فعالية سياسة المالية العامة على درجة تشديد الأوضاع في سوق العمل. وفي المقابل، لا توجد شواهد قوية على اختلاف حجم المضاعف عبر مراحل الدورة الاقتصادية المقاسة بمعدل نمو الناتج (التوسع مقابل الركود).^{٤٠}

وعندما تنخفض أسعار الفائدة وتقترب من الحد الأدنى الفعلي، يصبح مضاعف المالية العامة أعلى من ٢، وهو ما يختلف بصورة دالة إحصائيا عن المضاعف في حال لم يكن سعر الفائدة مقاربا للحد الأدنى الفعلي (الشكل البياني ٢-٦، اللوحة ٣). وبعبارة أخرى، تصبح تدابير التنشيط المالي فعالة للغاية إذا لم ينتج عنها تشديد السياسة النقدية. وتظل هذه التقديرات ثابتة باختلاف تعاريف السياسة النقدية التيسيرية. فعلى سبيل المثال، تزداد فعالية تدابير التنشيط المالي في ظل تطبيق نظام سعر الصرف الثابت أو اتحادات العملة عندما لا تسمح السياسة النقدية بارتفاع أسعار الفائدة أو تتأثر بتدابير التنشيط المالي المحلية. كذلك فإن المضاعف الذي تم تقديره خلال الفترة منذ نهاية الأزمة المالية العالمية — التي شهدت انخفاضا في أسعار الفائدة

لم ذلك؟ من الناحية النظرية، يزداد حجم المضاعف عندما ينتقل التأثير الكامل لتدابير التنشيط المالي إلى الطلب الكلي، كما هو الحال مع الإنفاق العام على السلع والخدمات أو من خلال التحويلات النقدية إلى الأسر التي لديها ميل كبير إلى الاستهلاك من الدخل الجاري.^{٣٦} ويتوقع أيضا زيادة حجم المضاعفات كلما قل التسرب من الاقتصاد (أي كلما ازداد انغلاق الاقتصاد)، أو في حالات التباطؤ الاقتصادي، أو عند تطبيق سياسات نقدية تيسيرية (أي عندما لا ترتفع أسعار الفائدة نتيجة تدابير التنشيط المالي). غير أن الشواهد التجريبية مختلطة بشأن زيادة حجم المضاعفات في ظل الركود ومواقف السياسة النقدية المختلفة الأخرى.^{٣٧}

^{٣٨} راجع دراسة Corsetti, Meier, and Muller 2012، ودراسة Ilzetzki, Mendoza, and Végh 2013، ودراسة Auerbach and Gorodnichenko 2017. راجع أيضا الملحق ٢-٣ على شبكة الإنترنت للاطلاع على المزيد من المناقشات.

^{٣٩} تحسب صدمة الإنفاق العام على السلع والخدمات كنسبة أخطاء تنبؤات نمو الإنفاق الاستهلاكي العام في الوقت الحقيقي إلى إجمالي الناتج المحلي. راجع الملحق ٢-٣ على شبكة الإنترنت للاطلاع على المزيد من التفاصيل.

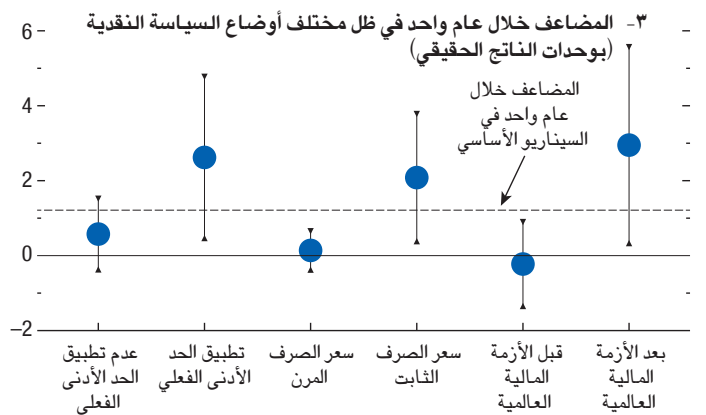
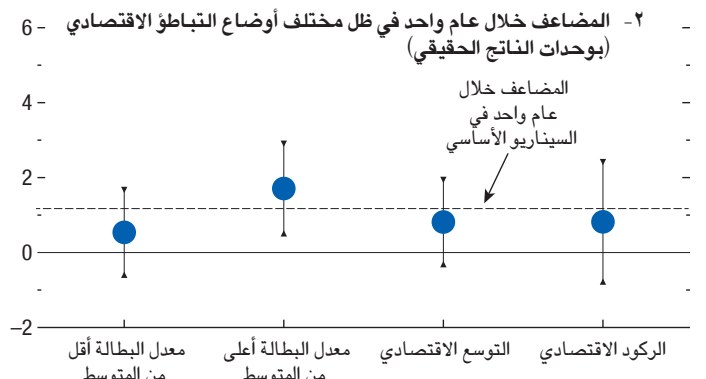
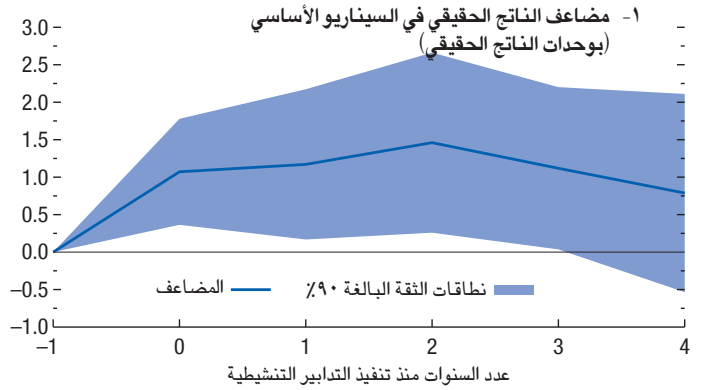
^{٤٠} تعرّف فترات التوسع والركود بأنها سنوات النمو الموجب أو السالب على الترتيب.

^{٣٦} راجع دراسة Jappelli and Pistaferri (2014) للاطلاع على مناقشة وشواهد تجريبية حول اختلاف الميل الحدي للاستهلاك حسب سمات الأسر وانعكاساته بالنسبة لسياسة المالية العامة. ويؤدي الإنفاق العام من خلال التحويلات الموجهة إلى الأسر التي لديها ميل حدي أكبر للاستهلاك إلى مضاعفات مالية عامة أكبر مقارنة بالتحويلات إلى الأسر الأخرى. راجع أيضا دراسة (McKay and Reis (2016).

^{٣٧} تعكس الاختلافات عبر الدراسات على الأرجح الاختلافات في مناهج المعاينة والتحديد والتقدير. راجع الملحق ٢-٣ على شبكة الإنترنت للاطلاع على المزيد من المناقشات.

الشكل البياني ٢-٦: مضاعفات المالية العامة

يزداد حجم مضاعفات المالية العامة خلال فترات التباطؤ وعندما تكون السياسة النقدية داعمة لتدابير التنشيط المالي - وهي نفس الأوضاع التي قد تنشأ في حالة تباطؤ الاقتصاد عند انخفاض أسعار الفائدة الأساسية للغاية.



المصادر: بنك التسويات الدولية، ومؤسسة Haver Analytics، ودراسة Iizetzki, Reinhart, Rogoff (2019)، والإحصاءات المالية الدولية الصادرة عن صندوق النقد الدولي، والمصادر الوطنية، وتقرير Organisation for Economic Co-operation and Development، وEconomic Outlook، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تعرض اللوحة ١ استجابة الناتج الحقيقي مع الوقت لوحدة صدمة الإنفاق العام في السنة $t=0$ ، وتساوي صدمة الإنفاق العام زيادة في الاستهلاك العام بمقدار ١٪ من إجمالي الناتج المحلي. وتشير المنطقة المظللة إلى نطاق الثقة البالغ ٩٠٪. وفي اللوحتين ٢ و٣، تعبر النقاط باللون الأزرق عن تقديرات المضاعف خلال عام واحد في ظل الأوضاع الاقتصادية المشار إليها (مجموعة مختلفة من أوضاع التباطؤ الاقتصادي أو السياسة النقدية). وتعكس النهايات البارزة باللون الأسود فترات الثقة البالغة ٩٠٪ المحيطة بالتقديرات. ويعد الحد الأدنى الفعلي مطبقاً عند انخفاض أسعار الفائدة الأساسية قصيرة الأجل عن ٠,٧٥ نقطة مئوية. ويحدد معدل التوظيف تحت المتوسط وفوق المتوسط حسب تجربة كل بلد. راجع الملحق ٢-٣ على شبكة الإنترنت للاطلاع على المزيد من التفاصيل حول تعاريف الأوضاع الاقتصادية ومواصفات النماذج المستخدمة وكيفية تقديرها.

عبر معظم الاقتصادات المتقدمة — أعلى منه في فترة ما قبل الأزمة ومقارب للمضاعف المقدر عند بلوغ أسعار الفائدة الحد الأدنى الفعلي^{٤١}، وتشير هذه النتائج مجتمعة إلى أن مضاعف المالية العامة يصبح أعلى خلال فترات التباطؤ في سوق العمل وعندما تكون السياسة النقدية داعمة لتدابير التنشيط المالي — وهي نفس الأوضاع التي قد تنشأ في حالة تباطؤ الاقتصاد بسبب مستويات الطلب عندما تكون أسعار الفائدة الأساسية منخفضة للغاية. وفي ظل الصدمة الحالية الناتجة عن الجائحة، يرجح أن يكون التباطؤ الاقتصادي أقل مما توحي به المقاييس المعتادة (مثل معدل البطالة)، نظراً للقيود المفروضة على إمكانات الإنتاج بسبب تفشي المرض. ومع انحسار الجائحة، سيزداد التباطؤ الاقتصادي، ويرتفع حجم مضاعفات المالية العامة. وكما ورد آنفاً، تشير الشواهد المستمدة من الدراسات السابقة إلى أن الإنفاق العام، لا سيما الاستثمارات العامة المنتجة المخطط لها مسبقاً، يمكن أن يكون فعالاً للغاية في تنشيط الاقتصاد.

ومن شأن تدابير المالية العامة الاستثنائية المصممة على النحو الملائم لظروف البلد المعني وطبيعة الصدمة السلبية التي يواجهها أن تكون أداة دعم قوية مضادة للاتجاهات الدورية، لا سيما في حالة وجود رغبة سياسية كبيرة في اتخاذ إجراءات سريعة وموجهة. وفي الآونة الأخيرة، اتخذت اقتصادات متقدمة كثيرة إجراءات مالية استثنائية كبيرة بشكل سريع وموجه لموازنة الآثار غير المعتادة للجائحة. وفي الماضي، تأخر اتخاذ الإجراءات الملائمة أحياناً نظراً لأنها تتطلب موافقة سياسية مسبقة، وهو شرط قد يصعب تحقيقه^{٤٢}. وحتى في حالة الموافقة على إجراءات الدعم الاستثنائية بشكل عاجل، قد يتأخر تنفيذها على النحو الذي يعوق تحقيق الأثر المرجو منها. فعلى سبيل المثال، لم يتم الإعلان عن التدابير المالية العامة الاستثنائية اللازمة لمواجهة الأزمة المالية العالمية إلا بعد عدة أشهر من وقوعها، فضلاً عن الوقت المستغرق لاعتمادها وتنفيذها^{٤٣}. لذلك فإن إنشاء مؤسسات لتنفيذ تدابير التنشيط المالي تلقائياً لمواجهة الصدمات المعاكسة قد يسهم في تحسين فعالية وتوقيت الاستجابة اللازمة لتحقيق الاستقرار.

وتعد أدوات الضبط التلقائي التقليدية — مثل تصاعدية قانون الضرائب، أو نظام تأمينات البطالة، أو شبكات الأمان الاجتماعي التي تستهدف الفئات المعوزة — آليات مدرجة بالفعل في الموازنات الحكومية لزيادة الإنفاق أو تخفيض الضرائب تلقائياً عند تباطؤ الاقتصاد واتخاذ إجراءات معاكسة

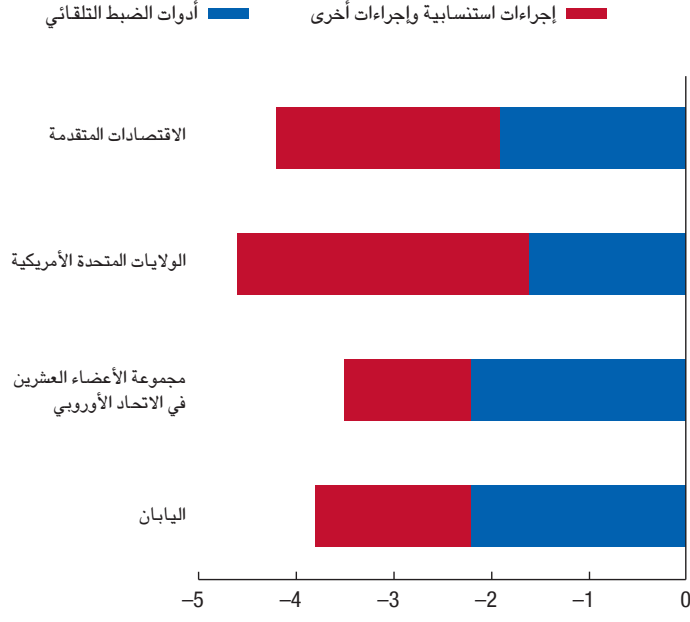
^{٤١} يوجد تداخل كبير بين العينة التي يعتمد تعريفها على الحد الأدنى الفعلي والعينة المعروفة على أساس الفترة منذ نهاية الأزمة المالية العالمية. ومن بين الاقتصادات المتقدمة، طبقت اليابان والولايات المتحدة فقط أسعار فائدة منخفضة للغاية قبل عام ٢٠٠٨ (راجع دراسة Miyamoto, Nguyen, and Sergeyev 2018، ودراسة Ramey and Zubairy 2018).

^{٤٢} راجع دراسة Friedman (1948) للاطلاع على مثال بارز في فترة تاريخية سابقة.

^{٤٣} راجع دراسة IMF (2013) للاطلاع على الفجوات الزمنية التي سبقت تنفيذ الإجراءات الملائمة في بلدان مجموعة العشرين.

الشكل البياني ٢-٧: متوسط التغيير في رصيد المالية العامة الكلي خلال الفترة من ٢٠٠٧ إلى ٢٠١٠-٢٠١٠ (٪ من إجمالي الناتج المحلي)

تضمنت الاستجابة للأزمة المالية العالمية استخدام مزيج من أدوات الضبط التلقائي والإجراءات المالية العامة الاستثنائية، ولكن الأخيرة استغرقت وقتاً طويلاً واعتمادها وتنفيذها.



المصدر: IMF (2009).

ملحوظة: تضمنت الإجراءات الأخرى التدابير غير المرتبطة بالأزمة على جانبي الإنفاق أو الإيرادات (مثل تعديل حجم الإنفاق على الدفاع)، وكذلك التأثير الممتد للناتج غير الاستثنائية على الإيرادات عقب انتهاء دورتها الطبيعية.

القائمة على القواعد دفعات تنشيطية عند ارتفاع معدل البطالة عن مستواه الطبيعي، وتلغى لاحقاً مع تراجع معدل البطالة بمرور الوقت.^{٤٨} ولأغراض التوضيح، تتم معايير النموذج حسب القاعدة المعيارية المقترحة في دراسة (Sahm 2019) — ارتفاع معدل البطالة عن مستواه الطبيعي بنصف نقطة مئوية يترتب عليه توفير تحويلات مالية موجهة للأسر التي تعاني من نقص السيولة (أي الأسر الأكثر فقراً) بقيمة ٧٪ تقريباً من إجمالي الناتج المحلي.^{٤٩} وتمثل الأداة القائمة على التحويلات،

^{٤٨} بعبارة أخرى، تنفذ التدابير التنشيطية بصورة مؤقتة طوال فترة استمرار الحدث الذي استدعى تنفيذها. راجع دراسة Sahm (2019) للاطلاع على مناقشة مفصلة حول الاعتبارات التي تمت مراعاتها في اختيار الأحداث الاقتصادية الكلية التي تستدعي تنفيذ هذه التدابير.

^{٤٩} راجع الملحق ٢-٤ على شبكة الإنترنت للاطلاع على المزيد من التفاصيل حول تصميم تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد في سياق النموذج. وحسب النموذج، لا يمكن للأسر التي تعاني من نقص السيولة الاقتراض والادخار، وتستخدم دخلها بالكامل في الاستهلاك (أي أن لديها ميلاً حديداً كبيراً للاستهلاك). لذلك تكون لتحويلات الدخل المقدمة لها آثار توسعية أكبر على الطلب الكلي مقارنة بالأسر التي قد تفضل ادخار الدخل الإضافي.

عند تحسن الأوضاع،^{٤٤} ولا يتطلب تفعيل أدوات الضبط التلقائي اتخاذ إجراءات سياسية مسبقة، ويمكنها بالتالي الاستجابة بشكل عاجل للصدمات والمساعدة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، كما أن طبيعتها باعتبارها إجراءات مؤقتة يسهل التنبؤ بتأثيرها تشجع الأسر والشركات على قبولها وإدراجها ضمن خططها.

وتتفاوت درجة اعتماد البلدان على التدابير الاستثنائية مقابل أدوات الضبط التلقائي تفاوتاً كبيراً، كما أن استخدام أحدها لا يعني استخدام الأخرى. وقد تضمنت الاستجابة للأزمة المالية العالمية استخدام مزيج من الشكلي البياني (٢-٧). غير أن تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي لم يكن عادة من الأهداف الأساسية المتضمنة في تصميم أدوات الضبط التلقائي التقليدية التي تركز بالدرجة الأكبر على أهداف الحماية الاجتماعية أو اعتبارات العدالة.^{٤٥} وتستهدف أدوات الضبط التلقائي الجديدة المقترحة مؤخرًا تحقيق الاستقرار الاقتصادي بشكل مباشر، حيث تربط صراحة التفعيل التلقائي لإجراءات الإنفاق والضرائب بحالة الاقتصاد المقيسة بأحداث اقتصادية كلية، مثل ارتفاع معدل البطالة.^{٤٦} ويتناول القسم التالي فعالية تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد في مواجهة حالات الهبوط الاقتصادي وتكلفتها على المالية العامة.

تعزيز الاستقرار من خلال تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد

يتناول الفصل التحليل والتقييم أداء تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد باستخدام نموذج مجموعة العشرين، وهو نموذج فعال وضعه صندوق النقد الدولي، وتمت معايرته لأغراض هذا الفصل ليعكس الأوضاع في أحد الاقتصادات المتقدمة، بما في ذلك السماح بإمكانية تطبيق الحد الأدنى الفعلي لأسعار الفائدة لفترة زمنية مطولة، وهو إجراء ذو صلة وثيقة بالظروف الحالية.^{٤٧} ويستبعد النموذج مخاوف المخاطر السيادية، ويركز بدرجة كبيرة على دور السياسات في تيسير استقرار الدورة الاقتصادية. وتوفر تدابير التنشيط المالي

^{٤٤} راجع الفصل الثاني من عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير الرائد المالي للاطلاع على مناقشة مفصلة حول أدوات الضبط التلقائي التقليدية عبر البلدان وسبل تعزيز قدرتها على تحقيق الاستقرار.

^{٤٥} راجع دراسة (Baungard and Symansky 2009).

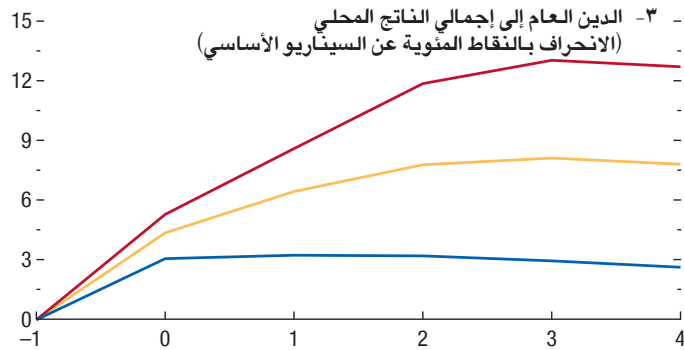
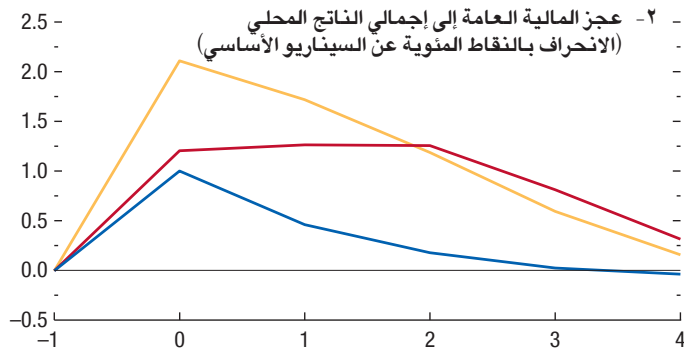
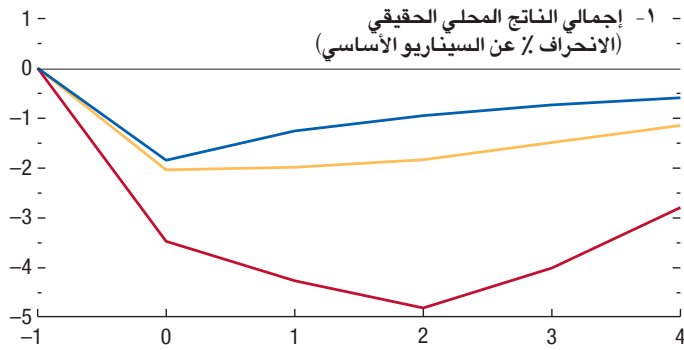
^{٤٦} تقترح دراسة (Sahm 2019)، على سبيل المثال، تقديم مدفوعات مباشرة للأفراد كأداة ضبط تلقائي في بداية فترة الركود. وتؤيد دراسة (Eichenbaum 2019) وضع نظام عام يتضمن استخدام مجموعة متفاوتة من أدوات الضبط التلقائي حسب مؤشرات اقتصادية كلية مختارة من أجل تحقيق أهداف محددة مسبقاً. وتدعم دراسة (Blanchard and Summers 2020) استخدام هذه السياسات المالية العامة المحققة للاستقرار، وتعتبرها بمثابة أدوات ضبط شبه تلقائية.

^{٤٧} راجع الملحق ٢-٤ على شبكة الإنترنت، ودراسة (Andrle and others (2015a) ودراسة (Andrle and Hunt) للاطلاع على المزيد من التفاصيل حول هيكل النموذج الذي يدرج المزيد من العناصر غير الخطية الواقعية في تجارب المحاكاة وكيفية معايرته.

الشكل البياني ٢-٨: تأثير صدمات الطلب السلبية على النتائج الاقتصادية

يمكن أن تكون تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد فعالة للغاية في مواجهة حالات الهبوط الاقتصادي في حالة ثبات أسعار الفائدة عند الحد الأدنى الفعلي ووجود قيود على السياسة النقدية. وفي ظل تطبيق الحد الأدنى الفعلي لأسعار الفائدة، تتحسن ديناميكيات نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي عند تنفيذ تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد مقارنة بعدم تنفيذها. وعند حدوث صدمة سلبية في مستويات الطلب، تكون الاستجابة الاحترازية الملائمة في ظل تطبيق الحد الأدنى الفعلي هي اتخاذ تدابير مالية فورية وقوية مضادة للاتجاهات الدورية.

— عدم تطبيق الحد الأدنى الفعلي
— تطبيق الحد الأدنى الفعلي
— تطبيق الحد الأدنى الفعلي إلى جانب تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد (التحويلات الموجهة)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تستهدف التحويلات الموجهة الأسر التي تعاني من نقص السيولة. راجع الملحق ٢-٤ على شبكة الإنترنت للاطلاع على المزيد من التفاصيل حول النموذج والتحليل. ويمثل المحور السيني عدد السنوات منذ حدوث الصدمة.

إلى جانب تأثيرها التنشيطي على الاقتصاد الكلي، أحد أشكال تأمين الدخل بالنسبة للفئات السكانية المستهدفة.

وتشير نتائج النموذج إلى أن تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد يمكن أن تكون فعالة للغاية في مواجهة حالات الهبوط الاقتصادي، لا سيما في حالة ثبات أسعار الفائدة عند الحد الأدنى الفعلي ووجود قيود على السياسة النقدية. كذلك تساعد تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد في تشكيل تنبؤات الأسر والشركات نظرا لأنه يُتوقع منها دائما رد فعل قوي مضاد للاتجاهات الدورية، وهو ما يسهم في تقليل عدم اليقين والحد من تراجع مستويات الاستهلاك والاستثمار في أعقاب الصدمات السلبية.

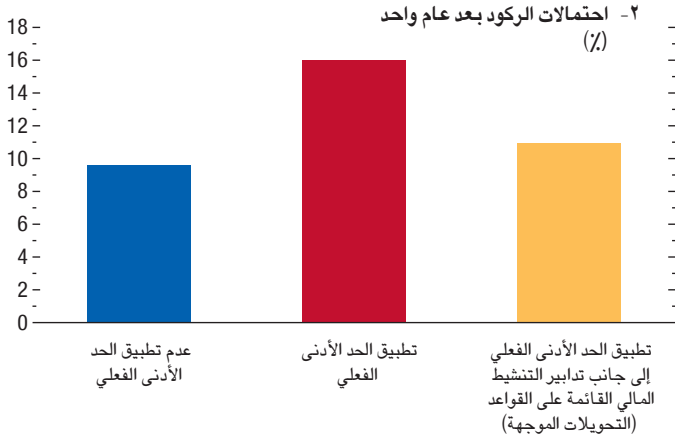
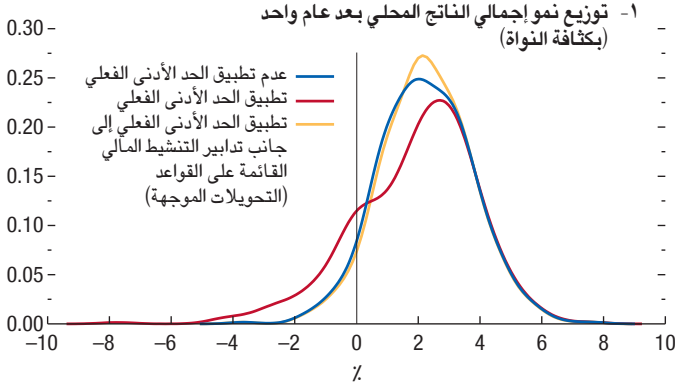
ويقارن الشكل البياني ٢-٨ بين الاستجابات الديناميكية لاقتصاد ممثل لمجموعة الاقتصادات المتقدمة تجاه إحدى الصدمات السلبية المعتادة في مستويات الطلب الكلي في ظل مختلف مواقف السياسة النقدية وردود فعل سياسة المالية العامة. ففي حالة تطبيق أسعار فائدة بعيدة عن الحد الأدنى الفعلي وتنفيذ السياسة النقدية دون أي قيود، يطابق مسار إجمالي الناتج المحلي الحقيقي الخط الأزرق، حيث ينخفض بحوالي ١,٥% ليقترّب تدريجيا من مساره الاتجاهي (الشكل البياني ٢-٨، اللوحة ١). ولكن في حالة تطبيق الحد الأدنى الفعلي، وعدم قدرة السياسة النقدية على توفير الدعم اللازم بمفردها، يسجل إجمالي الناتج المحلي تراجعا كبيرا وادئما بنسبة ٥% تقريبا نتيجة هذه الصدمة (الخط الأحمر). وفي كلتا الحالتين، تستخدم أدوات الضبط التلقائي التقليدية حسب درجة حساسيتها الحالية.^{٥٠} وإذا ما تم تنفيذ تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد، يكون تراجع إجمالي الناتج المحلي الحقيقي نتيجة صدمة الطلب المعاكسة في ظل تطبيق الحد الأدنى الفعلي أقل كثيرا ومقاربا في الواقع إلى مستواه في حالة تطبيق أسعار فائدة بعيدة عن الحد الأدنى الفعلي وتنفيذ السياسة النقدية دون أي قيود (الخط الذهبي).^{٥١} وتجدر الإشارة إلى أن هذه النتيجة ليست قائمة على أي افتراضات بشأن مضاعفات المالية العامة، ولكنها نتاج طبيعي لهيكل النموذج والمعلومات المستخدمة فيه التي تمت معايرتها على نحو يضمن اتساقها مع الشواهد التجريبية بشأن خصائص الدورة الاقتصادية وسلوك الاقتصاد الجزئي. ويساوي مضاعف المالية العامة الضمني المستمد من النموذج حوالي ١,٢ في حالة تطبيق الحد الأدنى الفعلي، وحوالي ٠,٦ في حالة تطبيق أسعار فائدة بعيدة عن الحد الأدنى الفعلي. وتقع القيمتان ضمن نطاقات الثقة للتقديرات التجريبية المشار إليها في القسم السابق. ويعكس مضاعف المالية العامة

^{٥٠} تمت معايرة الحساسية الدورية لأدوات الضبط التلقائي التقليدية استنادا إلى دراسة (Girouard and Andre (2005) ودراسة Price, Dang, and Botev (2015). راجع الملحق ٢-٤ على شبكة الإنترنت للاطلاع على المزيد من التفاصيل.

^{٥١} يمكن تحقيق مزيد من الاستقرار الاقتصادي من خلال زيادة حساسية أدوات الضبط التلقائي الحالية فقط، ولكن ليس بنفس الدرجة. راجع الملحق ٢-٤ على شبكة الإنترنت للاطلاع على مقارنة بين السيناريوهات. راجع أيضا الفصل الثاني من عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير الرائد المالي للاطلاع على سبل تعزيز فعالية أدوات الضبط التلقائي الحالية.

الشكل البياني ٢-٩: احتمالات الركود في ظل السياسات الدورية البديلة

في حالة تطبيق الحد الأدنى الفعلي بانتظام، تقل احتمالات الركود في الاقتصاد المعني في ظل تنفيذ تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد مقارنة بعدم تنفيذها.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تستهدف التحويلات الموجهة الأسر التي تعاني من نقص السيولة. وتستخدم عمليات المحاكاة التصادفية لتوزيع الناتج حسب السيناريو المحدد. وتستند عمليات المحاكاة إلى توزيع صدمات الطلب القائمة على توقعات النمو في السيناريو الأساسي. وتستخدم صدمات الطلب في اللوحة ١ من التوزيع الطبيعي بعد معايرته ليتسق مع التباين التجريبي للصدمة. وتستخدم صدمات الطلب في اللوحة ٢ من التوزيع التجريبي. وتعرف حالات الركود بأنها السنوات التي معدلات نمو سنوية سلبية. راجع الملحق ٢-٤ على شبكة الإنترنت للاطلاع على المزيد من التفاصيل حول أساليب المحاكاة التصادفية المستخدمة.

حالة تنفيذ تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد (التوزيع باللون الذهبي)، يكون توزيع نمو إجمالي الناتج المحلي مقاربا للغاية لمستواه في حالة عدم بلوغ أسعار الفائدة الحد الأدنى الفعلي، حيث يتقلص طرف المنحنى الأيسر وتراجع احتمالية الركود إلى حوالي ١١٪، أي نفس نسبتها تقريبا في الحالة المرجعية.

وتؤدي تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد التي تطرق إليها الفصل حتى الآن إلى زيادة الإنفاق العام من خلال التحويلات الموجهة إلى الأسر التي تعاني من نقص السيولة. ولكن يمكن النظر أيضا في عدد من الأدوات البديلة. واتساقا مع الشواهد التجريبية بشأن مضاعفات المالية

الضمني المستمد من النموذج في حالة تطبيق الحد الأدنى الفعلي تقييما متحفظا.

غير أن تحقيق الاستقرار من خلال تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد لا يأتي دون تكلفة (الشكل البياني ٢-٨، اللوحان ٢ و٣). ويكون ارتفاع نسبة عجز المالية العامة إلى إجمالي الناتج المحلي ونسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي أقل ما يكون عند تطبيق أسعار فائدة بعيدة عن الحد الأدنى الفعلي واتخاذ تدابير من خلال السياسة النقدية لموازنة تأثير الصدمة السلبية (الخط الأزرق). ولكن تنفيذ تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد من عدمه يصنع فارقا حادا بين الاستجابات في ظل تطبيق الحد الأدنى الفعلي (الخط الذهبي والخط الأحمر). فنسبة العجز إلى إجمالي الناتج المحلي عند تطبيق الحد الأدنى الفعلي ترتفع في ظل تنفيذ تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد أكثر مما يحدث في ظل عدم تنفيذها، وهو ما يعكس الزيادة الفورية في الإنفاق نتيجة التدابير القائمة على القواعد إلى جانب زيادة الإنفاق الناتجة عن أدوات الضبط التلقائي. ولكن هذه التدابير التنشيطية الإضافية تسهم في تحسين مسارات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي ومستوى الأسعار بحيث تصبح نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي أقل منها في حالة عدم تنفيذ هذه التدابير التنشيطية.^{٥٢} وبعبارة أخرى، تكون التكلفة على المالية العامة كنسبة من الناتج أقل في حالة اقتران تطبيق الحد الأدنى الفعلي بتدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد مقارنة بعدم تنفيذ تلك التدابير. وتصبح نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي أقل أيضا في حالة اقتران تطبيق الحد الأدنى الفعلي بتدابير مالية كبيرة وعاجلة مضادة للاتجاهات الدورية لمواجهة صدمات الطلب السالبة.

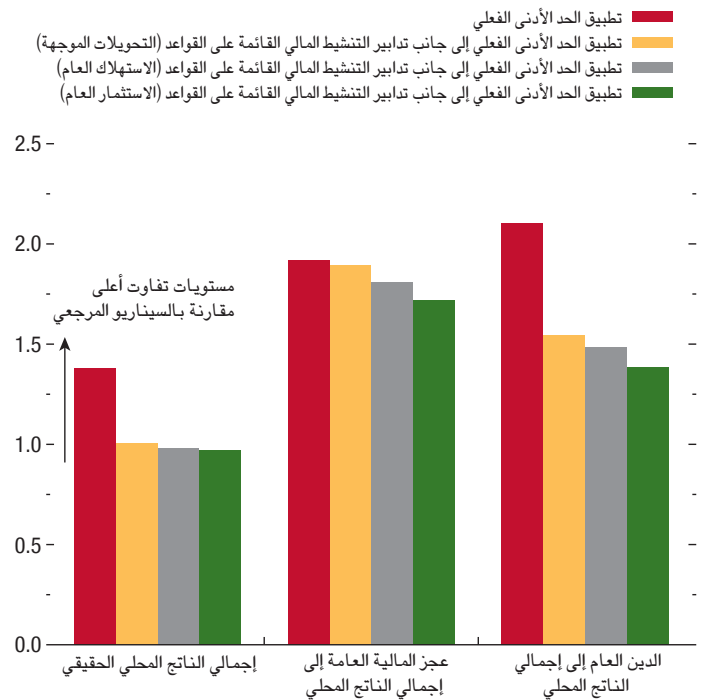
فضلا على ذلك، فإن تنفيذ تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد في ظل تطبيق الحد الأدنى الفعلي يسهم أيضا في الحد من احتمالات الركود مقارنة بعدم تنفيذ هذه التدابير. واستنادا إلى صدمات الطلب التاريخية، يصمم الفصل توزيع نمو إجمالي الناتج المحلي في ظل استخدام أدوات ضبط تلقائي بديلة لتقييم تأثيرها على احتمالات الركود في الاقتصاد. ويعكس التوزيع باللون الأزرق (الشكل البياني ٢-٩، اللوحة ١) الحالة المرجعية، حيث يكون الاقتصاد بعيدا عن الحد الأدنى الفعلي ويكون صانعو السياسة النقدية قادرين على الاستجابة بشكل كامل. وفي هذه الحالة، تبلغ احتمالية الركود حوالي ١٠٪ (الشكل البياني ٢-٩، اللوحة ٢). أما في حالة تطبيق الحد الأدنى الفعلي بصورة منتظمة، رغم أنه — كما يتضح من التوزيع باللون الأحمر — يوجد التواء كبير في طرف المنحنى الأيسر، يمثل ذلك فرصة أكبر لتحقيق معدلات نمو سالبة. وترتفع احتمالات الركود في هذه الحالة بأكثر من نصف في المائة لتصل إلى ١٦٪ تقريبا. ولكن في

^{٥٢} تجدر الإشارة إلى أن تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد تساعد في استقرار الناتج الحقيقي، مما يساعد بدوره في تجنب حدوث تراجع حاد في مستويات التضخم نتيجة الصدمات المعاكسة. ويسهم تحسن مسارات الناتج الحقيقي ومستوى الأسعار في تعزيز ديناميكيات نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي (نظرا لأن إجمالي الناتج المحلي الاسمي أعلى). راجع الملحق ٢-٤ على شبكة الإنترنت للاطلاع على المزيد من التفاصيل.

الشكل البياني ٢-١٠: التقلبات الاقتصادية في ظل استخدام مختلف أدوات التنشيط المالي القائمة على القواعد

(التفاوت النسبي في المتغيرات مقارنة بمستواها في ظل عدم تقييد السياسة النقدية في السيناريو المرجعي)

دائما ما تكون التقلبات الاقتصادية أقل في حالة اقتران تطبيق الحد الأدنى الفعلي بتدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد - بغض النظر عن الأداة المستخدمة - مقارنة بعدم تنفيذ هذه التدابير بانتظام. ويؤدي الإنفاق على الاستثمارات العامة المجدية المخطط لها بصورة مسبقة إلى مستويات أقل من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي والدين العام والعجز مقارنة بالأدوات الأخرى.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تستهدف التحويلات الموجهة الأسر التي تعاني من نقص السيولة. وتستخدم عمليات المحاكاة التصادفية لتوزيع الناتج حسب السيناريو المحدد. وتستند عمليات المحاكاة إلى توزيع صدمات الطلب القائمة على توقعات النمو في السيناريو الأساسي. وتستند صدمات الطلب في اللوحة ١ من التوزيع الطبيعي بعدمعايرته ليتسق مع التباين التجريبي للصدمة. وتستند صدمات الطلب في اللوحة ٢ من التوزيع التجريبي. وتعرف حالات الركود بأنها السنوات التي معدلات نمو سنوية سلبية. راجع الملحق ٢-٤ على شبكة الإنترنت للاطلاع على المزيد من التفاصيل حول أساليب المحاكاة التصادفية المستخدمة.

العامة، يبدو أن تدابير التنشيط من خلال الاستثمار العام القائمة على القواعد قد تؤدي إلى مستويات أقل من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي والدين العام والعجز مقارنة باستخدام التحويلات الموجهة (الشكل البياني ٢-١٠). وبالمثل، يعد الاستهلاك العام بوصفه إحدى أدوات الإنفاق أكثر فعالية من التحويلات الموجهة، ولكنه أقل فعالية من الاستثمار العام. وتجدر الإشارة إلى أن الإنفاق على الاستثمارات العامة في النموذج محدد مسبقاً، ويتم تنفيذه بكفاءة، ويؤدي إلى زيادة الناتج الممكن - وهي متطلبات قد يصعب تحقيقها في الواقع العملي. وعموماً، دائماً ما تكون التقلبات الاقتصادية أقل في حالة تنفيذ تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد - بغض النظر عن الأداة المستخدمة - مقارنة بعدم تنفيذها.

وفيما يتعلق بالتنفيذ العملي لأوجه تعزيز أدوات الضبط التلقائي في أحد الاقتصادات، يوجد العديد من خيارات التصميم المحددة التي يتعين أخذها في الاعتبار، وهي ما استخلص منها هذا الفصل ما يلي:

- يستخدم نموذج المحاكاة انحرافات معدل البطالة عن مستواه الطبيعي بوصفها الدافع الاقتصادي الكلي وراء استخدام تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد، ولكن هذه الانحرافات قد يصعب قياسها في الوقت الحقيقي. وتدعم دراسة Sahm (2019) استخدام متوسط معدل البطالة المتحرك على مدى ١٢ شهراً في الولايات المتحدة الأمريكية، ولكن اختيار الدافع الملائم (وطريقة قياسه) قد يختلف كثيراً من اقتصاد لآخر.
- قد يكون من الصعب تحديد الأسر التي تعاني من نقص السيولة لتوجيه التحويلات لها - وهي أداة الإنفاق العام التي تمثل أساس القاعدة. وبدلاً من ذلك، يمكن استخدام مجموعة من متغيرات الدخل التي يسهل قياسها من أجل تحديد الأسر المستحقة. وقد يجدي ذلك في الحد من أي ارتفاع في مستويات عدم المساواة خلال فترات الركود التي يقع تأثيرها الأكبر على الفقراء.^{٥٣}
- ويمكن النظر في مجموعة بديلة من أدوات الإنفاق المستخدمة في تنفيذ تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد، والتي من شأنها مساعدة الحكومات في تحقيق أهداف أخرى إلى جانب استقرار الاقتصاد. فعلى سبيل المثال، إذا أمكن إعداد قائمة بالاستثمارات العامة اللازمة ذات الأولوية، سيمنح حينها تنفيذ هذه المشروعات بشكل أسرع خلال فترات الهبوط الاقتصادي، مما يسهم في تعزيز الأفق على المدى الطويل.^{٥٤}
- وستساعد في هذا الصدد أيضاً التدابير الهادفة إلى زيادة حساسية أدوات الضبط التلقائي التقليدية للتقلبات الدورية. ولكن يتعين أن تأخذ هذه التدابير في اعتبارها الحوافز السلبية التي قد تنشأ عن ذلك كما وردت في عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير الرائد المالي.
- وينبغي بوجه عام الاسترشاد بالسمات والظروف القطرية في اختيار تصميم تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد، بما في ذلك اختيار المتغيرات الاقتصادية الكلية التي تستدعي استخدام هذه التدابير (حسب مراحل الدورة الاقتصادية) والأدوات (حسب الاحتياجات القطرية والأدوات التي تسهم في زيادة مضاعفات المالية العامة).

^{٥٣} راجع دراسة Boushey and others (2019) للاطلاع على شواهد من الولايات المتحدة الأمريكية حول التأثير الحاد للركود على الفئات المعوزة.

^{٥٤} راجع الفصل الثاني من عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير الرائد المالي للاطلاع على مناقشة حول كيفية تحسين كفاءة الاستثمارات العامة وإعداد قائمة بالمشروعات التي تم تقييمها بالفعل. ويمكن أن تكون هذه الاستثمارات في مجال البيئة بحيث تدعم الحكومات في تحقيق أهداف الحد من تغير المناخ والتأقلم معه. راجع تقرير OECD, UN, and WBG (2018) للاطلاع على مناقشة بشأن التحول الاقتصادي والاستثمارات اللازمة لمواجهة التحديات المناخية.

الموجز والملاحظات الختامية

شهدت الاقتصادات المتقدمة منذ الثمانينات تراجعاً تدريجياً في أسعار الفائدة الأساسية وارتفاعاً في مستويات الدين العام. وتطلبت الصدمات الحادة الناجمة عن الأزمة المالية العالمية ومرحلة الركود الكبير التي تلتها اتخاذ تدابير توسعية منسقة وفعالة من خلال السياسة النقدية وسياسة المالية العامة، مما أدى إلى تفاقم هذه الاتجاهات. واستجابة لجائحة كوفيد-١٩ التي شهدتها الآونة الأخيرة، بادر صناع السياسات في الاقتصادات المتقدمة إلى اتخاذ مجموعة استثنائية من التدابير الداعمة الاستثنائية من خلال سياسة المالية العامة والسياسة النقدية، مما سيسهم بصورة أكبر في استمرارية أسعار الفائدة المنخفضة والاتجاه الصعودي في مستويات الدين العام. ونظراً لتراجع أسعار الفائدة الأساسية وارتفاع الديون العامة في المتوسط مقارنة بمستوياتها خلال السنتين عامي الماضي، حتى قبل حدوث الجائحة، توجد مخاوف بشأن قدرة صناع السياسات على الاستجابة بفعالية لفترات الهبوط الاقتصادي المستقبلية.

وعلى هذه الخلفية، طرح هذا الفصل تساؤلات عن أفضل الوسائل التي يمكن لصناع السياسات من خلالها الاستعداد لحالات الركود المستقبلية والتصدي لها. وبالرغم من أن أسعار الفائدة تقارب الصفر في العديد من الاقتصادات المتقدمة، لا تزال أدوات السياسة النقدية غير التقليدية أو «الجديدة» متاحة أمام البنوك المركزية وقادرة على توفير دفعات تنشيطية إضافية عند اللزوم. ولكن البعض يتشكك في التأثير الناتج عن زيادة الاعتماد على هذه الأدوات، إلى جانب المخاوف بشأن فعاليتها في المستقبل وأثارها الجانبية وما ينتج عنها من مخاطر محتملة قد تهدد استقلالية البنوك المركزية.

وتطرق الفصل لاحقاً إلى كيفية استخدام سياسة المالية العامة على النحو الأمثل لمواجهة الصدمات المعاكسة وضمان عدم الاعتماد المفرط على السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي. وبالرغم من ارتفاع مستويات الدين العام بالفعل، يشير التحليل إلى أن زيادة القدرة على خدمة الدين — نتيجة الفروق المنخفضة أو السالبة بين أسعار الفائدة ومعدلات النمو — تسهم في تحسين ديناميكيات الدين في البلدان. ويبدو أن متوسط الفروق بين أسعار الفائدة ومعدلات النمو سيظل منخفضاً على الأرجح في ضوء الاتجاهات السابقة. غير أنه من المهم مراعاة العوامل القطرية التي تجعل البلدان عرضة لمخاطر التحول في المزاج العام بالأسواق عند تحديد الحيز المالي اللازم وحجم التدابير المالية التوسعية التي يمكن اتخاذها لمواجهة حالات الهبوط الاقتصادي.

ويؤثر اختيار أدوات المالية العامة والسياق الاقتصادي الكلي على فعالية تدابير التنشيط المالي في مواجهة الصدمات المعاكسة. وتشير النتائج التي خلصت إليها الدراسات السابقة والتحليلات الجديدة إلى أن الإنفاق العام — الاستثمار أو الاستهلاك أو التحويلات الموجهة إلى الأسر التي تعاني من

نقص السيولة — هو الأداة الأكثر فعالية في الحفاظ على استقرار الناتج. وبالنسبة للتحويلات الموجهة إلى الفئات السكانية المعرضة للمخاطر، فإنها تتيح ضمناً أيضاً أحد أشكال تأمين الدخل ضد الصدمات الاقتصادية الكلية المعاكسة. وتشير النتائج أيضاً إلى أن تدابير التنشيط المالي تصبح أكثر فعالية في حالات التباطؤ الاقتصادي وتراجع أسعار الفائدة إلى مستويات مقاربة إلى الحد الأدنى الفعلي، مما يعزز من الحجج المؤيدة لاستخدامها في مواجهة حالات الهبوط الاقتصادي المستقبلية حال تحقق هذه الشروط.

ونظراً للتأخر في تنفيذ تدابير الدعم المالي الاستثنائية في السابق، ينبغي تعزيز أدوات الضبط التلقائي التقليدية وتنفيذ مجموعة من تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد لتحسين قدرة الاقتصادات على الصمود. وقد نتجت عن الصدمة الحالية آثار اقتصادية سلبية غير مسبوقة من حيث سرعتها وعمقها. وتم حشد الإرادة السياسية اللازمة سريعاً، وبدأت الحكومات في تنفيذ عدد من التدابير الداعمة. غير أن طبيعة الصدمة غير المسبوقة من حيث حجمها وسرعتها فرضت معوقات أمام تنفيذ التدابير الداعمة في الوقت المناسب. وقد تم استخدام نموذج لتحليل تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد التي تسمح بزيادة الإنفاق العام تلقائياً لفترة مؤقتة في حالة ارتفاع معدل البطالة، وتشير النتائج إلى أن هذه التدابير يمكن أن تكون أداة فعالة في تحقيق الاستقرار، لا سيما في حالة بلوغ أسعار الفائدة الحد الأدنى الفعلي وتيسير السياسة النقدية. وبالرغم من التكلفة الناتجة عن استخدام تدابير التنشيط المالي (ارتفاع مستويات العجز والدين)، ترتفع نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي بدرجة أقل عند تنفيذ تدابير مالية قوية مضادة للاتجاهات الدورية مقارنة بعدم تنفيذها. وبعبارة أخرى، يعد تنفيذ التدابير التنشيطية بصورة فورية وفعالة هو الاستجابة الاحترازية الملائمة للصدمات المعاكسة في ظل تطبيق الحد الأدنى الفعلي. علاوة على ذلك، يسهم تنفيذ تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد في تقليل احتمالات الركود في ظل تطبيق الحد الأدنى الفعلي. وعلى عكس التدابير التي تقوم على التقدير الاستثنائي فقط، تساعد تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد في تشكيل تنبؤات الأسر والشركات قبل حدوث الصدمات نظراً لأنه يُتوقع منها دائماً رد فعل قوي مضاد للاتجاهات الدورية من خلال سياسة المالية العامة عند وجود قيود على السياسة النقدية. ويسهم ذلك في تقليل عدم اليقين والحد من تراجع مستويات الاستهلاك والاستثمار عند تحقق الصدمات السلبية. وفي الواقع، تحقق تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد درجة من الاستقرار مقاربة لما يمكن تحقيقه في حالة عدم تقييد السياسة النقدية.

ولضمان مواجهة حالات الركود بشكل فوري وفعال وتحسين قدرة الاقتصاد على الصمود، ينبغي أن ينظر صناع السياسات في تعزيز أدوات الضبط التلقائي الحالية وتنفيذ مجموعة من تدابير التنشيط المالي القائمة على القواعد.

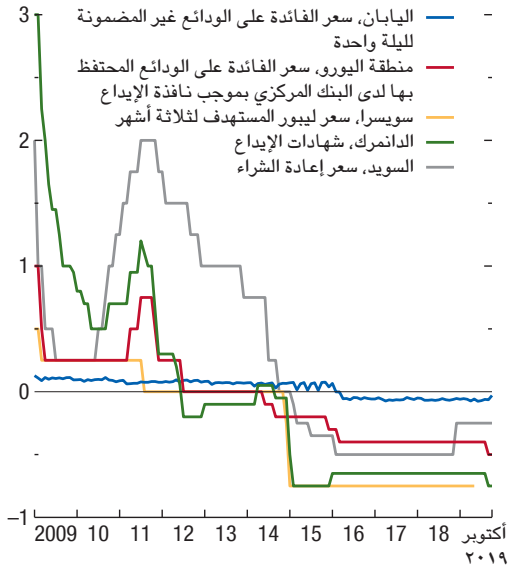
التلقائية. وفي ضوء التزامن الكبير بين الدورات الاقتصادية عبر الاقتصادات المتقدمة، قد يمكن تحقيق مكاسب أكبر من خلال تنسيق التدابير الهادفة إلى تحسين استجابة سياسة المالية العامة في حالات الهبوط الاقتصادي.^{٥٥}

^{٥٥} راجع الملحق ٢-١ على شبكة الإنترنت للاطلاع على شواهد حول زيادة التزامن بين الدورات الاقتصادية عبر الاقتصادات المتقدمة. راجع أيضا دراسة (2016) Gaspar, Obstfeld, and Sahay حول المكاسب الإضافية التي يمكن تحقيقها من خلال تنسيق الاستجابة الدولية للصدمات المعاكسة المشتركة.

وبالرغم من أن هذه التوصيات تعجز عن مواجهة الصدمات التي حدثت بالفعل، مثل الجائحة الحالية، يمكن أن يساعد تصميم هذه التدابير وتنفيذها حاليا في ضمان التعافي من الصدمات المعاكسة المستقبلية في نهاية المطاف وتعزيز قدرة الاقتصادات على الصمود مستقبلا. وتتضاعف أهمية هذه التدابير عندما تقترب أسعار الفائدة من الحد الأدنى الفعلي وتكون الفترة الفاصلة لحين تنفيذ سياسات المالية العامة الاستثنائية الملائمة طويلة. وقد تظل التدابير المالية الاستثنائية مهمة — والتي يمكن تصميمها بما يتلاءم مع طبيعة كل صدمة — بحيث تكون أداة مكملة لتدابير الاستجابة

الإطار ٢-١: هل يمكن تنشيط الاقتصاد من خلال أسعار الفائدة الأساسية السالبة؟

الشكل البياني ٢-١-١: أسعار الفائدة الأساسية على أدوات السياسة النقدية (%)



المصادر: البنك المركزي الوطنية، وقاعدة بيانات Thomson Reuters Datastream
ملحوظة: تصدر البيانات التي يعرضها الشكل البياني بمعدل تواتر شهري. لا يظهر الخط الخاص بسويسرا اعتباراً من يونيو ٢٠١٩ بسبب تحولها من سعر ليبور لثلاثة أشهر إلى سعر فائدة أساسي جديد. ليبور = سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن.

الشركات بدلا من التركيز على الأصول السائلة، مما كان له تأثير إيجابي حقيقي كبير على الشركات.^٤ وفي الوقت نفسه، غالبا ما تمتنع البنوك عن تمرير أثر أسعار الفائدة السلبية إلى المودعين الذين قد يقررون سحب إيداعاتهم ببساطة والاحتفاظ بأموالهم في صورة نقدية. ونظرا لثبات أسعار الفائدة على الإيداع عند مستوى الصفر، قد تواجه البنوك انخفاضا في هامش الفائدة في حالة تراجع أسعار الفائدة على القروض، مما قد يؤدي إلى انخفاض ربحيتها.^٥ ونظرا لهذا

^٤ راجع دراسة Ruge-Murcia (2006) ودراسة Bottero and others (2019) للاطلاع على المزيد من التفاصيل والشواهد حول هذه الآلية.

^٥ مع ذلك، قد توجد بعض الاستثناءات. أولا، توجد شواهد على أن بعض البنوك على الأقل في منطقة اليورو قد تمكنت من تمرير أثر أسعار الفائدة السالبة إلى المودعين (راجع دراسة Altavilla and others 2019). وثانيا، يتوقف الأثر الانكماشى الناتج عن أسعار الفائدة السالبة على تراجع ربحية البنوك. راجع دراسة Rostagno Lopez, Rose, and Spiegel (2020) ودراسة and others (2019) وغيرهما من الدراسات حول هذا الموضوع، وعدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير الاستقرار المالي العالمي للاطلاع على مناقشة حول انعكاسات أسعار الفائدة السالبة على ربحية البنوك عموما.

اقتترنت السياسة النقدية التيسيرية بتطبيق الحد الأدنى الفعلي لأسعار الفائدة الأساسية منذ الأزمة المالية العالمية، لذلك عكفت البنوك المركزية في العديد من الاقتصادات المتقدمة على توسيع نطاق أدواتها لتتضمن مشتريات الأصول والإرشادات الاستشرافية (إرشادات تصدر عن البنك المركزي للجمهور بشأن المسار المستقبلي المحتمل للسياسة النقدية وأهدافها ومقاصدها) وأسعار الفائدة الأساسية السالبة. ويعرض هذا الإطار تجربة البنوك في عدد من الاقتصادات المتقدمة في ظل تطبيق سياسة أسعار الفائدة السالبة في فترة ما قبل الجائحة.

طبقت الدانمرك أسعار فائدة سالبة عام ٢٠١٢، وحذا حذوها عدد من البلدان والبنك المركزي الأوروبي (الشكل البياني ٢-١-١)، بينما لا تزال هذه الإمكانية محل نظر في عدد من البلدان الأخرى. وقد فرضت البنوك المركزية أسعار فائدة سالبة من خلال تطبيق رسوم على احتياطات البنوك التجارية لديها، وغالبا ما تتفاوت الرسوم باختلاف مستوى الاحتياطات.^١

ومن حيث المبدأ، يؤدي تخفيض أسعار الفائدة عن مستوى الصفر إلى نتائج ماثلة للتخفيضات التقليدية التي يتم إجراؤها عندما تتجاوز أسعار الفائدة الأساسية مستوى الصفر. فنتيجة للتغير في حجم التكلفة، ستقوم فرادى البنوك بتخفيض احتياطاتها الفائضة من خلال زيادة الإقراض وشراء أصول مالية أخرى. وبهذه الطريقة، تسعى السياسة النقدية إلى تخفيض سعر الفائدة على القروض لصالح الاقتصاد ككل، وزيادة عرض الائتمان، ورفع الأسعار عبر الأسواق المالية، وبالتالي تحفيز الطلب الكلي من خلال زيادة أرباح الشركات والحد من معدلات التعثر والتأخر في السداد في قطاع الشركات. ويتيح تطبيق أسعار فائدة سالبة للبنوك المركزية مجالا أكبر لاتخاذ الإجراءات التوسعية اللازمة.^٢

غير أن تيسير السياسة النقدية من خلال تطبيق أسعار فائدة مقاربة للحد الأدنى الفعلي له آثاره الإيجابية والسلبية أيضا، مما يصعب معه انتقال آثار السياسة النقدية. وقد كان تطبيق أسعار الفائدة السالبة في منطقة اليورو بمثابة إشارة للأسواق بأن أسعار الفائدة الأساسية قد تنخفض دون مستوى الصفر، وتمكن البنك المركزي الأوروبي من تخفيض منحى العائد وتسطيحه.^٣ ونتيجة لهذا التغيير الذي طرأ على السياسات، أصبح هناك انقسام بين الأصول الآمنة الأكثر سيولة والأصول الأعلى خطرا والأقل سيولة، مما دفع البنوك إلى إعادة موازنة حوافزها من خلال التحول إلى إقراض

أعد هذا الإطار أندريا بريسيبيرو.

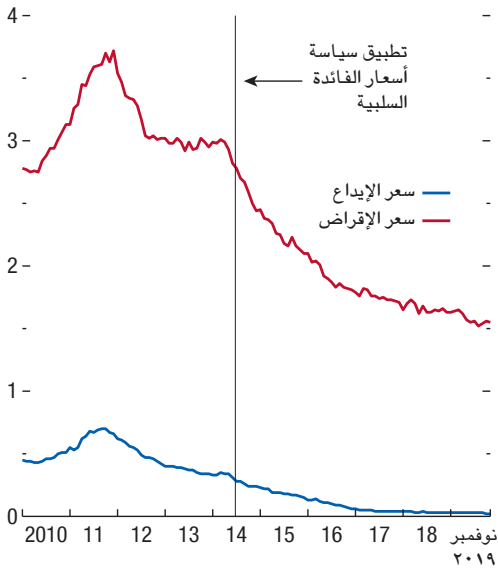
^١ راجع دراسة Agarwal and Kimball (2019) للاطلاع على مناقشة حول كيفية تنفيذ أسعار الفائدة السالبة، بما في ذلك تدرج مستويات الفائدة.

^٢ راجع دراسة Rogoff (2017).

^٣ راجع دراسة Rostagno and others (2019).

الإطار ٢-١ (تتمة)

الشكل البياني ٢-١-٢: أسعار الفائدة على قروض وودائع الشركات غير المالية في منطقة اليورو (%)



المصدر: مستودع البيانات الإحصائية لدى البنك المركزي الأوروبي. ملحوظة: سعر الإيداع هو سعر الفائدة على وودائع الشركات غير المالية لليلة واحدة. وسعر الإقراض هو تكلفة قروض الشركات غير المالية، أي سعر الفائدة على جميع قروض الشركات، بما في ذلك القروض الدوارة وتسهيلات السحب على المكشوف.

المدى المتوسط، لتزداد بالتالي الأهمية النسبية للتأثير السالب الصافي الذي سيؤثر بدوره تأثيراً معاكساً على ربحية البنوك وقدرتها الإقراضية. وأخيراً، في حالة استمرار تطبيق أسعار الفائدة السالبة لفترة زمنية مطولة، قد تؤدي الآثار التراكمية لزيادة الإقبال على المخاطر من جانب القطاع المالي وقطاع الشركات إلى تقويض الاستقرار المالي.^٨

^٨ راجع Committee on the Global Financial System (2018).

التأثير السالب الصافي، قد تختار البنوك تقليص عرض الائتمان وتحمل المزيد من المخاطر.^٦ لذلك قد تؤدي خسارة ربحية البنوك نتيجة تراجع الفرق بين سعري الفائدة على الإقراض والإيداع إلى إضعاف آلية انتقال آثار تدابير التنشيط النقدي من خلال الجهاز المصرفي، مما قد يكون له تأثير سلبي على الناتج الكلي.^٧

ولا ينفصم تأثير إعادة موازنة الحواجز والتأثير السالب الصافي المشار إليه، ولكن أهميتهما النسبية — وبالتالي الأثر الكلي لأسعار الفائدة السالبة على الاقتصاد — ستختلف على الأرجح حسب (١) أوضاع سوق الائتمان المحلية، مثل اعتماد البنوك على التمويل من خلال الودائع والأصول السائلة قصيرة الأجل، وهو مقياس لمدى انكشاف البنوك تجاه هذين التأثيرين، و(٢) القوة السوقية للبنوك التي قد تؤثر على قدرتها على تمرير أثر أسعار الفائدة السالبة إلى المودعين وتعويض انخفاض هامش الفائدة الصافي من خلال رفع الرسوم المفروضة على خدماتها. فضلاً عن ذلك، يمكن أن يؤدي ارتفاع أسعار الأصول وزيادة مستويات الطلب الكلي نتيجة اتخاذ المزيد من التدابير النقدية التوسعية إلى زيادة ربحية البنوك من خلال تخفيض حجم مخصصات خسائر القروض وزيادة الأرباح الرأسمالية.

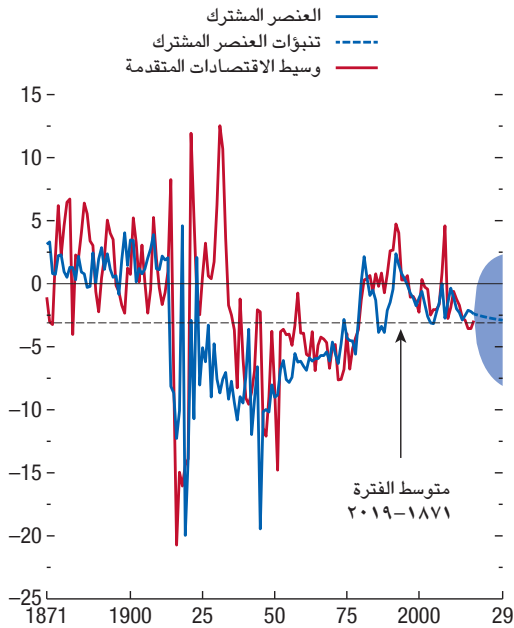
وبينما تخلو الدراسات الأخيرة من أي شواهد حاسمة على تأثر ربحية البنوك بشكل حاد نتيجة فرض أسعار فائدة سالبة بسيطة، قد تتغير الصورة في حالة رفع أسعار الفائدة السالبة أو الاستمرار في فرض أسعار فائدة سالبة بسيطة لفترات مطولة. وقد لا تستمر معظم القوى الموازنة لتراجع الربحية الناتج عن انكماش هامش الفائدة، مثل الأرباح الرأسمالية، مما قد يعزز من ظاهرة انكماش الهامش على

^٦ راجع دراسة (Heider, Saidi, and Schepens (2019). وفي المقابل، تشير دراسة (Arce and others (2018 إلى أنه في حالة تشديد متطلبات رأس المال الإلزامي بسبب سياسات السلامة الاحترازية الجزئية والكلية، فإن البنوك التي تسجل نسباً رأسمالية أقل وتراجعاً في الربحية بسبب أسعار الفائدة السالبة لا تتحمل مزيداً من المخاطر بالضرورة.

^٧ راجع دراسة (Brunnermeier and Koby (2019 ودراسة (Wang and Eggertsson, Juelsrud, and Wold (2019 ودراسة (others (2019).

الإطار ٢-٢: استمرارية ومحددات العنصر المشترك في الفروق بين أسعار الفائدة ومعدلات النمو في الاقتصادات المتقدمة

الشكل البياني ٢-٢-١: العنصر المشترك في الفروق بين سعر الفائدة والنمو (بالنقاط المئوية)



المصادر: بنك التسويات الدولية، ومؤسسة Haver Analytics، والإحصاءات المالية الدولية الصادرة عن صندوق النقد الدولي، ودراسة Jordà and others (2019)، والمصادر الوطنية، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تتضمن العينة ١٥ اقتصادا متقدما. وتشير المنطقة المظلمة باللون الأزرق إلى فترة الثقة البالغة ٩٥٪ للتنبؤات. وتقدر التنبؤات استنادا إلى مجموعة مختارة من نماذج المتوسطات المتحركة المنحدرة ذاتيا. وتحدد الفجوات الزمنية في النماذج باستخدام معيار أكايكي للمعلومات. وحسب هذا المعيار تم اختيار نموذج انحدار ذاتي ذي فجوة زمنية واحدة (AR(1)) لاستخدامه في تقدير التنبؤات. وتحسب فترات الثقة باستخدام بيانات ما بعد عام ١٩٥٠. وتحسب توقعات التضخم والنمو كمتوسط مهب خلال عصور نقدية محددة: ١٨٧١-١٩١٣، ١٩١٤-١٩١٨، ١٩١٩-١٩٣٨، ١٩٣٩-١٩٤٥، ١٩٤٦-١٩٧١، ١٩٧٢-١٩٩٠، ١٩٩١-٢٠٠٧، و٢٠٠٨-٢٠١٩. راجع الملحق ٢-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على المزيد من التفاصيل حول هذا التحليل.

ويمكن استخدام أحد تحليلات الانحدار كأداة مكملة للتحليل الإحصائي البسيط للعنصر المشترك في $r-g$ للتعرف على محددات هذا العنصر وتقييم مدى استمراريته. وفيما يلي بعض أهم العوامل التي أشارت إليها الدراسات السابقة:^٣

- انخفاض مستمر في الإنتاجية العالمية (مقيسا بالنمو العالمي للإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج) يؤثر على r و g .
- زيادة أعداد المسنين حول العالم (مقيسة بزيادة نسبة السكان في الفئة العمرية من ٤٠ إلى ٦٤ عاما) قد تؤثر

^٣ راجع دراسة Andrade and others (2018) والدراسات الأخرى حول نفس الموضوع.

كما ورد آنفا في النص الأساسي، أدى الانخفاض غير المتوقع في أسعار الفائدة وارتفاع معدلات النمو في السنوات الأخيرة إلى موازنة تأثير ارتفاع نسب الدين إلى إجمالي الناتج المحلي في العديد من الاقتصادات المتقدمة. ونظرا لأن ديون البلدان يتم سداها على مدار سنوات عديدة، تعد استمرارية الفرق بين سعر الفائدة ومعدل النمو ($r-g$) من أهم محددات حيز الدعم المالي المتاح خلال فترات الهبوط الاقتصادي المستقبلية. وكلما استمر انخفاض $r-g$ ، ارتفع حجم وفورات الدين على المدى الأطول، مما يؤدي إلى ثبات مستوى العجز الأولي مستقبلا. أما إذا كان الانخفاض مؤقتا، وكان من المحتمل ارتفاع $r-g$ مجددا، فقد ينكمش المجال الإضافي للاقتراض بدرجة كبيرة (بشرط ثبات جميع المتغيرات الأخرى). ويناقش هذا الإطار التغيير في الفرق بين سعر الفائدة ومعدل النمو بمرور الوقت، ودلالته بالنسبة لإمكانية استمرار هذا الفرق مستقبلا.

ويشير تحليل قطري مقارنة لسلسلة زمنية طويلة من الفروق بين أسعار الفائدة ومعدلات النمو في مجموعة مختارة من الاقتصادات المتقدمة منذ عام ١٨٧١ إلى أن الجزء الأكبر من التغيير في هذه الفروق مؤقت أو مرتبط بالظروف القطرية. فعلى سبيل المثال، تؤدي التغييرات المفاجئة في معدلات النمو والتضخم - التي تزداد احتمالية حدوثها في المرحلة الحالية بسبب عدم اليقين بشأن مسار الجائحة الحالية عبر البلدان - إلى تغييرات مؤقتة في الفرق بين سعر الفائدة ومعدل النمو. ولكن يوجد عنصر مشترك ومستمر يمثل حوالي ٢٠٪ من التغيير الكلي في الفرق بين سعر الفائدة والنمو (الشكل البياني ٢-٢-١)، وهو أكثر أهمية مما يوحي به هذا الرقم نظرا لأنه يعكس حجم التغيير غير المؤقت المشترك عبر البلدان الذي يمثل بالتالي عاملا أساسيا لفهم الاتجاهات الدولية في $r-g$. ويشير أحد نماذج السلاسل الزمنية الإحصائية البسيطة المستخدمة في التنبؤ بهذا العنصر المشترك إلى أنه من المتوقع أن يظل هذا العنصر ثابتا عند مستواه الحالي في المستقبل القريب، مع وجود احتمالية بنسبة ٨٥٪ تقريبا بأن يصبح هذا الفرق سالبا بعد عشر سنوات من الآن. وبعبارة أخرى، يبدو أن الفروق المنخفضة أو السالبة بين سعر الفائدة والنمو تمثل عودة إلى الوضع الطبيعي وليس انحرافا عنه.

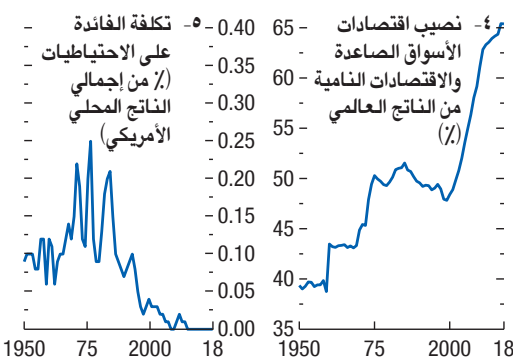
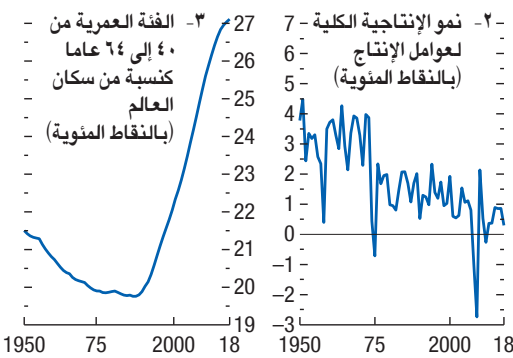
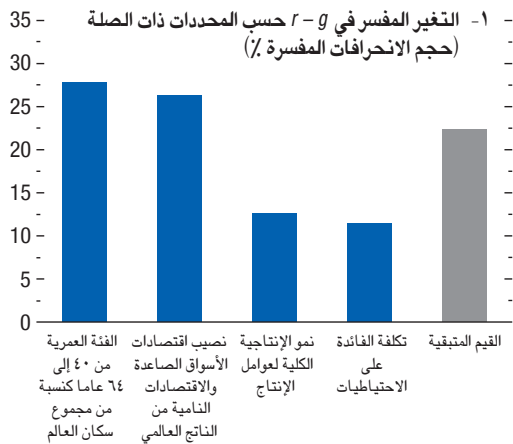
أعد هذا الإطار فيليب باريت.

^١ سعر الفائدة الاسمي المستخدم في هذا التحليل هو سعر الفائدة الأساسي قصير الأجل، نظرا لأنه يستبعد عوامل مثل علاوات المخاطر وعلاوات الاستثمار طويل الأجل، وهي ذاتها عوامل داخلية مؤثرة على متغيرات المالية العامة الأخرى.

^٢ تحديدا، تفسر الآثار القطرية الثابتة (التي تعكس عوامل قطرية لا تختلف باختلاف الفترة الزمنية) وأخطاء توقعات النمو والتضخم (وهي عناصر مؤقتة تماما لا يمكن التنبؤ بها) حوالي ٦٠٪ من الانحرافات الكلية في $r-g$ عبر البلدان والفترات الزمنية. راجع الملحق ٢-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على المزيد من التفاصيل حول مواصفات نموذج السلاسل الزمنية المقطعية. ويمكن الاطلاع على جميع الملاحق عبر الرابط التالي: <http://www.imf.org/en/Publications/WEO>.

الإطار ٢-٢ (تتمة)

الشكل البياني ٢-٢-٢: محددات العنصر المشترك في الفروق بين سعر الفائدة والنمو



المصادر: بنك الاحتياطي الفيدرالي، وقاعدة بيانات Maddison Project، ومنظمة الأمم المتحدة، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تعكس الأعمدة في اللوحة ١ نسبة التغيير المطلق في العنصر المشترك في $r-g$ الذي يمكن تفسيره في ضوء المحددات المختارة (اللوحة من ٢ إلى ٥) التي تم حسابها باستخدام نموذج انحدار خطي. راجع الملحق ٢-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على المزيد من التفاصيل حول البيانات والتحليل. $r-g$ = الفرق بين سعر الفائدة والنمو.

على r و g من خلال ارتفاع معدلات الادخار ومجموعة من الآثار الغامضة المحتملة على النمو.^٤

- صعود اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (مقيسا بنصيبها من الناتج العالمي) التي تتسم بارتفاع معدلات الادخار الطوعي والميل إلى الادخار بالخارج.
- الكبح المالي الذي يؤدي إلى استمرارية أسعار الفائدة المنخفضة من خلال القواعد التنظيمية المفروضة على المشاركين في الأسواق المالية (مقيسا بتكلفة الفرصة الضائعة الناتجة عن الاحتياطات الإلزامية غير المعوضة في الولايات المتحدة كنسبة من إجمالي الناتج المحلي).^٥

ويشير تحليل يقيس انحدار العنصر المشترك في $r-g$ منذ عام ١٩٥٠ إلى أهمية جميع هذه المحددات، وإن كان أهمها على الإطلاق هو زيادة نسبة السكان في الفئة العمرية من ٤٠ إلى ٦٤ عاماً على مستوى العالم وصعود اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في الاقتصاد العالمي (الشكل البياني ٢-٢-٢، اللوحة ١). وقد سجل هذان المتغيران اتجاهها تصاعديا مطردا منذ عام ١٩٥٠، وهو ما يتسق مع سلوك $r-g$ على المدى الطويل. وفي المقابل، سجل النمو العالمي للإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج وتكلفة الفرصة الضائعة الناتجة عن الاحتياطات الإلزامية في الولايات المتحدة اتجاهات أكثر تفاوتاً (الشكل البياني ٢-٢-٢، اللوحات من ٢ إلى ٥).

وقد تؤثر التحركات المستقبلية في هذه المتغيرات على $r-g$ بصور أخرى بخلاف تلك التي يعكسها نموذج التنبؤ الإحصائي. فعلى سبيل المثال، تباطأ نمو الفئة العمرية المتوسطة كنسبة من سكان العالم تباطؤاً حاداً خلال العقد

^٤ تعكس العلاقة بين أسعار الفائدة وشيخوخة السكان الاعتبارات المتعلقة بدورة الحياة، حيث يتوقع ارتفاع حجم المدخرات قبل سن التقاعد (راجع دراسة Bloom, Canning, and Graham 2003). ولا يزال الجدال مستمرا بشأن العلاقة بين النمو وشيخوخة السكان، حيث يرى البعض أن شيخوخة السكان ستؤدي إلى انخفاض النمو من خلال تراجع نسبة المشاركة في القوى العاملة والتغير التكنولوجي (دراسة Gordon 2016)، بينما يرى البعض الآخر أنها تؤدي إلى زيادة النمو من خلال زيادة الاعتماد على ميكنة العمليات وغيرها من التكنولوجيات الداعمة للإنتاجية (راجع دراسة Acemoglu and Restrepo 2017).

^٥ الاحتياطات الإلزامية هي احتياطات قانونية تقوم البنوك الأمريكية بإيداعها لدى بنك الاحتياطي الفيدرالي. وتتمثل تكلفة الفرصة الضائعة الناتجة عن الاحتياطات الإلزامية في وفورات الفائدة التي يحققها القطاع العام الأمريكي نتيجة هذا الالتزام. وقبل عام ٢٠٠٩، لم تحصل البنوك على أي فوائد نظير إيداع هذه الاحتياطات التي تمثل موارد غير متاحة للإقراض. واعتباراً من عام ٢٠٠٩، يدفع بنك الاحتياطي الفيدرالي فائدة على الاحتياطات الإلزامية، ولا تحقق الولايات المتحدة بالتالي أي وفورات. ونظراً لأن الجهاز المصرفي الأمريكي يعد إحدى آليات دعم التمويل العالمي، يمكن النظر إلى الاحتياطات الإلزامية غير المعوضة باعتبارها ضريبة على الأصول الأمانة العالمية. راجع الملحق ٢-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على تفاصيل حول الارتباط الوثيق بين هذا المقياس والمقياس الوارد في دراسة Abiad, Detragiache, and Tressal (2010).

الإطار ٢-٢ (تتمة)

المثال، يمكن أن يؤدي الارتفاع المفاجئ في علاوات المخاطر - حتى ولو بصورة مؤقتة - إلى نمو حاد في نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي، وقد يتضمن ذلك وقوع أحداث سلبية غير متوقعة تؤدي إلى تحول سريع في مزاج المستثمرين تجاه أصول الملاذ الآمن، مما قد يؤدي بدوره إلى ارتفاع غير متوقع في فروق العائد بالنسبة لبعض البلدان. وبوجه عام، فإن تحليل الفرق بين سعر الفائدة على الأدوات الخالية من المخاطر والنمو يعطي تصورا أساسيا معبرا عن المسار المستقبلي المحتمل لنسب الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي. وتشير الشواهد التي يعرضها هذا الإطار إلى أن الفروق المنخفضة تمثل على الأرجح عودة إلى الوضع الطبيعي على المدى الطويل وليست حدثا نادرا. غير أن هذه النتيجة قد تتأثر بتغير العوامل ذات الصلة على المدى الطويل، بما في ذلك الضغوط الديمغرافية، وتكوين الاقتصاد العالمي، ومخاطر فروق العائد على المدى القصير.

الماضي. ويُتوقع مستقبلا أن تظل هذه النسبة ثابتة عموما عند مستوياتها الحالية. وفي حالة استمرارية العلاقات السابقة، سيؤدي ذلك على الأرجح إلى تخفيف الضغوط الخافضة للفروق بين سعر الفائدة والنمو مع تراجع الطلب على الادخار. وبالمثل، يُتوقع ألا يستمر نمو نصيب اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية بالمعدلات الضخمة التي شهدتها السنوات الأخيرة. كذلك قد تؤثر الأزمة الصحية الحالية على المدى الأطول إذا ما أثرت الجائحة أو إجراءات السياسات المتخذة لمواجهة الطلب على المدخرات الوقائية.

وبالرغم من أن التغيرات البسيطة في الفرق بين سعر الفائدة والنمو قد تنشأ عنها تداعيات كبيرة في نهاية المطاف، فإن تحقق هذه التداعيات قد يستغرق عدة سنوات نظرا لأن البلدان تسدد ديونها على مدار سنوات عديدة. لذلك قد تكون هناك عوامل أخرى أكثر أهمية على المدى القريب. فعلى سبيل

- Arce, Óscar, Miguel García-Posada, Sergio Mayordomo, and Steven Ongena. 2018. "Adapting Lending Policies When Negative Interest Rates Hit Banks' Profits." Banco de España Working Paper 1832, Banco de España, Madrid.
- Auerbach, Alan J., and Yuriy Gorodnichenko. 2012a. "Measuring the Output Responses to Fiscal Policy." *American Economic Journal: Economic Policy* 4 (2): 1–27.
- . 2012b. "Fiscal Multipliers in Recession and Expansion." In *Fiscal Policy after the Financial Crisis*, edited by Alberto Alesina and Francesco Giavazzi (Chicago, IL: University of Chicago Press).
- . 2013. "Output Spillovers from Fiscal Policy." *American Economic Review* 103 (3): 141–46.
- . 2017. "Fiscal Multipliers in Japan." *Research in Economics* 71 (3): 411–21.
- Bank for International Settlements (BIS). 2019a. "Unconventional Monetary Policy Tools: A Cross-Country Analysis." Committee on the Global Financial System, Paper 63, October.
- . 2019b. "Large Central Bank Balance Sheets and Market Functioning." Markets Committee, October.
- Barrett, Philip. 2018. "Interest-Growth Differentials and Debt Limits in Advanced Economies." IMF Working Paper 18/81, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Barro, Robert J., and Charles J. Redlick. 2011. "Macroeconomic Effects from Government Purchases and Taxes." *Quarterly Journal of Economics* 126 (1): 51–102.
- Basten, Christoph, and Mike Mariathasan. 2018. "How Banks Respond to Negative Interest Rates: Evidence from the Swiss Exemption Threshold." CESifo Working Paper Series 6901, Munich.
- Bauer, Michael D., and Glenn D. Rudebusch. 2014. "The Signaling Channel for Federal Reserve Bond Purchases." *International Journal of Central Banking* 10 (3): 233–89.
- Baum, Anja, Marcos Poplawski Ribeiro, and Anke Weber. 2012. "Fiscal Multipliers and the State of the Economy." IMF Working Paper 12/286, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Baumeister, Christiane, and Luca Benati. 2013. "Unconventional Monetary Policy and the Great Recession: Estimating the Macroeconomic Effects of a Spread Compression at the Zero Lower Bound." *International Journal of Central Banking* 9 (2): 165–212.
- Baunsgaard, Thomas, and Steven A. Symansky. 2009. "Automatic Fiscal Stabilizers." IMF Staff Position Note 09/23, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bayoumi, Tamim, Giovanni Dell'Ariccia, Karl Habermeier, Tommaso Mancini-Griffoli, and Fabián Valencia. 2014. "Monetary Policy in the New Normal." IMF Staff Discussion Note 14/03, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bergeaud, Antonin, Gilbert Clette, and Rémy Lecat. 2016. "Productivity Trends in Advanced Countries between 1890 and 2012." *Review of Income and Wealth* 62 (3): 420–44.
- Abiad Abdul, Enrica Detragiache, and Thierry Tresselt. 2010. "A New Database of Financial Reforms." *IMF Staff Papers* 57 (2): 281–302.
- Acemoglu, Daron, and Pascual Restrepo. 2017. "Secular Stagnation? The Effect of Aging on Economic Growth in the Age of Automation." *American Economic Review* 107 (5): 174–79.
- Agarwal, Ruchir, and Miles S. Kimball. 2019. "Enabling Deep Negative Rates to Fight Recessions: A Guide." IMF Working Paper 19/84, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Aguiar, Mark, Satyajit Chatterjee, Harold Cole, and Zachary Stangebye. 2016. "Quantitative Models of Sovereign Debt Crises." In Chapter 21 of *Handbook of Macroeconomics*, edited by John Taylor and Harald Uhlig (Amsterdam: Elsevier), 2: 1697–755.
- Almunia, Miguel, Agustín S. Bénétrix, Barry Eichengreen, Kevin H. O'Rourke, and Gisela Rua. 2010. "From Great Depression to Great Credit Crisis: Similarities, Differences, and Lessons." *Economic Policy* 25 (62): 219–65.
- Altavilla, Carlo, Lorenzo Burlon, Mariassunta Giannetti, M., and Sarah Holton. 2019. "Is There a Zero Lower Bound? The Effects of Negative Policy Rates on Banks and Firms." ECB Working Paper 2289, European Central Bank, Frankfurt.
- Amendola, Adalgisio, Mario di Serio, Matteo Frassetto, and Giovanni Melina. 2019. "The Euro Area Government Spending Multiplier at the Effective Lower Bound." IMF Working Paper 19/133, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Andrade, Philippe, and Filippo Ferroni. 2018. "Delphic and Odyssean Monetary Policy Shocks: Evidence from the Euro Area." Federal Reserve Bank of Chicago Working Paper Series 2018–12.
- Andrade, Philippe, Jordi Galí, Hervé Le Bihan, and Julien Matheron. 2018. "The Optimal Inflation Target and the Natural Rate of Interest." NBER Working Paper 24328, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Andrle, Michal, Patrick Blagrove, Pedro Espallat, Keiko Honjo, Benjamin Hunt, Mika Kortelainen, René Lalonde, Douglas Laxton, Eleonora Mavroeidi, Dirk Muir, Susanna Mursula, and Stephen Snudden. 2015a. "The Flexible System of Global Models—FSGM." IMF Working Paper 15/64, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Andrle, Michal, John Bluedorn, Luc Eyraud, Tidiane Kinda, Petya Koeva Brooks, Gerd Schwartz, and Anke Weber. 2015b. "Reforming Fiscal Governance in the European Union." *IMF Staff Discussion Note* 15/09, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Andrle, Michal, and Benjamin Hunt. Forthcoming. "Model-Based Globally Consistent Risk Assessment." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

- Campbell, Jeffrey, Charles L. Evans, Jonas Fisher, and Alejandro Justiniano. 2012. "Macroeconomic Effects of Federal Reserve Forward Guidance." *Brookings Papers on Economic Activity* 43 (1): 1–80.
- Carney, Mark. 2020. "A Framework for All Seasons." Speech at the Bank of England Research Workshop on the Future of Inflation Targeting, January 9.
- Charbonneau, Karyne B. and Lori Rennison. 2015. "Forward Guidance at the Effective Lower Bound: International Experience." Bank of Canada Discussion Paper 15-15, Bank of Canada, Ottawa.
- Chodorow-Reich, Gabriel. 2019. "Geographic Cross-Sectional Fiscal Spending Multipliers: What Have We Learned?" *American Economic Journal: Economic Policy* 11 (2): 1–34.
- Christiano, Lawrence, Martin Eichenbaum, and Sergio Rebelo. 2011. "When Is the Government Spending Multiplier Large?" *Journal of Political Economy* 119 (1): 78–121.
- Coenen, Günter, Michael Ehrmann, Gaetano Gaballo, Peter Hoffmann, Anton Nakov, Stefano Nardelli, Eric Persson, and Georg Strasser. 2017. "Communication of Monetary Policy in Unconventional Times." ECB Working Paper 2080, European Central Bank, Frankfurt.
- Coenen, Günter, Christopher Erceg, Charles Freedman, Davide Furceri, Michael Kumhof, René Lalonde, Douglas Laxton, Jesper Lindé, Annabelle Mourougane, Dirk Muir, Susanna Mursula, Carlos de Resende, John Roberts, Werner Roeger, Stephen Snudden, Mathias Trabandt, and Jan in't Veld. 2012. "Effects of Fiscal Stimulus in Structural Models." *American Economic Journal: Macroeconomics* 4 (1): 22–68.
- Cole, Harold L., and Timothy J. Kehoe. 2000. "Self-Fulfilling Debt Crises." *The Review of Economic Studies* 67 (1): 91–116.
- Committee on the Global Financial System. 2018. "Financial Stability Implications of a Prolonged Period of Low Interest Rates." CGFS Paper 61, Bank for International Settlements, Basel.
- Corsetti, Giancarlo, André Meier, and Gernot J. Müller. 2012. "What Determines Government Spending Multipliers?" IMF Working Paper 12/150, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cottarelli, Carlo, Philip Gerson, and Abdelhak Senhadji. 2014. "Post-Crisis Fiscal Policy." *The Economic Record*, The Economic Society of Australia, 91 (294).
- De Luigi, Clara, and Huber, Florian. 2018. "Debt Regimes and the Effectiveness of Monetary Policy." *Journal of Economic Dynamics and Control* 93 (C): 218–38.
- Debrun, Xavier, Jonathan D. Ostry, Tim Willems, and Charles Wyplosz. 2019. "Public Debt Sustainability." CEPR Discussion Paper 14010, Center for Economic and Policy Research, Washington, DC.
- Dell'Ariccia, Giovanni, Pau Rabanal, and Damiano Sandri. 2018. "Unconventional Monetary Policies in the Euro Area, Japan, and the United Kingdom." *Journal of Economic Perspectives* 32 (4): 147–72.
- Bernanke, Ben. 2020. "The New Tools of Monetary Policy." 2020 American Economic Association Presidential Address, Brookings Institution, Washington, DC, January 4.
- Bernardini, Marco, and Gert Peersman. 2017. "Private Debt Overhang and the Government Spending Multiplier: Evidence for the United States." *Journal of Applied Econometrics* 33 (4): 485–508.
- Bianchi, Javier, Pablo Ottonello, and Ignacio Presno. 2019. "Fiscal Stimulus under Sovereign Risk." NBER Working Paper 26307, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Blanchard, Olivier J. 2019. "Public Debt and Low Interest Rates." *American Economic Review* 109 (4): 1197–229.
- Blanchard, Olivier J., and Daniel Leigh. 2013. "Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers." *American Economic Review* 103 (3): 117–20.
- Blanchard, Olivier J., and Roberto Perotti. 2002. "An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output." *Quarterly Journal of Economics* 117 (4): 1329–368.
- Blanchard, Olivier J., and Lawrence H. Summers. 2020. "Automatic Stabilizers in a Low-Rate Environment." Presentation at the Paper Session on Countercyclical Fiscal Policy at the Annual Meeting of the American Economic Association Annual Meeting, Chicago, IL, January 4.
- Bloom, David E., David Canning, and Bryan Graham. 2003. "Longevity and Life-Cycle Savings." *Scandinavian Journal of Economics* 105 (3): 319–38.
- Boehm, Christoph E. 2019. "Government Consumption and Investment: Does the Composition of Purchases Affect the Multiplier?" *Journal of Monetary Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2019.05.003>.
- Bolt, Jutta, Robert Inklaar, Herman de Jong, and Jan Luiten van Zanden (Maddison Project). 2018. "Rebasing 'Maddison': New Income Comparisons and the Shape of Long-Run Economic Development." Maddison Project Working Paper 10, Maddison Project Database.
- Borio, Claudio, and Anna Zabai. 2016. "Unconventional Monetary Policies: A Re-Appraisal." BIS Working Paper 570, Bank for International Settlements, Basel.
- Bottero, Margherita, Camelia Minoiu, José-Luis Peydro, Andrea Polo, Andrea F. Presbitero, and Enrico Sette. 2019. "Expansionary Yet Different: Credit Supply and Real Effects of Negative Interest Rate Policy." CEPR Discussion Paper 14233, Center for Economic and Policy Research, Washington, DC.
- Boushey, Heather, Ryan Nunn, Jimmy O'Donnell, and Jay Shambaugh. 2019. "The Damage Done by Recessions and How to Respond." In *Recession Ready: Fiscal Policies to Stabilize the American Economy*, 11–47. Washington, DC: Brookings Institution.
- Brunnermeier, Markus K., and Yann Koby. 2019. "The Reversal Interest Rate." IMES Discussion Paper Series 19-E-06, Institute for Monetary and Economic Studies, Bank of Japan, Tokyo.

- Furman, Jason. 2016. "The New View of Fiscal Policy and Its Application." Conference on the Global Implications of Europe's Redesign, New York, October 5.
- Galí, Jordi. 2008. *Monetary Policy, Inflation, and the Business Cycle* (Princeton, NJ: Princeton University Press).
- Gambacorta, Leonardo, Boris Hofmann, and Gert Peersman. 2014. "The Effectiveness of Unconventional Monetary Policy at the Zero Lower Bound: A Cross-Country Analysis." *Journal of Money, Credit and Banking* 46 (4): 615–42.
- Garín, Julio, Robert Lester, Eric Sims, and Jonathan Wolff. 2019. "Without Looking Closer, It May Seem Cheap: Low Interest Rates and Government Borrowing." *Economics Letters* 180 (C): 28–32.
- Gaspar, Vitor, Maurice Obstfeld, and Ratna Sahay. 2016. "Macroeconomic Management When Policy Space Is Constrained: A Comprehensive, Consistent, and Coordinated Approach to Economic Policy." IMF Staff Discussion Note 16/09, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gechert, Sebastian, and Ansgar Rennenberg. 2018. "Which Fiscal Multipliers Are Regime-Dependent? A Meta-Regression Analysis." *Journal of Economic Surveys* 32 (4): 1160–182.
- Girouard, Natalie, and Christophe André. 2005. "Measuring Cyclically-Adjusted Budget Balances for OECD Countries." OECD Economics Department Working Paper 434, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Gordon, Robert J. 2016. *The Rise and Fall of American Growth: The US Standard of Living since the Civil War* (Princeton, NJ: Princeton University Press).
- Hall, Robert E. 2009. "By How Much Does GDP Rise If the Government Buys More Output?" *Brookings Papers on Economic Activity* 40 (2): 183–231.
- Harding, Don, and Adrian Pagan. 2002. "Dissecting the Cycle: A Methodological Investigation." *Journal of Monetary Economics* 49 (2): 365–81.
- Hatchondo, Juan Carlos, and Leonardo Martinez. 2009. "Long-Duration Bonds and Sovereign Defaults." *Journal of International Economics* 79 (1): 117–25.
- He, Zhongfang. 2010. "Evaluating the Effect of the Bank of Canada's Conditional Commitment Policy." Bank of Canada Discussion Paper 2010–11, Bank of Canada, Ottawa.
- Heider, Florian, Farzad Saidi, and Glenn Schepens. 2019. "Life Below Zero: Bank Lending under Negative Policy Rates." *Review of Financial Studies* 32 (10): 3728–761.
- Hollinger, Peter. 2008. "How TROLL Solves a Million Equations: Sparse-Matrix Techniques for Stacked-Time Solution of Perfect-Foresight Models." Presentation at Society for Computational Economics conference.
- Holston, Kathryn, Thomas Laubach, and John C. Williams. 2017. "Measuring the Natural Rate of Interest: International Trends and Determinants." *Journal of International Economics* 108 (S1): 59–75.
- Human Mortality Database. University of California, Berkeley, and Max Planck Institute for Demographic Research, Rostock. <https://www.mortality.org>.
- DeLong, J. Bradford, and Lawrence H. Summers. 2012. "Fiscal Policy in a Depressed Economy." *Brookings Papers on Economic Activity* 43 (1): 233–97.
- Demiralp, Selva, Jens Eisenschmidt, and Thomas Vlassopoulos. 2019. "Negative Interest Rates, Excess Liquidity and Retail Deposits: Banks' Reaction to Unconventional Monetary Policy in the Euro Area." ECB Working Paper 2283, European Central Bank, Frankfurt.
- Demyanyk, Yuliya, Elena Loutskina, and Daniel Murphy. 2019. "Fiscal Stimulus and Consumer Debt." *The Review of Economics and Statistics* 101 (4): 728–41.
- Deutsche Bundesbank. 2017. "The Development of Government Interest Expenditure in Germany and Other Euro-Area Countries." *Monthly Report* July: 33–67.
- Dudley, William C. 2013. "Unconventional Monetary Policies and Central Bank Independence." Speech at the Central Bank Independence Conference, Mexico City, October 15.
- Eggertsson, Gauti B. 2011. "What Fiscal Policy Is Effective at Zero Interest Rates?" In *NBER Macroeconomics Annual 2010*, edited by Daron Acemoglu and Michael Woodford (Chicago, IL: University of Chicago Press), 59–112.
- Eggertsson, Gauti B., Ragnar E. Juelsrud, and Ella Getz Wold. 2019. "Are Negative Nominal Interest Rates Expansionary?" NBER Working Paper 24039, National Bureau of Economic Research.
- Eggertsson, Gauti B., Paul Krugman. 2012. "Debt, Deleveraging, and the Liquidity Trap: A Fisher–Minsky–Koo Approach." *Quarterly Journal of Economics* 127: 1469–513.
- Eggertsson, Gauti B., Neil R. Mehrotra, and Jacob A. Robbins. 2019. "A Model of Secular Stagnation: Theory and Quantitative Evaluation." *American Economic Journal: Macroeconomics* 11 (1): 1–48.
- Eichenbaum, Martin S. 2019. "Rethinking Fiscal Policy in an Era of Low Interest Rates." Mimeo.
- Eisenschmidt, Jens, and Frank Smets. 2019. "Negative Interest Rates: Lessons from the Euro Area." Central Banking, Analysis, and Economic Policies Book Series, in *Monetary Policy and Financial Stability: Transmission Mechanisms and Policy Implications* 1(26), edited by Álvaro Aguirre, Markus Brunnermeier, and Diego Saravia (Santiago: Central Bank of Chile), 13–42.
- Fazzari, Steven, James Morley, and Irina Panovska. 2015. "State-Dependent Effects of Fiscal Policy." *Studies in Nonlinear Dynamics & Econometrics* 19 (3): 285–315.
- Ferguson, Niall, Andreas Schaab, and Moritz Schularick. 2015. "Central Bank Balance Sheets: Expansion and Reduction since 1900." CEPR Discussion Paper 10635, Center for Economic and Policy Research, Washington, DC.
- Filardo, Andrew J., and Boris Hofmann. 2014. "Forward Guidance at the Zero Lower Bound." *BIS Quarterly Review*, Bank for International Settlements, Basel.
- Friedman, Milton. 1948. "A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability." *American Economic Review* 38 (3): 245–64.

- Lopez, Jose A., Andrew K. Rose and Mark M. Spiegel. 2020. "Why Have Negative Nominal Interest Rates Had Such a Small Effect on Bank Performance? Cross-Country Evidence." *European Economic Review* 124 May. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2020.103402>.
- Mauro, Paolo, Rafael Romeu, Ariel Binder, and Asad Zaman. 2015. "A Modern History of Fiscal Prudence and Profligacy." *Journal of Monetary Economics* 76 (C): 55–70.
- Mauro, Paolo, and Jing Zhou. 2020. " $r - g < 0$: Can We Sleep More Soundly?" IMF Working Paper 20/52, International Monetary Fund, Washington, DC.
- McKay, Alisdair, and Ricardo Reis. 2016. "The Role of Automatic Stabilizers in the US Business Cycle." *Econometrica* 84 (1): 141–94.
- Miyamoto, Wataru, Thuy Lan Nguyen, and Dmitriy Sergeyev. 2018. "Government Spending Multipliers under the Zero Lower Bound." *American Economic Journal: Macroeconomics* 10 (3): 247–77.
- Moessner, Richhild, David-Jan Jansen, and Jakob de Haan. 2017. "Communication about Future Policy Rates in Theory and Practice: A Survey." *Journal of Economic Surveys* 31 (3): 678–711.
- Moessner, Richhild, and Phurichai Rungcharoenkitkul. 2019. "The Zero Lower Bound, Forward Guidance, and How Markets Respond to News." *BIS Quarterly Review*, Bank for International Settlements, Basel.
- Moreno Badia, Marialuz, Paulo Medas, Pranv Gupta, and Yuan Xiang. 2020. "Debt Is Not Free." IMF Working Paper 20/1, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Mountford, Andrew, and Harald Uhlig. 2009. "What Are the Effects of Fiscal Policy Shocks?" *Journal of Applied Econometrics* 24 (6): 960–92.
- Olea, José Luis Montiel, and Carolin Pflueger. 2013. "A Robust Test for Weak Instruments." *Journal of Business and Economic Statistics* 31 (3): 358–69.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), United Nations (UN), and the World Bank Group (WBG). 2018. "Financing Climate Future: Rethinking Infrastructure, Policy Highlights." OECD/The World Bank/UN Environment.
- Orphanides, Athanasios. 2018. "The Boundaries of Central Bank Independence: Lessons from Unconventional Times." IMFS Working Paper Series 124, Goethe University, Frankfurt.
- Perotti, Roberto. 2004. "Public Investment: Another (Different) Look." Mimeo.
- Price, Robert, Thai-Thang Dang, and Jarmila Botev. 2015. "Adjusting Fiscal Balances for the Business Cycle: New Tax and Expenditure Elasticity Estimates for OECD Countries." OECD Economics Department Working Paper 1275, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Rachel, Łukasz, and Lawrence S. Summers. 2019. "On Falling Neutral Real Rates, Fiscal Policy, and the Risk of Secular Stagnation." *Brookings Papers on Economic Activity* Spring.
- Ilzetzki, Ethan, Enrique G. Mendoza, and Carlos A. Végh. 2013. "How Big (Small?) Are Fiscal Multipliers?" *Journal of Monetary Economics* 60 (2): 239–54.
- Ilzetzki, Ethan, Carmen M. Reinhart, and Kenneth S. Rogoff. 2019. "Exchange Arrangements Entering the Twenty-First Century: Which Anchor Will Hold?" *Quarterly Journal of Economics* 134 (2): 599–646.
- International Monetary Fund (IMF). 2009. "Global Economic Policies and Prospects." Group of Twenty Meeting Note, March.
- . 2013. "Reassessing the Role and Modalities of Fiscal Policy in Advanced Economies." IMF Policy Paper, September.
- . 2016. "Assessing Fiscal Space: An Initial Consistent Set of Considerations." IMF Policy Paper, December.
- . 2018. "Assessing Fiscal Space: An Update and Stocktaking." IMF Policy Paper, August.
- Jappelli, Tullio, and Luigi Pistaferri. 2014. "Fiscal Policy and MPC Heterogeneity." *American Economic Journal: Macroeconomics* 6 (4): 107–36.
- Jordà, Òscar, Katharina Knoll, Dmitry Kuvshinov, Moritz Schularick, and Alan M. Taylor. 2019. "The Rate of Return on Everything, 1870–2015." *Quarterly Journal of Economics* 134 (3): 1225–298.
- Jordà, Òscar, Moritz Schularick, and Alan M. Taylor. 2016. "Sovereign versus Banks: Credit, Crises, and Consequences." *Journal of the European Economic Association* 14 (1): 45–79.
- . 2017. "Macroeconomic History and the New Business Cycle Facts." In *NBER Macroeconomics Annual 2016*, edited by Martin Eichenbaum and Jonathan A. Parker (Chicago, IL: University of Chicago Press), 31.
- . 2020. "Longer-Run Economic Consequences of Pandemics." FRB San Francisco Working Paper 2020–00, Federal Reserve Bank of San Francisco.
- Juillard, Michel. 1996. "Dynare: A Program for the Resolution and Simulation of Dynamic Models with Forward Variables through the Use of a Relaxation Algorithm." CEPREMAP Working Paper 9602, Centre pour la recherche économique et ses applications, Paris.
- Klein, Mathias. 2017. "Austerity and Private Debt." *Journal of Money, Credit and Banking* 49: 1555–585.
- Kool, Clemens J.M., and Daniel L. Thornton. 2012. "How Effective Is Central Bank Forward Guidance?" FRB St. Louis Working Paper 2012–063, Federal Reserve Bank of St. Louis.
- Kraay, Aart. 2012. "How Large is the Government Spending Multiplier? Evidence from World Bank Lending." *Quarterly Journal of Economics* 127 (2): 829–87.
- Laeven, Luc, and Fabian Valencia. 2018. "Systemic Banking Crises Revisited." IMF Working Paper 18/206, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Laubach, Thomas, and John C. Williams. 2003. "Measuring the Natural Rate of Interest." *The Review of Economics and Statistics* 85 (4): 1063–70.

- Stock, James H., and Marc W. Watson. 2018. "Identification and Estimation of Dynamic Causal Effects in Macroeconomics Using External Instruments." *Economic Journal* 128: 917–48.
- Stock, James H., and Motohiro Yogo. 2005. "Testing for Weak Instruments in Linear IV Regression." In *Identification and Inference for Econometric Models: Essays in Honor of Thomas Rothenberg*, edited by D.W.K. Andrews and J.H. Stock (Cambridge: Cambridge University Press). Working Paper version: NBER Technical Working Paper 284, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Summers, Lawrence H. 2013. "Secular Stagnation." Presentation at *IMF Fourteenth Annual Research Conference in Honor of Stanley Fischer*, International Monetary Fund, Washington, DC, November 8.
- . 2020. "Japanification, Secular Stagnation, and Fiscal and Monetary Policy Challenges." Panel Session at the Annual Meeting of the American Economic Association, Chicago, IL, January 5.
- Swanson, Eric T. 2018. "The Federal Reserve Is Not Very Constrained by the Lower Bound on Nominal Interest Rates." NBER Working Paper 25123, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Teulings, Coen, and Richard Baldwin. 2014. "Secular Stagnation: Facts, Causes, and Cures." VOX ebook <https://voxeu.org/content/secular-stagnation-facts-causes-and-cures>.
- Wang, Yifei, Toni M. Whited, Yufeng Wu, and Kairong Xiao. 2019. "Bank Market Power and Monetary Policy Transmission: Evidence from a Structural Estimation." <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3049665>.
- Whalen, Charles J., and Felix Reichling. 2015. "The Fiscal Multiplier and Economic Policy Analysis in the United States." *Contemporary Economic Policy* 33 (4): 735–46.
- Woodford, Michael. 2011. "Simple Analytics of the Government Expenditure Multiplier." *American Economic Journal: Macroeconomics* 3 (1): 1–35.
- . 2013. "Forward Guidance by Inflation-Targeting Central Banks." CEPR Discussion Paper 9722, Center for Economic and Policy Research, Washington, DC.
- Yellen, Janet. 2018. "Comments on Monetary Policy at the Effective Lower Bound." Presented at the Fall 2018 conference of the *Brookings Papers on Economic Activity* for a symposium on the effective lower bound, Washington, DC, September 13–14.
- . 2020. "Japanification, Secular Stagnation, and Fiscal and Monetary Policy Challenges." Panel Session at the Annual Meeting of the American Economic Association, Chicago, IL, January 5.
- Ramey, Valerie A. 2011. "Can Government Purchases Stimulate the Economy?" *Journal of Economic Literature* 49 (3): 673–85.
- . 2019. "Ten Years after the Financial Crisis: What Have We Learned from the Renaissance in Fiscal Research?" *Journal of Economic Perspectives* 33 (2): 89–114.
- Ramey, Valerie A., and Sarah Zubairy. 2018. "Government Spending Multipliers in Good Times and in Bad: Evidence from US Historical Data." *Journal of Political Economy* 126 (2): 850–901.
- Rogoff, Kenneth S. 2015. "Debt Supercycle, Not Secular Stagnation." VOX CEPR Policy Portal <https://voxeu.org/article/debt-supercycle-not-secular-stagnation>.
- . 2017. "Dealing with Monetary Paralysis at the Zero Bound." *Journal of Economic Perspectives* 31 (3): 47–66.
- . 2020. "Fantasy Fiscal Policy." Project Syndicate. <https://www.project-syndicate.org/commentary/resisting-risky-fiscal-policy-by-kenneth-rogo-off-2020-02>.
- Romer, Christina D., and David H. Romer. 2018. "Phillips Lecture—Why Some Times Are Different: Macroeconomic Policy and the Aftermath of Financial Crises." *Economica* 85 (337): 1–40.
- . 2019. "Fiscal Space and the Aftermath of Financial Crises: How It Matters and Why." NBER Working Paper 25768, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Rostagno, Massimo, Carlo Altavilla, Giacomo Carboni, Wolfgang Lemke, Roberto Motto, Arthur Saint Guilhem, and Jonathan Yiangou. 2019. "A Tale of Two Decades: the ECB's Monetary Policy at 20." ECB Working Paper 2346, European Central Bank, Frankfurt.
- Ruge-Murcia, Francisco J. 2006. "The Expectations Hypothesis of the Term Structure When Interest Rates Are Close to Zero." *Journal of Monetary Economics* 53 (7): 1409–424.
- Sahm, Claudia. 2019. "Direct Stimulus Payments to Individuals." In *Recession Ready: Fiscal Policies to Stabilize the American Economy*, eds. Heather Boushey, Ryan Nunn, and Jay Shambaugh. (Washington, DC: Brookings Institution), 67–92.
- Sahm, Claudia R., Matthew D. Shapiro, and Joel Slemrod. 2015. "Balance-Sheet Households and Fiscal Stimulus: Lessons from the Payroll Tax Cut and Its Expiration." NBER Working Paper 21220, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Sims, Eric, and Cynthia Xu. 2019. "Federal Reserve Policy in a World of Low Interest Rates." <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3512232>.
- Sterck, Olivier. 2019. "Beyond the Stars." *Journal of Economic Surveys* 33 (5): 1409–436.

تخفيف الصدمات المالية العالمية في الأسواق الصاعدة: هل يمكن أن يكون التنظيم الاحترازي الكلي عاملاً مساعداً؟

مقدمة

أثرت التقلبات التي شهدتها الأسواق المالية العالمية تأثيراً ملحوظاً على الأوضاع المالية والاقتصادية الكلية. في الأسواق الصاعدة على مدار التاريخ. فقد شهدت الأسواق الصاعدة في ظل الأوضاع المالية العالمية المواتية نمواً اقتصادياً أكثر قوة بدعم من التدفقات الرأسمالية الأجنبية الوافدة الوفيرة، بينما تأثر النشاط الاقتصادي في الأسواق الصاعدة بشكل حاد عندما تم تشديد الأوضاع المالية العالمية — لا سيما خلال الأزمة المالية العالمية^١. ويفرض التشديد في الأسواق المالية العالمية نتيجة جائحة كوفيد-١٩ ضغوطاً حادة مجدداً على الأسواق الصاعدة. فكمما ورد في عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير الاستقرار المالي العالمي، انحصرت التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة سريعاً، بينما ازداد العزوف عن تحمل المخاطر على مستوى العالم. ويؤدي ذلك إلى تفاقم التحديات التي تواجهها الأسواق الصاعدة التي تشهد أيضاً في الوقت نفسه تداعيات حادة نتيجة انتشار الفيروس محلياً.

وحسب نظرية الاقتصاد الكلي التقليدية، يُفترض أن تكون الأسواق الصاعدة قادرة على موازنة تأثير الصدمات المالية العالمية إلى حد كبير اعتماداً على مرونة سعر الصرف. ويبدو بالفعل أن مرونة سعر الصرف تسهم في تخفيف آثار الصدمات المالية الأجنبية (راجع دراسة Obstfeld, Ostry, and Qureshi (2019)، ولكنها لا تعزل الآثار بالكامل^٢، حيث تؤثر الأوضاع المالية العالمية على أسواق الائتمان والأوضاع الاقتصادية الكلية حتى في البلدان التي تطبق أسعار صرف مرنة (راجع دراسة Rey 2016, 2015).

وكانت حقيقة عدم إمكانية عزل الأسواق الصاعدة عن تأثير الصدمات المالية العالمية بالكامل من خلال مرونة أسعار الصرف وحدها قد أثارت جدالاً في الوقت الحالي بشأن ما إذا كان ينبغي لصناع السياسات استخدام مجموعة إضافية من أدوات السياسات. وغالباً ما تركز المناقشات على دور تدابير إدارة التدفقات الرأسمالية والتدخل في سوق

وفقاً لما ورد في الفصل الأول، تؤثر جائحة كوفيد-١٩ على الأسواق الصاعدة من خلال مزيج غير مسبوق من الصدمات المحلية والخارجية التي يصعب للغاية التنبؤ بآثارها المجمعّة. ومن هذه الصدمات، التشديد الحاد في الأوضاع المالية العالمية الذي تواجهه الأسواق الصاعدة حالياً. وعلى هذه الخلفية، يتساءل هذا الفصل، بناءً على التجارب السابقة، عما إذا كانت البلدان التي أقرت قواعد تنظيمية احترازية كلية أكثر تشدداً — بهدف تعزيز الاستقرار المالي — أقدر من غيرها على الصمود في مواجهة تداعيات الصدمات المالية العالمية على الأوضاع الاقتصادية الكلية المحلية. ويخلص التحليل إلى أن تشديد التنظيم الاحترازي الكلي من شأنه التخفيف بدرجة كبيرة من آثار الصدمات المالية العالمية على نمو إجمالي الناتج المحلي في الأسواق الصاعدة. وعادة ما يسهم التنظيم الاحترازي الكلي أيضاً في الحد من آثار الصدمات المالية العالمية على نمو الائتمان وسعر الصرف. غير أن الحفاظ على مستوى من التنظيم الاحترازي الكلي يتسم بالتشديد لا يتحقق بلا مقابل. فبالرغم من دوره في دعم نمو إجمالي الناتج المحلي في مواجهة الصدمات المالية العالمية المعاكسة، نجد أنه يؤدي أيضاً إلى تقليص حجم النشاط الاقتصادي عندما تكون الأوضاع المالية العالمية مواتية. ويستدعي هذا التأثير المتسق زيادة البحث في الطريقة المثلى لتعديل التنظيم الاحترازي الكلي. وتوصل التحليل كذلك إلى أن التنظيم الاحترازي الكلي يسمح للسياسة النقدية بالاستجابة للصدمات المالية العالمية على نحو أكثر مخالفة للاتجاهات الدورية، وهو ما قد يمثل قناة مهمة يمكن للتنظيم الاحترازي الكلي من خلالها تعزيز الاستقرار الاقتصادي الكلي. وأخيراً، يناقش الفصل التداعيات الجانبية المحتملة للتنظيم الاحترازي الكلي على متوسط نمو إجمالي الناتج المحلي أو من خلال انتقال آثاره الانتشارية عبر البلدان. ولم يتوصل التحليل إلى أي شواهد على وجود آثار سلبية حادة على متوسط نمو إجمالي الناتج المحلي، وإن كان يتعين إجراء المزيد من البحوث قبل الوصول إلى استنتاجات حاسمة. أما فيما يتعلق بالآثار الانتشارية، فهناك بعض الشواهد على أن تشديد التنظيم الاحترازي الكلي في أحد البلدان يسهم عادة في تعزيز قدرة البلدان الأخرى على الصمود أيضاً، وهو ما قد يرجع إلى أن زيادة الاستقرار المحلي تسهم بدورها في زيادة استقرار التدفقات المالية والتجارية.

^١ راجع على سبيل المثال دراسة Canova (2005)، ودراسة Maćkowiak (2007)، ودراسة Georgiadis (2016)، ودراسة Choi and others (2017)، ودراسة Kirti (2018)، ودراسة Dedola, Rivola, and Stracca (2017)، ودراسة Vicondoa (2019)، ودراسة Bräuning and Ivashina (قيد الإصدار).

^٢ تشير النماذج الحديثة إلى أن مرونة أسعار الصرف قد لا تمتص تأثير الصدمات الأجنبية بالكامل في حالة وجود عيوب ومشكلات مالية (راجع دراسة Ottonello 2015)، ودراسة Farhi and Werning (2016)، ودراسة Akinç and Queraltó 2018، ودراسة Aoki, Benigno, and Kiyotaki 2018، ودراسة Cavallino and Sandri 2020) وإصدار الفواتير التجارية بالدولار الأمريكي (راجع دراسة Egorov and Mukhin 2019)، ودراسة (Gopinath and others 2019).

من إعداد كاترينا بيرغانتي، وفرانشيسكو غريغولي، ونيلز-جاكوب هانسن، وداميانو ساندرى (رئيس فريق الإعداد)، بدعم من جونج جين لي وزابو واي سون. وأفاد الفصل أيضاً من الآراء والتعليقات القيمة من جانب سيبينيم كاليملي-أوزكان والمشاركين في حلقات النقاش الداخلية.

أسعار الفائدة الأساسية الأمريكية، وتجنب المخاطر عالمياً — قياساً على مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار (VIX) — والتدفقات الرأسمالية الوافدة (الشكل البياني ٣-١، اللوحتان ١ و٢).^٥ وكان للتقلبات المالية العالمية تأثير كبير على الأسواق الصاعدة، وتشير اللوحتان ٣ و٤ في الشكل البياني ٣-١ إلى أن مستويات الائتمان المحلي وإجمالي الناتج المحلي في الأسواق الصاعدة قد سجلت نمواً قوياً خلال سنوات الازدهار قبل الأزمة المالية العالمية وانكماشاً حاداً خلال الأزمة.

وفي الوقت نفسه، شددت الأسواق الصاعدة تدريجياً قواعدھا التنظيمية الاحترازية الكلية. وتتضمن قاعدة بيانات سياسات السلامة الاحترازية الكلية المتكاملة لدى صندوق النقد الدولي بيانات عن إجراءات تشديد وإرخاء مختلف أدوات سياسات السلامة الاحترازية الكلية المتخذة خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١٦ (راجع دراسة Alam and others 2019)، بما في ذلك تدابير تعزيز مستويات رأس المال والسيولة بالبنوك، والحد من عدم اتساق قيم العملات، ومنع الإفراض عالي المخاطر للمقترضين ذوي المديونية المرتفعة.

وتعرض اللوحة ١ في الشكل البياني ٣-٢ متوسط عدد إجراءات تشديد التنظيم الاحترازي الكلي في كل من بلدان الأسواق الصاعدة منذ عام ٢٠٠٠. ومن خلال مراكمة تأثير إجراءات التشديد والإرخاء في كل بلد منذ عام ١٩٩٠، يمكن وضع مقياس تقريبي لمدى صرامة التنظيم الاحترازي الكلي. وتشير اللوحة ٢ في الشكل البياني ٣-٢ إلى قيام الأسواق الصاعدة بتشديد التنظيم الاحترازي الكلي بدرجة كبيرة بمرور السنوات، لا سيما منذ عام ٢٠٠٥. وقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى إرخاء التنظيم الاحترازي الكلي لفترة مؤقتة، ولكن الأسواق الصاعدة عاودت تشديد التنظيم الاحترازي الكلي خلال فترة التعافي اللاحقة. وتعكس اللوحة ٢ أيضاً تشتتاً كبيراً في مستوى التنظيم الاحترازي الكلي عبر البلدان.

وفي هذا السياق، يطرح هذا الفصل ثلاثة تساؤلات رئيسية:

- هل تسهم مستويات التنظيم الاحترازي الكلي الأكثر صرامة في تخفيف آثار الصدمات المالية العالمية على الأوضاع الاقتصادية الكلية في الأسواق الصاعدة؟
- بالنسبة للقنوات المحتملة التي يؤثر التنظيم الاحترازي الكلي من خلالها على القدرة على الصمود، هل تستجيب السياسة النقدية للصدمات المالية العالمية بشكل أكثر مخالفة للاتجاهات الدورية عندما يكون التنظيم الاحترازي الكلي أكثر تشدداً؟
- هل توجد آثار جانبية للتنظيم الاحترازي الكلي على متوسط النمو الاقتصادي ومن خلال انتقال الآثار الانتشارية عبر البلدان؟

^٥ ازداد حجم المراكز المالية عبر الحدود للأسواق الصاعدة ازدياداً كبيراً كنسبة من إجمالي الناتج المحلي حتى وقت وقوع الأزمة المالية العالمية، وظل ثابتاً عموماً منذ ذلك الحين (راجع دراسة Lane and Milesi-Ferretti 2018). ويعكس مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار التقلبات السوقية المتوقعة في مؤشر ستاندر أند بورز ٥٠٠ خلال الثلاثين يوماً التالية.

الصرف الأجنبي نظراً لأن هذه الأدوات تستهدف المعاملات المالية الدولية مباشرة. غير أنه أصبح هناك وعي متزايد بأن السياسات الاحترازية الكلية في حد ذاتها يمكن أن يكون لها دور مهم في استقرار أسواق الائتمان، رغم التفاوت الكبير بين الأدوات المستخدمة من حيث فعاليتها (الإطار ٣-١).

وعلى هذه الخلفية، يحلل الفصل بناءً على التجارب السابقة ما إذا كانت الأسواق الصاعدة التي أقرت قواعد تنظيمية احترازية كلية أكثر تشدداً — والتي تتضمن مجموعة واسعة من تدابير السياسات لاحتواء تراكم مواطن الخطر النظامية وحماية الاستقرار المالي — قد تستطيع التصدي بفعالية أكبر للتداعيات الاقتصادية الكلية للصدمات المالية العالمية. وتتمثل الفرضية التي يقوم عليها التحليل في أن التنظيم الاحترازي الكلي، من خلال تعزيز الميزانيات العمومية وفرض الضوابط اللازمة على تحمل المخاطر والحد من الانكشاف لمخاطر سعر الصرف، يسهم في تقوية قدرة القطاع المالي المحلي على الصمود وبالتالي دعم الاستقرار الاقتصادي الكلي.

ووردت شواهد سابقة في دراسة Ostry and others (2012) تؤيد هذه الفرضية، حيث توضح الدراسة أن التنظيم الاحترازي الكلي ساهم في تعزيز القدرة على الصمود خلال الأزمة المالية العالمية التي وقعت في ٢٠٠٨-٢٠٠٩. وبالمثل، توصلت دراسة Neanidis (2019) إلى أن تعزيز الرقابة المصرفية يحد من التأثير السلبي لتقلبات التدفقات الرأسمالية على النمو الاقتصادي.^٣ ويناقش هذا الفصل دور التنظيم الاحترازي الكلي في تخفيف الصدمات المالية العالمية بشكل أكثر منهجية من خلال تحليل تجربة ٣٨ سوقاً صاعدة خلال الفترة من ٢٠٠٠ إلى ٢٠١٦ في ضوء البيانات المتاحة.^٤

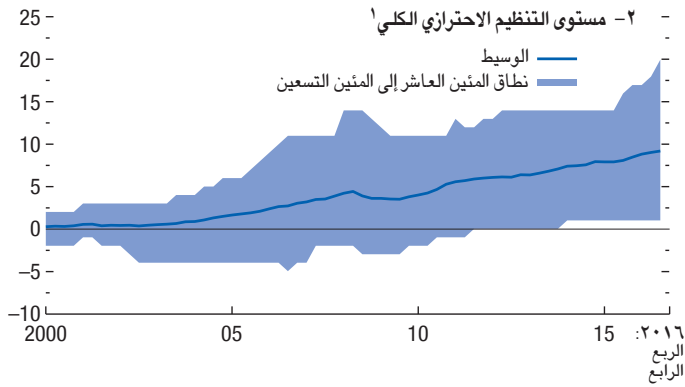
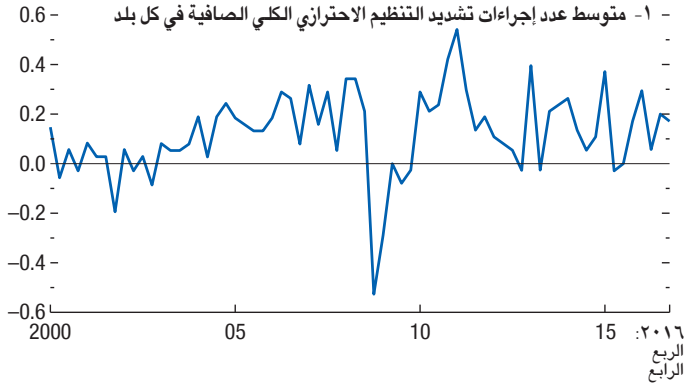
وخلال تلك الفترة، تعرضت الأسواق الصاعدة إلى أوضاع مالية عالمية شديدة التقلب بسبب التحركات الكبيرة في

^٣ تطل دراسة Brandao-Marques and others (قيد الإصدار) دور السياسات الاحترازية الكلية في التأثير على التوزيع الكامل لنمو إجمالي الناتج المحلي مستقبلاً. وتنظر الدراسة في مدى فعالية التغييرات التي طرأت على التنظيم الاحترازي الكلي، وتخلص إلى أن هذه السياسات من شأنها تخفيف مخاطر التطورات السلبية التي تهدد النمو نتيجة الصدمات المالية الخارجية. راجع أيضاً دراسة Galán (2020) للاطلاع على مجموعة من التحليلات ذات الصلة.

^٤ تتضمن عينة البلدان ألبانيا وأرجنتين وبيلاروس والبوسنة والهرسك والبرازيل وبلغاريا وشيلي والصين وكولومبيا وكوستاريكا وكرواتيا والجمهورية الدومينيكية وإكوادور والسلفادور وجورجيا وهنغاريا والهند وإندونيسيا وجاميكا والأردن وكازاخستان وماليزيا والمكسيك والمغرب ومقدونيا الشمالية وباكستان وباراغواي وبيرو والفلبين وبولندا ورومانيا وروسيا وصربيا وجنوب إفريقيا وتايلند وتركيا وأوكرانيا وأوروغواي. وتنتهي فترة العينة في عام ٢٠١٦ - وهو العام الأخير في الفترة التي تغطيها قاعدة بيانات سياسات السلامة الاحترازية الكلية - وتستبعد الأزمات المتطرفة التي شهدت «سقوطاً حراً» في أسعار الصرف حسب التصنيف الوارد في دراسة (Ilzetzki, Reinhart, and Rogoff 2019). راجع الملحق ٣-١ على شبكة الإنترنت للاطلاع على تفاصيل بشأن اختيار العينة وجميع مصادر البيانات المستخدمة في التحليل. ويمكن الاطلاع على جميع الملاحق من خلال الرابط التالي: <http://www.imf.org/en/Publications/WEO>

الشكل البياني ٣-٢: التنظيم الاحترازي الكلي في الأسواق الصاعدة

شددت الأسواق الصاعدة التنظيم الاحترازي الكلي على مدار السنوات، ولكن يظل التفاوت الكبير قائماً بين البلدان.



المصادر: قاعدة بيانات سياسات السلامة الاحترازية الكلية المتكاملة لدى صندوق النقد الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

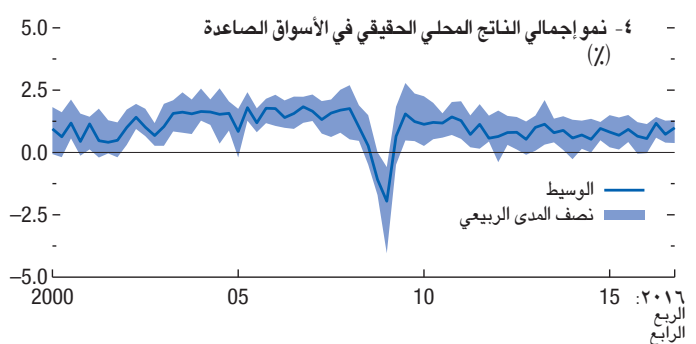
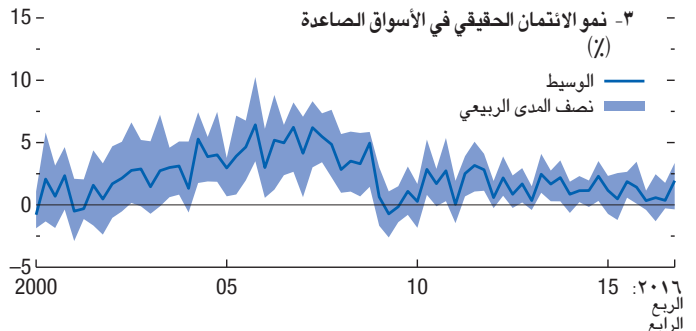
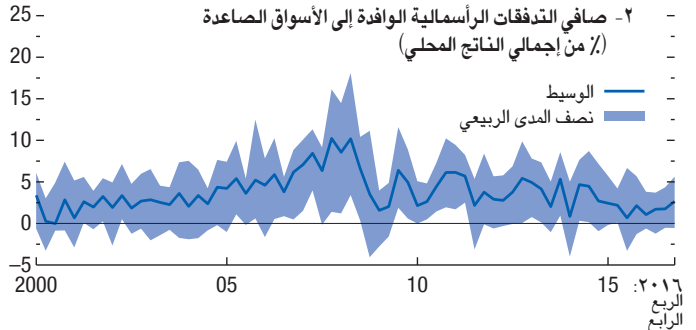
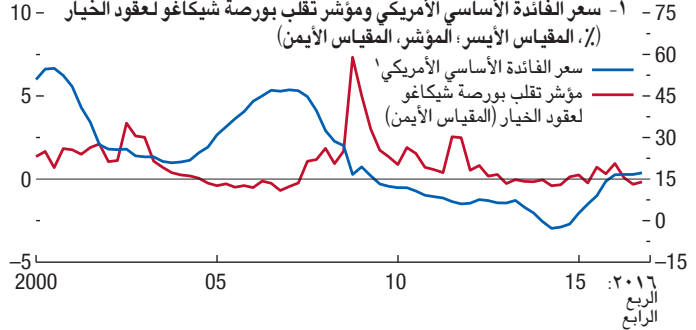
١ يحسب مستوى التنظيم الاحترازي الكلي على أساس الأثر التراكمي لإجراءات التشديد الصافية في كل بلد منذ عام ١٩٩٠، وهو العام الأول في الفترة التي تغطيها قاعدة البيانات.

واستناداً إلى السلسلة الزمنية المستخدمة والتفاوت بين البلدان في مستوى التنظيم الاحترازي الكلي، يوضح التحليل في البداية أن التنظيم الاحترازي الكلي من شأنه تعزيز قدرة الأسواق الصاعدة على الصمود أمام تقلبات الأوضاع المالية العالمية. وتحديداً، من شأن مستوى التنظيم الاحترازي الكلي الأكثر صرامة أن يحد من حساسية نمو إجمالي الناتج المحلي في الأسواق الصاعدة تجاه الصدمات المالية العالمية^٦. وتظل هذه النتائج ثابتة إزاء استخدام مجموعة كبيرة من اختبارات العوامل ذات المنشأ الداخلي للتخفيف من حدة المخاوف المتعلقة بالسببية العكسية والمتغيرات المحذوفة.

٦ يجدر التأكيد على أن التحليل لا ينظر في تأثير التغيرات في التنظيم الاحترازي الكلي على الأوضاع الاقتصادية الكلية، وهو محور تركيز معظم الدراسات الحالية، بل يناقش ما إذا كان تشديد مستوى التنظيم الاحترازي الكلي - الذي يُتوقع أن يسهم في زيادة الصمود المالي - يخفف من آثار الصدمات المالية العالمية على الأوضاع الاقتصادية الكلية.

الشكل البياني ٣-١: الأوضاع المالية العالمية والأسواق الصاعدة

يمكن أن تؤثر الأوضاع المالية العالمية تأثيراً كبيراً على أسواق الائتمان والنشاط الاقتصادي في الأسواق الصاعدة.



المصادر: بنك التسويات الدولية، ومؤسسة Haver Analytics، ودليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي الصادر عن صندوق النقد الدولي، والإحصاءات المالية الدولية الصادرة عن صندوق النقد الدولي، ودراسة Wu and Xia (2015)، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

١ سعر الفائدة الأساسي الأمريكي هو سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية ما عدا خلال الفترة التي يبلغ فيها سعر الفائدة الحد الأدنى الفعلي، حيث يُستخدم سعر الفائدة الضمني المشار إليه في دراسة Wu and Xia (2016).

يتيح للبنوك المركزية الاستجابة للصدمات المالية العالمية على نحو أكثر مخالفة للاتجاهات الدورية. وهو تساؤل مهم نظرا لأن الأسواق الصاعدة تمتنع غالبا عن تخفيض أسعار الفائدة الأساسية عندما تشدد الأوضاع المالية العالمية، ربما من أجل الحفاظ على استقرار أسعار الصرف والتدفقات الرأسمالية.^٩

ويبدو أن الأزمة العالمية الجارية تنطوي على ديناميكيات مماثلة، حيث تواجه البنوك المركزية مفاضلة صعبة بين الاستقرار المحلي والخارجي. وتشهد الأسواق الصاعدة تراجعاً حاداً في مستويات الطلب المحلية والخارجية على حد سواء، مما يتطلب تيسير السياسة النقدية بدرجة استثنائية. غير أن هذه الإجراءات قد تؤدي إلى تفاقم مشكلة التدفقات الرأسمالية الخارجة المهددة للاستقرار وانخفاض أكثر حدة في أسعار الصرف، مما يزيد من مخاطر الاستقرار المالي. وقد قامت البنوك المركزية في الأسواق الصاعدة عموماً بتخفيض أسعار الفائدة الأساسية بالفعل بدرجة أقل مقارنة بالولايات المتحدة الأمريكية حتى الآن، بالرغم من عدم تقيدها بالحد الأدنى الصفري.^{١٠}

وتبين النتائج التجريبية أن التنظيم الاحترازي الكلي يسمح للسياسة النقدية بالاستجابة للصدمات المالية العالمية على نحو أكثر مخالفة للاتجاهات الدورية. ففي البلدان التي تطبق قواعد تنظيمية احترازية كلية أكثر تشدداً على سبيل المثال، عادة ما تقوم البنوك المركزية بإجراء تخفيضات أكثر حدة على أسعار الفائدة الأساسية عندما يزداد تجنب المخاطر عالمياً لدعم الطلب المحلي. ويمكن تفسير ذلك بأن التنظيم الاحترازي الكلي يحد من شواغل الاستقرار المالي ويسمح للسياسة النقدية بالتالي بالتركيز بشكل أكبر على استقرار الاقتصاد الكلي.

وأخيراً يحلل الفصل الآثار الجانبية المحتملة للتنظيم الاحترازي الكلي. وكما ورد آنفاً، تنشأ عن التنظيم الاحترازي الكلي آثار مخففة متسقة، مما يحد من النمو الاقتصادي في ظل الأوضاع المالية العالمية المواتية. وإلى جانب هذه التأثيرات السلبية، يحتمل أن تؤدي زيادة تشديد التنظيم الاحترازي الكلي إلى تخفيض متوسط مستوى النمو الاقتصادي على مدار الدورة الاقتصادية، وهو ما يمثل مصدر قلق أكبر. ولكن التحليل لم يتوصل إلى أي شواهد على هذا التأثير السلبي. غير أنه يتعين إجراء المزيد من البحث للتوصل إلى استنتاجات حاسمة نظراً لزيادة المخاوف بشأن تأثير العوامل ذات المنشأ الداخلي في هذا السياق.

^٩ راجع دراسة (Obstfeld, Shambaugh, and Taylor (2005) ودراسة (Han and Wei (2016, 2017) ودراسة (Aizenman, Chinn, and Ito (2018) ودراسة (Bhattarai, Cavallino and Sandri (2020) ودراسة (Chatterjee, and Park (2018) التي توثق نتائج مماثلة. ويبدو أن استجابة السياسة النقدية مسابرة للاتجاهات الدورية حتى بعد تحييد أثر التضخم المتوقع.

^{١٠} خلال الفترة من ١ مارس إلى ١٠ إبريل ٢٠٢٠، قامت الولايات المتحدة الأمريكية بتخفيض أسعار الفائدة الأساسية بمقدار ١٥٠ نقطة أساس، بينما انخفضت أسعار الفائدة بحوالي ٥٥ نقطة أساس في المتوسط في الأسواق الصاعدة التي يتضمنها التحليل.

وتتسق الآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي مع قانون تناقص الغلة الحدية. لذلك عندما تكون القواعد التنظيمية صارمة بالفعل، تؤدي زيادة تشديد التنظيم الاحترازي الكلي إلى الحد من فعاليته في تعزيز قدرة الاقتصادات على الصمود. ويعكس تراجع الفعالية المخاوف بشأن التحايل الناتج عن فرط تشديد التنظيم الاحترازي الكلي الذي قد يدفع الأنشطة الاقتصادية إلى الخروج من المحيط التنظيمي ويؤدي إلى زيادة الإقراض عبر الحدود.^٧

ولا يبدو أن هناك مجموعة محددة من الأدوات التي ينبغي استخدامها لإحداث التأثير المخفف للتنظيم الاحترازي الكلي، حيث توجد مجموعة كبيرة من التدابير الاحترازية الكلية التي من شأنها المساهمة في تعزيز القدرة على الصمود في مواجهة الصدمات المالية العالمية، بما في ذلك الأدوات الاحترازية الكلية التي تعمل على تعزيز مستويات رأس المال والسيولة بالبنوك والحد من الانكشاف لمخاطر النقد الأجنبي ومنع أشكال الائتمان عالية المخاطر. غير أن هذه الأدوات يتفاوت تأثيرها المخفف حسب نوع الصدمة المالية العالمية التي تواجه الاقتصاد.

ويبدو أيضاً أن التنظيم الاحترازي الكلي يحد من حساسية الائتمان المحلي تجاه الصدمات المالية العالمية، وهو ما يتسق مع الافتراض بأن تعزيز الميزانيات العمومية للبنوك يؤدي إلى زيادة استقرار عرض الائتمان. علاوة على ذلك، يسهم التنظيم الاحترازي الكلي عادة في استقرار أسعار الصرف الاسمية والحقيقية، وهو ما يرجع ربما إلى أن زيادة الأمان في القطاع المالي تحد من تقلبات علاوات مخاطر سعر الصرف.

غير أن الحفاظ على مستوى مرتفع من التنظيم الاحترازي الكلي في جميع الأوقات لا يتحقق بلا مقابل؛ وذلك لما للتنظيم من آثار مخففة متسقة. فزيادة تشديد التنظيم الاحترازي الكلي تدعم نمو إجمالي الناتج المحلي في حالة وقوع صدمات مالية عالمية معاكسة، ولكنها تؤدي إلى تراجع مستويات النشاط الاقتصادي عندما تكون الأوضاع المالية العالمية مواتية. وتستدعي هذه الملاحظة إجراء المزيد من التحليلات حول الطريقة المثلى لتعديل سياسات التنظيم الاحترازي الكلي بحيث تخفف من آثار الصدمات المالية العالمية السلبية دون تقييد النشاط الاقتصادي بلا داع في ظل الأوضاع المالية الداعمة.^٨ وينبغي أن تراعي هذه التحليلات أيضاً ضرورة تعديل السياسات الاحترازية الكلية على أساس مواطن الخطر النظامية المحلية (راجع IMF 2014).

وفيما يتعلق بالقنوات المحتملة التي قد يمكن للتنظيم الاحترازي الكلي من خلالها تعزيز قدرة الاقتصاد الكلي على الصمود، يناقش الفصل ما إذا كان مستوى التنظيم الأشد

^٧ راجع، على سبيل المثال، دراسة (Aiyar, Calomiris, and Wieladek (2014) ودراسة (Cerutti, Reinhardt and Sowerbutts (2015) ودراسة (Ahnert, Forbes, Friedrich, Claessens, and Laeven (2017) ودراسة (Reinhardt (2018) ودراسة (Bengui and Bianchi (2018) ودراسة (Cizel and others (2019) ودراسة (Braggion, Manconi, and Zhu (2018).

^٨ يوضح الإطار ٣-٢ أن صناعات السياسات في الأسواق الصاعدة عادة ما يقومون بتعديل التنظيم الاحترازي الكلي استجابة للصدمات المالية العالمية، ولكن يتعين إجراء المزيد من البحوث لفهم مدى فعالية هذه الاستجابات.

عرضة بالتالي لمخاطر تقلبات أسعار الصرف.^{١١} فهل تؤدي الشواهد التجريبية هذه الفكرة؟

للإجابة عن هذا السؤال، يستخدم الإطار التجريبي نموذجا لقياس انحدار السلاسل الزمنية المقطعية لمعدل نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في الأسواق الصاعدة على متجه الصدمات المالية العالمية وتفاعلاتها مع درجة تشدد التنظيم الاحترازي الكلي. ويقاس انحدار المعاملات على حدود التفاعلات ما إذا كان مستوى التنظيم الاحترازي الكلي يحد من تأثير الصدمات المالية العالمية على إجمالي الناتج المحلي في الأسواق الصاعدة. ويتضمن نموذج الانحدار أيضا حدود التفاعل بين الصدمات المالية العالمية ومعامل تحديد التنظيم الاحترازي الكلي لمراعاة الآثار غير الخطية المحتملة. كذلك يتضمن النموذج آثارا قطرية ثابتة تعكس العوامل القطرية الثابتة زمنيا ومختلف المتغيرات الضابطة، اتساقا مع النهج المستخدم في دراسة Obstfeld, Ostry, and Qureshi (2019).^{١٢}

ويغطي التحليل ثلاثة من مصادر الصدمات المالية العالمية: صدمات السياسة النقدية الأمريكية لقياس التغير في أسعار الفائدة الدولية على الأدوات الخالية من المخاطر، ومؤشر قلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار لمراعاة التغيرات في علاوات المخاطر العالمية، وصافي التدفقات الرأسمالية الوافدة (كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي) لمراعاة التغيرات في كمية عرض النقود الأجنبية.^{١٣} واستنادا إلى دراسة Blanchard and

^{١١} بينما يناقش هذا الفصل ما إذا كان مستوى التنظيم يؤثر على انتقال الصدمات المالية العالمية إلى إجمالي الناتج المحلي، يوجد العديد من الدراسات التي تحلل آثار التغيرات التنظيمية الاحترازية الكلية على الاقتصاد. وكما ورد في دراسة Galati and Moessner (2018) التي ناقشت الدراسات السابقة ذات الصلة، «لا يوجد حتى الآن فهم كاف لآليات انتقال آثار أدوات السياسات الاحترازية الكلية». ولكن هناك شواهد متزايدة على أن الأدوات التي تستهدف المقترضين تؤثر على الاقتصاد من خلال تأثيرها على ائتمان الأسر وأسعار المساكن.

^{١٢} تتضمن هذه الآثار نمو إجمالي الناتج المحلي المتأخر، واللوغاريتم المتأخر لنصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وجودة المؤسسات، والاتجاه الخطي. ويحدد نموذج الانحدار أيضا تأثير فجوة الناتج المتأخرة (لمراعاة ديناميكيات النمو على مدار الدورة الاقتصادية) ومعدلات تبادل السلع الأولية نظرا لأن عددا من الأسواق الصاعدة يعد من كبار مستوردي أو مصدري السلع الأولية. ويعرض الملحق ٣-٢ على شبكة الإنترنت التوصيف الاقتصادي القياسي للنموذج وتفاصيل التحليل.

^{١٣} تقتصر معظم الدراسات السابقة على تحليل إحدى هذه الصدمات الثلاث. ويساعد إدراج جميع الصدمات في أخذ جميع مصادر الصدمات المالية العالمية المهمة في الاعتبار وتفكيك المكونات المرتبطة بأسعار الفائدة على الأدوات الخالية من المخاطر أو علاوات المخاطر أو كمية عرض رأس المال الأجنبي. ويستخدم التحليل صدمات السياسة النقدية الواردة في دراسة Jacoviello and Navarro (2019)، مع تمديد نطاقها الزمني حتى نهاية ٢٠١٦، وتحسب كقيم متبقية من انحدار سعر فائدة الأموال الفيدرالية على التضخم الأمريكي، ولوغاريتم إجمالي الناتج المحلي الأمريكي، وفروق أسعار الفائدة على سندات الشركات، ولوغاريتم إجمالي الناتج المحلي الأجنبي. ويستخدم نموذج الانحدار التدفقات الرأسمالية الصافية نظرا لأن التدفقات الخارجة الإجمالية تورزان جزءا من تقلبات التدفقات الوافدة الإجمالية (راجع دراسة Broner and others 2013، ودراسة Jeanne and Sandri 2020). وتستعمل قيمة التدفقات الرأسمالية بالمكون الاتجاهي في إجمالي الناتج المحلي الذي تم فصله باستخدام مرشح هودريك برسكوت لتجنب التقلبات الناتجة عن التحركات عالية التواتر في إجمالي الناتج المحلي. راجع عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير الاستقرار المالي العالمي للاطلاع على تحليل لحساسية التدفقات الرأسمالية تجاه العوامل العالمية والمحلية.

كذلك قد يثير التنظيم الاحترازي الكلي مخاوف بشأن انتقال التداعيات السلبية عبر البلدان. فعندما يتمكن بلد ما من حماية نفسه ضد التقلبات المالية العالمية، قد تصبح البلدان الأخرى أكثر انكشافا لهذه التقلبات. ولم يتوصل التحليل إلى أي شواهد على هذه التداعيات السلبية؛ ولكنه خلص إلى بعض الشواهد على وجود آثار انتشارية إيجابية نظرا لأن تشديد مستوى التنظيم الاحترازي الكلي في بلد ما يؤدي عادة إلى زيادة استقرار الاقتصاد الكلي في بلدان أخرى في مواجهة صدمات التدفقات الرأسمالية. وبالتالي فإن التنظيم الاحترازي الكلي قد يسهم في الحد من انتشار الصدمات المالية العالمية، وهو ما يرجع ربما إلى أن تحسن قدرة فرادى البلدان على الصمود يؤدي إلى زيادة استقرار التدفقات التجارية والمالية عبر الحدود، وإن كان يتعين إجراء المزيد من البحث لفهم قنوات انتقال هذه الآثار بشكل أفضل.

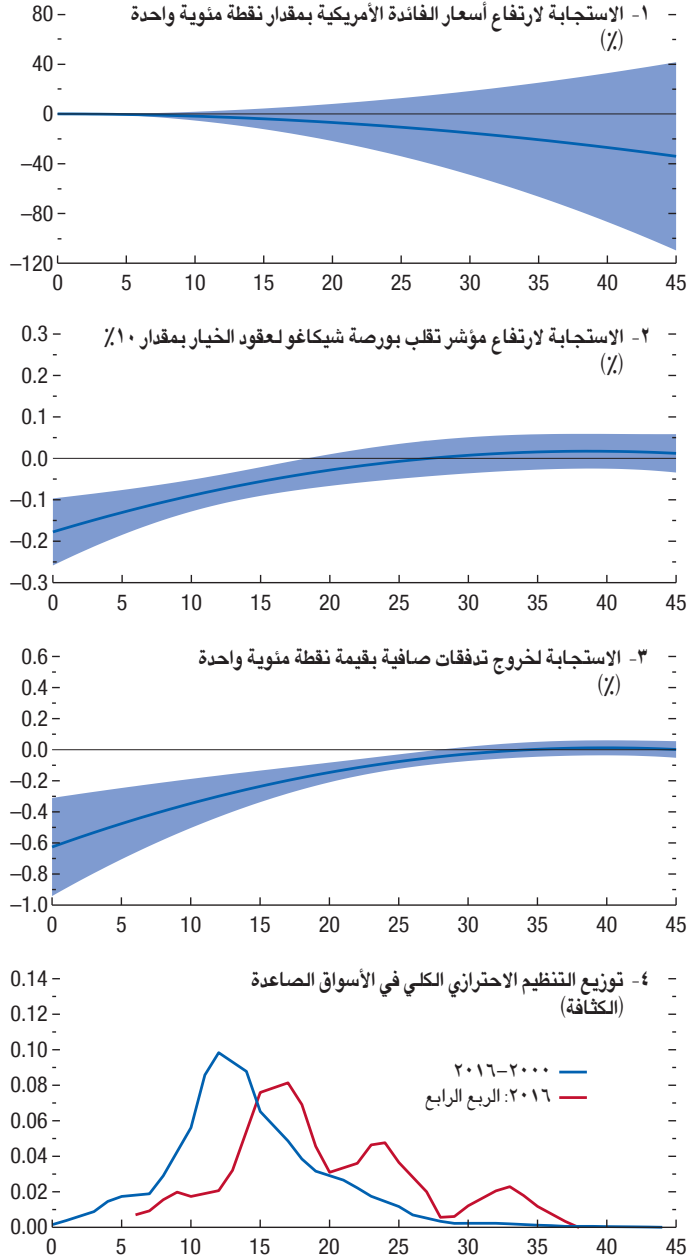
ويتمثل أحد المحاذير المهمة التي ينطوي عليها هذا التحليل في أن مؤشرات التنظيم الاحترازي الكلي الحالية تواجه عددا من أوجه القصور المتعلقة بالقياس، نظرا لأنها لا تأخذ في اعتبارها كثافة التغيرات في القواعد التنظيمية على سبيل المثال. ويتعين بذل المزيد من الجهود لتحسين قياس التنظيم الاحترازي الكلي وتقييم مدى ثبات النتائج التي يعرضها هذا الفصل. ومن الضروري أيضا اختبار ثبات نتائج هذا الفصل في أطر تجريبية أوسع نطاقا تراعي الآثار الديناميكية والتفاعل الكامل بين أدوات السياسات. وهو أمر مهم للغاية نظرا لأن التفاعلات بين أدوات السياسات يمكن أن تكون معقدة ومؤثرة.

هل يمكن للتنظيم الاحترازي الكلي التخفيف من آثار الصدمات المالية العالمية؟

يتضمن التنظيم الاحترازي الكلي مجموعة كبيرة من أدوات السياسات التي تهدف إلى احتواء تراكم المخاطر النظامية وتعزيز قدرة القطاع المالي على الصمود، بما في ذلك تدابير زيادة رأس المال والسيولة بالبنوك، والحد من مستوى الاستدانة في قطاعي الأسر والشركات، وتجنب عدم اتساق قيم العملات. ويستند التحليل الوارد في هذا الفصل إلى افتراض بأن التنظيم الاحترازي الكلي من شأنه، بوصفه أداة داعمة لاستقرار القطاع المالي، تعزيز قدرة الاقتصاد الكلي على الصمود في مواجهة الصدمات المالية العالمية. فعلى سبيل المثال، كلما ازدادت مستويات رأس المال والسيولة في القطاع المصرفي، أصبح قادرا على مواجهة انسحاب رؤوس الأموال المفاجئ بسهولة أكبر. كما ينبغي أن تكون الشركات الأقل اقتراضا أقدر على التصدي لارتفاع المفاجئ في تكلفة الاقتراض الأجنبي، وينبغي أن تكون الميزانيات العمومية الأقل انكشافا لمخاطر عدم اتساق قيم العملات في قطاعي البنوك والشركات أقل

الشكل البياني ٣-٣: استجابة إجمالي الناتج المحلي في الأسواق الصاعدة للصدمات المالية العالمية

يؤدي تشديد التنظيم الاحترازي الكلي إلى تخفيف آثار الصدمات المالية العالمية على إجمالي الناتج المحلي في الأسواق الصاعدة.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يشير المحور السيني إلى مستوى التنظيم الاحترازي الكلي. راجع الملحق ٣-١ على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. وتعرض اللوحات من ٣-١ استجابة إجمالي الناتج المحلي للصدمات المالية العالمية في ظل مستويات مختلفة من التنظيم الاحترازي الكلي، وتعرض اللوحة ٤ دالة كثافة احتمالات التنظيم الاحترازي الكلي في العينة. راجع الملحق ٣-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل. ويقاس صافي قيمة التدفقات الرأسمالية باستخدام المكون الاتجاهي في إجمالي الناتج المحلي الذي تم فصله باستخدام مرشح هودريك بريسكوت. وتعد معاملات حدود التفاعل بين الصدمة والتنظيم الاحترازي الكلي دالة إحصائياً في اللوحتين ٢ و٣، ولكن ليس في اللوحة ١. وتشير المناطق المظلمة إلى فترات الثقة بنسبة ٩٠٪ المحسوبة على أساس الأخطاء المعيارية الواردة في دراسة دريسكول-كراي.

others (2017)، تقاس التدفقات الرأسمالية الصافية الوافدة إلى البلد المعني باستخدام حاصل جمع التدفقات الرأسمالية الكلية الوافدة إلى الأسواق الصاعدة الأخرى. والغرض من ذلك هو عزل مكون التدفقات الرأسمالية الناتج عن عوامل الدفع العالمية وليس عن التطورات المحلية.

وتقاس درجة صرامة التنظيم الاحترازي الكلي من خلال مراكمة تأثير إجراءات التشديد الصافية في كل بلد منذ عام ١٩٩٠، وهو العام الأول في الفترة التي تغطيها قاعدة بيانات سياسات السلامة الاحترازية الكلية.^{١٤}

وتوضح اللوحات الثلاث الأولى في الشكل البياني ٣-٣ تأثير الصدمات المالية العالمية على إجمالي الناتج المحلي في الأسواق الصاعدة كدالة لدرجة صرامة التنظيم الاحترازي الكلي على المحور الأفقي. فعندما يكون مستوى التنظيم الاحترازي الكلي منخفضاً، تؤدي زيادة تجنب المخاطر عالمياً (مقيسة بمؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار) أو التدفقات الرأسمالية الخارجة إلى تراجع كبير في مستويات النمو الاقتصادي في الأسواق الصاعدة. ونظراً لأن النمو ربع السنوي في إجمالي الناتج المحلي في العينة المستخدمة في التحليل يساوي ٨٪ في المتوسط، يمكن أن يؤدي ارتفاع مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار بنسبة ٦٠٪ أو خروج تدفقات رأسمالية تعادل ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي إلى دفع الأسواق الصاعدة الأقل تنظيماً إلى حالة من الركود. وعند تحديد تأثير مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار وصافي التدفقات الرأسمالية الخارجة، يبدو أن صدمات أسعار الفائدة الأساسية الأمريكية ليس لها تأثير دال إحصائياً على النمو الاقتصادي في الأسواق الصاعدة.^{١٥}

ويوضح الشكل البياني أيضاً أن الآثار السلبية الناتجة عن مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار والتدفقات الرأسمالية الخارجة تكون أقل حدة في البلدان التي تطبق قواعد تنظيمية احترازية كلية أكثر تشدداً. لذلك، يسهم التنظيم الاحترازي الكلي في تخفيف أثر الصدمات المالية العالمية على النشاط الاقتصادي في الأسواق الصاعدة. وفي حالة تشديد القواعد التنظيمية بالدرجة الكافية، يصبح تأثير مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار وصافي التدفقات الرأسمالية الخارجة على إجمالي الناتج المحلي في الأسواق الصاعدة غير دال إحصائياً.

وتعرض اللوحة ٤ في الشكل البياني ٣-٣ توزيع التنظيم الاحترازي الكلي في الأسواق الصاعدة خلال الفترة

^{١٤} يعيد التحليل الاقتصادي القياسي معايرة المؤشرات الاحترازية الكلية التراكمية عبر جميع البلدان بحيث تكون القيم موجبة دائماً نظراً لأن مواصفات الانحدار تتضمن القيم التربيعية لهذه المؤشرات.

^{١٥} لا يعني عدم وجود تأثير دال إحصائياً أن سعر الفائدة الأساسي الأمريكي غير مؤثر على الأسواق الصاعدة، بل يعني أن الآثار تتحقق من خلال التغيرات في علاوات المخاطر والتدفقات الرأسمالية وليس من خلال التغيرات في أسعار الفائدة على الأدوات الخالية من المخاطر. وبالفعل، إذا لم يحدد نموذج الانحدار تأثير مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار والتدفقات الرأسمالية، يؤثر تشديد السياسة النقدية الأمريكية سلباً بالفعل على النمو الاقتصادي في الأسواق الصاعدة. وتوثق دراسة Kalemli-Özcan (2020) أيضاً أهمية علاوات المخاطر في التأثير على الأسواق الصاعدة.

وتتمثل إحدى المشكلات المحتملة الأخرى التي ينطوي عليها هذا التحليل في إمكانية تأثير مستوى التنظيم الاحترازي الكلي بالتغيرات في نمو إجمالي الناتج المحلي، وتؤدي علاقة السببية العكسية في هذه الحالة إلى تحيز النتائج. وتقل حدة هذه المشكلة جزئياً نظراً لأن مستوى التنظيم الاحترازي الكلي عامل مستمر أقل تقلباً للغاية مقارنة بالتقلبات ربع السنوية في نمو إجمالي الناتج المحلي. وفي واقع الأمر، يحسب مستوى التنظيم الاحترازي الكلي بمراعاة تأثير جميع إجراءات التشديد والإرخاء التنظيمي الاحترازي الكلي السابقة، ويعد محدداً بشكل مسبق بالتالي في حالة تحقق الصدمات المالية العالمية وما يرتبط بها من تغيرات في إجمالي الناتج المحلي. علاوة على ذلك، لا يبدو أن السياسات الاحترازية الكلية تعدل بصورة منهجية على أساس تطورات نمو إجمالي الناتج المحلي، كما تشير دراسة (Richter, Schularick, and Shim (2019)، في حالة نسب القرض إلى القيمة^{١٦}

ولحد درجة أكبر من مخاطر السببية العكسية، يعاد تقدير الآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي باستخدام مجموعة مختلفة من اختبارات الثبات. ومن هذه الاختبارات استبعاد فترات نمو إجمالي الناتج المحلي السالب — حيث يتم تعديل السياسات الاحترازية الكلية على الأرجح بناءً على التطورات الاقتصادية الكلية المحلية — وتأخير مستوى التنظيم الاحترازي الكلي بربع عام وعام واحد. ولاستبعاد الشواغل المتعلقة بالسببية العكسية تماماً، يُقدر الانحدار باستخدام متوسط مستوى التنظيم الاحترازي لكل بلد خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٦. وفي هذا التوصيف، تحدد الآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي اعتماداً فقط على مدى تفاوت درجة تشديد التنظيم الاحترازي الكلي عبر البلدان. ويوضح الجدول ٣-١ أن الآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي على إجمالي الناتج المحلي في ظل صدمات مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار والتدفقات الرأسمالية تظل دالة إحصائياً في جميع اختبارات الثبات. ويعرض الملحق ٣-٢ على شبكة الإنترنت تفاصيل التحليل الأساسي.

وأخيراً، قد يؤثر التحيز للمتغيرات المحذوفة على النتائج. وتحديداً، يمكن أن تكون الآثار المخففة المحددة في نموذج الانحدار ناتجة عن الخصائص القطرية أو إجراءات السياسات المرتبطة بالتنظيم الاحترازي الكلي التي تم حذفها من التحليل. ولمعالجة هذه الشواغل، يُضاف إلى توصيف الانحدار حدود التفاعل بين الصدمات المالية العالمية ومختلف العوامل التي قد تؤثر على مستويات الصمود. وتتضمن هذه العوامل الخصائص الهيكلية القطرية، مثل جودة المؤسسات والتطور

^{١٦} توصلت دراسة (Richter, Schularick, and Shim (2019 باستخدام أحد النهج الوصفية إلى أنه من بين ٩٢ تغيراً في نسبة القرض إلى القيمة في عينة تتضمن ٥٦ اقتصاداً خلال عام ١٩٩٠ وعام ٢٠١٢، نتجت ثلاثة منها فقط عن تغيرات إجمالي الناتج المحلي والتضخم والمتغيرات الحقيقية الأخرى.

٢٠٠٠-٢٠١٦ وفي نهاية عام ٢٠١٦. وبوجه عام، شددت الأسواق الصاعدة السياسات الاحترازية الكلية بمرور الوقت، كما يتضح من تحول التوزيع ناحية اليمين. غير أن مستوى التنظيم الاحترازي الكلي في عدد من البلدان لا يزال من الممكن تشديده بدرجة أكبر لتعزيز قدرتها على الصمود في مواجهة الصدمات المالية العالمية. ولكن المكاسب الناتجة عن زيادة تشديد القواعد تبدو زهيدة. وتشير اللوحتان ٢ و ٣ في الشكل البياني ٣-٣ إلى آثار مخففة غير خطية للتنظيم الاحترازي الكلي: فكلما ازداد تشديد التنظيم الاحترازي الكلي تقل فعاليته تدريجياً في تعزيز القدرة على الصمود في مواجهة الصدمات المالية العالمية.

وقد تنشأ هذه العلاقة غير الخطية نتيجة مشكلات التحايل. فكلما زاد تشدد القواعد التنظيمية، أصبح لدى المقرضين المحليين حافز أكبر للجوء إلى أسواق الظل المالية أو المقرضين الدوليين من أجل الحصول على الائتمان. ويكون الائتمان من هذه المصادر أكثر حساسية على الأرجح للأوضاع المالية العالمية، مما قد يحد من الآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي.

اختبارات الثبات

من المحاذير المهمة التي يتعين مراعاتها في هذا التحليل هو وجود عدد من مشكلات القياس في مؤشر التنظيم الاحترازي الكلي المحسوب من خلال مراعاة تأثير إجراءات التشديد الصافية. أولاً، قد يختلف مستوى التنظيم الاحترازي الكلي الأولي عام ١٩٩٠ (العام الأول في قاعدة بيانات سياسات السلامة الاحترازية الكلية) بين البلدان، مما يؤدي إلى عدم دقة التصنيفات القطرية. وثانياً، تسجل قاعدة بيانات سياسات السلامة الاحترازية الكلية توقيت تشديد أو إرخاء التنظيم الاحترازي الكلي، وليس كثافة هذه التعديلات (ما عدا في حالة حدود نسبة القرض إلى القيمة). وثالثاً، يعطي المؤشر التراكمي المستخدم في التحليل الأساسي نفس الوزن لإجراءات تشديد مختلف التدابير الاحترازية الكلية المسجلة في قاعدة البيانات بالرغم من إمكانية اختلاف تأثيرها على مستويات الصمود.

وقد تؤثر مشكلات القياس تلك على دقة التقديرات، ولكن من غير المحتمل أن تكون هي الدافع وراء الآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي. ويفترض في الواقع أن تؤدي هذه المشكلات إلى تحيز التحليل ضد العثور على آثار ملحوظة للسياسات الاحترازية الكلية، كما ورد في دراسة (Akinci and Olmstead-Rumsey (2018) ودراسة (Forbes (2018 على سبيل المثال. ومن المطمئن أيضاً ثبات النتائج إزاء استخدام سلاسل زمنية مختلفة وتباين مقطعي عرضي والاهتمام بالعناصر الفرعية لمؤشر التنظيم الاحترازي الكلي على النحو المبين في باقي الفصل. وإن كان سيتعين إعادة اختبار نتائج هذا الفصل عندما تتاح مقاييس أكثر دقة للتنظيم الاحترازي الكلي.

الجدول ٣-١: الثبات إزاء السببية العكسية - الآثار المخففة على إجمالي الناتج المحلي

الصدمة المالية العالمية			
اللوغاريتم الطبيعي لمؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار	صافي التدفقات الخارجة	سعر الفائدة الأمريكي	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: راجع الملحق ١-٣ على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. وتشير العلامة (✓) إلى وجود تأثير مخفف دال إحصائيا (مقاسا بمعامل حد التفاعل بين الصدمة ومستوى التنظيم الاحترازي الكلي) عند مستوى دلالة إحصائية بنسبة ١٠٪ محسوب على أساس الأخطاء المعيارية الواردة في دراسة دريسكول-كراي. وتعرض الأعمدة الصدمات، بينما تعرض الصفوف الاختبارات التي تم إجراؤها راجع الملحق ٢-٣ على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل. غير دالة إحصائيا = آثار مخففة غير دالة إحصائيا.

المالي^{١٧}، ومتغيرات المالية العامة، مثل إجمالي الدين العام (٪) من إجمالي الناتج المحلي)، وإجمالي الدين العام بالعملة الأجنبية (٪ من مجموع الدين العام)، ورسيد المالية العامة المعدل لمراعاة العوامل الدورية (٪ من إجمالي الناتج المحلي)؛ ومتغيرات السياسة النقدية، مثل سعر الفائدة على أدوات السياسة النقدية وتثبيت توقعات التضخم (راجع دراسة Bems and others 2018). وتحدد اختبارات المتغيرات المحذوفة أيضا تأثير نظام سعر الصرف، مع التمييز بين سعر الصرف الثابت وسعر الصرف الموعوم (راجع دراسة Ilzetzki, Reinhart, and Rogoff 2019). وأخيرا، يضاف إلى نموذج الانحدار درجة صرامة الضوابط الرأسمالية (راجع دراسة Fernandez and others 2016) ورسيد الاحتياطيات الرسمية (٪ من إجمالي الناتج المحلي) اللذان يتحان للبلدان التأثير مباشرة على التدفقات الرأسمالية وسعر الصرف. وينبغي أن تجري البحوث المستقبلية تحليلات منهجية للتفاعلات بين التدابير الاحترازية الكلية والضوابط الرأسمالية والتدخلات في سعر الصرف.

وحسب الجدول ٣-٢، تظل الآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي دالة إحصائيا عقب إدراج أي من حدود التفاعل الإضافية المشار إليها آنفا، مما يحد من الشواغل بشأن التحيز للمتغيرات

^{١٧} يستخدم التحليل مؤثر التطور المالي الذي وضعه صندوق النقد الدولي، والذي يقيس تطور المؤسسات المالية والأسواق المالية من حيث عمقها وعدد المستفيدين من خدماتها وكفاءتها. وحسب البيانات، لا يوجد ارتباط كبير على مستوى البلدان بين التطور المالي والتنظيم الاحترازي الكلي. وخلال الفترة التي يغطيها التحليل، ازداد العمق المالي وتشديد التنظيم الاحترازي الكلي تدريجيا في معظم الأسواق الصاعدة. وتشير هذه المشاهدات إلى أن زيادة تشديد التنظيم الاحترازي الكلي ليس لها تأثير سلبي على التطور المالي. ويعرض الملحق ٣-١ على شبكة الإنترنت تفاصيل إضافية حول تعريف المتغيرات الأخرى المستخدمة في اختبارات الثبات ومصادر البيانات ذات الصلة.

الجدول ٣-٢: الثبات إزاء المتغيرات المحذوفة - الآثار المخففة على إجمالي الناتج المحلي

الصدمة المالية العالمية			
اللوار يتم الطبيعي لمؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار	صافي التدفقات الخارجة	سعر الفائدة الأمريكي	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا
✓	✓	✓	غير دال إحصائيا

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: راجع الملحق ١-٣ على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. وتشير العلامة (✓) إلى وجود تأثير مخفف دال إحصائيا (مقاسا بمعامل حد التفاعل بين الصدمة ومستوى التنظيم الاحترازي الكلي) عند مستوى دلالة إحصائية بنسبة ١٠٪ محسوب على أساس الأخطاء المعيارية الواردة في دراسة دريسكول-كراي. وتعرض الأعمدة الصدمات، بينما تعرض الصفوف المتغيرات الضابطة الإضافية التي تم إدراجها في التوصيف وتفاعلاتها مع الصدمات. راجع الملحق ٣-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل. غير دالة إحصائيا = آثار مخففة غير دالة إحصائيا

المحذوفة. وتظل النتائج ثابتة كذلك إزاء إدراج الآثار الثابتة زمنيا التي تمتص تأثير أي حركات متزامنة في نمو إجمالي الناتج المحلي بين الأسواق الصاعدة^{١٨}. وبالرغم من أن هذه الاختبارات تحد من شواغل التحيز للمتغيرات المحذوفة، سيكون من المهم اختبار ثبات النتائج باستخدام الأطر التجريبية التي تتضمن الآثار الديناميكية وقدرا أكبر من التفاعلات بين أدوات السياسات والخصائص القطرية.

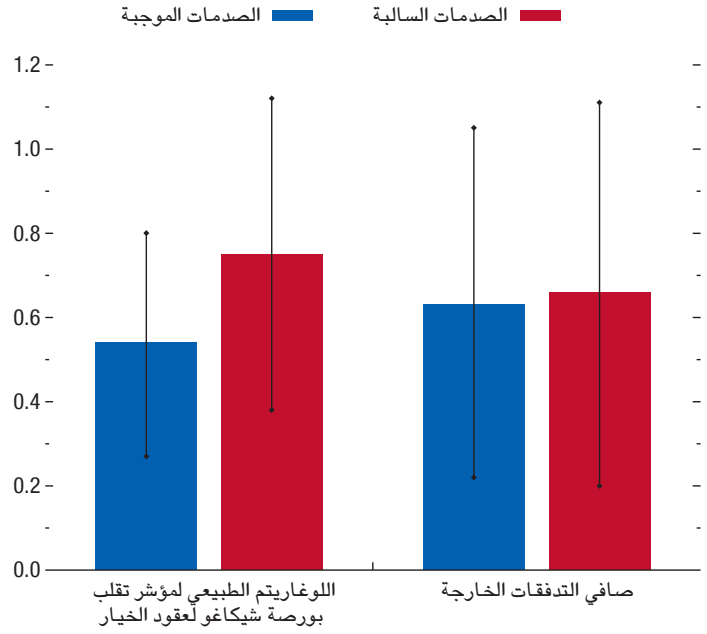
مزيد من التحليلات للآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي

توصل التحليل السابق إلى أن التنظيم الاحترازي الكلي يحد من حساسية نمو إجمالي الناتج المحلي في الأسواق الصاعدة تجاه الصدمات المالية العالمية. ولكن هل الآثار المخففة تلك مضادة للصدمة الموجبة والسالبة على حد سواء؟ للإجابة عن هذا السؤال، تضاف إلى توصيف نموذج الانحدار متغيرات صورية للتمييز بين ارتفاع وانخفاض متغيرات الصدمات.

^{١٨} عند إدراج الآثار الزمنية الثابتة، يتعين استبعاد الصدمات النقدية الأمريكية ومؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار من نموذج الانحدار (نظرا لتأثيرهما على جميع البلدان) مع إمكانية الاحتفاظ بحدود التفاعل بينهما وبين التنظيم الاحترازي الكلي. وهذا التوصيف يستحيل معه تقدير الأثر الكلي لهذه الصدمات على إجمالي الناتج المحلي (كما يتضح من الشكل البياني ٣-٣)، ولكنه يسمح بقياس الآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي.

الشكل البياني ٣-٤: اتساق الآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي على نمو إجمالي الناتج المحلي (%)

يخفف التنظيم الاحترازي الكلي من آثار الصدمات المالية العالمية الموجبة والسالبة على حد سواء.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يشير المحور السيني إلى مستوى التنظيم الاحترازي الكلي. راجع الملحق ٣-١ على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. وتعرض اللوحات من ٣-١ إلى ٣-٤ استجابة إجمالي الناتج المحلي للصدمة المالية العالمية في ظل مستويات مختلفة من التنظيم الاحترازي الكلي، وتعرض اللوحة ٤ دالة كثافة احتمالات التنظيم الاحترازي الكلي في العينة. راجع الملحق ٣-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل. ويقاس صافي قيمة التدفقات الرأسمالية باستخدام المكون الاتجاعي في إجمالي الناتج المحلي الذي تم فصله باستخدام مرشح هودريك بريسكوت. وتعد معاملات حدود التفاعل بين الصدمة والتنظيم الاحترازي الكلي دالة إحصائياً في اللوحتين ٢ و٣، ولكن ليس في اللوحة ١. وتشير المناطق المظلمة إلى فترات الثقة بنسبة ٩٠٪ المحسوبة على أساس الأخطاء المعيارية الواردة في دراسة دريسكول-كراي.

فرص النمو حين تكون الأوضاع المالية العالمية مواتية. ولا يقصد بذلك أن على صناع السياسات إرجاء تشديد التنظيم الاحترازي الكلي لحين تدهور الأوضاع المالية العالمية. فالحد من فرص تحمل المخاطر والإقراض في ظل الأوضاع المالية المواتية يعد بالفعل إحدى القنوات الأساسية التي يسهم التنظيم الاحترازي الكلي من خلالها في تعزيز الصمود في فترات العسر المالي. ولكن الآثار المخففة المتسقة للتنظيم الاحترازي الكلي تتطلب إجراء المزيد من التحليلات حول الطريقة المثلى لتعديل القواعد التنظيمية بحيث تخفف من آثار الصدمات السالبة دون فرض قيود مفرطة على النشاط الاقتصادي في ظل الأوضاع المالية المواتية.

وقد استخدمت التحليلات التي تم إجراؤها حتى الآن مؤشراً كلياً للتنظيم الاحترازي الكلي يجمع بين مجموعة واسعة من التدابير المسجلة في قاعدة بيانات السياسات الاحترازية الكلية لدى صندوق النقد الدولي. فهل يساهم أي من هذه التدابير في تعزيز الآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي؟ لإلقاء الضوء على هذه القضية، يعاد التحليل باستخدام مجموعات أكثر تفصيلاً من إجراءات التنظيم الاحترازي الكلي، بما في ذلك الإجراءات التي تستهدف مستويات رأس المال والسيولة بالبنوك، والطلب على الائتمان (مثل نسب القرض إلى القيمة)، وعرض الائتمان (مثل حدود النمو الائتماني)، والانكشاف لمخاطر سعر الصرف.^{١٩}

ويعرض الشكل البياني ٣-٥ الخصائص المخففة لكل من فئات التدابير الاحترازية الكلية في مواجهة تغيرات مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار (اللوحة ١) وصافي التدفقات الرأسمالية الخارجة (اللوحة ٢). وتساهم جميع مكونات إجراءات التنظيم الاحترازي الكلي في تخفيف آثار الصدمات المالية العالمية، ولكن بدرجات متفاوتة حسب نوع الإجراء وطبيعة الصدمة. فالتدابير التي تستهدف الطلب على الائتمان والانكشاف لمخاطر سعر الصرف والسيولة توفر حماية ضد تغيرات مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار، بينما يحمي التنظيم الاحترازي الكلي الذي يستهدف مستوى رأس المال في البنوك والطلب على الائتمان وعرض الائتمان من صدمات التدفقات الرأسمالية الصافية.

وتشير هذه النتائج إلى أن تعزيز الصمود في مواجهة الصدمات المالية العالمية يتطلب وجود إطار احترازي كلي شامل، وليس مجرد التركيز الضيق على مجموعة قليلة من الأدوات. ويتضح من التحليل أيضاً أن الآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي لا تنشأ فقط عن الإجراءات التي تستهدف مستويات الانكشاف لمخاطر سعر الصرف والتي قد يكون لها نفس تأثير إجراءات

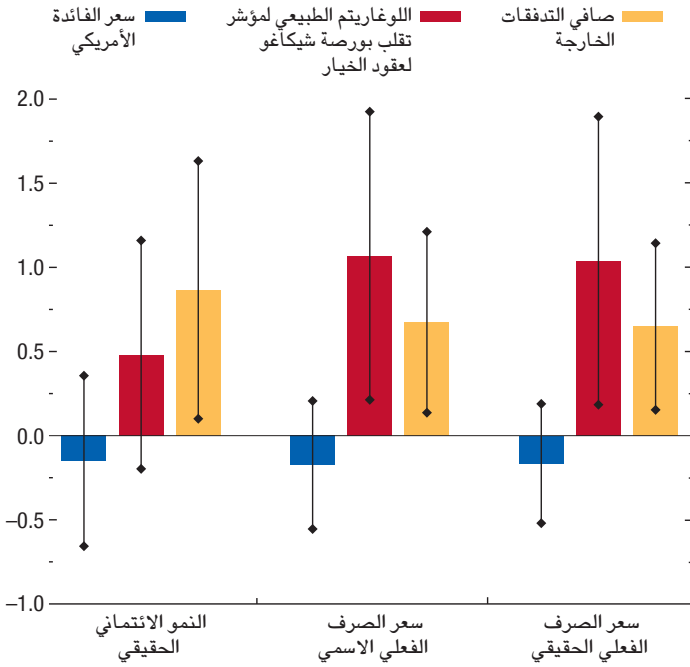
ويعرض الشكل البياني ٣-٤ معاملات الانحدار على حدود التفاعل بين الصدمات المالية العالمية ومستوى التنظيم الاحترازي الكلي، مع التمييز بين الصدمات الموجبة والسالبة. ويشير إلى أن التنظيم الاحترازي الكلي تنشأ عنه آثار مخففة متسقة متماثلة من حيث الحجم. ويؤكد اختبار وولد (Wald test) أن الآثار المخففة المضادة للصدمة المالية العالمية الموجبة والسالبة ليست مختلفة إحصائياً عن بعضها البعض. ويتضح من عدم وجود اختلافات ذات دلالة إحصائية أنه على الرغم من أن تشديد مستوى التنظيم يدعم النمو الاقتصادي في حالات الصدمات المالية السالبة، فإنه يؤدي أيضاً إلى تراجع النشاط الاقتصادي في حالة الصدمات المالية العالمية الموجبة.

لذلك فإن الحفاظ على مستوى مرتفع من التنظيم الاحترازي الكلي ليس بلا مقابل؛ ذلك لأنه يعني إغفال

^{١٩} راجع جدول الملحق ٣-١ على شبكة الإنترنت للاطلاع على توصيف كل فئة. ويقدر التحليل نماذج انحدار مختلفة لكل مجموعة من مجموعات التدابير الاحترازية الكلية. ولا ينصح بإدراج جميع المجموعات في نموذج الانحدار في وقت واحد، نظراً لضرورة تفاعل كل مجموعة مع ثلاث صدمات مالية عالمية، وقياس حدود التفاعل مع صافي التدفقات الرأسمالية الوافدة.

الشكل البياني ٣-٦: الآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي على الائتمان وأسعار الصرف (%)

عادة ما يخفف التنظيم الاحترازي الكلي من آثار الصدمات المالية العالمية على الائتمان المحلي وأسعار الصرف أيضاً.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: راجع الملحق ٣-١ على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. وتشير الأعمدة إلى التقديرات بالنقاط لمعامل حد التفاعل بين الصدمة ومستوى التنظيم الاحترازي الكلي. راجع الملحق ٣-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل. وفي حالة صافي التدفقات الخارجة، تتمثل الصدمة في زيادة في صافي التدفقات الخارجة بمقدار ٥ نقاط مئوية. ويقسم مستوى التنظيم الاحترازي الكلي على ١٠ سهولة عرض المعاملات. ويعرض المحور السيني ثلاثة متغيرات تابعة. وتعكس الخطوط الرأسية فترات الثقة بنسبة ٩٠٪ المحسوبة على أساس الأخطاء المعيارية الواردة في دراسة دريسكول-كراي.

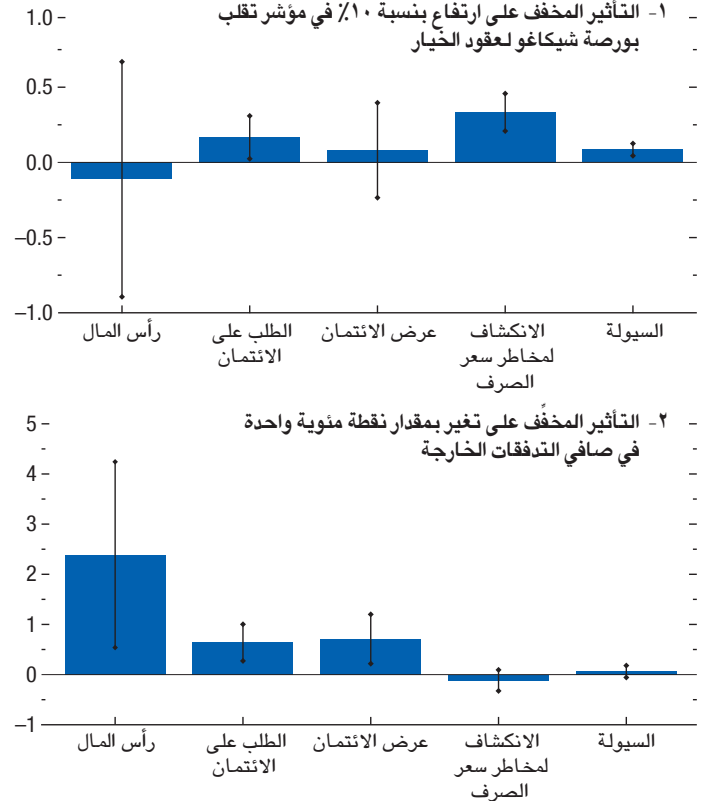
الشكل البياني ٣-٦، تسهم السياسات الاحترازية الكلية أيضاً في إضعاف تأثير صدمات التدفقات الرأسمالية على النمو الحقيقي للائتمان المصرفي.^{٢١} وتتسق هذه النتيجة مع فكرة أن التنظيم الاحترازي الكلي يسهم من خلال زيادة مستوى رأس المال والسيولة بالبنوك والحد من عدم اتساق قيم العملات في جعل القطاع المصرفي أقل عرضة للتأثر بالتقلبات في عرض النقد الأجنبي.

وتوصل التحليل أيضاً إلى أن التنظيم الاحترازي الكلي عادة ما يخفف من تأثير صدمات مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار والتدفقات الرأسمالية على أسعار الصرف الفعلية الاسمية

^{٢١} وفقاً لنموذج الانحدار، لا تؤثر صدمات السياسة النقدية الأمريكية ومؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار على النمو الائتماني بمجرد تحديد أثر صدمات التدفقات الرأسمالية بغض النظر عن مستوى التنظيم الاحترازي الكلي.

الشكل البياني ٣-٥: الآثار المخففة على نمو إجمالي الناتج المحلي، حسب فئة الإجراءات الاحترازية الكلية (%)

تساهم مجموعة كبيرة من الإجراءات الاحترازية الكلية في تخفيف آثار الصدمات المالية العالمية.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يشير المحور السيني إلى مستوى التنظيم الاحترازي الكلي. راجع الملحق ٣-١ على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. وتعرض اللوحات من ١-٣ استجابة إجمالي الناتج المحلي للصدمة المالية العالمية في ظل مستويات مختلفة من التنظيم الاحترازي الكلي، وتعرض اللوحة ٤ دالة كثافة احتمالات التنظيم الاحترازي الكلي في العينة. راجع الملحق ٣-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل. ويقاس صافي قيمة التدفقات الرأسمالية باستخدام المكون الاتجاهي في إجمالي الناتج المحلي الذي تم فصله باستخدام مرشح هودريك بريسكوت. وتعد معاملات حدود التفاعل بين الصدمة والتنظيم الاحترازي الكلي دالة إحصائياً في اللوحتين ٢ و٣، ولكن ليس في اللوحة ١. وتشير المناطق المظلمة إلى فترات الثقة بنسبة ٩٠٪ المحسوبة على أساس الأخطاء المعيارية الواردة في دراسة دريسكول-كراي.

إدارة التدفقات الرأسمالية.^{٢٠} كذلك فإن التنظيم الاحترازي الكلي الذي يضمن توافر مستويات كافية من رأس المال والسيولة ويمنع فرط تحمل المخاطر في قطاع الإقراض له دور مهم في تعزيز الصمود تجاه الصدمات المالية العالمية. وأخيراً، لا تقتصر الخصائص المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي على التأثير على نمو إجمالي الناتج المحلي. فحسب

^{٢٠} بالنسبة لعينة البلدان المستخدمة في التحليل. تحدد دراسة IMF Taxonomy of Capital Flow Management Measures 2019 تسعة فقط من إجراءات تشديد أو إرخاء التنظيم الاحترازي الكلي التي تصنف أيضاً كإجراءات لإدارة التدفقات الرأسمالية نظراً لأنها مصممة للحد من التدفقات الرأسمالية. وتسجل قاعدة بيانات السياسات الاحترازية الكلية سبعة فقط من هذه الإجراءات. وتظل نتائج هذا الفصل ثابتة إزاء استبعاد هذه الإجراءات.

والحقيقية.^{٢٢} ويمكن تفسير ذلك بأن التنظيم الاحترازي الكلي يحد من تحمل المخاطر في الاقتصاد المحلي، وهو ما يحد بالتالي من تقلبات علاوات مخاطر سعر الصرف. وقد يسهم تراجع تقلبات علاوات مخاطر سعر الصرف بدوره في زيادة استقرار النمو الاقتصادي من خلال تقليل الآثار السلبية لعدم اتساق قيم العملات والسماح للسياسة النقدية بالاستجابة على نحو أكثر مخالفة للاتجاهات الدورية كما يرد في التحليل بالقسم التالي.

هل يمكن للتنظيم الاحترازي الكلي دعم السياسة النقدية في الاستجابة على نحو أكثر مخالفة للاتجاهات الدورية؟

حسب معضلة ماندل-فلمينغ الثلاثية، يمكن للبلدان المنفتحة أمام التدفقات الرأسمالية الحفاظ على استقلالها النقدي في حالة تطبيق سعر صرف مرن (دراسة Fleming 1962، ودراسة Mundell 1963). ويُقصد بالاستقلال النقدي عموماً قدرة السياسة النقدية على تحديد أسعار الفائدة والحفاظ على استقرار الأوضاع الاقتصادية الكلية المحلية بمعزل عن تقلبات الأوضاع النقدية والمالية العالمية. واتساقاً مع المعضلة الثلاثية، تشير الدراسات التجريبية إلى أن أسعار الفائدة الأساسية في البلدان ذات أسعار الصرف المرنة أقل تأثراً بالسياسة النقدية الأمريكية ومؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار مقارنة بالبلدان ذات أسعار الصرف الثابتة (راجع دراسة Obstfeld 2015).

ولكن حتى في الأسواق الصاعدة ذات أسعار الصرف المرنة، يقوم عدد من البنوك المركزية عادة برفع أسعار الفائدة الأساسية نتيجة تشديد السياسة النقدية الأمريكية أو الارتفاع المفاجئ في مؤشر بورصة شيكاغو لعقود الخيار، حتى بعد تحييد أثر التضخم المتوقع (راجع دراسة Obstfeld, Shambaugh, and Taylor 2005، ودراسة Aizenman, Chinn, and Ito 2016، ودراسة Han and Wei 2018، ودراسة Sandri 2020، ودراسة Bhattarai, Chatterjee, and Park 2020). وهي قيد الإصدار). ويمكن أن يكون الغرض من ذلك الحد من تقلبات أسعار الصرف والتدفقات الرأسمالية التي قد تؤدي إلى تقييد الاستقرار المالي. وفي هذه الظروف، يبدو أن السياسة النقدية تسير الاتجاهات الدورية، مما يفاقم من الآثار السلبية لتشديد الأوضاع المالية العالمية على النمو الاقتصادي المحلي.

ولتعزيز الاستقلالية النقدية، تتطلب هذه المعضلة الثلاثية استخدام الضوابط الرأسمالية لتقييد حرية انتقال رؤوس الأموال.^{٢٣} فهل يمكن أيضاً للتنظيم الاحترازي الكلي

^{٢٢} عند تحييد تأثير صدمات مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار والتدفقات الرأسمالية، تصبح أسعار الصرف في الأسواق الصاعدة غير حساسة لصددمات السياسة النقدية الأمريكية. وتصبح الآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي على سعر الصرف غير دالة إحصائياً عموماً (ما عدا تأثير مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار على سعر الصرف الفعلي الحقيقي) عند إضافة متغيرات ضابطة للتفاعلات بين الصدمات المالية العالمية ومستوى الاحتياطات الرسمية. وتعد التفاعلات مع الاحتياطات الرسمية غير دالة إحصائياً.

^{٢٣} قد يكون للتدخل في أسعار الصرف دور أيضاً في تعزيز الاستقلالية النقدية من خلال مساعدة البنوك المركزية على الحفاظ على استقرار سعر الصرف في حالة اضطراب الأوضاع السوقية.

دعم السياسة النقدية في الاستجابة على نحو أكثر مخالفة للاتجاهات الدورية؟ يمكن للتنظيم الاحترازي من خلال الحد من مخاطر الاستقرار المالي السماح للسياسة النقدية بالتركيز بشكل مباشر على الأوضاع الاقتصادية المحلية. علاوة على ذلك، وكما أشار التحليل الوارد بالقسم السابق، يمكن للتنظيم الاحترازي الكلي الحد من تقلبات سعر الصرف ومن احتياج البنوك المركزية بالتالي إلى الاستجابة على نحو مسير للاتجاهات الدورية للحفاظ على استقرار العملة.

ولإلقاء الضوء على هذه القضية، ينظر التحليل فيما إذا كان التنظيم الاحترازي الكلي يؤثر على استجابة السياسة النقدية للصددمات المالية العالمية في الأسواق الصاعدة. ولا يغطي التحليل إلا الفترات التي طبقت فيها البلدان أسعار صرف مرنة واحتفظت بالتالي بسيطرتها على سياساتها النقدية. ويقاس التحليل انحدار أسعار الفائدة الأساسية على مجموعة من المتغيرات المالية العالمية — السياسة النقدية الأمريكية ومؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار والقيمة المحسوبة لصافي التدفقات الرأسمالية الخارجة — وتفاعلاتها مع مستوى تشديد التنظيم الاحترازي المالي.^{٢٤} ويتضمن نموذج الانحدار آثاراً قطرية ثابتة ومجموعة من المتغيرات الضابطة، مثل فجوة الناتج المحلي والتضخم المتوقع والنمو الائتماني الحقيقي ومعدلات تبادل السلع الأولية.

ويعرض الشكل البياني ٣-٧ النتائج. وتوضح اللوحتان ١ و ٢ أنه عند تطبيق مستويات منخفضة من التنظيم الاحترازي الكلي، تشدد الأسواق الصاعدة السياسة النقدية استجابة للزيادة المفاجئة في أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية الأمريكية أو ارتفاع مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار. ومن شأن مستوى التنظيم الاحترازي الكلي الأكثر صرامة أن يخفف هذه الاستجابة المسيرة للاتجاهات الدورية. وفي الواقع، يسمح مستوى التنظيم الاحترازي الكلي المرتفع بدرجة كافية للبنوك المركزية في الأسواق الصاعدة باتخاذ ردود أفعال مضادة للاتجاهات الدورية من خلال تخفيض أسعار الفائدة الأساسية، لا سيما استجابة لارتفاع مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار.^{٢٥}

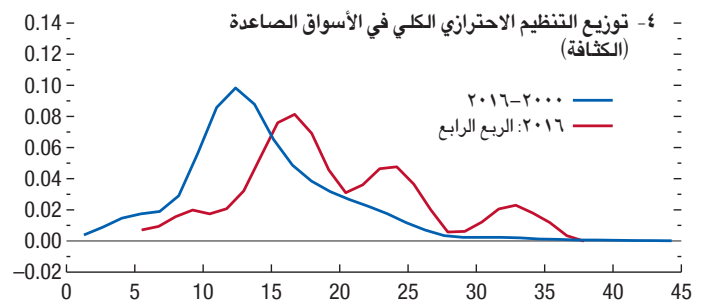
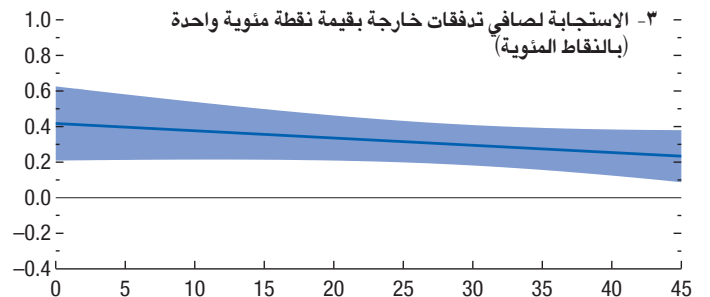
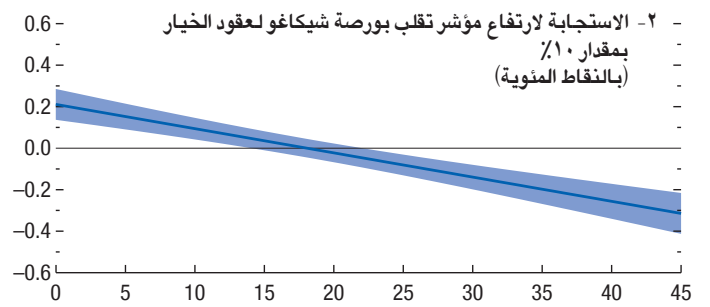
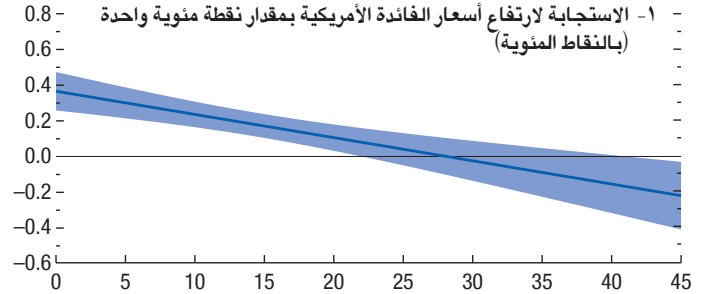
غير أن التنظيم الاحترازي الكلي ليس له تأثير دال إحصائي على استجابة السياسة النقدية لصددمات التدفقات الرأسمالية الخارجة (الشكل البياني ٣-٧، اللوحة ٣). ويبدو أن التدفقات الرأسمالية الخارجة تدفع إلى تشديد السياسة النقدية في الأسواق الصاعدة بغض النظر عن مستوى التنظيم الاحترازي

^{٢٤} على عكس تحليل الآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي، يتضمن نموذج الانحدار أسعار الفائدة الأساسية الأمريكية الفعلية وليس الصدمات غير المتوقعة، وذلك اتساقاً مع الدراسات التجريبية حول المعضلة الثلاثية، ونظراً أيضاً لأن التحليل التجريبي يشير إلى أن الأسواق الصاعدة في العينة عادة ما تعدل أسعار فائدتها الأساسية في ضوء أسعار الفائدة الأساسية الأمريكية الفعلية وليس المكون غير المتوقع فقط. ويعدل سعر الفائدة الأساسي الأمريكي الفعلي لمراعاة تأثير السياسة النقدية غير التقليدية خلال فترات تطبيق الحد الأدنى الصفري باستخدام السعر الضمني المحسوب في دراسة (Wu and Xia 2016).

^{٢٥} تتسق هذه الشواهد مع دراسة (Aizenman, Chinn, and Ito 2017) التي تشير إلى أن التنظيم الاحترازي الكلي من شأنه الحد من الحركات المترامنة في أسعار الفائدة الأساسية بين اقتصادات الهامش والاقتصادات الرئيسية. وفي سياق متصل، تشير دراسة (Manu and Sgheri 2020) إلى أن السياسات الاحترازية الكلية والإجراءات ذات الصلة بالتدفقات الرأسمالية تعزز استجابة السياسة النقدية لمستويات التضخم المتوقعة.

الشكل البياني ٣-٧: استجابة أسعار الفائدة الأساسية في الأسواق الصاعدة للصدمة المالية العالمية

يسمح التنظيم الاحترازي الكلي للسياسة النقدية في الأسواق الصاعدة بالاستجابة على نحو أكثر مخالفة للاتجاهات الدورية في ظل الصدمات المالية العالمية.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يشير المحور السيني إلى مستوى التنظيم الاحترازي الكلي. راجع الملحق ٣-١ على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. وتعرض اللوحات من ٣-١ تقديرات استجابة سعر الفائدة الأساسي للصدمة المالية العالمية في ظل مستويات مختلفة من التنظيم الاحترازي الكلي، وتعرض اللوحة ٤ دالة كثافة احتمالات التنظيم الاحترازي الكلي في العينة. راجع الملحق ٣-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل. وتعد معاملات حدود التفاعل بين الصدمة والتنظيم الاحترازي الكلي دالة إحصائياً في اللوحتين ١ و ٢، ولكن ليس في اللوحة ٣. وتشير المناطق المظلمة إلى فترات الثقة بنسبة ٩٠٪ المحسوبة على أساس الأخطاء المعيارية الواردة في دراسة دريسكول-كراي.

الكلي. ويشير ذلك إلى أنه حتى في البلدان التي تطبق قواعد تنظيمية احترازية كلية مشددة، يتعين على البنوك المركزية إجراء مفاضلات مهمة أيضاً على مستوى السياسات عند الاستجابة للتقلبات الحادة في التدفقات الرأسمالية، مما قد يتطلب توافر مجموعة إضافية من أدوات السياسات، كالتدخل في سعر الصرف عند اضطراب الأوضاع السوقية.

هل تظل آثار السياسات الاحترازية الكلية على استجابة السياسة النقدية ثابتة إزاء اختبارات المتغيرات الداخلية؟ يمثل الشاغل الأول في احتمالية تعديل مستوى التنظيم الاحترازي الكلي على أساس أسعار الفائدة الأساسية المحلية، مما يؤدي إلى مشكلات السببية العكسية. وفي العينة المستخدمة في نموذج الانحدار، عادة ما يتم إرخاء التنظيم الاحترازي الكلي بالفعل عند تشديد السياسة النقدية.

ولضمان أن النتائج التي تم التوصل إليها غير مستحثة بعوامل السببية العكسية، يعاد تحليل الانحدار باستخدام قيم متأخرة — بربع عام وعم واحد — لمستوى التنظيم الاحترازي الكلي، ومتوسط مستوى التنظيم في كل بلد، ويعتمد تحديد النموذج في هذه الحالة على البيانات المقطعية فقط. ويوضح الجدول ٣-٣ أن التنظيم الاحترازي الكلي عبر جميع هذه الموصفات يدعم السياسة النقدية في الاستجابة للأوضاع المالية العالمية على نحو أكثر مخالفة للاتجاهات الدورية. والاختلاف الوحيد عن التوصيف الأساسي يحدث في حالة استخدام متوسط مستويات التنظيم الاحترازي الكلي، حيث يدعم التنظيم استجابة أكثر مخالفة للاتجاهات الدورية إزاء صدمات التدفقات الرأسمالية وليس إزاء التغيرات في السياسة النقدية الأمريكية. ويعرض الملحق ٣-٣ على شبكة الإنترنت تفاصيل التحليل.

وبالنسبة لمخاطر التحيز للمتغيرات المحذوفة، يضاف إلى توصيف الانحدار، كل على حدة، تفاعلات الصدمات المالية العالمية مع مختلف الخصائص القطرية ومتغيرات السياسات، مثل جودة المؤسسات، والتطور المالي، وإجمالي الدين العام، وإجمالي الدين العام بالعملة الأجنبية، ورصيد المالية العامة المعدل لمراعاة العوامل الدورية، وتثبيت توقعات التضخم، والضوابط الرأسمالية،

الجدول ٣-٣: الثبات إزاء السببية العكسية - دعم الاستجابة النقدية المضادة للاتجاهات الدورية

الصدمة المالية العالمية			
اللوغاريتم الطبيعي لصافي التدفقات الخارجية	اللوغاريتم الطبيعي لمؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار	سعر الفائدة الأمريكي	
غير دال إحصائياً	✓	✓	السيناريو الأساسي
غير دال إحصائياً	✓	✓	التنظيم الاحترازي الكلي، متأخر بربع عام
غير دال إحصائياً	✓	✓	التنظيم الاحترازي الكلي، متأخر بعام واحد
✓	✓	غير دال إحصائياً	متوسط التنظيم الاحترازي الكلي

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: راجع الملحق ٣-١ على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. وتشير العلامة (١) إلى وجود استجابة دالة إحصائياً أكثر مخالفة للاتجاهات الدورية عند مستوى دلالة إحصائية بنسبة ١٠٪ محسوب على أساس الأخطاء المعيارية الواردة في دراسة دريسكول-كراي. وتعرض الأعمدة الصدمات، بينما تعرض الصفوف الاختبارات التي تم إجراؤها. راجع الملحق ٣-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل. غير دال إحصائياً = تأثير غير دال إحصائياً على استجابة السياسة النقدية.

الجدول ٣-٤: الثبات إزاء المتغيرات المحذوفة - دعم الاستجابة النقدية المضادة للاتجاهات الدورية

الصددمات المالية العالمية			
الصددمات المالية العالمية	اللوائح التي تم الطبيعي	سعر الفائدة الأمريكي	صافي التدفقات الخارجة
	لمؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار		
السيناريو الأساسي	✓	✓	غير دال إحصائياً
جودة المؤسسات	✓	✓	غير دال إحصائياً
التطور المالي	✓	✓	غير دال إحصائياً
إجمالي الدين العام	✓	✓	غير دال إحصائياً
إجمالي الدين العام بالعملة الأجنبية	✓	✓	غير دال إحصائياً
الرصيد المعدل لمرعاة العوامل الدورية	✓	✓	✓
تثبيت توقعات التضخم	✓	✓	غير دال إحصائياً
الضوابط الرأسمالية	✓	✓	غير دال إحصائياً
الاحتياطات الرسمية	✓	غير دال إحصائياً	غير دال إحصائياً
الأثار الزمنية الثابتة	✓	✓	غير دال إحصائياً

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: راجع الملحق ٣-١ على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. وتشير العلامة (✓) إلى وجود استجابة دالة إحصائياً أكثر مخالفة للاتجاهات الدورية عند مستوى دلالة إحصائية بنسبة ١٠٪ محسوب على أساس الأخطاء المعيارية الواردة في دراسة دريسكول-كراي. وتعرض الأعمدة الصدمات، بينما تعرض الصفوف الاختبارات التي تم إجراؤها. راجع الملحق ٣-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل. غير دال إحصائياً = تأثير غير دال إحصائياً على استجابة السياسة النقدية.

ومستوى الاحتياطات الرسمية. ويوضح الجدول ٣-٤ أن التنظيم الاحترازي الكلي عبر جميع هذه المواصفات يدعم السياسة النقدية في الاستجابة على نحو أكثر مخالفة للاتجاهات الدورية إزاء التغيرات في أسعار الفائدة الأساسية الأمريكية ومؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار. ويتمثل الاستثناء الوحيد في أن التنظيم الاحترازي الكلي يفقد تأثيره على استجابة السياسة النقدية تجاه التغيرات في أسعار الفائدة الأساسية الأمريكية عند تحديد تأثير مستوى الاحتياطات الرسمية.^{٢٦} وتظل نتائج تأثير التنظيم الاحترازي الكلي على استجابة السياسة النقدية ثابتة أيضاً إزاء إدراج مجموعة من الآثار الزمنية الثابتة.

هل توجد آثار جانبية للتنظيم الاحترازي الكلي على متوسط النمو أو من خلال التداعيات القطرية؟

تشير الشواهد التجريبية المعروضة حتى الآن إلى أن التنظيم الاحترازي الكلي من شأنه التخفيف من الآثار الاقتصادية الكلية

^{٢٦} يشير جدول الملحق ٣-٣ إلى أن زيادة رصيد الاحتياطات الرسمية تدعم السياسة النقدية في الاستجابة لتغيرات أسعار الفائدة الأساسية الأمريكية على نحو أكثر مخالفة للاتجاهات الدورية في الأسواق الصاعدة، ربما لأنها تسمح باتخاذ إجراءات تدخلية أكثر حسماً في سوق النقد الأجنبي. ولا يسهل في اختبارات الثبات تحديد أثر التدخلات في سوق النقد الأجنبي وذلك لأن قرار التدخل يعد متغيراً ذا منشأ داخلي نظراً لاعتماده على الصدمات المالية العالمية وأثرها المتوقع على الاقتصاد.

للصددمات المالية العالمية والسماح للسياسة النقدية بالاستجابة للصددمات على نحو أكثر مخالفة للاتجاهات الدورية. ولكن هل تأتي هذه المنافع على حساب آثار جانبية سلبية، مثل تراجع متوسط النمو الاقتصادي أو انتشار تداعيات قطرية ضارة؟

الآثار على النمو الاقتصادي

يتوصل التحليل إلى أن التنظيم الاحترازي الكلي تنشأ عنه آثار مخففة متسقة، مما يعني أن مكاسب زيادة النمو الاقتصادي في ظل الصدمات المالية العالمية المعاكسة تأتي على حساب تراجع النشاط الاقتصادي في ظل الأوضاع المالية المواتية. وبخلاف هذه الآثار المتسقة، توجد مخاوف من أن تشديد التنظيم الاحترازي الكلي قد ينتج عنه تراجع في متوسط معدل النمو الاقتصادي إذا ما فرضت القواعد التنظيمية قيوداً مفرطة على الإقراض أو أدت إلى تراجع الإقبال على المخاطر دون المستوى الأمثل.

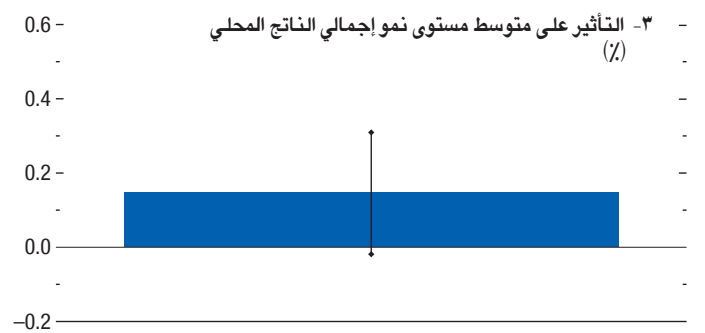
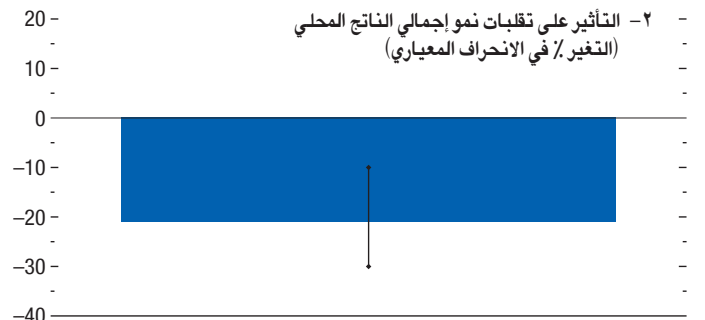
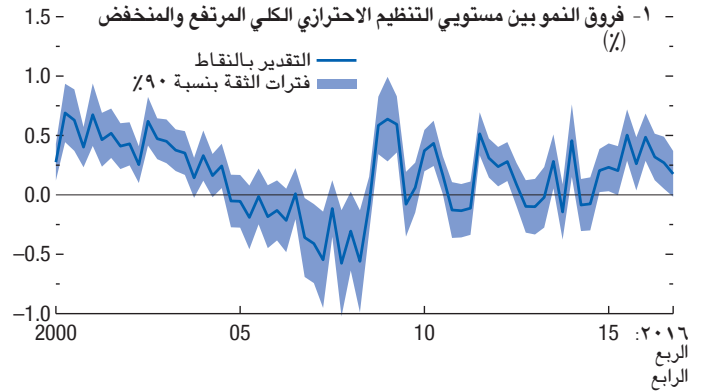
غير أن التنظيم الاحترازي الكلي قد تكون له آثار إيجابية أيضاً على متوسط النمو الاقتصادي من خلال ضمان زيادة كفاءة توزيع الائتمان، وتعبئة المدخرات، والحد من خسائر إجمالي الناتج المحلي الدائمة المرتبطة بالأنظمة المالية (راجع دراسة Agénor 2019، ودراسة Ma 2019). وتوثق الدراسات التجريبية نتائج مختلفة. فبعض الدراسات تشير إلى أن تشديد السياسات الاحترازية الكلية يؤدي إلى تراجع مؤقت في إجمالي الناتج المحلي (راجع دراسة Eickmeier, Kolb, and Prieto 2018، ودراسة Kim and Mehrotra 2018، ودراسة Richter, Schularick, and Shim 2019). وترتكز دراسات أخرى على الآثار الأطول أجلاً، حيث توصلت إلى أن السياسات الاحترازية الكلية عادة ما تؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي (راجع دراسة Boar and others 2018، ودراسة Agénor and others 2018، ودراسة Neanidis 2019).

ويمكن أن يلقي النهج التجريبي المستخدم في تحليل الآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي الضوء أيضاً على آثار التنظيم على متوسط نمو إجمالي الناتج المحلي. فباستخدام معاملات الانحدار التقديرية، يمكن التنبؤ بمعدل نمو إجمالي الناتج المحلي الذي كان البلد المعني ليشهده خلال الفترة من ٢٠٠٠-٢٠١٦، في حالة المستوى المرتفع أو المستوى المنخفض من التنظيم الاحترازي الكلي. وتستند هذه المستويات إلى المئين الخامس والسبعين والمئين الخامس والعشرين، على الترتيب، في توزيع التنظيم الاحترازي الكلي في عينة التحليل.

وتعرض اللوحة ١ في الشكل البياني ٣-٨ الفرق في معدل نمو إجمالي الناتج المحلي بين المستوى المرتفع والمستوى المنخفض من التنظيم الاحترازي الكلي. وكانت المستويات المرتفعة من التنظيم لتؤدي إلى نمو اقتصادي أقوى على نحو كبير في أوائل العقد الأول من القرن الحادي والعشرين وخلال الأزمة المالية العالمية عندما سادت أوضاع مالية عالمية معاكسة. فعلى سبيل المثال، كانت المستويات المرتفعة من التنظيم الاحترازي الكلي لتؤدي إلى ارتفاع نمو إجمالي الناتج المحلي ربع السنوي بحوالي ٠.٦٪ خلال الفترة بين الربع الرابع من عام ٢٠٠٨ والربع الثاني من عام ٢٠٠٩.

الشكل البياني ٣-٨: استجابة أسعار الفائدة الأساسية في الأسواق الصاعدة للصدمة المالية العالمية

يمكن للتنظيم الاحترازي الكلي الحد من تقلبات نمو إجمالي الناتج المحلي. غير أن التحليل لم يتوصل إلى أي تأثير للتنظيم على متوسط نمو إجمالي الناتج المحلي.



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يشير المحور السيني إلى مستوى التنظيم الاحترازي الكلي. راجع الملحق ٣-١ على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. وتعرض اللوحات من ١-٣ تقديرات استجابة سعر الفائدة الأساسي للصدمة المالية العالمية في ظل مستويات مختلفة من التنظيم الاحترازي الكلي، وتعرض اللوحة ٤ دالة كفاءة احتمالات التنظيم الاحترازي الكلي في العينة. راجع الملحق ٣-٣ على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل. وتعد معاملات حدود التفاعل بين الصدمة والتنظيم الاحترازي الكلي دالة إحصائياً في اللوحتين ١ و ٢، ولكن ليس في اللوحة ٣. وتشير المناطق المظلمة إلى فترات الثقة بنسبة ٩٠٪ المحسوبة على أساس الأخطاء المعيارية الواردة في دراسة دريسكول-كراي.

خلال دعم النمو في مواجهة الصدمات المعاكسة، بينما يؤدي إلى تراجع النشاط الاقتصادي في ظل الأوضاع المالية العالمية المواتية.

واتساقاً مع الآثار المخففة التي يوتفها التحليل السابق، تشير هذه النتائج ضمناً إلى أن مستوى التنظيم الاحترازي الكلي الأكثر صرامة يحد من تقلبات نمو إجمالي الناتج المحلي. فكما يتضح من اللوحة ٢ في الشكل البياني ٣-٨، كان رفع مستوى التنظيم الاحترازي الكلي إلى المئين الخامس والسبعين في توزيع العينة يؤدي إلى تراجع الانحراف المعياري لنمو إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٦ بحوالي ٢٠٪ عن مستواه في حالة خفض مستوى التنظيم إلى المئين الخامس والعشرين.

هل تأتي المكاسب الناتجة عن تراجع تقلبات إجمالي الناتج المحلي على حساب انخفاض متوسط نمو إجمالي الناتج المحلي؟ لم يتوصل التحليل إلى أي شواهد على وجود آثار سلبية للتنظيم الاحترازي الكلي على متوسط النمو الاقتصادي. إذ تشير اللوحة ٣ في الشكل البياني ٣-٨ إلى أن ارتفاع مستوى التنظيم خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٦ لم يكن ليؤثر تأثيراً دالاً إحصائياً على متوسط نمو إجمالي الناتج المحلي.^{٢٧}

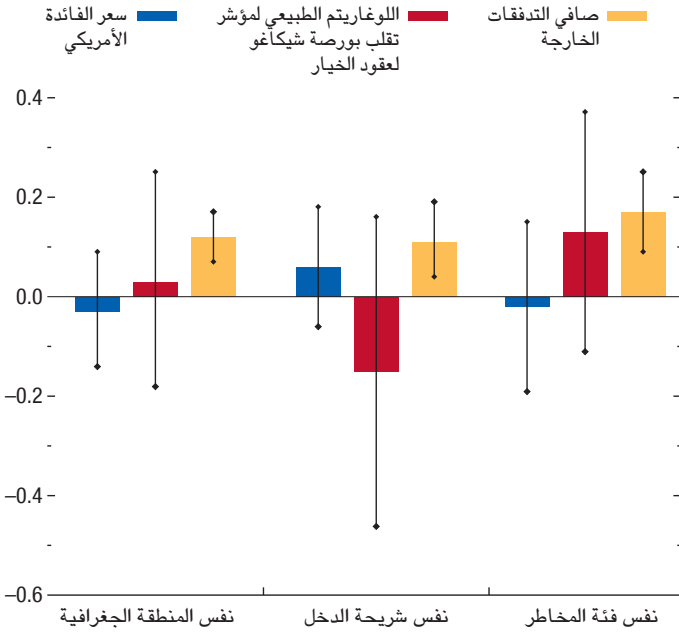
غير أن عدم توافر شواهد على وجود آثار سلبية للتنظيم الاحترازي الكلي على متوسط نمو إجمالي الناتج المحلي يصاحبه عدد من المحاذير المهمة. أولاً، قد تتحقق الآثار السلبية على متوسط إجمالي الناتج المحلي عند ارتفاع مستوى التنظيم الاحترازي الكلي عن المستوى الملاحظ خلال الفترة التي يغطيها التحليل. وثانياً، قد تؤثر السببية العكسية على النتائج، حيث قد تقوم السلطات القطرية بتشديد التنظيم الاحترازي الكلي بصورة منهجية عند ارتفاع النمو الاقتصادي والعكس صحيح. ويحد جمود مستوى التنظيم وميل صناع السياسات إلى عدم استخدام السياسات الاحترازية الكلية في الاستجابة لتغيرات إجمالي الناتج المحلي من مخاوف السببية العكسية (راجع دراسة Richter, Schularick, and Shim 2019).^{٢٨} ويتعين إجراء المزيد من التحليلات للتوصل إلى استنتاجات أكثر دقة حول الآثار السببية للتنظيم الاحترازي الكلي على متوسط نمو إجمالي الناتج المحلي.

^{٢٧} تنشأ نتائج مماثلة عن تحليل استجابة مشتق نمو إجمالي الناتج المحلي لمستوى التنظيم الاحترازي الكلي. وتتضح من تقديرات الانحدار أن التنظيم الاحترازي الكلي ليس له آثار دالة إحصائية عموماً على نمو إجمالي الناتج المحلي، ما عدا عند تشديد الأوضاع المالية، حيث يبدو أن التنظيم يؤدي إلى ارتفاع طفيف في النمو الاقتصادي في هذه الحالة.

^{٢٨} تقل حدة مخاطر السببية العكسية في التحليل السابق للآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي نظراً لثبات النتائج إزاء استخدام متوسط مستوى التنظيم الاحترازي الكلي لكل بلد. وفي تلك الحالة، تقدر الآثار المخففة على أساس ما إذا كانت الصدمات المالية العالمية تؤثر بقدر أقل على البلدان التي تطبق قواعد تنظيمية احترازية كلية أكثر تشدداً. ولا يمكن استخدام نفس طريقة التقدير في تحليل آثار التنظيم الاحترازي الكلي على نمو إجمالي الناتج المحلي نظراً لأن الآثار القطرية الثابتة تمتص أثر الفروق القطرية في متوسط مستوى التنظيم الاحترازي الكلي.

الشكل البياني ٣-٩: الآثار الانتشارية القطرية الناتجة عن التنظيم الاحترازي الكلي (٧)

يبدو أن التنظيم الاحترازي الكلي تنشأ عنه آثار انتشارية قطرية إيجابية نظراً لدوره في تعزيز القدرة على الصمود في مواجهة صدمات التدفقات الرأسمالية.



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: راجع الملحق ٣-١ على شبكة الإنترنت للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. وتظهر المعاملات مقبولة بالنقاط على الأعمدة، وتعكس الخطوط الرأسية فترات الثقة بنسبة ٩٠٪ المحسوبة على أساس الأخطاء المعيارية الواردة في دراسة دريسكول-كراي. راجع الملحق ٣-٤ للاطلاع على التفاصيل.

ويعرض الشكل البياني ٣-٩ معاملات الانحدار على حدود تفاعل الصدمات المالية العالمية مع متوسط مستوى التنظيم الاحترازي الكلي في الأسواق الصاعدة الأخرى داخل نفس المنطقة الجغرافية ومستوى الدخل وفئة المخاطر. ويُحسب متوسط مستوى التنظيم من خلال إعطاء أوزان ترجيحية للبلدان حسب حجم إجمالي التدفقات الرأسمالية الوافدة إليها. وتشير معاملات الانحدار الموجبة على حدود التفاعلات إلى وجود آثار انتشارية موجبة، مما يعني ارتفاع نمو إجمالي الناتج المحلي في البلد المعني في ظل الصدمات المالية العالمية المعاكسة في حالة قيام البلدان الأخرى بتشديد التنظيم الاحترازي الكلي. وبغض النظر عن المجموعات القطرية، لم يتوصل التحليل إلى أي شواهد على وجود تداعيات مصاحبة لصدمات السياسة النقدية الأمريكية ومؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار نظراً لأن معاملات الانحدار على هذه التفاعلات غير دالة إحصائياً. ولكن النتائج تشير إلى وجود آثار انتشارية موجبة مصاحبة لصدمات التدفقات

التداعيات القطرية

يتمثل أحد المخاوف المحتملة الأخرى المصاحبة للتنظيم الاحترازي الكلي في أن البلدان التي تحمي نفسها من تقلبات الأوضاع المالية العالمية من خلال تشديد التنظيم الاحترازي الكلي قد تعرض البلدان الأخرى للمزيد من التقلبات.^{٢٩} فعلى سبيل المثال، قد تؤدي التدابير التي تحد من تحمل المخاطر في بلد ما إلى انتقال الأنشطة المالية الخطرة إلى بلدان أخرى (راجع دراسة Houston, Lin, and Ma 2012، ودراسة Ongena, Popov, and Udell 2013، ودراسة McCann and O'Toole 2019)، مما يجعل هذه البلدان أكثر عرضة لمخاطر الصدمات المالية العالمية.

غير أن التنظيم الاحترازي الكلي قد تكون له آثار انتشارية إيجابية عبر الحدود أيضاً. فعند استخدام بلد ما للتنظيم الاحترازي الكلي في تعزيز قدرته على الصمود تجاه الصدمات المالية العالمية، قد تنعم البلدان الأخرى بالمزيد من الاستقرار من خلال تراجع تقلبات التدفقات التجارية والمالية مع البلد الذي يستخدم التنظيم الاحترازي الكلي.

ويمكن توسيع نطاق إطار الانحدار المستخدم في تحليل الآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي في بلد ما ليرصد وجود التداعيات القطرية وطبيعتها. فإلى جانب تفاعل الصدمات المالية العالمية مع مستوى التنظيم الاحترازي الكلي في بلد ما، يتم توسيع نطاق نموذج الانحدار ليشمل حدود تفاعل الصدمات مع متوسط مستوى التنظيم في الأسواق الصاعدة الأخرى. وترصد حدود التفاعل الجديدة تلك ما إذا كان مستوى التنظيم الاحترازي الكلي في البلدان الأخرى يؤثر على حساسية نمو إجمالي الناتج المحلي في بلد ما تجاه الصدمات المالية العالمية.

ويرجح أن تنشأ تداعيات عبر الأسواق الصاعدة التي تشترك في خصائص مماثلة. وتنقسم البلدان التي يغطيها التحليل إلى ثلاث مجموعات حسب المنطقة الجغرافية ومستوى الدخل وفئة المخاطر. وبالنسبة لمستوى الدخل، تنقسم البلدان حسب ما إذا كان نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي أعلى أم أقل من وسيط عينة الأسواق الصاعدة في أي من الأعوام. ويستخدم نفس الإجراء في التمييز بين البلدان حسب فئة المخاطر استناداً إلى مؤشر للمخاطر المجمعَة تستخدمه دراسة Giordani and others (2017) في تحليل التداعيات الناتجة عن إجراءات إدارة التدفقات الرأسمالية.

^{٢٩} أثبتت مناقشات مماثلة حول إجراءات إدارة التدفقات الرأسمالية (دراسة Lambert, Ramos-Tallada, and Rebillard 2012، ودراسة Forbes and others 2016، ودراسة Giordani and others 2017). وكما ورد في الأقسام السابقة بهذا الفصل، ينظر التحليل في التداعيات المحتملة المصاحبة للتفاعل بين الصدمات المالية العالمية ومستوى التنظيم الاحترازي الكلي. ويختلف ذلك عن تحليل آثار تغييرات التنظيم الاحترازي الكلي عبر الحدود، كدور تشديد المتطلبات الرأسمالية في الحد من الإقراض الأجنبي، على سبيل المثال.

الرأسمالية الصافية. وتظل هذه النتيجة ثابتة في جميع المجموعات القطرية بأنواعها الثلاثة.^{٣٠} لذلك لم يتوصل التحليل إلى أي شواهد على وجود تداعيات سالبة عبر الحدود، مما يحد من المخاوف من أن تشديد التنظيم الاحترازي الكلي في بلد ما قد يؤدي إلى تفاقم حالة عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي في البلدان الأخرى. وعلى العكس، هناك بعض الشواهد على وجود آثار انتشارية موجبة عبر الحدود، اتساقاً مع فكرة أن التنظيم الاحترازي الكلي في بلد ما قد يفيد البلدان الأخرى أيضاً من خلال دعم استقرار الروابط التجارية والمالية. ويتعين إجراء المزيد من البحوث لفهم قنوات انتقال الآثار تلك بصورة أفضل.

الخلاصة

تتمثل النتيجة الأساسية للتحليل الوارد بهذا الفصل في أن التنظيم الاحترازي الكلي من شأنه التخفيف من الآثار الاقتصادية الكلية للصدمة المالية العالمية على الأسواق الصاعدة. وتحديداً، يؤدي تشديد التنظيم الاحترازي الكلي إلى الحد من حساسية نمو إجمالي الناتج المحلي في الأسواق الصاعدة تجاه تقلبات علاوات المخاطر والتغيرات في التدفقات الرأسمالية الأجنبية.

ولا يبدو أن الآثار المخففة للتنظيم الاحترازي الكلي ناتجة عن مجموعة معينة من الأدوات: بل يبدو أنه توجد مجموعة كبيرة من الإجراءات الاحترازية الكلية التي تستهدف السيولة ورأس المال والائتمان عاليتين للمخاطر وتساهم جميعها في تعزيز قدرة الاقتصاد الكلي على الصمود. ولكن تتفاوت الآثار المخففة لمختلف الأدوات حسب نوع الصدمة المالية العالمية التي يشهدها الاقتصاد. ويمكن أن يساعد التنظيم الاحترازي الكلي أيضاً في الحفاظ على استقرار النمو الانتماني الحقيقي وأسعار الصرف الاسمية والحقيقية.

غير أن الاستمرار في تشديد التنظيم الاحترازي الكلي بشكل دائم لا يتحقق بلا مقابل لما للتنظيم الاحترازي الكلي من آثار مخففة متسقة: حيث يحد من التأثير السلبي لتشديد الأوضاع المالية العالمية على إجمالي الناتج المحلي، ولكنه يؤدي أيضاً إلى تقييد نمو إجمالي الناتج المحلي في ظل الأوضاع المالية المواتية. وتتطلب هذه النتيجة إجراء المزيد من البحث في الطريقة المثلى لتعديل التنظيم الاحترازي الكلي في ضوء الأوضاع المالية المحلية والخارجية.

وتكمن إحدى القنوات المحتملة التي يمكن للتنظيم الاحترازي الكلي تعزيز صمود الاقتصاد الكلي من خلالها في تمكين السياسة النقدية من الاستجابة على نحو أكثر مخالفة للاتجاهات الدورية تجاه الصدمات المالية العالمية. وتشير

^{٣٠} ليست هناك شواهد على وجود آثار انتشارية سالبة، حتى عند تحييد الآثار الزمنية الثابتة في نموذج الانحدار. وفي هذه الحالة، تظل الآثار الانتشارية على صدمات التدفقات الرأسمالية موجبة عند تصنيف البلدان حسب الموقع الجغرافي وفئة المخاطر.

الشواهد التجريبية إلى أنه في ظل انخفاض مستوى التنظيم الاحترازي الكلي، عادة ما تلجأ البنوك المركزية في الأسواق الصاعدة إلى زيادة أسعار الفائدة الأساسية عندما تشدد الأوضاع المالية العالمية، ربما بسبب مخاوف الاستقرار المالي الناتجة عن تحركات أسعار الصرف والتدفقات الرأسمالية الخارجة. ولكن في ظل المستويات المرتفعة من التنظيم الاحترازي الكلي، تستجيب البنوك المركزية عادة على نحو أكثر مخالفة للاتجاهات الدورية، لا سيما من خلال تخفيض أسعار الفائدة الأساسية عند ارتفاع مؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار، مما يخفف من تأثير الصدمات المالية العالمية على النمو الاقتصادي المحلي.

ويعني ذلك أن البلدان التي طبقت قواعد تنظيمية احترازية كلية أكثر صرامة قبل تفشي الجائحة العالمية ينبغي أن تكون أقدر على اتخاذ إجراءات نقدية تيسيرية حاسمة بالرغم من الزيادة الحادة في تجنب المخاطر عالمياً. ويعد ذلك من الأهمية بمكان في المرحلة الحالية نظراً للتراجع غير المسبوق في مستويات الطلب المحلي والأجنبي نتيجة جائحة كوفيد-١٩. وفي الوقت نفسه، تشير التحليلات التجريبية إلى أن التنظيم الاحترازي الكلي ليس له تأثير ملموس فيما يبدو على استجابة السياسة النقدية لصدمة التدفقات الرأسمالية التي تظل مسارية للاتجاهات الدورية. لذلك قد توجد حاجة لمجموعة إضافية من أدوات السياسات لدعم السياسة النقدية في البلدان التي تشهد تدفقات رأسمالية خارجة مفرطة.

وبالنسبة للآثار الجانبية المحتملة المصاحبة للتنظيم الاحترازي الكلي، لم يتوصل التحليل إلى وجود أي تأثير سلبي للتنظيم على متوسط نمو إجمالي الناتج المحلي. وإن كان ينبغي توخي الحذر عند تفسير هذه النتيجة بسبب مشكلة المتغيرات ذات المنشأ الداخلي. وليس هناك أي شواهد أيضاً على وجود تداعيات سالبة بين البلدان. على العكس، يبدو أن ارتفاع مستوى التنظيم الاحترازي الكلي في بلد ما يعزز القدرة على الصمود تجاه صدمات التدفقات الرأسمالية، حتى في البلدان الأخرى، ربما بسبب زيادة استقرار الروابط التجارية والمالية.

وتنطوي النتائج التجريبية التي يعرضها هذا الفصل على عدد من المحاذير المهمة. أولاً، يشوب مؤشرات التنظيم الاحترازي الكلي المستخدمة في التحليل عدد من أوجه القصور المتعلقة بالقياس. لذلك ستعني إعادة النظر في النتائج التجريبية الواردة في هذا الفصل مع استمرار تحسين جودة البيانات الاحترازية الكلية. وثانياً، من المهم اختبار ثبات النتائج باستخدام الأطر التجريبية التي تراعي الآثار الديناميكية والتفاعل الكامل بين التنظيم الاحترازي الكلي وأدوات السياسات والخصائص القطرية الأخرى. وسيتم تناول هذه القضايا في الدراسات التي ستصدر قريباً عن الصندوق التي ستستحدث إطاراً لتحليل التفاعلات المعقدة بين مختلف أدوات السياسات، لا سيما السياسة النقدية

والتنظيم الاحترازي الكلي وإجراءات إدارة التدفقات الرأسمالية والتدخلات في سوق الصرف الأجنبي. ويقترح التحليل عدداً من مجالات البحث المستقبلية. أولاً، نظراً لأن التنظيم الاحترازي الكلي تنشأ عنه آثار مخففة مضادة للصدمة المالية العالمية الموجبة والسالبة على حد سواء، يلزم إجراء المزيد من البحث لفهم الطريقة المثلى لتعديل التنظيم في ضوء التطورات المحلية والخارجية. وثانياً، نظر التحليل الوارد بهذا الفصل فيما إذا كان تشديد التنظيم الاحترازي الكلي — الذي يُتوقع أن يساهم في تعزيز مستويات الصمود المالي — من شأنه تخفيف آثار الصدمات المالية العالمية على الأوضاع الاقتصادية الكلية المحلية. ويمكن أن تتناول البحوث

المستقبلية ما إذا كان يمكن لصناع السياسات أيضاً موازنة تأثير الصدمات العالمية من خلال الإسراع بتعديل التنظيم الاحترازي الكلي من خلال تيسير القواعد التنظيمية عند وقوع صدمات معاكسة على سبيل المثال. وأخيراً، حدد التحليل عدداً من القنوات المحتملة التي يمكن للتنظيم الاحترازي الكلي من خلالها تخفيف أثر الصدمات المالية العالمية، وذلك بالحفاظ على استقرار النمو الائتماني أو سعر الصرف والسماح للسياسة النقدية بالاستجابة على نحو أكثر مخالفة للاتجاهات الدورية. ويتعين إجراء المزيد من البحث من أجل تحديد خصائص قنوات الانتقال تلك وربطها بمجموعة محددة من الإجراءات الاحترازية الكلية.

الإطار ٣-١: السياسات الاحترازية الكلية والائتمان - تحليل شمولي للنتائج التجريبية

المستخدمة في الدراسات القائمة على التحليل الشمولي، تصحيحا لعامل التحيز في نشر البحوث العلمية استنادا إلى الخطأ المعياري للتقدير (راجع دراسة Stanley and Doucouliagos 2012) ومتغيرا صوريا يحدد ثبات النتائج في الدراسات.

ويعرض الشكل البياني ٣-١-١ متوسط آثار تشديد التنظيم الاحترازي الكلي على الائتمان، مع التمييز بين التقديرات المستمدة من الأسواق الصاعدة فقط وتلك المستمدة من عينات مختلطة تتضمن بلدانا منخفضة الدخل وأسواقا صاعدة واقتصادات متقدمة. وعموما، يؤثر تشديد السياسة الاحترازية الكلية تأثيرا دالا إحصائيا على الائتمان، حيث

تحاول مجموعة متزايدة من الدراسات التجريبية أن تلقي الضوء على فعالية السياسة الاحترازية الكلية، وتركز في الأساس على مدى فعالية السياسات الاحترازية الكلية في السيطرة على نمو الائتمان - وهي قضية مهمة نظرا لأن الائتمان هو أفضل أداة للتنبؤ بالأزمات المصرفية (راجع دراسة Schularick and Taylor 2012). واستنادا إلى ٥٨ دراسة تجريبية من بينها دراسات تتناول الأوضاع القطرية والاقتصادية الجزئية، كونت دراسة Araujo and others (قيد الإصدار) مستودعا للنتائج التجريبية التي تم استخلاصها باستخدام إطار تحليلي شمولي. وتستخدم أساليب التحليل الشمولي نتائج عدد من الدراسات لإعطاء صورة عامة عن النتائج التي توصلت لها جميع الدراسات ذات الصلة (راجع دراسة Stanley 2001).

ويستخدم التحليل الشمولي إطار الانحدار التالي:

$$\hat{\beta}_j = \theta_B MPM_j^B + \theta_H MPM_j^H + \theta_L MPM_j^L + \gamma X_j + \varepsilon_j \quad (١-١-٣)$$

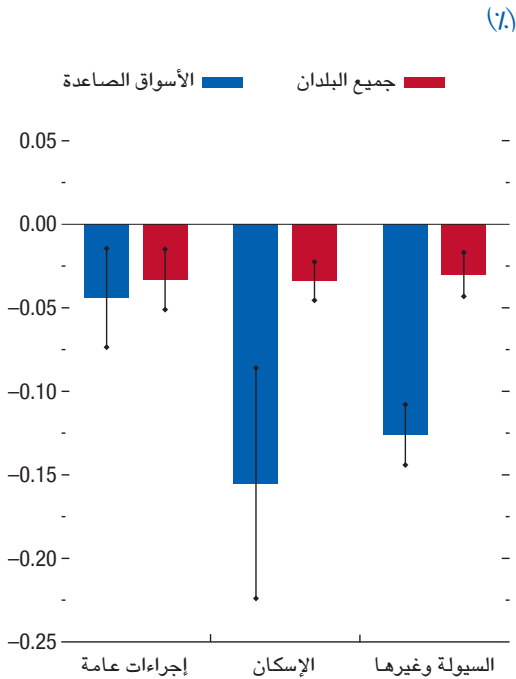
وفي هذا الإطار، يعكس المتغير التابع $\hat{\beta}_j$ التأثير المنمط لتشديد السياسة الاحترازية الكلية على نمو الائتمان المحلي، وهو تأثير مستمد من النتائج j في مجموعة من الدراسات البحثية السابقة^١. وتمثل الرموز MPM_j^B ، MPM_j^H ، MPM_j^L متغيرات ضابطة تحدد ما إذا كان تشديد التنظيم الاحترازي الكلي الوارد بالتحليل يتضمن إجراءات عامة أو إجراءات متعلقة بالإسكان أو السيولة أو إجراءات هيكلية أخرى^٢. وتمثل معاملات هذه المتغيرات الصورية (θ) متوسط تأثير كل من هذه الإجراءات على الائتمان. ويمثل الرمز X_j مجموعة من المتغيرات الضابطة التي تتضمن، حسب الممارسات القياسية

هذا الإطار من إعداد ماناسا باتنام.

^١ لضمان قابلية مقارنة النتائج عبر الدراسات، يتم تنميط المعاملات المختارة لآثار السياسة الاحترازية الكلية وأخطائها المعيارية. وفي عينة التقديرات، يقاس الائتمان عادة كمعدل النمو الاسمي أو الحقيقي للائتمان المصرفي المقدم للأسر والقطاع الخاص أو مجموع الائتمان في الاقتصاد. وتحلل دراسة Araujo and others (قيد الإصدار) مجموعة كبيرة من الآثار بخلاف الآثار على الائتمان، بما في ذلك الآثار على المتغيرات التابعة الأخرى، وآثار فرادى الأدوات المستخدمة، والآثار على مدى مختلف الأفاق الزمنية.

^٢ تتسق معادلة توصيف الانحدار (١-١-٣) مع غالبية الدراسات التي تقيس التغيرات المحددة في السياسة الاحترازية النقدية باستخدام القيم ١- وصفر ١ للتعبير عن إجراءات السياسات التيسيرية والحيادية والمشددة على الترتيب. وتقتصر العينة على الآثار التقديرية خلال عام واحد. وتم تصنيف الأدوات إلى فئات (أدوات عامة وأدوات ذات صلة بالإسكان والسيولة وأدوات أخرى) استنادا إلى دراسة IMF (2014). وتقدر المعادلة (١-١-٣) بطريقة المربعات الصغرى المرجحة، حيث تتناسب الأوزان مع دقة فرادى التقديرات نظرا لأن التوصيف غير متجانس التباين بدرجة يحددها الخطأ المعياري للتقدير.

الشكل البياني ٣-١-١: متوسط آثار التشديد الاحترازي الكلي على نمو الائتمان (%)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يعرض الشكل البياني نتائج نموذج انحدار شمولي، حيث المتغير التابع هو التأثير المنمط على الائتمان. وتعكس التقديرات بالنقاط (ارتفاع الأعمدة) عند فترات الثقة بنسبة ٩٠٪ معاملات المتغيرات الصورية المستخدمة في تحديد الإجراءات الاحترازية الكلية المتضمنة في التحليل. ويتم تجميع الأخطاء المعيارية في كل دراسة بحثية لقياس الاعتمادية بين نتائج الدراسة الواحدة. ويتم تعديل التحليل أيضا لمراعاة عدم إعطاء أوزان ترجيحية أكبر لبعض الدراسات التي تتضمن عددا أكبر من النتائج مقارنة بغيرها. راجع دراسة Araujo and others (قيد الإصدار) للاطلاع على المزيد من التفاصيل حول التوصيف والمنهجية.

الإطار ٣-١ (تتمة)

للتحديد، أو وجود قنوات تسرب تحد من انتقال الآثار الجزئية للسياسة الاحترازية الكلية على الإقراض المصرفي إلى الائتمان الكلي.

وباستخدام نفس الإطار التحليلي الشمولي، تتوصل دراسة Araujo and others (قيد الإصدار) بالفعل إلى أن تشديد التنظيم الاحترازي الكلي عادة ما تصاحبه قنوات تسرب، لا سيما من خلال زيادة الإقراض عبر الحدود أو الإقراض غير المصرفي. ويتسق هذا الارتباط مع الافتراض بأن البنوك الدولية أو المؤسسات الأخرى غير الخاضعة للقيود قد تلبي احتياجات الإقراض المحلي عندما يتم فرض قيود على البنوك المحلية (راجع دراسة Reinhardt and Ahnert, Forbes, Friedrich, Sowerbutts 2015، ودراسة and Reinhardt 2018). غير أن عدداً من الدراسات يشير إلى أنه حتى بعد مراعاة تأثير مواطن التسرب المحتملة، يؤدي التشديد الاحترازي الكلي عادة إلى تقييد النمو الائتماني (راجع على سبيل المثال دراسة Aiyar, Calomiris, and Wieladek 2014، ودراسة Ahnert, Forbes, Friedrich, and Reinhardt 2018).

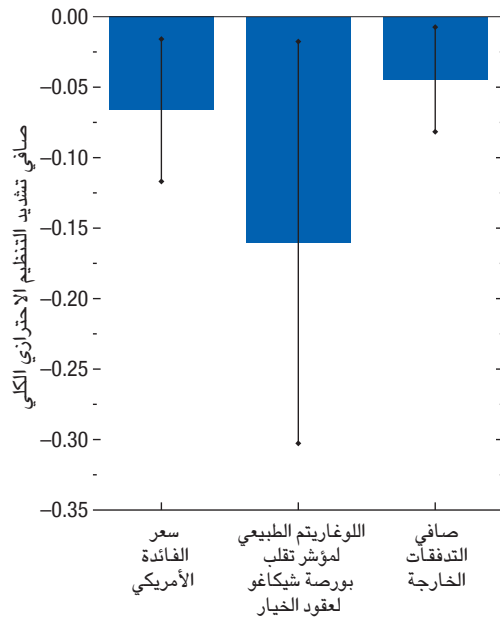
يؤدي إلى تراجع بمقدار ٠,٠٤ انحراف معياري في المتوسط^٣. ويتفاوت حجم هذه الآثار حسب الإجراء الاحترازي الكلي المتخذ وعينة البلدان المستخدمة. ويبدو أن الإجراءات ذات الصلة بالإسكان والسيولة تعد أكثر تأثيراً في الأسواق الصاعدة في المتوسط، وإن كان هذا التأثير يقع ضمن نطاقات ثقة أكثر اتساعاً، مما يعكس التفاوت الكبير في فرادى التقديرات.

وتشير دراسة Araujo and others (قيد الإصدار) إلى أن الدراسات التي تستخدم بيانات جزئية توصلت إلى وجود آثار أقوى للسياسات الاحترازية الكلية على الائتمان مقارنة بالدراسات التي تستخدم بيانات مجمعة، وهو ما ينطبق أيضاً على سياق الأسواق الصاعدة. وقد يرجع ذلك إلى أن البيانات الجزئية تغطي مجالاً أكبر من الآثار القابلة

^٣ يعادل التأثير المنمط -٠,٠٤ تراجعاً بمقدار ٠,٦ نقطة مئوية في نمو الائتمان الحقيقي على أساس سنوي مقارن (مقيساً على أساس ربع سنوي)، استناداً إلى متوسط الانحراف المعياري لهذا المتغير (١٣٪) في العينة.

الإطار ٣-٢: هل يتم تعديل التنظيم الاحترازي الكلي في الأسواق الصاعدة استجابة للصدمة المالية العالمية؟

الشكل البياني ٣-٢-١: الصدمات المالية العالمية والتغيرات في التنظيم الاحترازي الكلي



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: راجع الملحق ٣-١ للاطلاع على مصادر البيانات والتغطية القطرية. وتعرض الأعمدة المعاملات مقدرة بالنقاط، وتعكس الخطوط الرأسية فترات الثقة بنسبة ٩٠٪ المحسوبة على أساس الأخطاء المعيارية المستمدة من دراسة دريسكول-كراي.

عند تيسير الأوضاع المالية العالمية، ويوجد نمط مماثل في ظل جائحة كوفيد-١٩، حيث تعكف جميع الأسواق الصاعدة على تيسير التنظيم الاحترازي الكلي في ظل زيادة تجنب المخاطر عالمياً وانحسار التدفقات الرأسمالية. ويتعين إجراء المزيد من البحث لتحديد مدى ملاءمة هذه الاستجابات والعوامل المحلية والخارجية الأخرى التي ينبغي الاستناد إليها في تعديل التنظيم الاحترازي الكلي.

ينظر هذا الإطار فيما إذا كان صناع السياسات في الأسواق الصاعدة يقومون بتعديل التنظيم الاحترازي الكلي استجابة للصدمة المالية العالمية. ويستند التحليل إلى معادلة انحدار السلاسل الزمنية المقطعية التالية:

$$\Delta MPru_{i,t} = \alpha_i + \beta \cdot S_{i,t} + \gamma \cdot C_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث الرمز $\Delta MPru_{i,t}$ هو عدد إجراءات التشديد الاحترازي الكلي الصافي في ربع سنة. ويتضمن المتجه $S_{i,t}$ أنواع الصدمات المالية العالمية الثلاثة التي يناقشها هذا الفصل: صدمات السياسة النقدية الأمريكية، ومؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار، وصافي التدفقات الرأسمالية الخارجة، وتقاس جميعها حسب التحليل الوارد بهذا الفصل. وتتضمن معادلة الانحدار أيضاً آثاراً قطرية ثابتة، α_i ، وعدداً من المتغيرات الضابطة، $C_{i,t}$ ، المستمدة من دراسة Gruss and Kebhaj (2019)، لا سيما التضخم المتوقع وفجوة الناتج والنمو الائتماني الحقيقي ومعدلات تبادل السلع، $TOT_{i,t}$.

وتشير نتائج الانحدار إلى أن الأسواق الصاعدة عادة ما تعدل بالفعل التنظيم الاحترازي الكلي استجابة للتغيرات المالية الخارجية. ويتضح من الشكل البياني ٣-٢-١ أن معاملات الانحدار على صدمات السياسة النقدية الأمريكية ومؤشر تقلب بورصة شيكاغو لعقود الخيار وصافي التدفقات الرأسمالية الخارجة دالة إحصائياً وتحمل جميعها إشارة سالبة. وتظل هذه النتائج ثابتة إزاء استبعاد الإجراءات الاحترازية الكلية التي تستهدف مستوى الانكشاف لمخاطر النقد الأجنبي. ويعرض الملحق ٣-٥ على شبكة الإنترنت تفاصيل نموذج الانحدار^١.

لذلك يتضح من التحليل أن صناع السياسات في الأسواق الصاعدة عادة ما يقومون بإرخاء السياسات الاحترازية الكلية عندما تشتد الأوضاع المالية العالمية، أو تشديد التنظيم

هذا الإطار من إعداد كاترينا بيرغانت وفرانشيسكو غريغولي ونيلز-جاكوب هانسن وداميانو ساندرى.

^١ جميع الملاحق متاحة من خلال الرابط التالي: <http://www.imf.org/en/Publications/WEO>

- Bhattarai, Saroj, Arpita Chatterjee, and Woong Yong Park. Forthcoming. "Global Spillover Effect of US Uncertainty." *Journal of Monetary Economics*.
- Blanchard, Olivier J., Jonathan D. Ostry, Atish R. Ghosh, and Marcos Chamon. 2017. "Are Capital Inflows Expansionary or Contractionary? Theory, Policy Implications, and Some Evidence." *IMF Economic Review* 65 (3): 563–85.
- Boar, Codruta, Leonardo Gambacorta, Giovanni Lombardo, and Luiz Pereira da Silva. 2017. "What Are the Effects of Macroprudential Policies on Macroeconomic Performance?" *BIS Quarterly Review* September, Bank for International Settlements, Basel.
- Braggion, Fabio, Alberto Manconi, and Haikun Zhu. 2018. "Can Technology Undermine Macroprudential Regulation? Evidence from Peer-to-Peer Credit in China." Unpublished.
- Brandao-Marques, Luis, Gaston Gelos, Machiko Narita, and Erlend Nier. Forthcoming. "Leaning against the Wind: An Empirical Cost-Benefit Analysis." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Brauning, Falk, and Victoria Ivashina. Forthcoming. "US Monetary Policy and Emerging Market Credit Cycles." *Journal of Monetary Economics*.
- Broner, Fernando, Tatiana Didier, Aitor Erce, and Sergio L. Schmukler. 2013. "Gross Capital Flows: Dynamics and Crises." *Journal of Monetary Economics* 60 (1): 113–33.
- Canova, Fabio. 2005. "The Transmission of US Shocks to Latin America." *Journal of Applied Econometrics* 20 (2): 229–51.
- Cavallino, Paolo, and Damiano Sandri. 2020. "The Open-Economy ELB: Contractionary Monetary Easing and the Trilemma." CEPR Discussion Paper 14683.
- Cerutti, Eugenio, Stijn Claessens, and Luc Laeven. 2017. "The Use and Effectiveness of Macroprudential Policies: New Evidence." *Journal of Financial Stability* 28: 203–24.
- Choi, Woon G., Taesu Kand, Geun-Young Kim, and Byongju Lee. 2017. "Divergent Emerging Market Economy Responses to Global and Domestic Monetary Policy Shocks." ADB Economics Working Paper 532, Asian Development Bank, Manila.
- Cizel, Janko, Jon Frost, Aerdt Houben, and Peter Wierts. 2019. "Effective Macroprudential Policy: Cross-Sector Substitution from Price and Quantity Measures." *Journal of Money, Credit and Banking* 51: 1209–235.
- Dedola, Luca, Giulia Rivolta, and Livio Stracca. 2017. "If the Fed Sneezes, Who Catches a Cold?" *Journal of International Economics* 108 (S1): 23–41.
- Driscoll, John C., and Aart C. Kraay. 1998. "Consistent Covariance Matrix Estimation with Spatially Dependent Data." *The Review of Economics and Statistics* 80: 549–60.
- Egorov, Konstantin, and Dmitry Mukhin. 2019. "Optimal Monetary Policy under Dollar Pricing." 2019 Meeting Papers 1510, Society for Economic Dynamics.
- Eickmeier, Sandra, Benedikt Kolb, and Esteban Prieto. 2018. "Macroeconomic Effects of Bank Capital Regulation." Bundesbank Discussion Paper 44/2018, Bundesbank, Frankfurt.
- Agénor, Pierre-Richard. 2019. "Growth and Welfare Effects of Macroprudential Regulation." *Macroeconomic Dynamics* 23 (8): 3140–162.
- Agénor, Pierre-Richard, Leonardo Gambacorta, Enisse Kharroubi, and Luiz A. Pereira da Silva. 2018. "The Effects of Prudential Regulation, Financial Development, and Financial Openness on Economic Growth." BIS Working Paper 752, Bank for International Settlements, Basel.
- Ahnert, Toni, Kristin J. Forbes, Christian Friedrich, and Dennis Reinhardt. 2018. "Macroprudential FX Regulations: Shifting the Snowbanks of FX Vulnerability?" NBER Working Paper 25083, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Aiyar, Shekhar, Charles W. Calomiris, and Tomasz Wieladek. 2014. "Does Macro-Pru Leak? Evidence from a UK Policy Experiment." *Journal of Money, Credit and Banking* 46 (1): 368–82.
- Aizenman, Joshua, Menzie D. Chinn, and Hiro Ito. 2016. "Monetary Policy Spillovers and the Trilemma in the New Normal: Periphery Country Sensitivity to Core Country Conditions." *Journal of International Money and Finance* 68: 298–330.
- . 2017. "Financial Spillovers and Macroprudential Policies." NBER Working Paper 24105, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Akinci, Ozge, and Jane Olmstead-Rumsey. 2018. "How Effective Are Macroprudential Policies? An Empirical Investigation." *Journal of Financial Intermediation* 33 (C): 33–57.
- Akinci, Ozge, and Albert Queralto. 2018. "Exchange Rate Dynamics and Monetary Spillovers with Imperfect Financial Markets." Federal Reserve Bank of New York Staff Report 849, Federal Reserve Bank of New York, New York, NY.
- Alam, Zohair, Adrian Alter, Jesse Eiseman, Gaston Gelos, Heedon Kang, Machiko Narita, Erlend Nier, and Naixi Wang. 2019. "Digging Deeper—Evidence on the Effects of Macroprudential Policies from a New Database." IMF Working Paper 19/66, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Aoki, Kosuke, Gianluca Benigno, and Nobuhiro Kiyotaki. 2018. "Monetary and Financial Policies in Emerging Markets." Unpublished, Tokyo University.
- Araujo, Juliana, Manasa Patnam, Adina Popescu, Fabian Valencia, and Weijia Yao. Forthcoming. "Effects of Macroprudential Policy: Evidence from over 6,000 Estimates." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bems, Rudolfs, Francesca G. Caselli, Francesco Grigoli, Bertrand Gruss, and Weicheng Lian. 2018. "Expectations' Anchoring and Inflation Persistence." IMF Working Paper 18/280, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bengui, Julien, and Javier Bianchi. 2018. "Macroprudential Policy with Leakages." NBER Working Paper 25048, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

- Ilzetzki, Ethan, Carmen M. Reinhart, and Kenneth S. Rogoff. 2019. "Exchange Arrangements Entering the Twenty-First Century: Which Anchor Will Hold?" *Quarterly Journal of Economics* 234 (2): 599–646.
- Im, Kyung So, M. Hashem Pesaran, and Yongcheol Shin. 2003. "Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels." *Journal of Econometrics* 115 (1): 53–74.
- International Monetary Fund (IMF). 2014. "Staff Guidance Note on Macroprudential Policy." Washington, DC. <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/110614.pdf>.
- Jeanne, Olivier, and Damiano Sandri. 2020. "Global Financial Cycle and Liquidity Management." Unpublished.
- Jiménez, Gabriel, Steven Ongena, José-Luis Peydró, and Jesús Saurina. 2012. "Macroprudential Policy, Countercyclical Bank Capital Buffers and Credit Supply: Evidence from the Spanish Dynamic Provisioning Experiments." *Journal of Political Economy* 125 (6): 2126–177.
- Kalemli-Özcan, Sebnem. 2020. "US Monetary Policy and International Risk Spillovers." NBER Working Paper 26297, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Kao, Chihwa. 1999. "Spurious Regression and Residual-Based Tests for Cointegration in Panel Data." *Journal of Econometrics* 90 (1): 1–44.
- Kim, Soyoung, and Aaron Mehrotra. 2018. "Effects of Monetary and Macroprudential Policies—Evidence from Four Inflation Targeting Economies." *Journal of Money, Credit and Banking* 50 (5): 967–92.
- Kirti, Divya. 2018. "Lending Standards and Output Growth." IMF Working Paper 18/23, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Klein, Michael W. 2012. "Capital Controls: Gates versus Walls." NBER Working Paper 18526, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Krippner, Leo. 2013. "Measuring the Stance of Monetary Policy in Zero Lower Bound Environments." *Economics Letters* 118 (1): 135–38.
- Lambert, Frederic J., Julio Ramos-Tallada, and Cyril Rebillard. 2012. "Capital Controls and Spillover Effects: Evidence from Latin-American Countries." Banque de France Working Paper 357, Banque de France, Paris.
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2018. "The External Wealth of Nations Revisited: International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis." *IMF Economic Review* 66 (1): 189–222.
- Levin, Andrew, Chien-Fu Lin, and Chia-Shang James Chu. 2003. "Unit Root Tests in Panel Data: Asymptotic and Finite-Sample Properties." *Journal of Econometrics* 108 (1): 1–24.
- Ma, Chang. 2020. "Financial Stability, Growth and Macroprudential Policy." *Journal of International Economics* 122: 103259.
- Maćkowiak, Bartosz. 2007. "External Shocks, US Monetary Policy and Macroeconomic Fluctuations in Emerging Markets." *Journal of Monetary Economics* 54 (8): 2512–520.
- Farhi, Emmanuel, and Ivan Werning. 2016. "A Theory of Macroprudential Policies in the Presence of Nominal Rigidities." *Econometrica* 84 (5): 1645–704.
- Fernandez, Andres, Michael Klein, Alessandro Rebucci, Martin Schindler, and Martin Uribe. 2016. "Capital Control Measures: A New Dataset." *IMF Economic Review* 64: 548–74.
- Fleming, J. Marcus. 1962. "Domestic Financial Policies under Fixed and under Floating Exchange Rates." *IMF Staff Papers* 9 (3), International Monetary Fund, Washington, DC.
- Forbes, Kristin. 2018. "Macroprudential Policy after the Crisis: Forging a Thor's Hammer for Financial Stability in Iceland." Report prepared for the Task Force to review monetary policy in Iceland, Reykjavik, Iceland.
- Forbes, Kristin J., Marcel Fratzscher, Thomas Kostka, and Roland Straub. 2016. "Bubble Thy Neighbour: Portfolio Effects and Externalities from Capital Controls." *Journal of International Economics* 99: 85–104.
- Forbes, Kristin J., Marcel Fratzscher, and Roland Straub. 2013. "Capital Controls and Macroprudential Measures: What Are They Good For?" MIT Sloan Research Paper 506113, Sloan School of Management, Massachusetts Institute for Technology, Cambridge, MA.
- Galán, Jorge E. 2020. "The Benefits Are at the Tail: Uncovering the Impact of Macroprudential Policy on Growth-at-Risk" *Documentos de Trabajo* 2007, Banco de España.
- Galati, Gabriele and Richhild Moessner. 2018. "What Do We Know About the Effects of Macroprudential Policy?" *Economica* 85 (340): 735–70.
- Georgiadis, Georgios. 2016. "Determinants of Global Spillovers from US Monetary Policy." *Journal of International Money and Finance* 67 (C): 41–61.
- Ghosh, Atish, Jonathan D. Ostry, and Mahvash S. Qureshi. 2017. "Managing the Tide: How Do Emerging Markets Respond to Capital Flows?" IMF Working Paper 17/69, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Giordani, Paolo E., Michele Ruta, Hans Weisfeld, and Ling Zhu. 2017. "Capital Flow Deflection." *Journal of International Economics* 105: 102–18.
- Gopinath, Gita, Emine Boz, Camila Casas, Federico Diez, Pierre-Olivier Gourinchas, and Mikkel Plagborg-Møller. 2019. "Dominant Currency Paradigm." NBER Working Paper 22943, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Gruss, Bertrand, and Suhaib Kebhaj. 2019. "Commodity Terms of Trade: A New Database." IMF Working Paper 19/21, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Han, Xuehui, and Shang-Jin Wei. 2018. "International Transmission of Monetary Shocks: Between a Trilemma and a Dilemma." *Journal of International Economics* 110: 205–19.
- Houston, Jue F., Chen Lin, and Yue Ma. 2012. "Regulatory Arbitrage and International Bank Flows." *The Journal of Finance* 67 (5): 1845–895.
- Iacoviello, Matteo, and Gaston Navarro. 2019. "Foreign Effects of Higher US Interest Rates." *Journal of International Money and Finance* 95: 232–50.

- Ottonello, Pablo. 2015. "Optimal Exchange Rate Policy under Collateral Constraints and Wage Rigidity." Unpublished.
- Reinhardt, Dennis, and Rhiannon Sowerbutts. 2015. "Regulatory Arbitrage in Action: Evidence from Banking Flows and Macroprudential Policy." Bank of England Working Paper 546, Bank of England, London.
- Rey, Hélène. 2015. "Dilemma Not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence." NBER Working Paper 21162, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . 2016. "International Channels of Transmission of Monetary Policy and the Mundellian Trilemma." *IMF Economic Review* 64 (1): 6–35.
- Richter, Bj  rn, Moritz Schularick, and Ilhyock Shim. 2019. "The Costs of Macroprudential Policy." *Journal of International Economics* 118 (2): 263–82.
- Sahay, Ratna, Martin   ih  k, Papa N'Diaye, Adolfo Barajas, Ran Bi, Diana Ayala, Yuan Gao, Annette Kyobe, Lam Nguyen, Christian Saborowski, Katsiaryna Sviryzdenka, and Seyed Reza Yousefi. 2015. "Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets." IMF Staff Discussion Note 15/08, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Schularick, Moritz, and Alan M. Taylor. 2012. "Credit Booms Gone Bust: Monetary Policy, Leverage Cycles, and Financial Crises, 1870–2008." *American Economic Review* 102 (2): 1029–61.
- Stanley, Tom D. 2001. "Wheat from Chaff: Meta-Analysis as Quantitative Literature Review." *Journal of Economic Perspectives* 15 (3): 131–50.
- Stanley, Tom D., and Hristos Doucouliagos. 2012. *Meta-Regression Analysis in Economics and Business*. London: Routledge.
- Vicondoa, Alejandro. 2019. "Monetary News in the United States and Business Cycles in Emerging Economies." *Journal of International Economics* 117 (C): 79–90.
- Westerlund, Joakim. 2007. "Testing for Error Correction in Panel Data." *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 69 (6): 709–48.
- Wu, Jing C., and Fan D. Xia. 2016. "Measuring the Macroeconomic Impact of Monetary Policy at the Zero Lower Bound." *Journal of Money, Credit, and Banking* 48 (2–3): 253–91.
- Magud, Nicolas E., Carmen M. Reinhart, and Kenneth S. Rogoff. 2011. "Capital Controls: Myth and Reality—A Portfolio Balance Approach." NBER Working Paper 16805, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Manu, Rui C., and Silvia Sgherri. 2020. "One Shock, Many Policy Responses." IMF Working Paper 20/10, International Monetary Fund, Washington, DC.
- McCann, Fergal, and Conor O'Toole. 2019. "Cross-Border Macroprudential Policy Spillovers and Bank Risk-Taking." *International Journal of Central Banking* 15 (4): 267–311.
- Monnet, Eric, and Damien Puy. 2019. "One Ring to Rule Them All? New Evidence on World Cycles." IMF Working Paper 19/202, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Mundell, Robert. 1963. "Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates." *Canadian Journal of Economics and Political Science* 29: 475–85.
- Neanidis, Kyriakos C. 2019. "Volatile Capital Flows and Economic Growth: The Role of Banking Supervision." *Journal of Financial Stability* 40: 77–93.
- Obstfeld, Maurice. 2015. "Trilemmas and Tradeoffs: Living with Financial Globalization." In *Global Liquidity Spillovers to Emerging Markets and Policy Responses*, edited by Claudio Raddatz, Diego Saravia, and Jaime Ventura (Santiago: Central Bank of Chile).
- Obstfeld, Maurice, Jonathan D. Ostry, and Mahvash S. Qureshi. 2019. "A Tie That Binds: Revisiting the Trilemma in Emerging Market Economies." *The Review of Economics and Statistics* 101 (2): 279–93.
- Obstfeld, Maurice, Jay C. Shambaugh, and Alan M. Taylor. 2005. "The Trilemma in History: Tradeoffs and Exchange Rates, Monetary Policy, and Capital Mobility." *The Review of Economics and Statistics* 87 (3): 423–38.
- Ongena, Steven, Alexander Popov, and Gregory F. Udell. 2013. "When the Cat's Away the Mice Will Play: Does Regulation at Home Affect Bank Risk-Taking Abroad?" *Journal of Financial Economics* 108 (3): 727–50.
- Ostry, Jonathan D., Atish R. Ghosh, Marcos Chamon, and Mahvash S. Qureshi. 2012. "Tools for Managing Financial-Stability Risks from Capital Inflows." *Journal of International Economics* 88: 407–21.

آثار الهجرة العالمية على الاقتصاد الكلي

مقدمة

مارست البشرية الهجرة من مكان إلى آخر منذ فجر التاريخ. وفي عام ٢٠١٩، كان في العالم ٢٧٠ مليون نسمة من المهاجرين — ويُعرفهم هذا الفصل بأنهم الأشخاص الذين لا يعيشون في البلدان التي وُلدوا فيها. وازدادت أعداد السكان المهاجرين بالقيم المطلقة بنحو ١٢٠ مليون نسمة منذ عام ١٩٩٠. ومع ذلك، ظل عدد المهاجرين مستقرا بشكل لافت للانتباه كنسبة من سكان العالم، إذ بقي في حدود ٣٪ تقريبا على مدى السنتين عاما الماضية (دراسة De Haas and others 2019). وبالتالي، فنسبة قليلة للغاية من سكان العالم هم الذين يهاجرون، ويرجع أحد أسباب ذلك إلى أن الهجرة باهظة التكلفة.

والنوبات الكبيرة من الهجرة نحو البلدان الغنية — انعكاسا بصفة أساسية للبحث عن فرص اقتصادية أفضل — ليست جديدة في التاريخ وكانت تحدث حتى عندما كانت تكاليف الانتقال أعلى بكثير مما هي عليه اليوم (الشكل البياني ٤-١). وفي الوقت الحاضر، ارتفعت نسبة المهاجرين الوافدين إلى الاقتصادات المتقدمة إلى حوالي ١٢٪ من السكان، مقابل ٧٪ في ١٩٩٠.

ولا يشكل المهاجرون إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية سوى ٢٪ من السكان ويتألف معظمهم من اللاجئين بشكل كبير (الشكل البياني ٤-٢). وبرغم ذلك، تحجب متوسطات الأرقام وراءها تباينا هائلا، في ظل استقبال بعض اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية تدفقات داخلية كبيرة للغاية من اللاجئين^١.

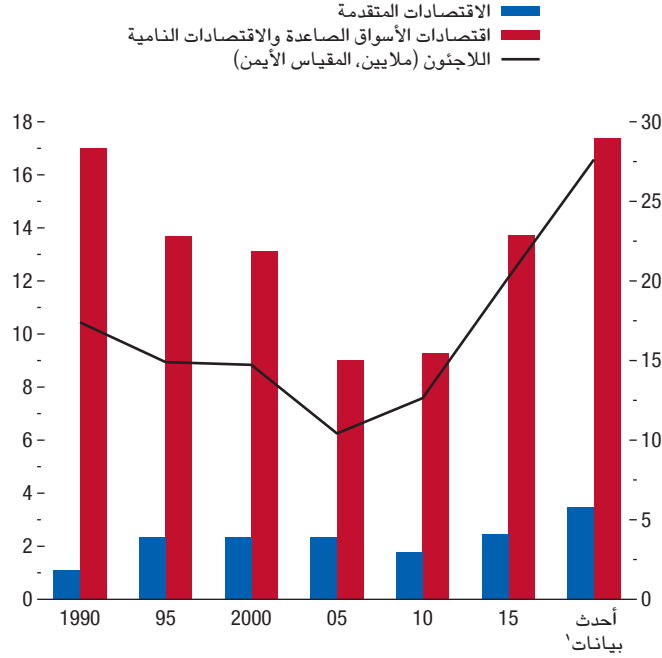
وفي السنوات الأخيرة، احتلت مسألة الهجرة مركز صدارة الخطاب السياسي في كثير من البلدان، ولا سيما الاقتصادات المتقدمة. وتشير مسوح استطلاع الرأي إلى أن غالبية عموم الناس في البلدان الرئيسية التي يقصدها المهاجرون (مثل ألمانيا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة) ينظرون إلى الهجرة إلى بلدانهم نظرة إيجابية (دراسة Pew Research Center 2019). ومع ذلك، هناك أيضا مفاهيم خاطئة ومخاوف من الهجرة بين السكان المحليين. ومن المفاهيم الخاطئة الشائعة أن أعداد المهاجرين الوافدين إلى بلدانهم ضعف ما هي في الحقيقة (دراسة Alesina،

ارتفعت نسبة المهاجرين الوافدين في الاقتصادات المتقدمة كثيرا خلال السنوات الأخيرة، بينما أدى تصاعد الصراعات إلى تدفق أعداد كبيرة من اللاجئين وهو ما أثر بصفة أساسية على اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ويبحث هذا الفصل الدوافع وراء الهجرة، وتطوراتها في الفترة الأخيرة، وتطوراتها المحتملة في المستقبل، وتأثيرها الاقتصادي على البلدان المستقبلية للمهاجرين. وخلص الفصل إلى أربع نتائج رئيسية. أولا، أن تكاليف الهجرة باهظة وتكبل قدرة الأفراد على التحرك عبر الحدود بشكل كبير. وثانيا، أن ضغوط الهجرة على الاقتصادات المتقدمة ستظل في تزايد، حيث يُتوقع استمرار النمو السكاني في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية على مدار الثلاثين عاما القادمة. ومع ذلك، سيؤدي ارتفاع مستويات الدخل في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى تخفيف ضغوط الهجرة المغادرة بوجه عام. وثالثا، أن الصراعات من أهم دوافع الهجرة، وخاصة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وفي المستقبل، من المحتمل أن تؤدي الكوارث المرتبطة بالمناخ إلى تكثيف الهجرة المغادرة، ولكن الأدلة على هذه الضغوط لا تزال محدودة إلى يومنا هذا. ورابعا، الهجرة إلى الاقتصادات المتقدمة ترفع الناتج والإنتاجية على المدى القصير وال المدى المتوسط على حد سواء، ولكن لم يتم الكشف عن هذه الآثار الإيجابية بوضوح بالنسبة لتدفقات اللاجئين في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. والنتائج التي توصل إليها هذا الفصل تدعم اثنتين من النتائج الرئيسية المستخلصة على مستوى السياسات. أولا، أن سياسات سوق العمل والإدماج الملائمة يمكن أن تحقق أكبر قدر من الآثار الاقتصادية الكلية الإيجابية للهجرة الوافدة. ومع هذا، يتعين كذلك النظر في أبعاد التوزيع لأن الهجرة الوافدة قد تؤثر كذلك على بعض فئات السكان الأصليين، مؤقتا على أقل تقدير، في البلد الذي ينتقل إليه المهاجرون. وثانيا، أن التعاون الدولي ضروري في التعامل مع الموجات الكبيرة من هجرة اللاجئين، ولا سيما إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

^١ يشير مصطلح «لاجئ» في كافة مواضع هذا الفصل إلى اللاجئين، وطالبي اللجوء، والسكان موضع الاهتمام. وتشير فئة «السكان الآخرون موضع الاهتمام» إلى الأفراد الذين لا يندرجون مباشرة بالضرورة ضمن فئات أخرى (اللاجئون وطالبي اللجوء، والمهَّجرون داخل بلدانهم، واللاجئون العائدون، والمهَّجرون داخل بلدانهم العائدون)، ولكن مفوضية الأمم المتحدة لشؤون اللاجئين تمدهم بالحماية وخدمات المساعدة، بناء على الاحتياجات الإنسانية أو أسس خاصة أخرى.

أعد هذا الفصل فيليب إنغلر، وكيكو هونجو، ومارغو ماكدونالد، وروبرتو بياتسا (قائد الفريق)، وغالين شير، بتوجيهات من فلورنس جوموت. ويتضمن مساهمات من هورهييه ألفاريث، وحميد فاروقي، وإيميليو فرنانديز-كوروجيدو، وهاميي غوجاردو، وتشين لي، وجون-مارك ناتال، واعد بدعم من شان تشين، وجادين جونغهيوك كيم، والسبا بيرتسيغليو. وكان جيوفاني بيري مستشارا للمشروع.

الشكل البياني ٤-٢: مجموع أعداد اللاجئين ونسبتهم إلى جميع المهاجرين الوافدين (%، ما لم يُذكر خلاف ذلك)



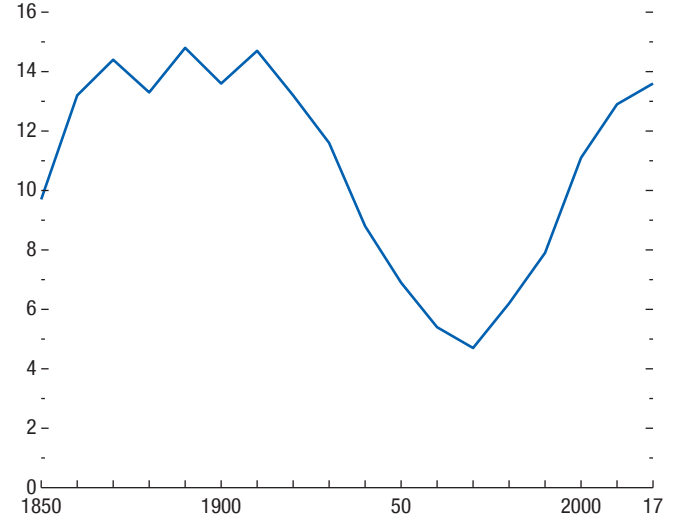
المصادر: الأمم المتحدة؛ ومفوضية الأمم المتحدة لشؤون اللاجئين؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: مصطلح "لاجئ" يتضمن اللاجئين، وطالبي اللجوء، والسكان موضع الاهتمام. تشير إلى عدد اللاجئين في ٢٠١٨ وإلى المهاجرين، ويُعرّفون بأنهم السكان من مواليد الخارج في ٢٠١٩.

التأثير المحتمل من الهجرة على المستوى العالمي وفي بلدان المنشأ وبلدان المقصد.

وتوصل الفصل إلى النتائج الرئيسية التالية:

- أن تدفقات الهجرة تتشكل حسب تطور الخصائص الديمغرافية في بلد المنشأ، ومستويات الدخل في بلد المنشأ وبلد المقصد. وأن الصراعات تشكل دوافع مهمة للهجرة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وأن الهجرة باهظة التكاليف.
- أن نسبة المهاجرين إلى سكان العالم ستبقى مستقرة إلى حد كبير في ظل السيناريو الأساسي. وبرغم ذلك، فاستمرار النمو السكاني السريع في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية سيعني أن الهجرة إلى الاقتصادات المتقدمة ستستمر في التزايد نسبة إلى حجم السكان الأصليين، حتى وإن أدى ارتفاع مستويات الدخل في بلدان المنشأ إلى تخفيف تلك الضغوط على الهجرة المغادرة بشكل جزئي. وبرغم التوقعات بأن تغير المناخ سيزيد الهجرة الداخلية والهجرة لمسافات قصيرة، فإن انعكاساته الأوسع نطاقاً على الهجرة الدولية والهجرة لمسافات طويلة — كالهجرة من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى الاقتصادات المتقدمة — ليست على نفس المستوى من الوضوح بناء على الأدلة المتاحة حالياً.

الشكل البياني ٤-١: المهاجرون الوافدون كنسبة من سكان الولايات المتحدة على مر التاريخ (%)



المصادر: مكتب التعداد الأمريكي (٢٠٠٦)، ودراسة (2019) Pew Research Center. ملحوظة: يُعرّف المهاجرون الوافدون بأنهم السكان من مواليد الخارج. ونسبتهم تخص الخمسين ولاية أمريكية ومقاطعة كولومبيا.

(Stantcheva, and Miano 2019). وتتضمن هذه المخاوف

زيادة المنافسة على الوظائف في قطاعات سوق العمل المحلية، وزيادة الطلب على الخدمات العامة، والضغوط المحتملة على الموارد العامة، والتصورات بوجود ما يهدد الهوية الثقافية الأصلية والتماسك الاجتماعي.

فالهجرة تثير مجموعة واسعة من القضايا الاقتصادية الكلية متعددة الأوجه. ومن بين هذه القضايا، يتناول هذا الفصل مجموعة التساؤلات التالية:

- كيف تطورت الهجرة على مدار العقود الماضية؟ وما هي دوافعها؟
- كيف ستتطور تدفقات الهجرة؟ وكيف ستتأثر تدفقات الهجرة بتطورات الخصائص الديمغرافية والدخل؟
- ما هي الآثار الاقتصادية الكلية للهجرة في بلدان المقصد؟ وكيف تشكل السياسات هذه الآثار؟ وما تأثير الهجرة على الاقتصاد العالمي؟

ويبدأ الفصل بعرض آخر الاتجاهات العامة للهجرة، والتمييز بين مختلف أنواع المهاجرين. ويضع بعد ذلك تقديرات لدوافع الهجرة. وبناء على النموذج التقديري لدوافع الهجرة، يعرض الفصل سيناريوهات لتطور الهجرة العالمية، ثم يقيس حجم الآثار الاقتصادية الكلية للهجرة باستخدام تقديرات تجريبية وعمليات محاكاة النموذج العالمي. وينظر التحليل التجريبي في آثار الموجات الكبيرة من الهجرة الوافدة في بلدان المقصد. وتعرض عمليات محاكاة النموذج

الفصل ٤ آثار الهجرة العالمية على الاقتصاد الكلي

والمخاوف من تدهور مستويات توفير الخدمات العامة إلى سرعة اتخاذ موقف عدائي تجاه الهجرة الوافدة (دراسة Halla, Wagner, and Zweimuller 2017). وسوف يظهر كذلك رابحون وخاسرون نسبيا في بلدان المنشأ. فعلى سبيل المثال، قد يتعرض بعض السكان في بلدان المنشأ لأوضاع غير مواتية لأنهم قد يفقدون الخدمات التي تقدمها مجموعة من الأفراد أصحاب المهارات الذين قرروا الهجرة إلى الخارج. ولا يتطرق التحليل في هذا الفصل إلى هذه الآثار التوزيعية، إلا أنه يشير ورغم ذلك إلى أن الهجرة تحقق مكاسب كبيرة في المتوسط، كما أنها من المحتمل أن تحقق منافع واسعة الانتشار، في حالة إدارتها بشكل جيد. ومن شأن السياسات أن تساعد على زيادة هذه المكاسب وضمان العدالة في اقتسامها. وعلى سبيل المثال، يمكن للسياسات التي تدعم التعليم وإعادة التدريب أن تساعد على زيادة المكاسب الكلية من الهجرة الوافدة وعلى تسهيل تكيف الأفراد في حالة مواجهة مصاعب مؤقتة، على حد سواء.

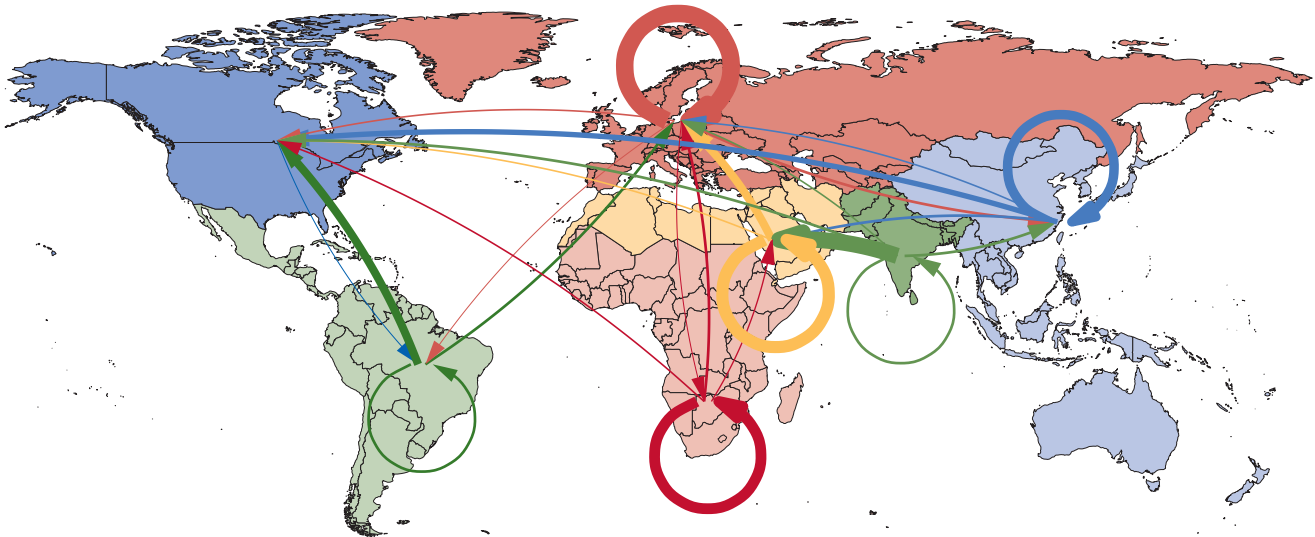
حقائق مبسطة

إن ما يبدو من استقرار نسبة المهاجرين على مستوى العالم يحجب وراءه أنماطا متفاوتة ومتطورة على امتداد مرات الهجرة. فحركة الهجرة تنحصر إلى حد كبير ضمن مناطق محددة بشكل واسع على مستوى العالم، كالهجرة داخل أوروبا وآسيا الوسطى، حيث إنها أقل خضوعا للقيود التي تفرضها الحواجز الجغرافية والثقافية العالية التي تتسم بها الهجرة عبر القارات (الشكل البياني ٤-٣). ومع ذلك، فإن مرات

- أن موجات الهجرة الوافدة الكبيرة ترفع الناتج والإنتاجية في الاقتصادات المتقدمة على المدى القصير وال المدى المتوسط، مما يشير إلى تحقيق مكاسب ديناميكية هائلة على مستوى الاقتصاد ككل. أما تدفقات اللاجئين إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية فلا يبدو أنها تحقق مكاسب سريعة مماثلة.
- أن سياسات سوق العمل النشطة، والإنفاق على التدريب المهني وتعليم الكبار، والسياسات التي تهدف إلى إدماج المهاجرين كلها عوامل من شأنها أن تزيد المكاسب الاقتصادية الكلية من الهجرة الوافدة. وهناك حاجة إلى الدعم المالي وتنسيق السياسات على المستوى الدولي لمعالجة أزمات اللاجئين ودعم إدماج اللاجئين في بلدان المقصد.
- أن الهجرة ترفع إجمالي الناتج المحلي العالمي، ولا سيما من خلال زيادة الإنتاجية. كذلك فإن متوسط نصيب الفرد من الدخل يرتفع على مستوى السكان الأصليين لأن مهارات المهاجرين تكمل مهاراتهم. وتؤدي تحويلات العاملين في الخارج إلى رفع نصيب الفرد من الدخل في بلدان المنشأ، كما تساعد في تعويض الآثار السلبية المحتملة للهجرة المغادرة.

ولا يتناول هذا الفصل كل جوانب الهجرة، وخاصة آثارها على التوزيع. فالعمالة الأصلية في البلدان التي تستقبل المهاجرين والتي تمتلك مهارات يكملها المهاجرون يمكن أن تتوقع تحقيق مكاسب من وصول هؤلاء المهاجرين، بينما العمالة الأصلية التي لديها مهارات مماثلة قد تواجه منافسة أشد في سوق العمل. وربما أدت الشواغل المتعلقة بالتوزيع

الشكل البياني ٤-٣: تدفقات المهاجرين بين عامي ٢٠١٠ و ٢٠٢٠



المصادر: الأمم المتحدة؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يُعرّف المهاجرون في منطقة المقصد بأنهم السكان من مواليد الخارج. للاطلاع على تعريف المناطق، راجع المرفق ٤-١ على شبكة الإنترنت. ويتضح من هذا الشكل البياني أن تدفقات الهجرة كانت أكثر من ٢٠٠ ألف نسمة في الفترة بين ٢٠١٠ و ٢٠٢٠. نطاق التدفقات نسبي إلى عدد المهاجرين.

تأثير الدخل على الهجرة: فجوات الدخل النسبية ومستويات الفقر المطلقة. فلا يزال نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في الاقتصادات المتقدمة أكبر بنحو خمسة أضعاف نصيب الفرد في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، مما ينتج عنه تأثير جذب كبير للهجرة الوافدة. ومع هذا، أدى النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، وخاصة الصين والهند، إلى تقليص هذه الفجوة كثيرا على مدار العقود الأخيرة وسبواصل الحد منها مستقبلا في ظل السيناريو الأساسي (الشكل البياني ٤-٥).

وقد حدث تراجع هائل في عدد البلدان التي يقل نصيب الفرد من الدخل السنوي فيها عن ٧ آلاف دولار (بالدولارات الدولية في ٢٠١١). وتمثل منطقة إفريقيا جنوب الصحراء أحد الاستثناءات من هذا الاتجاه العام — فلا يزال عدد بلدانها التي ينخفض فيها نصيب الفرد من الدخل كبيرا، وبرغم أن هذا العدد أخذ في الانخفاض، فقد يظل مرتفعا في العقود القادمة. ويُفترض في الغالب أن ارتفاع متوسط الدخل في أحد البلدان يقلل من الهجرة المغادرة. وبينما تصدق هذه الفرضية في كثير من الحالات، فهي برغم ذلك ليست صحيحة دائما.

الشكل البياني ٤-٥: نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي أقل من ٧ آلاف دولار وفجوات الدخل (عدد البلدان)

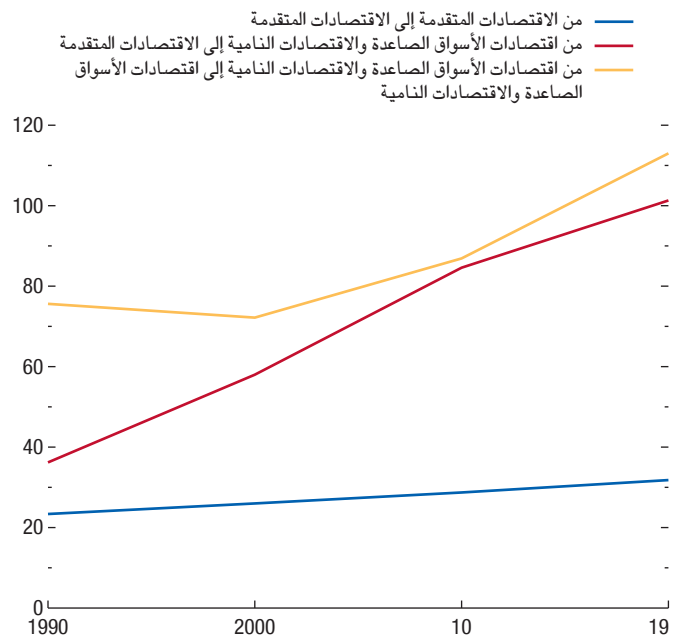


المصادر: جداول Penn World Tables (PWT 9.1)، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يعرض الشكل البياني عدد البلدان التي يقل نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي فيها عن ٧ آلاف دولار مقياسا على أساس سلسلة تعادل القوى الشرائية في ٢٠١١ (المقياس الأيسر). تقاس فجوة الدخل على أساس نسبة المتوسط المرجح بالسكان في الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. للاطلاع على تعريف المناطق، راجع المرفق ٤-١ على شبكة الإنترنت. المساحة المظلمة تبين التوقعات بناء على السيناريو الأساسي في القسم الوارد في هذا الفصل عن ضغوط الهجرة في المستقبل.

الهجرة الكبيرة بين المناطق المختلفة تكتسب نفس الدرجة من الأهمية. ومن الأمثلة على ذلك الممرات من أمريكا اللاتينية ومنطقة الكاريبي إلى أمريكا الشمالية، ومن جنوب آسيا إلى الشرق الأوسط، ومن الشرق الأوسط وشمال إفريقيا إلى أوروبا. وازدادت الهجرة من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى الاقتصادات المتقدمة كثيرا على مدار عدة عقود ماضية. ويوضح الشكل البياني ٤-٤ أن الهجرة من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى الاقتصادات المتقدمة، بالقيم المطلقة، قد بلغت الآن تقريبا نفس مستوى الهجرة بين اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وفي الفترة بين عامي ١٩٩٠ و٢٠١٩، ارتفعت نسبة المهاجرين من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى الاقتصادات المتقدمة من ٤٪ إلى ٩٪ من سكان الاقتصادات المتقدمة، بينما الهجرة من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ظلت مستقرة عند نحو ٢٪ من سكان هذه الاقتصادات. ونظرا للنسبة الصغيرة والمتناقصة لسكان العالم المقيمين في الاقتصادات المتقدمة، فالزيادة الكبيرة في نسبة المهاجرين الوافدين إلى هذه البلدان لا تسهم إلا بنصف نقطة مئوية في زيادة نسبة المهاجرين في العالم، والتي تصل الآن إلى ٣,٥٪.

وتقترن تطورات الدخل والخصائص الديمغرافية بالهجرة بوجه عام وارتفاع الهجرة من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى الاقتصادات المتقدمة بوجه خاص. وعلى جانب الدخل، هناك جانبان رئيسيان يسهمان في فهم

الشكل البياني ٤-٤: أعداد المهاجرين، حسب الممرات (ملايين)



المصادر: الأمم المتحدة؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يُعرّف المهاجرون بأنهم السكان من مواليد الخارج.

عن نشوب صراعات أو اندلاع حروب، وهو ما يحدث في الغالب في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وخلال الفترات الأخيرة، وصلت الأعداد الكبيرة من التدفقات الداخلة التراكمية من اللاجئين إلى ما يزيد على ٨٪ من سكان بلدان المقصد، على نحو ما شهدته ألمانيا وتركيا. ومن الحالات القصوى — وهي البلدان المستقبلية للمهاجرين التي دخلتها تدفقات تتجاوز ٤٪ من سكانها — كولومبيا (بعد أزمة فنزويلا) والأردن ولبنان (نتيجة للصراع في سوريا). ولأن اللاجئين هم على الأغلب من الفقراء ونادرا ما يُتاح لهم الوقت للتخطيط لهجرتهم المغادرة، فهم يسافرون في كثير من الأحيان لمسافات أقصر ويمكثون في مناطقهم الأصلية أكثر مما يفعل المهاجرون الآخرون (الشكل البياني ٤-٧).

وتشير كل الاختلافات في الظروف الدافعة لقرارات اللاجئين بالهجرة — كالوضع القانوني، والقدرة على اختيار المواقع الجغرافية التي يرحلون إليها، وإمكانية الدخول في أسواق العمل الرسمية نسبيا — إلى أن تأثير اللاجئين على البلدان التي تستقبلهم يمكن أن يختلف كثيرا عن تأثير الأنواع الأخرى من المهاجرين.

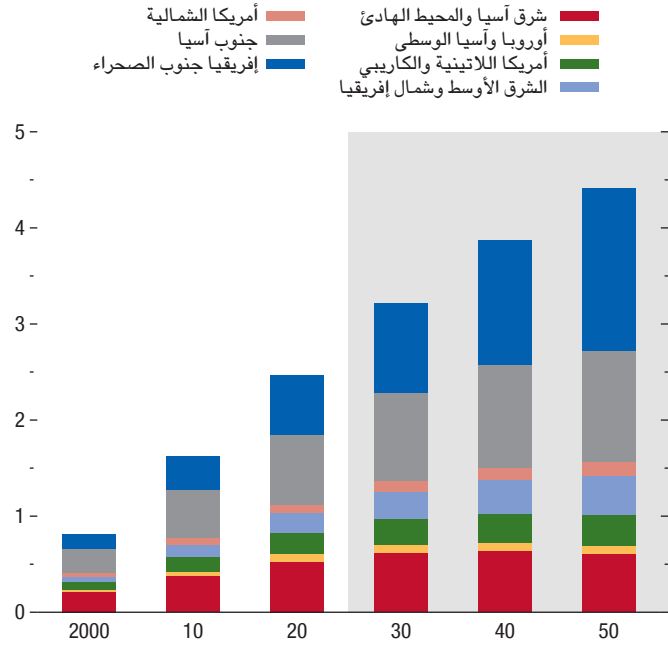
وتؤثر سياسات الهجرة الوافدة كذلك على مستوى الهجرة وتكوينها. وقد خفت القيود التي تفرضها سياسات الهجرة الوافدة على مستوى العالم بوجه عام منذ نهاية الحرب العالمية الثانية، وإن كان يبدو أن هذا الاتجاه نحو التحرير قد تباطأ في وقت أقرب، فضلا على انعكاسه في بعض الحالات (دراسة De Haas and others 2019).

وتتجلى الاتجاهات العامة للتحرير في تطور السياسات التي تنظم دخول المهاجرين الوافدين وإدماجهم، بينما تشددت السياسات المتعلقة بالضوابط الداخلية وعلى الحدود بمرور الوقت (الشكل البياني ٤-٨). وتحاول سياسات الهجرة كذلك التأثير على تكوين تجمعات المهاجرين الوافدين — على سبيل المثال، أصبحت السياسات التي تستهدف الأفراد ذوي المهارات العالية شائعة في العقدين الماضيين (دراسة De Haas, Natter, and Vezzoli 2014). وبالفعل، عادة ما يكون المهاجرون من البلدان الفقيرة إلى البلدان الغنية أوفر حظا من التعليم مقارنة بمتوسط السكان في بلدان المنشأ (دراسة Grogger and Hanson 2011). وتمثل فعالية سياسات الهجرة في تنظيم تدفقات المهاجرين موضوع البحث الأساسي في الدراسات الاقتصادية المتخصصة (للاطلاع على فكرة عامة، راجع دراسة De Haas and others 2019).

دوافع الهجرة

يتناول هذا القسم دوافع الهجرة الدولية بشكل أكثر منهجية مستخدما نمودجا عاديا للجاذبية. ويستند النموذج إلى فكرة أن الهجرة هي خيار يقرره الأفراد على أساس مراجعة تكاليف ومنافع البقاء في أوطانهم مقابل الانتقال إلى بلدان مقصد مختلفة (دراسة Beine, Bertoli, and Fernández-Huertas 2016).

الشكل البياني ٤-٦: التغير السكاني التراكمي، حسب المنطقة مقارنة بعام ١٩٩٠ (مليارات)



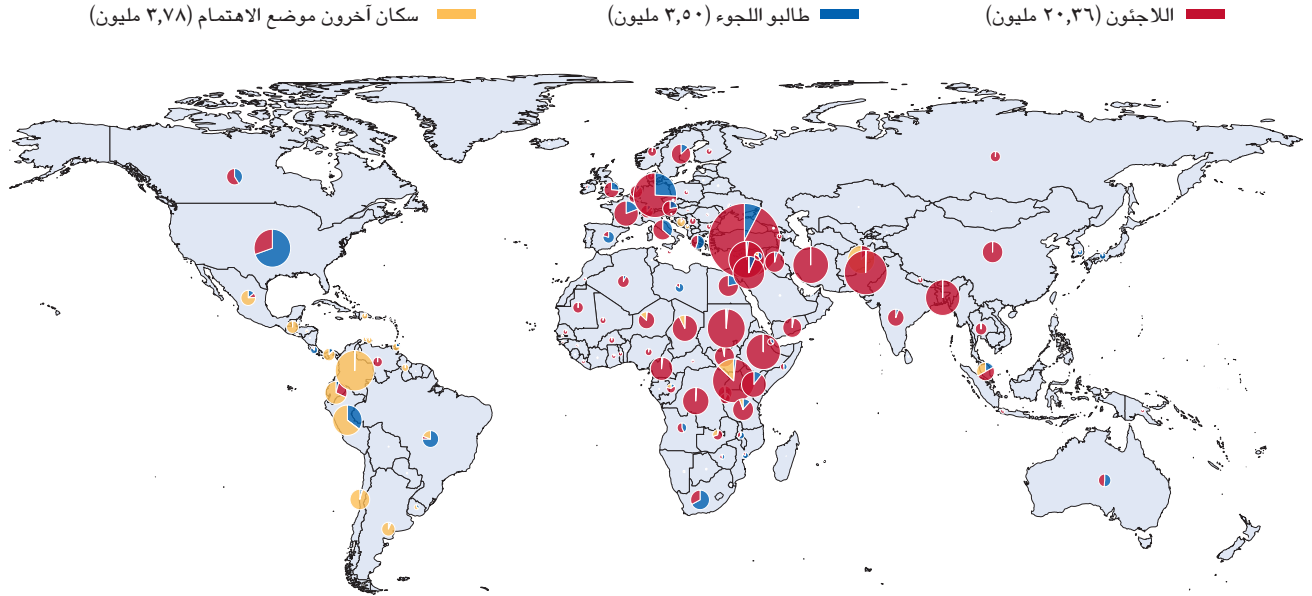
المصادر: الأمم المتحدة؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: للاطلاع على تعريف المناطق، راجع المرفق ٤-١ على شبكة الإنترنت. المساحات المظلمة تبين توقعات الأمم المتحدة.

فبعض الأفراد أشد فقرا من أن يقدروا على الهجرة، وقد يظلون حبيسي مصيدة الفقر في أوطانهم. ويسوق القسم التالي من هذا الفصل أدلة تجريبية على أنه، تحت مستوى حدي يبلغ ٧ آلاف دولار، فإن الزيادة في الدخل تتيح للأفراد الوسيلة للهجرة إلى الاقتصادات المتقدمة.

وتتسم التغيرات الديمغرافية بالتفاوت بين منطقة وأخرى (الشكل البياني ٤-٦). فقد استقرت أعداد السكان في الاقتصادات المتقدمة ويتوقع انخفاضها في بعض الحالات (دراسة IMF 2019). وعلى العكس من ذلك، ستستمر الزيادة السكانية في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، ولا سيما في جنوب آسيا، والشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وأمريكا اللاتينية، وستبلغ مداها على الأخص في إفريقيا جنوب الصحراء. وسوف تؤدي هذه الاتجاهات العامة إلى زيادة عدد المهاجرين المحتملين من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى الاقتصادات المتقدمة. والبلدان التي تشهد نموا سكانيا سريعا قد تواجه تحديات في توفير ما يكفي من الوظائف المجزية للقوى العاملة المتزايدة من الشباب، في حين أن البلدان التي تشهد شيخوخة سكانها وتقلص أعدادهم قد تواجه نقصا في العمالة.

ويمثل الصراع أحد الدوافع المهمة الأخرى للهجرة، وهو يدفع السكان إلى السعي للجوء إلى بلدان أخرى. ويترك اللاجئون أوطانهم تحت ضغط ظروف مفاجئة وأليمة تنتج

الشكل البياني ٤-٧: أعداد اللاجئين في نهاية ٢٠١٨



المصدر: مفوضية الأمم المتحدة لشؤون اللاجئين.

ملحوظة: تشير فئة "السكان الآخرون موضع الاهتمام" إلى الأشخاص عديمي الجنسية زائد الأفراد الذين لا يندرجون مباشرة بالضرورة ضمن فئات أخرى (اللاجئون وطالبو اللجوء، والمهجرون داخل بلادهم، واللاجئون العائدون، والمهجرون داخل بلادهم العائدون). ولكن مفوضية الأمم المتحدة لشؤون اللاجئين تمدهم بخدمات الحماية والمساعدة، بناء على الاحتياجات الإنسانية أو أسس خاصة أخرى.

الشؤون الاقتصادية والاجتماعية في الأمم المتحدة. وتوفر البيانات عدد المهاجرين الدوليين في كل زوج يتألف من بلد منشأ وبلد مقصد في العالم كل خمس سنوات من عام ١٩٩٠ إلى عام ٢٠١٥. ويتبع التحليل الدراسات الاقتصادية المتخصصة التي تشتق صافي تدفقات الهجرة من بيانات أعداد المهاجرين (راجع دراسة Beine, Bertoli, and Fernández-Huertas Moraga 2016 لاستعراض البيانات).^٢

وترصد المعاملات التقديرية أهمية الدوافع المختلفة في نوبة هجرة نموذجية. وتوضع التقديرات على مستوى عينة البلدان بأكملها وكذلك بتقسيم العينة إلى ممرات الهجرة الثلاثة الرئيسية التي يصفها الشكل البياني ٤-٤ (الهجرة من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى اقتصادات المتقدمة، والهجرة من الاقتصادات المتقدمة إلى الاقتصادات المتقدمة). ويلخص الشكل البياني ٤-٩ مساهمة دوافع الهجرة حسب السيناريو الأساسي في تفسير تدفقات الهجرة المشاهدة في أهم ممرين من ممرات الهجرة (من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، ومن

ومن المنافع التي تعود على المهاجر احتمال زيادة أجره نتيجة للانتقال إلى بلد أغنى. وكلما كان المهاجر أصغر سناً، تزداد هذه المكاسب لأن المهاجرين الأصغر أمامهم حياة أطول ينتفعون خلالها من الزيادة في الدخل. ومن المنافع المحتملة الأخرى الفرار من صراع، أو العثور على نظام رعاية اجتماعية أكثر سخاء في الخارج، أو اللجوء إلى الهجرة كطريقة للتكيف مع تغير المناخ. وتتضمن تكاليف الهجرة تخطي الحواجز الجغرافية والثقافية واللغوية. علاوة على ذلك، فالقيود التي تفرضها سياسة الهجرة، كشروط إصدار التأشيرات وتحديد حقوق العمل، يمكن أن تمثل تكاليف باهظة. وقد تفرض بلدان المقصد كذلك مسارات تفضيلية للهجرة الوافدة من المستعمرات السابقة، بينما يمكن لشبكات المعارف من المهاجرين الموجودين بالفعل من نفس بلد المنشأ، وخاصة الأقارب، أن تساعد المهاجرين الوافدين الجدد على التكيف وأن توفر لهم الموارد مقدماً لسداد تكاليف السفر.

الدوافع في السيناريو الأساسي

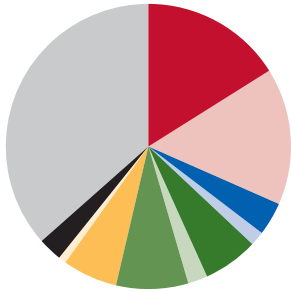
يبدأ إعداد نموذج عدد المهاجرين من مواصفة بسيطة في السيناريو الأساسي تتضمن أهم الدوافع ثم تُضاف تمديدات مختلفة (راجع المرفق ٤-٢ على شبكة الإنترنت للاطلاع على وصف تفصيلي للدوافع موضع البحث، ويمكن الاطلاع على جميع المرفقات في الموقع الإلكتروني التالي: www.imf.org/ar/Publications/WEO). ويتم التوصل إلى عدد المهاجرين من الإحصاءات الثنائية لأعداد المهاجرين التي تنشرها إدارة

^٢ تعريف تدفقات المهاجرين بهذه الطريقة لا يرصد بعض جوانب الهجرة، بما فيها الهجرة الموسمية. ويستبعد تعريف المهاجرين الذي يعتمد هذا الفصل من التحليل كذلك القضايا المرتبطة بالجيل الثاني من المهاجرين الوافدين.

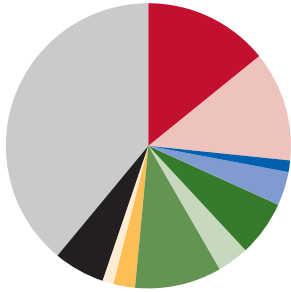
الشكل البياني ٤-٩: نسب الاختلافات في الهجرة لأسباب معلومة وأسباب غير معلومة



١- من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى الاقتصادات المتقدمة



٢- من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

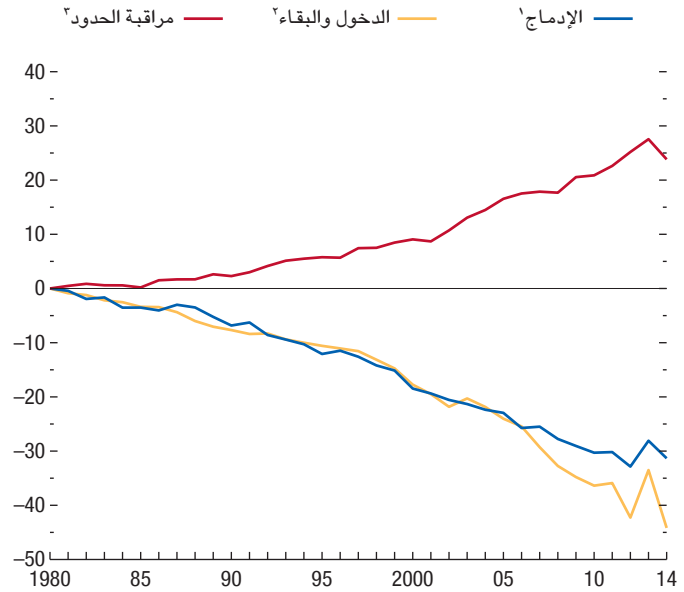
ملحوظة: يعرض هذه الشكل البياني ارتفاع معامل التحديد مع إدراج كل متغير، في ظل جميع تركيبات النماذج الممكنة، باتباع طريقة التقسيم الهرمي في دراسة Chevan and Sutherland (1991). وتُسبغ الآثار الثابتة قبل تطبيق هذه الطريقة.

^١ تشير إلى الناتج بين فجوة الدخل ونسبة السكان الشباب.

- أن اللاجئين يشكلون عنصراً أكبر بكثير في الهجرة الوافدة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، وهو ما يتسق مع الأدلة بشأن الصراعات (راجع القسم الذي يتناول تأثير موجات الهجرة الوافدة الكبيرة في هذا الفصل).^٣
- أن المهاجرين يستجيبون لمستويات الدخل: إضافة إلى الأثر التفاعلي لفجوات الدخل الذي وردت مناقشته آنفاً.

^٢ هذا بالإضافة إلى تأثير الحرب الذي يسبب انهيار متوسط الدخل. وللإطلاع على المزيد عن دور الحرب والعنف في الدفع إلى الهجرة المغادرة، راجع دراسة Beine and Parsons (2015). وتتجلى آثار الحرب على مدار خمس سنوات وليس على مدار عشر سنوات أو أكثر، مما يشير إلى أن الهجرة المغادرة المرتبطة بالحروب هي هجرة مؤقتة. وفيما يلي بعض التفسيرات الممكنة: (١) يعود بعض المهاجرين إلى أوطانهم متى انتهى الصراع، و(٢) قسم من الهجرة التي تعقب الصراعات غير الدائمة يعزى إلى توقع قرارات الهجرة المغادرة التي كانت ستحدث على أي حال لاحقاً.

الشكل البياني ٤-٨: قيود سياسات الهجرة



المصادر: مجموعة بيانات Determinants of International Migration، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: تُستعمل المؤشرات إلى صفر في ١٩٨٠. التغيرات الإيجابية (التشديد) والسلبية (الإرخاء) في السياسة تتراكم بمرور الوقت وهي موجزة على مستوى البلدان. تتراوح التغيرات في كل سياسة على حدة بين -٤ و+٤ حسب كثافتها. وتعامل القيم الناقصة على أساس عدم حدوث تغيير (صفر).

^١ يقاس المؤشر الحقوق بعد الدخول وجوانب أخرى في تكامل المجموعة المستهدفة.

^٢ يغطي المؤشر قضايا تتعلق بتراخيص الدخول والإقامة وتسوية الأوضاع القانونية.

^٣ يقاس هذا المؤشر الضوابط الخارجية والداخلية على الحدود بهدف تأمين أراضي الوطن من خلال الرقابة، والإيقاف، وفرض عقوبات على اقتراف جرائم الاحتيال.

اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية إلى الاقتصادات المتقدمة). وفيما يلي أهم النتائج المستخلصة:

- أن الهجرة تتسم بالصعوبة والتكلفة الباهظة: يمكن عزو أكثر من نصف التباين في تدفقات الهجرة الذي له ما يفسره إلى تأثير الحواجز الجغرافية والثقافية. وتشكل المسافات (وعدم تماس الحدود بين بلدين عائقين كبيرين أمام تدفقات الهجرة الثنائية. وعدم وجود لغة مشتركة أو رابط استعماري سابق يضيف كذلك حواجز ثقافية وسياسية مهمة أمام الهجرة.
- أن العوامل الديمغرافية في بلد المنشأ لها دور مهم: يؤدي ارتفاع عدد السكان في بلدان المنشأ إلى زيادة أعداد المهاجرين المغادرين. وبينما يظل حجم السكان ثابتاً، لا يبدو أن السكان في المجتمعات الأصغر سناً، في المتوسط، يهاجرون منها بأعداد أكبر، لكن هجرتهم منها تتزايد إلى البلدان حيث توجد فجوة دخل أكبر.
- أن الصراعات من العوامل البارزة وراء الهجرة من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: فاشتداد حدة الصراعات يدفع إلى مزيد من الهجرة المغادرة، وخاصة نحو اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الأخرى، وإن كان التأثير يبدو مؤقتاً.

الدخل، في البلدان التي يصل نصيب الفرد من الدخل فيها إلى مستويات متدنية للغاية، يرفع معدل الهجرة المغادرة. ويشير ذلك إلى وجود «مصائد الفقر» التي تُعجزُ الأفراد الذين يعيشون في فقر مدقع عن تحمل تكاليف الهجرة. وفي حالة مستويات الدخل التي تتجاوز حداً معيناً، يؤدي ارتفاع الدخل بدلاً من ذلك إلى تراجع الهجرة المغادرة. والأمر المثير للاهتمام في حالة الهجرة المغادرة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الأخرى، أنه وجد أن المستوى الحدي — الذي يبلغ نحو ألفي دولار — أقل بكثير من الهجرة المغادرة نحو الاقتصادات المتقدمة، حيث يبلغ المستوى الحدي حوالي ٧ آلاف دولار. وتؤدي هذه الخاصية إلى حدوث تأثير مهم يشكل تطور ممرات الهجرة المغادرة: فالنمو الاقتصادي في البلدان التي يتراوح الدخل فيها بين ألفي دولار و٧ آلاف دولار يكون ذا تأثير يحد من الهجرة المغادرة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية بينما يزيد الهجرة إلى الاقتصادات المتقدمة.

وتشير النتائج إلى أن النمو السكاني والاقتصادي على حد سواء في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية دفعا إلى زيادة الهجرة من هذه الاقتصادات إلى الاقتصادات المتقدمة في الفترة بين عامي ١٩٩٠ و٢٠١٥ (الشكل البياني ٤-١١). ففي عام ١٩٩٠، كان نصيب الفرد من الدخل الأولي في كثير من البلدان أقل من المستوى الحدي لمصيدة الفقر وهو ٧ آلاف دولار (الشكل البياني ٤-٥). ومن ثم، فالنمو الاقتصادي في بلدان المنشأ هذه أتاح لعدد أكبر من الأفراد وسيلة الهجرة إلى الاقتصادات المتقدمة. وفي نفس الوقت، نظراً لأن نصيب الفرد من الدخل في كثير من الحالات كان بالفعل أعلى من ألفي دولار، أدى النمو الاقتصادي إلى الحد من الهجرة المغادرة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الأخرى.

دوافع إضافية

يشير إدراج الدوافع المحتملة الأخرى في انحدار السيناريو الأساسي إلى ما يلي:

- وجود أعداد من المهاجرين السابقين من نفس بلد المنشأ يزيد الهجرة بشكل كبير نتيجة لآثار شبكة العلاقات (راجع أيضاً دراسة Munshi 2003، ودراسة Beine, Docquier, and Ozden 2011).
- تشديد سياسات الهجرة إلى بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي المتعلقة بشروط الدخول وتطبيق

٤ يرصد التحليل آثار مصيدة الفقر بإضافة مربع لوغاريتم نصيب الفرد من الدخل في بلد المنشأ إلى نموذج الانحدار. ولاستخدام التباين المقطعي العرضي الذي يسمح بتحديد مصائد الفقر، لا تدرج الآثار الثابتة في بلد المنشأ ضمن تقدير الجاذبية. وقد لا يمتلك الفقراء مدخرات تكفي لدفع تكاليف الانتقال والتكفل بأنفسهم وأسرههم إلى حين العثور على فرصة عمل في بلدان المقصد. وتحد القيود على الاقتراض من قدرة المهاجرين على تمويل مشروعاتهم للهجرة عن طريق الديون. علاوة على ذلك، عادة يكون السكان الأفقر أقل حظاً من التعليم، مما يزيد الصعوبة أمام هجرتهم إلى البلدان التي تمنح سياسات الهجرة إليها الأولوية لجذب المهاجرين ذوي المهارات العالية (دراسة Clemens 2014)، ودراسة (Bazzi 2017).

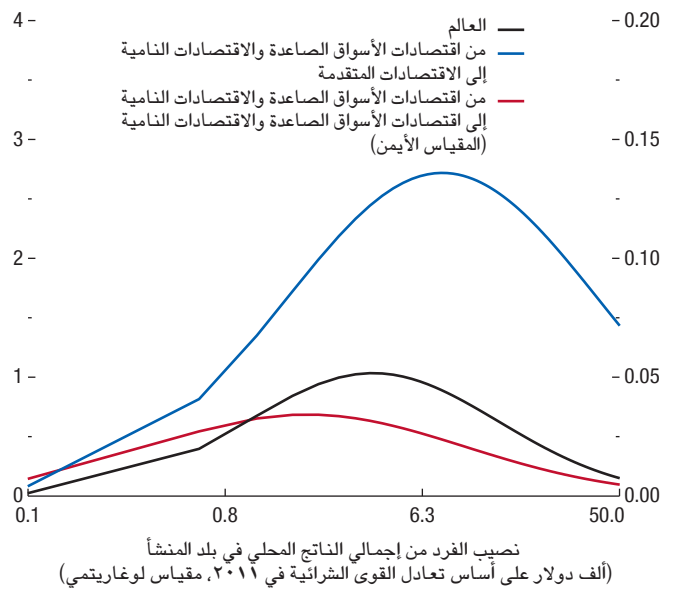
فإن لمستوى كل من نصيب الفرد من الدخل في بلد المنشأ وفي بلد المقصد أهمية في حد ذاتهما. ويتسم دور الدخل في بلد المنشأ بأنه أكثر تعقيداً مما قد يشير إليها سرد بسيط للدافع، على نحو ما ترد مناقشته أدناه.

ويصف الخط الأسود في الشكل البياني ٤-١٠ معدلات الهجرة المغادرة إلى بلد متوسط كدالة لنصيب الفرد من الدخل في بلد المنشأ. ويشير الخطان الأزرق والأحمر إلى ما سيكون عليه معدل الهجرة المغادرة إلى الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، على التوالي، إذا تعادلت تكاليف الهجرة والدوافع الأخرى مع المتوسط العالمي. ويتضح تأثير جذب الدخل في بلدان المقصد على الهجرة الوافدة من ارتفاع خط الممر المتجه نحو الاقتصادات المتقدمة إلى مستوى أعلى من خط الممر نحو بلدان المقصد في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وبعبارة أخرى، إذا كانت تكاليف الهجرة إلى الاقتصادات المتقدمة هي نفس تكاليف الهجرة إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، فستتجه إذن كل الهجرات في العالم تقريباً إلى الاقتصادات المتقدمة.

وبرغم أن ارتفاع مستوى الدخل في بلد المقصد يؤدي دائماً إلى زيادة الهجرة الوافدة، فإن ارتفاع مستوى الدخل في بلد المنشأ لا يؤدي بالضرورة إلى انخفاض الهجرة المغادرة. ويتضح من الشكل البياني ٤-١٠ أن حدوث ارتفاع حدي في

الشكل البياني ٤-١٠: الدخل في بلدان المنشأ والمقصد واحتمالية الهجرة منها

(معدل الهجرة المغادرة لخمس سنوات، %)



نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في بلد المنشأ (ألف دولار على أساس تعادل القوى الشرائية في ٢٠١١، مقياس لوغاريتمي)

المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يعرض الشكل البياني العلاقة الجزئية التي تنطوي عليها تقديرات السيناريو الأساسي، مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة، متوسط تدفق الهجرة المغادرة في العالم تساوي ٠,٥٪ من السكان في بلد المنشأ.

أقل. وعلى العكس من ذلك، فأزمات العملة أكثر تواتراً في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

- لا توجد أدلة على فكرة «المفاضلة بين برامج الرعاية الاجتماعية» من جانب المهاجرين الدوليين في حالة استخدام الإنفاق الحكومي في بلد المقصد كمتغير بديل.

ويُفسر نموذج الجاذبية الذي يستخدمه هذا القسم ما يزيد على ٥٠٪ من تباين تدفقات الهجرة. ومع ذلك، بينما ينجح النموذج في رصد دوافع تدفقات الهجرة التدريجية، بما فيها الهجرة بدافع صراعات غير دامية، فلم ينجح بنفس الدرجة في مطابقة حجم أحداث الهجرة المتطرفة بدقة، كتلك المصاحبة للانهايات الاقتصادية أو الحروب المدمرة.

تكوين الهجرة

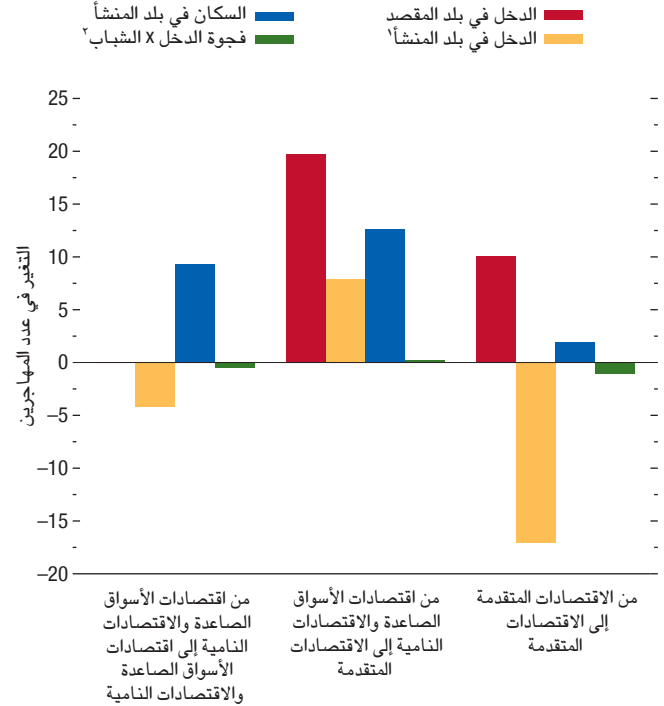
استكمالاً لتحليل دوافع الهجرة ككل، يُبنى هذا الفصل على دراسة (World Bank 2018) ويبحث ما هي الدوافع التي تغير تكوين المهارات في تجمعات المهاجرين. ويتضح من الأدلة أن بلدان المقصد التي تمنح علاوة مهارات أعلى تجذب فئات المهاجرين الأوفر حظاً من التعليم نسبياً. وعلى العكس من ذلك، فإن بلدان المنشأ التي تنخفض فيها علاوة المهارات نسبياً يهاجر سكانها الذين يتمتعون بمهارات أعلى من السكان الأصليين في بلدان المقصد. علاوة على ذلك، فإن معظم الدوافع المقترنة بانخفاض تكاليف الهجرة الثنائية (مثل الحدود المشتركة، ووجود شبكة من الشتات في بلد المقصد، والمسافات الأقصر) تزيد هجرة السكان ذوي المهارات الأقل، مما يؤكد أن تكاليف السفر هي التي تزيد القيود على هذه الفئة من العاملين. وبرغم ذلك، فاللغة المشتركة تزيد الهجرة الوافدة من أصحاب المهارات العالية، وذلك على الأرجح لأن قدرات التواصل تكتسب أهمية أكبر نسبياً بكثير في الوظائف عالية المهارات (دراسة Grogger and Hanson 2011، ودراسة Belot and Hatton 2012).

ضغوط الهجرة في المستقبل

يعتمد هذا القسم على تقدير الدوافع التاريخية للهجرة، ويقدم ثلاثة سيناريوهات للهجرة في الفترة من ٢٠٢٠-٢٠٥٠. وتقدم السيناريوهات مؤشراً عاماً على التوجه المرجح وكثافة ضغوط الهجرة طويلة المدى بدلا من توقع الهجرة المستقبلية. وبالفعل، تخضع الهجرة المستقبلية لقدر هائل من عدم اليقين، بما في ذلك ما ينشأ من صعوبة توقع تطور مستويات الدخل في البلدان على المدى الطويل.

ويستند كل واحد من هذه السيناريوهات الثلاثة إلى مجموعة من الدوافع المأخوذة من انحدار السيناريو الأساسي الوارد في القسم السابق من هذا الفصل. ومن أجل التركيز على الآثار طويلة المدى لهذه الدوافع، يُعاد تقدير النموذج أولاً باستخدام صدمات الهجرة الثنائية (راجع المرفق ٤-٢ على شبكة الإنترنت). ثم تُطبَّق المُعَامِلَات التقديرية على القيم

الشكل البياني ٤-١١: تفكيك تدفقات الهجرة السابقة، ١٩٩٠-٢٠١٥ (ملايين)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يمكن الاطلاع على اشتقاق التفكيك في المرفق ٤-٢ على شبكة الإنترنت.

^١ يتضمن تأثير الدخل في بلد المنشأ على مصيدة الفقر.

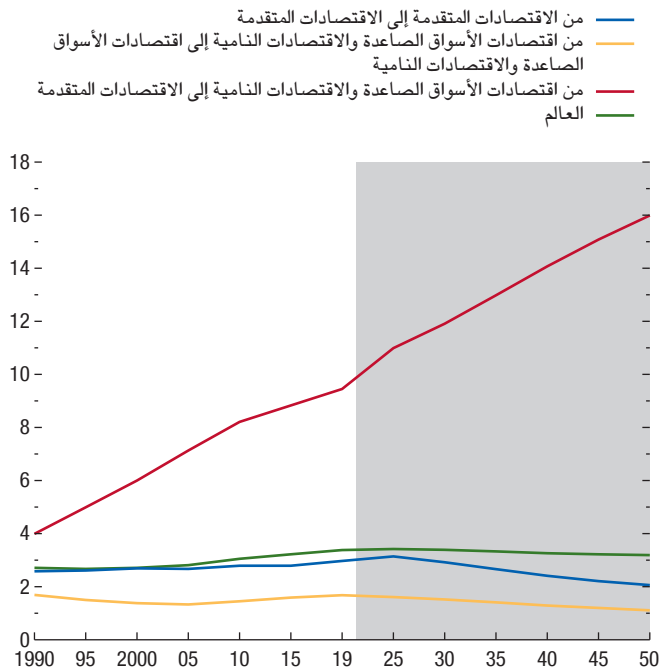
^٢ تشير إلى الناتج بين فجوة الدخل ونسبة السكان الشباب.

عدد أقل من إجراءات الإدماج يصاحبها انخفاض أعداد المهاجرين الوافدين.^٥

- تغير المناخ يؤثر على الهجرة الدولية من خلال تأثيره على مستويات الدخل (راجع الفصل ٣ في عدد أكتوبر ٢٠١٧ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وللحوادث الطبيعية، وخاصة درجات الحرارة الشديدة والعواصف القاسية آثار إضافية تؤدي إلى زيادة في الهجرة المغادرة وإن كانت طفيفة.
- تقتزن أزمات العملة بزيادة في الهجرة المغادرة تتجاوز آثارها على الدخل، ولكن الأدلة في حالة أزمات المصارف والديون ليست على نفس المستوى من الوضوح. ويرجع ذلك على الأرجح إلى أن الأزمات المصرفية أكثر تواتراً في الاقتصادات المتقدمة، حيث تكون الهجرة المغادرة عادة

^٥ تشير المُعَامِلَات التقديرية إلى أن تخفيف شروط الدخول على المدى الطويل خلال العقود الثلاثة الماضية يتسق مع ارتفاع صافي تدفقات الهجرة الوافدة بنحو ٥٣٪. ومن الأهمية بمكان تأكيد أن معظم هذه النتائج يشير إلى وجود علاقة ارتباط وليس إلى أنماط من السببية لأن السياسات يمكن أن تكون ناشئة من داخل تدفقات الهجرة (وفي هذه الحالة، من المرجح أن يكون التأثير الفعلي للسياسات أكبر من ذلك). وتغفل هذه الحسابات كذلك الآثار الأخرى لسياسات الهجرة الوافدة (دراسة De Haas and others 2019).

الشكل البياني ٤-١٣: ممرات الهجرة (% من مجموع السكان في مجموعة بلدان المقصد)



المصادر: الأمم المتحدة؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يُعرّف المهاجرون بأنهم السكان من مواليد الخارج. المساحات المظللة تبين توقعات الأمم المتحدة.

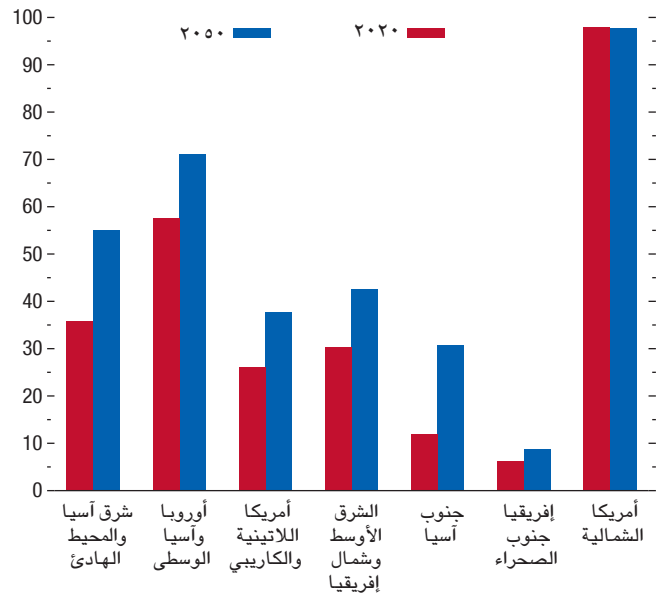
الذي وضعته الهيئة الحكومية الدولية المعنية بتغير المناخ، سيؤثر على نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي وفقا للعلاقة غير الخطية التي ورد تقديرها في عدد أكتوبر ٢٠١٧ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي». وبالتالي، يبحث هذه السيناريو تأثير تغير المناخ على الهجرة من خلال قناة الدخل.

وفيما يتعلق بالفرضيات المشتركة، تظل المتغيرات الجغرافية واللغوية ثابتة في جميع السيناريوهات، وتتطور المتغيرات الديمغرافية حسب التوقعات السكانية للأمم المتحدة.

السيناريو الأساسي

في ظل السيناريو الأساسي، تظل نسبة المهاجرين في العالم ثابتة تقريبا في الفترة بين عامي ٢٠٢٠ و ٢٠٥٠، وهي أعلى قليلا من ٣٪ من سكان العالم (الشكل البياني ٤-١٣). وبالتالي، ليست هناك طفرة في الهجرة على مستوى العالم. ورغم ذلك، تظل نسبة المهاجرين من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية الوافدين إلى الاقتصادات المتقدمة في ازدياد لتبلغ نحو ١٦٪ من مجموع سكان الاقتصادات المتقدمة، برغم التأثير السلبي من تقارب الدخل على الهجرة المغادرة من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وترجع هذه الزيادة إلى ارتفاع العدد المطلق للمهاجرين الوافدين (أثر البسط) بسبب النمو السكاني في اقتصادات الأسواق الصاعدة

الشكل البياني ٤-١٢: نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي الحالي والمتوقع، حسب المنطقة (نسبة نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في الولايات المتحدة)



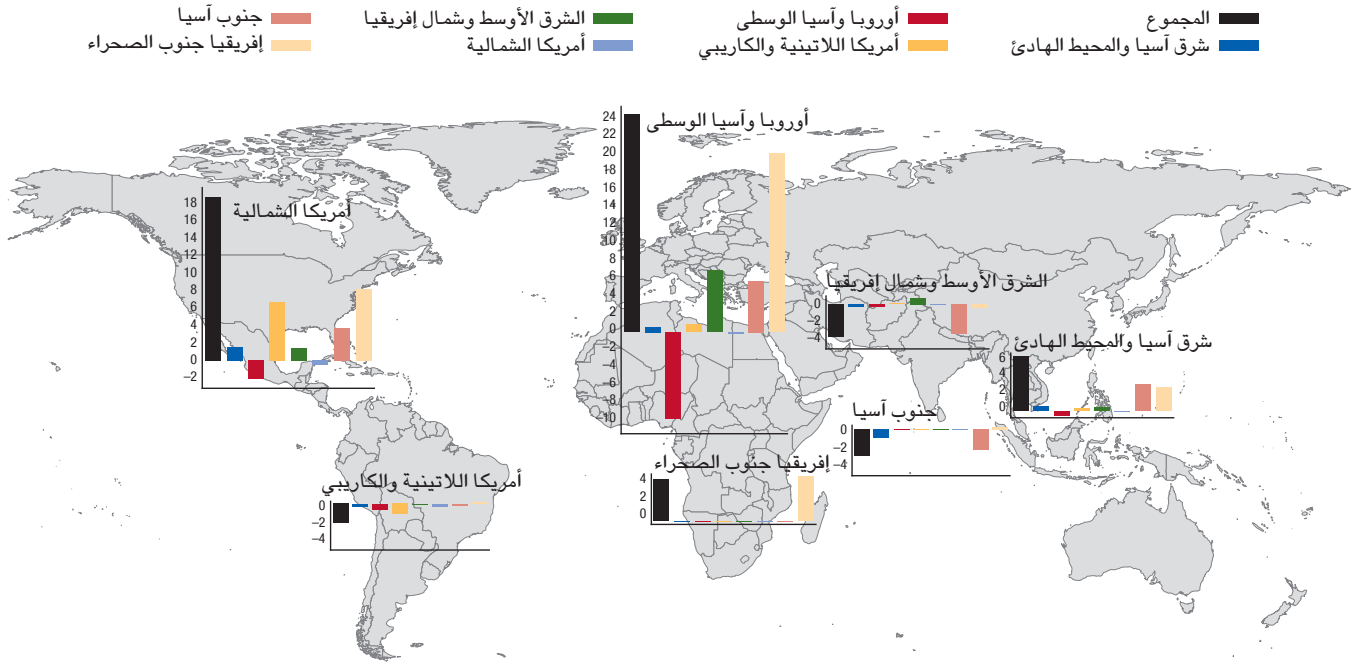
المصادر: جداول Penn World Tables (PWT 9.1)، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

المستقبلية لدوافع الهجرة التي تحددها السيناريوهات الثلاثة. والسيناريوهات، التي تختلف عن بعضها البعض على أساس اختلاف الفرضيات بشأن تطور نصيب الفرد من الدخل، هي كما يلي:

- السيناريو الأساسي: يفترض هذا السيناريو استمرار نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في الولايات المتحدة بدءا من ٢٠١٩ بمعدل ثابت هو ١,٦٪ في السنة (متوسط النمو على مدار العقد الماضي). ويُفترض أن جميع البلدان الأخرى ستتبع مسار تقارب نحو الولايات المتحدة (الشكل البياني ٤-١٢)، حسب ما تحدده معدلات التقارب القطرية الواردة بتقديراتها في الفصل ٣ في عدد أكتوبر ٢٠١٩ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» للفترة من ٢٠٠٨-٢٠١٧.
- سيناريو تحقيق نمو أعلى في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: يفترض هذا السيناريو ارتفاع نصيب الفرد من النمو في كل بلد من بلدان مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية بمقدار نقطة مئوية واحدة في السنة.
- سيناريو تغير المناخ: يفترض هذا السيناريو أن ارتفاع درجات الحرارة في ظل سيناريو «الانبعاثات العالية» ٨,٥

٦ إضافة إلى متغيرات الدخل، فالمتغيرات الأخرى التي يمكنها زيادة ضغوط الهجرة في المستقبل أو تخفيفها تتضمن التغيرات في سياسات الهجرة، وكثافة الصراعات، وتكاليف الانتقال.

الشكل البياني ٤-١٤: تغير ضغوط الهجرة بين عامي ٢٠٢٠ و٢٠٥٠، السيناريو الأساسي (مليون نسمة)



إفريقيا جنوب الصحراء سيزيد أعداد المهاجرين المغادرين من المنطقة إلى الاقتصادات المتقدمة في أوروبا. ويُعزى ذلك إلى أن مستويات نصيب الفرد من الدخل عام ٢٠٢٠ لا تزال أقل من المستوى الحدي لمصيدة الفقر وهو ٧ آلاف دولار في عدد كبير من بلدان المنطقة.

- انخفاض ضغوط الهجرة داخل أوروبا وآسيا الوسطى، بسبب مزيج من ارتفاع نصيب الفرد من الدخل وتراجع أعداد السكان في مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة داخل المنطقة.
- انخفاض ضغط الهجرة الوافدة من جنوب آسيا إلى الشرق الأوسط في ظل استمرار عملية تقارب الدخل في جنوب آسيا.
- النمو السكاني في أمريكا اللاتينية والكاريبي يفرض ضغوطا متواصلة على الهجرة الوافدة إلى أمريكا الشمالية، وإن كانت أقل حدة من الماضي.

السيناريوهات البديلة

يُنظر لارتفاع النمو وتوفير مزيد من فرص العمل في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية عادة باعتباره وسيلة لتمكين المهاجرين من البقاء في أوطانهم ومن ثم الحد من ضغوط الهجرة في الاقتصادات المتقدمة.

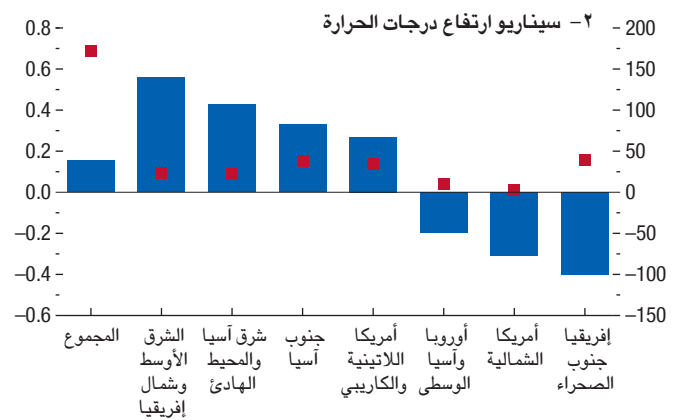
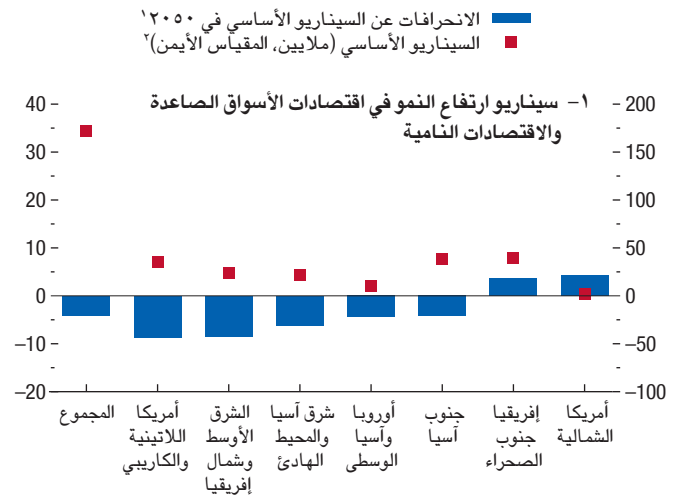
والاقتصادات النامية. وتسهم كذلك عوامل شيخوخة السكان وتراجع أعداد السكان الأصليين في زيادة نسب المهاجرين الوافدين (أثر القاسم المشترك). وبرغم ذلك، فالزيادة السكانية في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية وأنماط الهجرة المغادرة التي توصل التحول نحو الاقتصادات المتقدمة تسببان تراجع نسبة المهاجرين الوافدين إلى سكان اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

ويقدم الشكل البياني ٤-١٤ مزيدا من التفاصيل بعرض التغيرات المطلقة في ضغوط الهجرة (معبرا عنها بالمليون نسمة) بين عامي ٢٠٢٠ و٢٠٥٠، مقسمة إلى مناطق العالم الواسعة. ويبرز عدد قليل من الأنماط كما يلي:

- تتزايد ضغوط الهجرة من إفريقيا والشرق الأوسط إلى أوروبا، ويرجع ذلك بشكل كبير إلى حدوث طفرة سكانية في إفريقيا جنوب الصحراء، حيث ستبلغ الزيادة السكانية مليار نسمة في الفترة بين عامي ٢٠٢٠ و٢٠٥٠، مما يولد ضغوطا على الهجرة إلى خارج المنطقة تصل إلى ٣١ مليون نسمة. وعلاوة على ذلك، فالنمو الاقتصادي في منطقة

٧ في ظل السيناريو الأساسي، يرتفع معدل الهجرة من إفريقيا جنوب الصحراء من ٠,٧٪ إلى أقل قليلا من ٢٪. وتتسق هذه الأرقام مع ما ورد في دراسة (Gonzales-Garcia and others (2016). وبينما لا تأخذ تلك الدراسة في حسابها آثار مصيدة الفقر، فهي تتوقع زيادة أعداد المهاجرين من إفريقيا جنوب الصحراء إلى بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي لتصل إلى ٢٨ مليون نسمة في الفترة بين عامي ٢٠١٣ و٢٠٥٠.

الشكل البياني ٤-١٥: سيناريوهات الهجرة البديلة (% ما لم يُذكر خلاف ذلك)



المصادر: الأمم المتحدة؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ تمثل الأعمدة الانحرافات % في ٢٠٢٠ مقارنة بالسيناريو الأساسي.

^٢ تمثل المربعات ضغوط الهجرة إلى خارج المنطقة (الصدمات) في ٢٠٢٠ في ظل السيناريو الأساسي.

ونظرا لأن منطقة إفريقيا جنوب الصحراء، في ظل السيناريو الأساسي، تنفرد بأكبر مساهمة في زيادة ضغوط الهجرة في المستقبل، فارتفاع النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية يضع حدا للهجرة ككل، لكن تأثيره الكلي ليس كبيرا للغاية.

ويفحص السيناريو الثالث تأثير تغير المناخ على الهجرة في المستقبل. وبوجه عام، تتسم ضغوط الهجرة المغادرة التي تنشأ من تغير المناخ على مدار الثلاثة عقود القادمة بأنها محدودة.^٨ ويتضح من اللوحة ٢ في الشكل البياني ٤-١٥ أن تغير المناخ يضيف إلى ضغوط الهجرة المغادرة في كل مناطق الهجرة المعتادة ما عدا إفريقيا جنوب الصحراء. فلزيادة الاحترار في هذه المنطقة آثار سلبية بصفة خاصة على الدخل، مما يؤدي إلى تفاقم مصيدة الفقر ويخفف ضغوط الهجرة إلى خارج المنطقة.

وبرغم أن انخفاض النمو أو ارتفاع درجات الحرارة يسببان انخفاضا طفيفا في ضغوط الهجرة إلى خارج منطقة إفريقيا جنوب الصحراء، فتفاعلها مع مصيدة الفقر يزيد ضغوط الهجرة داخل المنطقة. ويتسق هذا الاستنتاج مع الدراسات المتخصصة عن تغير المناخ التي تتوصل إلى حدوث زيادة كبيرة في الهجرة الداخلية والهجرة لمسافات قصيرة نتيجة للأحداث المرتبطة بالمناخ (دراسة Rigaud and others 2018). وبوجه أعم، فالدراسات التي تتناول آثار تغير المناخ والكوارث الطبيعية على الهجرة الدولية لم تتوصل إلى نتيجة قاطعة بعد. فتجد بعض الدراسات أن تغير المناخ يزيد الهجرة الدولية، ولكن هناك عددا كبيرا من الدراسات التي لا تجد له أي تأثير. ويمكن عزو النتائج التي تبدو متضاربة إلى اختلاف منهجيات البحث وإلى أن استجابة الهجرة لتغير المناخ تتحدد حسب السياق وهي بالتالي تختلف من بلد إلى آخر (دراسة Beine and Jeusette 2018). وهناك مع ذلك فجوات كبيرة في الدراسات المتخصصة عن تأثير الأحداث المناخية على الهجرة المغادرة مستقبلا (دراسة Cattaneo and others 2019).

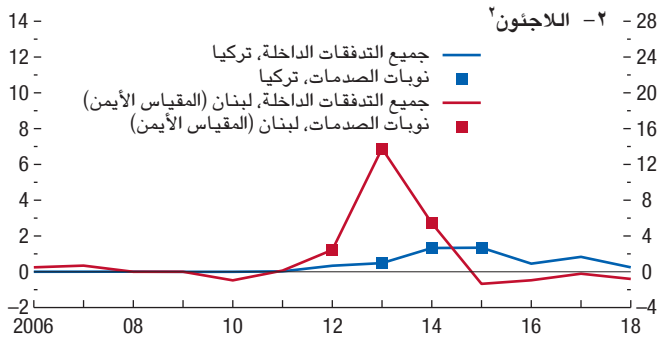
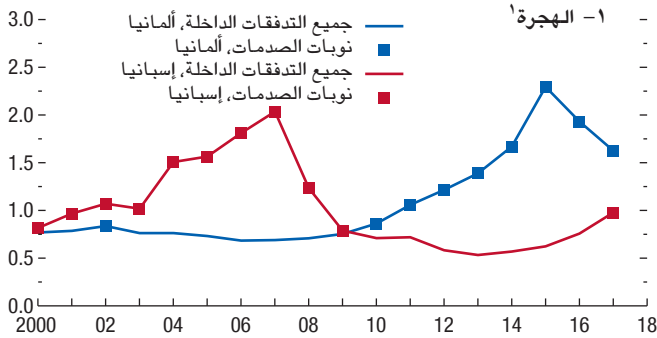
ويتعلق أحد الأوضاع التي تبدو مؤكدة نسبيا بالتطورات المناخية التي يمكن أن تنصب مصيدة للأفراد وتقلل الهجرة المغادرة (دراسة Peri 2017، Beine and Parsons 2017، ودراسة Peri and Sasahara 2019). وتشير الدراسات كذلك إلى أن الأحداث الكارثية ذات البدايات السريعة كالفيضانات أو الأعاصير تؤدي إلى الهجرة لمسافات قريبة ولفترة مؤقتة وحسب؛ لأن النازحين سرعان ما يعودون إلى مناطق الكوارث (راجع دراسة Cattaneo and others 2019 للاطلاع على مسح لهذه المسألة). وبرغم ذلك، اعتمدت الدراسات بشكل أساسي على

^٨ هناك سببان للخروج بهذه النتيجة البسيطة. أولا، ينتهي السيناريو في ٢٠٥٠، بينما لا يزال ارتفاع درجات الحرارة محدودا نسبيا. وثانيا، مصائد الفقر الموجودة في المناطق الحارة تحد من الهجرة إلى خارجها. وهناك أجواء كثيفة من عدم اليقين حول تقديرات تأثير تغير المناخ على الهجرة، نظرا لعدم وجود سوابق تاريخية لظاهرة عالمية من هذه النوع.

ويفحص السيناريو التالي، الذي تصفه اللوحة ١ في الشكل البياني ٤-١٥، تأثير ارتفاع مقداره نقطة مئوية واحدة في النمو السنوي لكل اقتصاد من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية على الهجرة إلى خارج المنطقة. وتبين اللوحة كلا من السيناريو الأساسي (المقياس الأيمن) والتغير في أعداد المهاجرين مقارنة بالسيناريو الأساسي (المقياس الأيسر). وتتنخفض ضغوط الهجرة في جميع المناطق التي تعاني من الهجرة المغادرة، بما في ذلك من إفريقيا والشرق الأوسط ككل. والاستثناء الوحيد من ذلك هو منطقة إفريقيا جنوب الصحراء، التي تشهد ارتفاعا حديا في ضغوط الهجرة المغادرة لأن ارتفاع النمو يخفف من قيود مصائد الفقر، والتي لا تزال موجودة في كثير من البلدان.

الشكل البياني ٤-١٦: نوبات التدفقات الكبيرة من الهجرة الوافدة

(% من سكان البلدان المستقبلة للمهاجرين)



المصادر: منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، ومفوضية الأمم المتحدة لشؤون اللاجئين، وقاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي^١ في صندوق النقد الدولي، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ يُعرّف المهاجرون بأنهم مواليد الخارج أو الاجانب، إلى جانب الحصول على الجنسية. التدفقات الداخلة بالقيم الكلية.

^٢ يُعرّف اللاجئون بأنهم الأفراد الذين تدرجهم مفوضية الأمم المتحدة لشؤون اللاجئين تحت فئات "اللاجئين"، أو "طالبو اللجوء"، أو "أخرى". تعرّف التدفقات الداخلة بأنها التغيير السنوي في الأعداد نتيجة لنقص البيانات.

الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية هما لبنان وتركيا. وقد بلغت تدفقات اللاجئين الداخلة إلى تركيا مستوى ذروة أعلى قليلاً من ١٪ من سكانها، وهو أحد الأمثلة على نوبة كبيرة قياسية، تركز عليها التقديرات. ومع ذلك، تنطوي فئة نوبات اللاجئين الكبيرة على اختلافات كبيرة. ونوبات الهجرة، كذلك التي تشهدها لبنان، التي وصلت التدفقات الداخلة خلالها إلى ١٥٪ من السكان المحليين، تنتمي إلى أعلى ١٪ من توزيع الأحداث ويمكن بالتالي اعتبارها متطرفة.

تهدف الخطوة الثانية إلى حل مشكلة سببية عكسية، قد تؤدي الأوضاع الاقتصادية الجيدة في ظلها إلى توافد أعداد كبيرة من المهاجرين (دراسة Card 2001، ودراسة Peri and Sparber 2009). ولمعالجة هذه القضية، يتم تركيب متغير مساعد مستقل عن الأوضاع الاقتصادية في البلد الذي يستقبل المهاجرين. وتستخدم في تركيب المتغير اثنتان من

التقديرات التاريخية. وسوف يؤدي الاحترار في ظل سيناريو «الانبعاثات العالية» إلى بلوغ درجات الحرارة مستويات لم تشهدها على مدى فترة طويلة، لذلك فمن الصعب التكهن بطريقة تفاعل الهجرة في ظل هذا السيناريو.

تأثير الموجات الكبيرة من الهجرة الوافدة

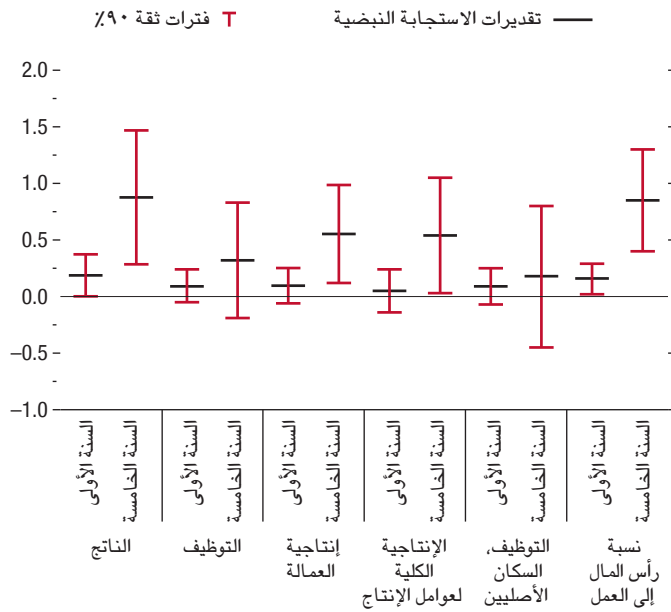
توضع تقديرات التأثير الاقتصادي للمهاجرين على بلدان المقصد بناء على مجموعة من بيانات الفترات التي شهدت نوبات كبيرة من الهجرة الوافدة. وفحص موجات الهجرة الكبيرة مسألة تسترعي الاهتمام نظراً لتزايد احتمالات صعوبتها من المنظور السياسي ويمكن أن تختبر حدود استيعاب البلدان المستقبلة للمهاجرين.^٩ ويركز تحليل هذا التأثير في الغالب على الهجرة إلى الاقتصادات المتقدمة بسبب شرط البيانات السنوية. وتجرى عملية ثانية كذلك لفحص تأثير تدفق الموجات الكبيرة من اللاجئين إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. وتتبع استراتيجية وضع التقديرات ثلاث خطوات في جزأي التحليل كما يلي:

• الخطوة الأولى هي اختيار نوبات الهجرة الوافدة. والمقصود بالنوبة الكبيرة هو أن حجم تدفق المهاجرين الوافدين يصل على الأقل إلى مستويات حدية معينة مقارنة بسكان البلد المستقبل لهم. وتُعرّف المستويات الحدية بدورها بطرق تضمن أن تكون النوبة كبيرة، مقارنة بتجارب الهجرة الوافدة التاريخية لهذا البلد، ومن منظور النوبات النمطية على مستوى العالم.^{١٠} وتعرض اللوحة ١ في الشكل البياني ٤-١٦ نوبتين من موجات الهجرة الكبيرة إلى اثنين من الاقتصادات المتقدمة، ألمانيا وإسبانيا (تدل المربعات فوق الخطوط على التدفقات الداخلة التي تُعرّف بأنها «صدمة كبيرة»). وتصور اللوحة ٢ في الشكل البياني ٤-١٦ حالتين من هجرة اللاجئين الوافدين إلى اثنين من اقتصادات

^٩ علاوة على ذلك، فصعوبة الأوضاع في بلدان المنشأ من المرجح أن تؤدي إلى طفرات من الهجرة المفاجئة أكثر مما يدفع إليها النمو الاقتصادي القوي في بلد المقصد، مما يساعد على فصل تأثير المهاجرين على اقتصاد البلد الذي يستقبلهم.

^{١٠} في حالة صدمات الهجرة إلى الاقتصادات المتقدمة، تُعتبر النوبة كبيرة إذا كانت التدفقات الداخلة السنوية (كنسبة من السكان) أعلى من وسيط التدفقات السنوية التي دخلت هذا البلد خلال الفترة من ١٩٨٠-٢٠١٨ كما أنها أعلى من وسيط التدفقات الداخلة (مقارنة بسكان البلد المستقبل لها) إلى بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي خلال فترة الخمس سنوات السابقة وفترة الخمس سنوات اللاحقة. وبدلاً من ذلك، تُعرّف صدمات اللاجئين بأنها التدفقات الداخلة (كنسبة من السكان) التي تكون ضمن المئين العاشر الأعلى للتدفقات التي دخلت هذا البلد في الفترة من ١٩٨٠-٢٠١٨. وتكون كذلك أكبر من المئين العاشر الأعلى (مقارنة بسكان البلد المستقبل لها) في جميع بلدان العالم خلال فترة الخمس سنوات السابقة وفترة الخمس سنوات اللاحقة. وأخيراً، لتجنب إدراج نوبات تتسم بالانعكاس المفاجئ في مسارها، يجب أن تستمر صدمة التدفقات الداخلة من اللاجئين لعامين متتاليين على الأقل.

الشكل البياني ٤-١٧: الآثار الاقتصادية الكلية للتدفقات الداخلة من المهاجرين في الاقتصادات المتقدمة (%)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يعرض هذا الشكل البياني تأثير ارتفاع مقداره ١٪ في نسبة التدفقات الداخلة من المهاجرين إلى نسبة الوظائف في بلد المقصد على المتغيرات الاقتصادية الكلية المذكورة، ويتم تقديرها بناء على عينة من بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي في الفترة من ١٩٨٠-٢٠١٨ باستخدام طريقة التوقعات المحلية في دراسة (Jordà 2005). السنة صفر هي السنة السابقة على الصدمة، والسنة ١ توضح تأثير الصدمة. راجع المرفق ٤-٣ على شبكة الإنترنت للاطلاع على تفاصيل مواصفة النموذج.

مع انتقال المهاجرين الوافدين لشغل وظائف عليها إقبال أكثر من المتاح منها، يطور السكان الأصليون مهاراتهم، مما يحقق مكاسب من هذا التخصص على مستوى الاقتصاد ككل.^{١١} ولأسباب مماثلة، تتوصل معظم الدراسات المتخصصة إلى أن للهجرة تأثيراً محدوداً للغاية على متوسط الأجور أو توظيف العمالة من السكان الأصليين. ويوضح الإطار ٤-١ الآثار المحتملة على سوق العمل من التكامل بين المهاجرين الوافدين والسكان الأصليين في سياق تزايد الأتمتة.

ومعظم الدراسات المتخصصة التي تبحث تأثير المهاجرين الوافدين على الإنتاجية تنظر في الآثار طويلة المدى. ويُطرح تساؤل حول ما إذا كان التأثير الإيجابي الكلي للهجرة يمكن أن يتراجع عند النظر إلى المدى القصير أو إلى نوبات الهجرة الكبيرة، كذلك التي يتناولها هذا الفصل. وهناك شواغل معقولة

^{١١} راجع دراسات (Peri and Sparber (2009) و-Hunt and Gauthier (2010) و-Loiselle (2010) و-Farré, González, and Ortega (2011) و-D'Amuri (2014) و-Peri (2014) و-Peri (2014) و-Peri, Shih, و-Cattaneo, Fiorio, and Peri (2015) و-Rapoport (2015) و-Aiyar and others (2016) و-Jaumotte, and Sparber (2015a; 2015b) و-Koloskova, and Saxena (2016).

خصائص أنماط الهجرة: يختار المهاجرون بلد المقصد بناء على أسباب أحدها وجود شبكات من المعارف من المهاجرين السابقين، ويستقر اللاجئون في أماكن قريبة من أوطانهم (راجع القسم السابق من هذا الفصل عن دوافع الهجرة).

• الخطوة النهائية هي اختيار نموذج التقدير، ووضع إطار محلي للتوقعات (دراسة Jordà 2005) يتيح طريقة ملائمة لتتبع استجابة المتغيرات الاقتصادية الكلية لصدمة الهجرة (المستخدمة) بمرور الوقت. ويضبط النموذج أثر الخصائص القطرية الثابتة بمرور الوقت والعناصر المتغيرة مع الوقت والمشاركة بين البلدان. وتجري مزيد من الاختبارات لضمان ثبات التقديرات أمام إدراج مزيد من الضوابط (راجع المرفق ٤-٣ على شبكة الإنترنت للاطلاع على التفاصيل).

آثار الهجرة الوافدة في الاقتصادات المتقدمة

يعرض الشكل البياني ٤-١٧ استجابات المجملات الاقتصادية الكلية المختلفة في البلدان المستقبلة للمهاجرين في السنة الأولى والسنة الخامسة بعد صدمة الهجرة الوافدة. ويشير حجم التأثير إلى استجابة المتغير لارتفاع مقداره نقطة مئوية واحدة في نسبة تدفق المهاجرين الوافدين إلى (الفصل الزمني في) مجموع الوظائف.

ويزداد الناتج بنحو ١٪ مع حلول العام الخامس. ويُعزى ثلثا هذه الزيادة تقريباً إلى ارتفاع في إنتاجية العمالة ويُعزى الثلث المتبقي إلى نمو الوظائف (الذي ليس له دلالة حدية برغم ذلك). وتتوافق زيادة الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج مع ارتفاع إنتاجية العمالة. وفي ظل استجابة رصيد رأس المال مباشرة لزيادة الوظائف والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج، ترتفع نسبة رأس المال إلى العمالة. وعند تقسيم مجموع نمو الوظائف إلى العناصر المكونة له، لا يرصد التحليل أي تأثير على معدل النمو الكلي لوظائف السكان الأصليين (راجع المرفق ٤-٣ على شبكة الإنترنت للاطلاع على مزيد من النتائج).

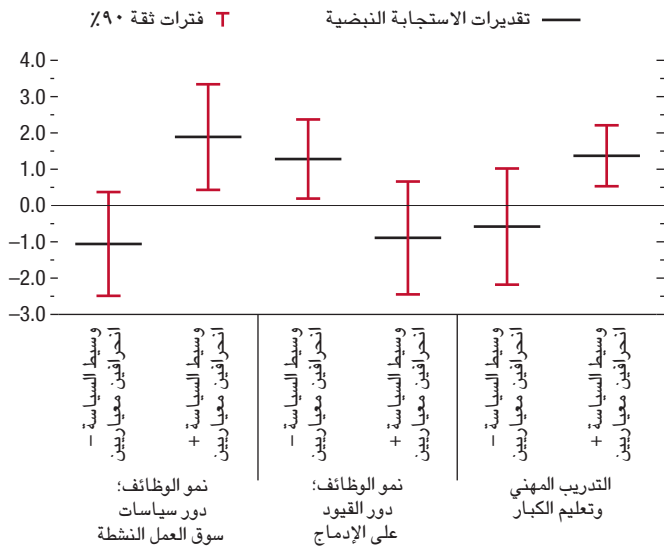
والتأثير الإيجابي للهجرة الوافدة على الإنتاجية في الاقتصادات المستقبلة للمهاجرين من أهم النتائج التجريبية التي توصلت إليها الدراسات عن الهجرة (دراسات Peri and Rapoport 2011b، و-Ortega and Peri 2014، و-Alesina, Harnoss, and Rapoport 2015، و-Jaumotte, Koloskova, and Saxena 2016). وتؤكد الدراسات المتخصصة إمكانية عزو هذه النتائج إلى التكامل بين العاملين من السكان الأصليين والمهاجرين الوافدين (راجع الفصل ٤ في عدد أكتوبر ٢٠١٦ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»). ومع دخول المهاجرين الوافدين إلى سوق العمل، ينتقل السكان الأصليون إلى مهن جديدة تتطلب، في كثير من الحالات، قدرات متخصصة في إتقان اللغة والتواصل أو أداء مهام أشد تعقيداً. وبالتالي،

الفصل ٤ آثار الهجرة العالمية على الاقتصاد الكلي

مجموع الوظائف. ونظرا للنشأة الداخلية المحتملة للسياسات، من الأفضل تفسير هذه الجزء من التحليل باعتباره يكشف علاقات الارتباط أكثر من الآثار السببية. وينظر التحليل في ثلاث سياسات رئيسية: (١) زيادة الإنفاق على التدريب المهني وتعليم الكبار، و(٢) زيادة الإنفاق على سياسات سوق العمل النشطة، و(٣) تشديد السياسات ذات الصلة بإدماج المهاجرين الوافدين.

ويعرض الشكل البياني ٤-١٨ استجابة نمو الوظائف لمستويات من مؤشرات السياسات التي تكون أعلى أو أقل بانحرافين معياريين من الوسيط القُطري المقارن للمؤشر. ويوضح الشكل البياني أن زيادة الإنفاق على التدريب المهني وتعليم الكبار وعلى سياسات سوق العمل النشطة تقترن بزيادة نمو الوظائف على أثر صدمة هجرة وافدة. وعلى العكس من ذلك، يقترن تشديد سياسات إدماج المهاجرين بانخفاض نمو الوظائف. وتتسق هذه النتيجة الأخيرة مع الفصل ٢ في عدد إبريل ٢٠١٨ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»، الذي يخلص إلى أن تشديد سياسات الهجرة يقترن بانخفاض مشاركة القوى العاملة.

الشكل البياني ٤-١٨: السياسات وآثار الهجرة الوافدة على نمو الوظائف (٧)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: يعرض هذا الشكل البياني تأثير ارتفاع مقداره ١٪ في نسبة التدفقات الداخلة من المهاجرين إلى الوظائف في بلد المقصد على نمو الوظائف عندما يتساوى الإنفاق على التعليم مع وسيط العينة زائد أو ناقص انحرافين معياريين. يتم تقدير النموذج بناء على عينة من بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي في الفترة من ١٩٨٠-٢٠١٨ باستخدام طريقة التوقعات المحلية في دراسة (Jordà 2005). راجع المرفق ٣-٤ على شبكة الإنترنت للاطلاع على تفاصيل مواصفة النموذج. يُحسب مؤشر القيود على الإدماج من مجموعة بيانات Immigration Policies in Comparison باستخدام المنهجية في دراسة (Schmid and Helbling 2016).

تنشأ من وجود احتكاكات اقتصادية مختلفة، بما فيها بطء التصحيح في سوق العمل وفي رصيد رأس المال. وتشير النتائج التي يعرضها الشكل البياني ٤-١٧ إلى سرعة تحقق المكاسب الكلية من الهجرة الوافدة، حتى مع الاضطرابات المحتملة من التدفقات الداخلة. وبوجه عام، تشير الاستجابة المباشرة لإنتاجية العمالة إلى تحقيق مكاسب ديناميكية كبيرة من الهجرة الوافدة، حتى على المدى القصير.^{١٢}

ويتبين من التقديرات أن الآثار الاقتصادية الكلية الإيجابية للهجرة في الاقتصادات المتقدمة كبيرة. ورغم أن نقص البيانات يقصر التحليل على الهجرة إلى الاقتصادات المتقدمة، خلصت الدراسات الأخرى التي ركزت على الآثار طويلة المدى (دراسة Ortega and Peri 2014) إلى أن للهجرة تأثيراً كبيراً وإيجابياً على نصيب الفرد من الدخل في عينة واسعة، بما فيها اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ورغم ذلك، ينبغي مراعاة بعض المحاذير عند تفسير تقديرات الآثار الإيجابية للهجرة الوافدة. أولاً، برغم أن منهج المتغيرات المساعدة ينبغي، من حيث المبدأ، أن يتفادى قضايا السببية العكسية، قد لا تنجح هذه الاستراتيجية بشكل تام. ويُرجح أن ينطوي ما تبقى من السببية العكسية على أن الآثار الإيجابية للهجرة الوافدة ستكون أصغر حجماً. وثانياً، زيادة التباين في المجتمع نتيجة للهجرة قد تقلل الدعم لتوفير السلع العامة، كالتعليم (دراسة Alesina, Baqir, and Easterly 1999 ودراسة Speciale 2012). وثالثاً، اتساقاً مع الدراسات السابقة (دراسة Åslund and Rooth 2007)، يتوصل هذا الفصل أيضاً إلى بعض الأدلة على أن المكاسب الكلية قد تكون أصغر في ظل ارتفاع معدلات البطالة الأولية في بلد المقصد.

وأخيراً، قد يحجب متوسط الآثار الإيجابية، على مستوى أكثر تفصيلاً، وجود بعض الخاسرين من الهجرة الوافدة، وخاصة على المدى القصير. ومع أن الآثار الكلية الإيجابية الكبيرة التي يعرضها هذا القسم قد تشير إلى أن الآثار السلبية محدودة، تستخدم مجموعة كبيرة من الدراسات المتخصصة بيانات جزئية في دراسة تبعات الهجرة الوافدة على التوزيع. ويعرض الإطار ٤-١ مسحا عاما للدراسات المتخصصة، ويقدم الإطار ٤-٢ تحليلاً لتأثير الهجرة الوافدة على الأجور في ألمانيا.

دور السياسات

لفحص مدى تأثير السياسات على الآثار الاقتصادية الكلية للهجرة الوافدة، يتسع إطار تقديرها بإضافة التفاعلات بين صدمة الهجرة ومؤشرات السياسات المختلفة. وبيحث التحليل مدى تأثير السياسات المختلفة على استجابة سوق العمل لنمو

^{١٢} دراسة Beerli and others (2020) كذلك تسوق أدلة على سرعة استجابة الاستثمار للهجرة الوافدة في سويسرا. وللإطلاع على دور رأس المال بعد وصول المهاجرين، راجع دراسة (Klein and Ventura 2009).

آثار الهجرة الوافدة من اللاجئين على اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

تختلف هجرة اللاجئين، الذين يُعرفون بأنهم الأشخاص الفارون من الصراع أو الاضطهاد، اختلافا كبيرا عن الهجرة الاقتصادية. ونظرا للظروف المحيطة بالحاجة إلى الفرار، إذ عادة ما يغادر اللاجئون أوطانهم خلال فترة وجيزة، تتراجع احتمالات استهدافهم لبلد المقصد على أساس مهاراتهم ومعرفتهم باللغة، ويواجهون عموما حواجز قانونية كبيرة (ومادية في مخيمات اللاجئين) تعوق دخولهم إلى سوق العمل. ومن المرجح كذلك أن يكون اللاجئون أفرادا غير عاملين. وغالبا ما تكون أوطان اللاجئين والبلدان المضيفة لهم من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية بصفة أساسية. ويتضح من الأدلة التجريبية أن نتائج اللاجئين في سوق العمل أسوأ بكثير من نتائج السكان الأصليين وغالبا ما تترتب على وجودهم تكاليف صافية على مستوى المالية العامة (دراسة 2017 Evans and Fitzgerald، ودراسة 2020 Dustmann، and Preston).

وبالتالي، ليس هناك ما يثير الدهشة في عدم إمكانية الكشف عن الآثار الاقتصادية الكلية الإيجابية للهجرة الوافدة التي يناقشها القسم السابق من خلال هجرة اللاجئين إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، وذلك على المدى القصير على أقل تقدير. وبعد ارتفاع مقداره ١٪ في التدفقات الداخلة من اللاجئين، لا توجد إمكانية للكشف عن وجود أثر قصير المدى على الناتج والإنتاجية. ومع ذلك، ليس الهدف من التقدير الذي يعرضه هذا القسم هو رصد الحالات الكبيرة للغاية من التدفقات الداخلة من اللاجئين، كموجات هجرة اللاجئين مؤخرا إلى كولومبيا والأردن ولبنان. فقد شهدت هذه الفترات تدفقات من المهاجرين الوافدين تتجاوز ٤٪ من سكان البلد المستقبل لهم وهي بالتالي حالات متطرفة مقارنة بفترة تشهد تدفقات كبيرة بالمقاييس المعتادة وهي التي يتناولها هذا القسم.

وهناك احتمال بأن للنوبات المتطرفة من هجرة اللاجئين تأثيرا اقتصاديا كبيرا. ويمكن أن تشهد اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية تدفقات داخلة من اللاجئين بينما الاقتصاد الذي يستقبلهم يعاني بالفعل من التداعيات السلبية للصراع في البلدان المجاورة. وقد يؤدي ذلك إلى زيادة إضعاف قدرة سوق العمل على استيعاب التدفقات الداخلة من اللاجئين ويزيد العبء على الموارد العامة (دراسة 2017a; IMF 2017b). ومن العوامل التي تسهل الإدماج في سوق العمل انخفاض الحواجز اللغوية والثقافية وإتاحة إصدار تصاريح عمل للسكان اللاجئين. وفي هذه الحالات، حتى موجات اللاجئين الكبيرة للغاية من المتوقع أن ترفع إجمالي الناتج المحلي وتزيد فرص العمل، وأن تخفف بالتالي تكاليف المالية العامة قصيرة المدى التي تنتج عن الإنفاق المرتبط باللاجئين (راجع الإطار ٤-٣ للاطلاع على تأثير الهجرة المغادرة من فنزويلا على أمريكا اللاتينية والكاريبية). ويتأثر إدماج اللاجئين في الاقتصادات

المتقدمة بسياساتها. ويقترن تحسن نتائج سوق العمل بعوامل التدريب لتعلم اللغة، ودعم الصحة الجسدية والنفسية، واتباع عمليات أقصر للاعتراف باللاجئين، ومكوّتهم في مساكن إيواء اللاجئين لفترات أقصر.^{١٣} أما العوامل من قبيل سياسات الانتشار الإقليمي، التي توزع طالبي اللجوء على مناطق مختلفة في أنحاء البلاد، وكذلك حظر توظيفهم مؤقتا، فغالبا ما تكون لها آثار ضارة (دراسة 2020 Dustmann، and Preston).

وبخلاف الجوانب الاقتصادية، هناك أسباب إنسانية ملحة تدعو إلى استضافة اللاجئين ودعمهم. وتدعو التكاليف والمصاعب التي تنشأ في البلدان المضيفة إلى التعاون الدولي لإعادة توطين اللاجئين واقتسام التكاليف المالية (تقرير 2016 United Nations).

محاكاة النماذج

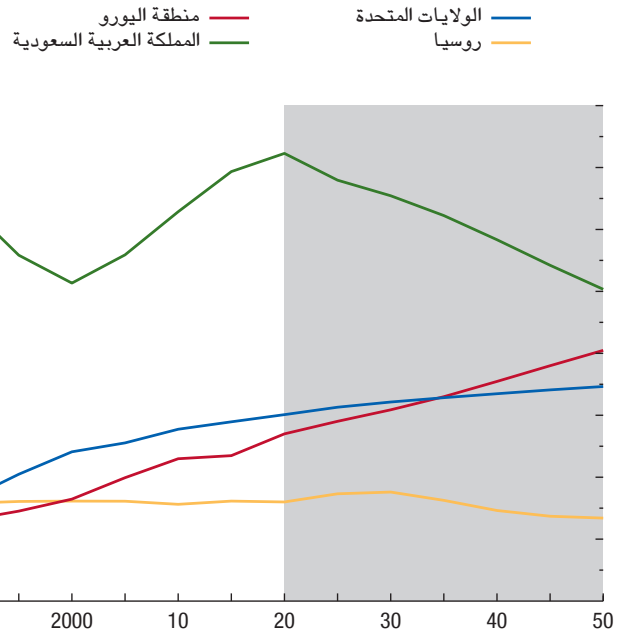
يشير تحليل الفترات التي شهدت موجات كبيرة من الهجرة الوافدة إلى آثارها الاقتصادية الإيجابية على اقتصادات المقصد. وبالنظر إلى المستقبل، يظل هناك تساؤل واحد مطروح: ما هي الانعكاسات الاقتصادية الكلية بعيدة المدى لاتجاهات الهجرة في المستقبل على المستوى العالمي وفي البلدان المعنية، بما فيها بلدان المنشأ؟ يستخدم هذا القسم ضغوط الهجرة حسب تقديرات السيناريو الأساسي الوارد آنفا في هذه الفصل ونماذج محاكاة النموذج العالمي للتوازن العام للمساعدة في إلقاء الضوء على هذا التساؤل.

ويتضمن النموذج كل اقتصادات مجموعة العشرين بشكل منفرد زائد مجموعات إقليمية أخرى. (راجع المرفق ٤-٤ على شبكة الإنترنت للاطلاع على قائمة كاملة للبلدان وعلى تفاصيل معيارية النموذج). وعمليات المحاكاة، التي تُجرى حتى نهاية ٢٠٥٠، تأخذ في حسابها الآثار الاقتصادية الكلية لكل من التغيرات المستقبلية في السكان المحليين وتدفقات الهجرة المستقبلية بين مجموعة فرعية مُختارة من البلدان. ويخضع تأثير الهجرة للمعايرة وفق الفرضيات التالية:

- تطور مجموع الهجرة الوافدة إلى مجموعة فرعية من البلدان المستقبلية للمهاجرين وفق السيناريو الأساسي المحدد آنفا في هذا الفصل. ويصف الشكل البياني ٤-١٩ تطور نسب الهجرة الوافدة في البلدان الرئيسية المستقبلية لهم.
- تجري معايرة نتائج المهاجرين الوافدين في سوق العمل لبلدان مختلفة حسب الأدلة المتاحة. وعند وصول المهاجرين الوافدين، تكون إنتاجيتهم أقل من السكان الأصليين (لكنها مع ذلك أعلى من الإنتاجية التي كانوا سيحققونها في بلد المنشأ)، وهم، بالمقابل، يتقاضون أجورا أقل في المتوسط.

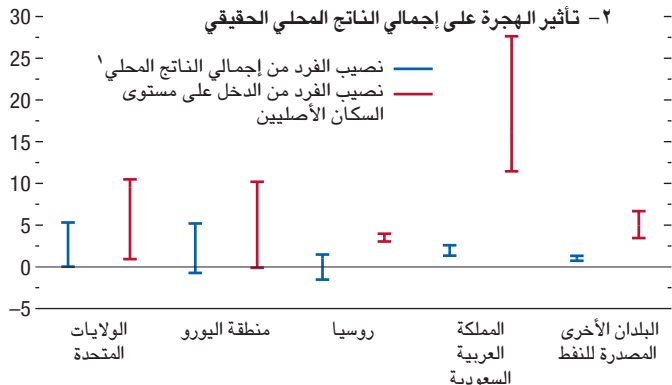
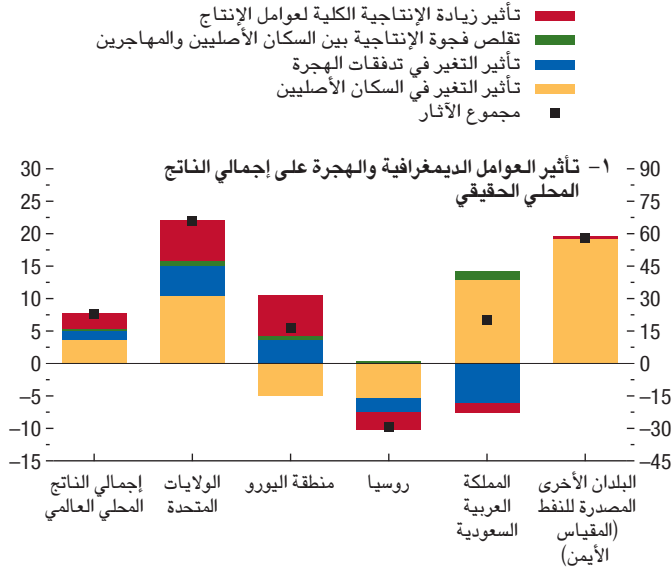
^{١٣} راجع دراسات (2012) Joona and Nekby، و (2016) Aiyar and others، و (2016) Sarvimäki، Hainmueller، Hangartner، and Lawrence، و (2016) Battisti، و (2018) Gathmann and Keller، و (2019) Lochmann، Rapoport، and Giesing، and Laurentsyeva، و (2019) Speciale.

الشكل البياني ٤-١٩: محاكاة أعداد المهاجرين (% من مجموع السكان)



المصادر: الأمم المتحدة؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يُعرّف المهاجرون بأنهم السكان من مواليد الخارج.

الشكل البياني ٤-٢٠: الآثار الاقتصادية الكلية للهجرة في البلدان المستقبلة للمهاجرين (بالنقاط المئوية)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ناقص تحويلات العاملين في الخارج.

وتعرض اللوحة ١ في الشكل البياني ٤-٢٠ الآثار التي تمت محاكاتها على إجمالي الناتج المحلي على مستوى العالم وعلى المجموعة الرئيسية من الاقتصادات المستقبلة للمهاجرين (يُعبّر عن جميع القيم كانحرافات بالنسبة المئوية عن السيناريو الأساسي). ويؤدي نمو السكان الأصليين إلى ارتفاع إجمالي الناتج المحلي العالمي بنحو ٤٪ في الفترة بين عامي ٢٠٢٠ و٢٠٥٠. وباستبعاد الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج وآثار اللحاق بمستويات الأجور، تصبح تدفقات الهجرة وحدها (الأعمدة الزرقاء) مسؤولة عن ارتفاع إضافي بنسبة ٢٪ في نمو الناتج العالمي. وترجع هذه المساهمة في النمو العالمي إلى ما تسمح به الهجرة من انتقال العمالة من البلدان منخفضة الإنتاجية إلى البلدان عالية الإنتاجية. فأى مساهمة إضافية وإن كانت صغيرة في إجمالي الناتج المحلي العالمي تأتي من

وبمرور الوقت، يدرك المهاجرون مستوى إنتاجية السكان الأصليين، وتُسد فجوة الأجور خلال ١٥ عاما.

يُحوّل المهاجرون الوافدون نسبة ثابتة من دخلهم من العمل إلى بلدان منشأهم. ويخضع هؤلاء المهاجرون لنفس المعدلات الضريبية التي تطبّق على السكان الأصليين، ويحصلون على نفس نصيب الفرد من التحويلات الحكومية تماما كالسكان الأصليين.^{١٤}

لا يسمح النموذج بزيادة ذات منشأ داخلي في الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج بعد وصول المهاجرين، على العكس من النتائج التجريبية الواردة في موضع سابق من هذا الفصل. وبالتالي، فإن نماذج المحاكاة تقلد هذا التأثير من خلال زيادة ذات منشأ خارجي في الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في الاقتصاد المستقبل للمهاجرين. وتتراوح المعايرة بين حد سفلي هو صفر وحد أعلى يبلغ نقطة مئوية واحدة لارتفاع الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج مقابل كل نقطة مئوية واحدة إضافية في نسبة المهاجرين الوافدين إلى مجموع الوظائف (كما في دراسة Peri 2011b).

^{١٤} هناك بضعة فروق في بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي بين إعانات المهاجرين الوافدين وتلك التي تمنح للأفراد من مواليد هذه البلدان. ومن ثم، يحصل المهاجرون على إعانات أقل من السكان الأصليين (تقرير OECD 2013).

التي يغادرها المهاجرون في أوروبا، وفي بقية العالم، وفي المكسيك. وبرغم ذلك، يرتفع نصيب الفرد من الدخل، بما فيه من تحويلات العاملين في الخارج (راجع أيضاً دراسة Di Giovanni, Levchenko, and Ortega 2014). ويتسم التأثير الإيجابي على نصيب الفرد من الدخل في المكسيك بالقوة بصفة خاصة متى وُضعت فرضية بمساهمة المهاجرين في زيادة الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في بلدان المقصد. وفي هذه الحالة، ترتفع تحويلات المهاجرين المكسيكيين العاملين في الخارج، بينما الروابط التجارية مع أمريكا الشمالية وارتفاع الأسعار العالمية للصادرات النفطية (نتيجة لارتفاع إجمالي الناتج المحلي العالمي) ترفع اقتصاد المكسيك.

وترسم عمليات المحاكاة التي يعرضها هذا القسم صورة إيجابية عموماً للآثار الاقتصادية الكلية من الهجرة في بلدان المقصد. ومع ذلك، من الأهمية بمكان إدراك أن التحليل لا يعالج انعكاسات الهجرة على التوزيع (راجع الإطار ٤-١). وكما في حالة آثار التجارة الدولية على التوزيع (راجع عدد إبريل ٢٠١٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي)، قد تكون هذه الانعكاسات مهمة وقد تدعو إلى اتخاذ إجراءات على مستوى السياسات. ولا يدرج التحليل كذلك بعض الآثار السلبية المحتملة على بلدان المنشأ. وعندما تؤدي تدفقات الهجرة المغادرة بأعداد كبيرة إلى تخفيض مستوى إجمالي الناتج المحلي، يمكن أن تسبب أيضاً مشكلات تتعلق بإمكانية القدرة على الاستمرار في تحمل الدين. كذلك، تفترض نماذج المحاكاة أن الهجرة المغادرة لا تخفض الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في بلدان المصدر. ومع هذا، فالآثار السلبية على الإنتاجية في بلدان المنشأ (دراسة Atoyan and others 2016) يمكن أن تتحقق كما يحدث، على سبيل المثال، عندما تؤدي «هجرة العقول» إلى مغادرة مزيد من الأفراد المتعلمين (دراسة Grogger and Hanson 2011). وفي الوقت نفسه، يمكن أن تؤدي فرصة الهجرة ذاتها في بعض الحالات إلى التحفيز على تراكم رأس المال البشري، حتى بين أولئك الذين لا يهاجرون في نهاية المطاف.^{١٥} وتتفاعل عوامل الهجرة والتغير التكنولوجي من عدة أبعاد، بعضها موضع بحث في المرفق ٤-٥ على شبكة الإنترنت.

الاستنتاجات

تؤدي الهجرة عموماً إلى تحسين النتائج الاقتصادية الكلية في الاقتصادات المستقبلية للمهاجرين. ويمكن عزو «المكاسب الديناميكية» من الهجرة الوافدة، في صورة زيادة الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج والاستثمارات، إلى التكامل بين مهارات المهاجرين الوافدين والسكان الأصليين. وخلص هذا الفصل إلى أن هذه المكاسب الكلية كبيرة وتحقيقها سريع. ونظراً للتكاليف الباهظة للهجرة، لا يُقدم عليها سوى نسبة ضئيلة للغاية من سكان العالم. وبينما نسبة المهاجرين إلى سكان العالم مستقرة بشكل واضح، أخذت الهجرة إلى

سد فجوة الإنتاجية بالتدرج بين المهاجرين الوافدين والسكان الأصليين (الأعمدة الخضراء) ولكن — الأهم من ذلك — أن التأثير الإيجابي للمهاجرين الوافدين على الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج (الأعمدة الحمراء) تضيف ٤٪ إلى النمو العالمي. وبإلقاء نظرة على الأرقام بشكل أكثر تفصيلاً، يتبين حدوث تأثير إيجابي على إجمالي الناتج المحلي في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو، بفضل التأثير المجمع من زيادة أعداد القوى العاملة، وزيادة الاستثمارات، والارتفاع المحتمل في الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج. ففي منطقة اليورو، تساعد الهجرة الوافدة في تخفيف التأثير السلبي على مستوى إجمالي الناتج المحلي الناجم عن تراجع أعداد السكان الأصليين. وبدلاً من ذلك، فالتأثير السلبي على روسيا والمملكة العربية السعودية يعكس الانخفاض الأساسي في الهجرة الوافدة حسبما يُفترض لتلك البلدان.

وتستبعد اللوحة ٢ في الشكل البياني ٤-٢٠ آثار الخصائص الديمغرافية المحلية وتركز على التأثير الكلي للهجرة الوافدة وحسب. وتمثل الأعمدة أسفل اللوحة حالة يُفترض فيها عدم تحسن الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج نتيجة للهجرة، بينما تمثل الأعمدة أعلى اللوحة النتائج في حالة تحسن الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج. ويعرض الشكل البياني التغير في نصيب الفرد من الدخل، في كل بلد من بلدان المقصد، ناقص التحويلات التي يرسلها المهاجرون العاملون في الخارج إلى مواطنهم والتغير في نصيب الفرد من الدخل للسكان الأصليين وحدهم. وبدون الآثار على الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج، يُلاحظ انخفاض نصيب الفرد من الدخل الصافي بصورة طفيفة، وخاصة في بلدان منطقة اليورو. ويرجع هذه الانخفاض إلى أن مستوى إنتاجية المهاجرين في البداية يكون أقل إلى حد ما من العمالة الأصلية — وإن كانت إنتاجية المهاجرين في بلد المقصد أعلى من إنتاجيتهم في موطنهم. ومع ذلك، فالآثار تصبح إيجابية، حتى مع ارتفاع الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج بدرجة طفيفة نسبياً، مما يشير إلى أهمية هذا النوع من مكاسب الإنتاجية بفضل الهجرة. ولنفس السبب، ليس للهجرة الوافدة تأثير سلبي كبير على نصيب الفرد من الدخل على مستوى السكان الأصليين وربما أدت حتى إلى زيادة هذه الدخل بشكل كبير.

ومن حيث المبدأ، قد تؤدي انعكاسات الهجرة الوافدة على المالية العامة إلى زيادة المخاوف بشأن التوزيع. وبرغم ذلك، هناك بوجه عام علاقة بين المهاجرين الوافدين ونسبة صغيرة من معدلات الفائض أو العجز في الموازنة تبلغ نحو نصف نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي (دراسة OECD 2013). واتساقاً مع هذا الاستنتاج، تخلص عمليات محاكاة النماذج إلى أنه، على الرغم من أن المهاجرين الوافدين يحصلون على دخل أقل من عملهم مقارنة بالسكان الأصليين ويدفعون بالتالي ضرائب أقل على العمل، تؤدي الآثار التوازنية العامة (التي تتضمن ارتفاعاً في الدخل الرأسمالي للسكان الأصليين) إلى تحقيق فوائض كلية صغيرة في موازنات بلدان المقصد، حتى بدون أي آثار إيجابية في الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج. فما هي آثار الهجرة على بلدان المنشأ؟ بالتوازي مع ارتفاع مستوى إجمالي الناتج المحلي للبلدان التي يفد إليها المهاجرون، ينخفض إجمالي الناتج المحلي في الاقتصادات

^{١٥} للاطلاع على تأثير الهجرة المغادرة على دخل السكان الأصليين في بلدان المنشأ، راجع دراسات (Beine, Docquier, and Rapoport (2008) و (Dustmann, Frattini, and Rosso, Docquier, Ozden, and Peri (2013) و (Anelli and others (2019).

أن يتسبب في زيادة تدفقات الهجرة الداخلية والإقليمية بشكل كبير في البلدان الأفقر. وعلى صعيد السياسات، من شأن التأثير الاقتصادي الكلي الإيجابي للهجرة الوافدة أن يجلب عواقب سلبية على التوزيع بالنسبة لبعض الأفراد. ويمكن معالجة هذه المسألة من خلال التدخل المالي الذي يهدف إلى توزيع المكاسب الكلية على أساس أكثر إنصافاً. وينبغي أن تتضمن الإجراءات على مستوى السياسات كذلك اتخاذ تدابير فعالة في تحقيق أكبر قدر ممكن من التأثير الإيجابي للهجرة الوافدة على الاقتصاد. وتقترب سياسات سوق العمل النشطة وإعادة التدريب، إلى جانب سياسات الهجرة الوافدة التي تهدف إلى تحسين إدماج المهاجرين، بتحسين نتائج سوق العمل عقب تدفق أعداد كبيرة من المهاجرين الوافدين. ويتعين أن يكون التعاون الدولي مكملًا للسياسات الوطنية في معالجة التحديات الناتجة عن هجرة اللاجئين، ولا سيما إلى اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.

الاقتصادات المتقدمة تنمو بسرعة ويُرجح استمرارها على نفس المنوال مستقبلاً. وسيكون للعوامل الديمغرافية دور مهم في تحديد حجم الهجرة في المستقبل واتجاهها وتأثيرها. ومع سرعة شيخوخة سكان الاقتصادات المتقدمة، واستمرار النمو السكاني في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، يمكن أن يكون للمهاجرين دور مهم في دعم النمو الاقتصادي في اقتصادات المقصد. وتمثل اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية منشأً ومقصد معظم اللاجئين في العالم، وهم يشكلون فئة ضعيفة من المهاجرين بصفة خاصة. وتتراجع كثيرا احتمالات مساهمة المهاجرين في الاقتصاد المضيف لهم نظراً لظروف هجرتهم ومحدودية الفرص المتاحة أمامهم للمشاركة في سوق عمل البلدان المضيفة. وتواجه اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية بصفة خاصة تدفقات الهجرة بدافع من تغير المناخ. وبينما يفتقر التأثير الكمي لتغير المناخ على الهجرة عبر المناطق المختلفة إلى الوضوح، فمن المرجح

الإطار ٤-١: الهجرة: آثارها على سوق العمل ودور الأئمة

من أجل العمل بمهنة تمنح أجورا أعلى وتفيد من الأئمة. وتتسق بيانات ١٥ بلدا أوروبيا مع هذا الاحتمال. ويعرض الشكل البياني ٤-١-١ التغيرات في نسب التوظيف لشغل المهنة المختلفة حسب مستوى كثافة مهامها الروتينية (دراسة Autor and Dorn 2013)، وهو مؤشر يقيس إلى أي مدى هذه المهام «روتينية» وبالتالي مدى احتمالات أتمتتها^١. ويظهر نمطان. أولا، تتحول الوظائف ككل بعيدا عن المهنة (كثير منها يمنح أجورا متوسطة) التي تتسم بكثافة المهام الروتينية بشكل كبير بداية (الشكل البياني ٤-١-١، اللوحة ١). وثانيا، تنمو نسبة توظيف المهاجرين الوافدين إلى توظيف السكان الأصليين في الوظائف منخفضة الأجور (الشكل البياني ٤-١-١، اللوحة ٢، الفقاعات الحمراء). وبدلا من ذلك، وبالقيم النسبية مرة أخرى، يطور السكان الأصليون مهاراتهم مع ارتفاع نسبتهم في المهنة مرتفعة الأجور والتي تتراجع فيها كثافة المهام الروتينية (الفقاعات الخضراء). وبالتالي فإن التعديل لمراعاة الأئمة يرفع التكاليف على المهاجرين الوافدين.

استخدمت الدراسات المتخصصة ثلاثة مناهج رئيسية في معالجة التحديات المقترنة بالتقدير التجريبي لآثار الهجرة الوافدة على نتائج السكان الأصليين في سوق العمل (دراسات Foged and Peri, 2014 و Peri and Sparber 2009 و National Academies of Sciences, 2015 و IMF, 2015 و Engineering, and Medicine 2017).

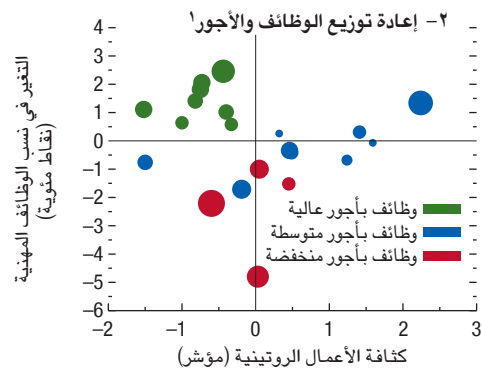
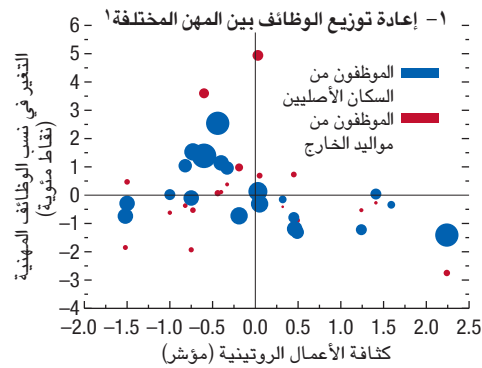
فينظر المنهج المكاني في تطور أجور السكان الأصليين ونمو الوظائف في المناطق التي تستقبل أعدادا كبيرة من المهاجرين (دراسات Card 1990 و Blau and Kahn 2015 و Peri and Yassenov 2015 و Borjas 2016). ويضع منهج خلية المهارات تقديرات لتأثير المهاجرين الوافدين على أجور العاملين الآخرين ذوي المهارات المماثلة (دراسة Borjas 2003). ويفرض منهج دالة الإنتاج هيكلا نظريا على إمكانية الإحلال المتبادل بين مختلف العاملين (دراسة Ottaviano and Peri 2011).

وتفيد النتيجة التي خلصت إليها هذه الدراسات إجمالا بأن تأثير الهجرة الوافدة على أجور السكان الأصليين ضئيل للغاية، وخاصة في الآفاق الزمنية البالغة عشر سنوات أو أكثر. ومع ذلك، تختلف الآثار التقديرية اختلافا كبيرا بين كل مجموعة فرعية وأخرى من السكان الأصليين. وللحجرة الوافدة من أصحاب المهارات المحدودة آثار سلبية أكبر على السكان الأصليين الذين لم يستكملوا دراستهم الثانوية وربما أولئك الذين ينتمون للأقليات المحرومة (دراسة Altonji and Card 1991 و Borjas, Grogger, and Hanson 2012). وفيما يتعلق بآثار الهجرة الوافدة من العمالة ذات المهارات العالية، تشير التقديرات في دراستي Peri, Shih, and Sparber (2015a; 2015b) إلى أن لها تأثيرا إيجابيا على الأجور والوظائف التي يحصل عليها السكان الأصليون الذين بلغوا مراحل التعليم بعد الثانوي والأقل حظا من التعليم. وتخلص دراسات أخرى إلى أن الهجرة الوافدة من العمالة ذات المهارات العالية لها آثار سلبية على نطاق ضيق من الفئات عالية المهارات (دراسة Borjas and Doran 2015). ومن الموضوعات التي لا تزال غير مطروقة نسبيا عواقب التفاعل بين الهجرة الوافدة والأئمة على التوزيع. فقد نتج استقطاب الدخل عن الأئمة وما أدت إليه من فقدان الوظائف الواقعة في منتصف منحنى توزيع الدخل (دراسة Goos, Manning, and Autor and Dorn 2013 و Salomons 2014). وتخلص دراسة Basso, Peri, and Rahman 2017 إلى أن شغل المهاجرين الوافدين لوظائف متدنية الأجور في قطاع الخدمات يمكن أن يخفف آثار الاستقطاب على دخل السكان الأصليين.

ويدور أحد التساؤلات المثيرة للاهتمام حول ما إذا كانت الهجرة الوافدة تشجع السكان الأصليين على تطوير مهاراتهم

مؤلفا هذا الإطار هما فيليب إنغلر وروبرتو بياتسا.

الشكل البياني ٤-١-١: الأئمة وتصحيح سوق العمل



المصادر: مسح القوى العاملة الأوروبية؛ ودراسة Goos, Manning and Salomons (2014)، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.
١ بيانات ١٥ بلدا أوروبيا عن الفترة من ١٩٩٨-٢٠١٠. وحجم الفقاعة يمثل نسب الوظائف في ٢٠١٠.

الإطار ٤-٢: الهجرة والأجور في ألمانيا

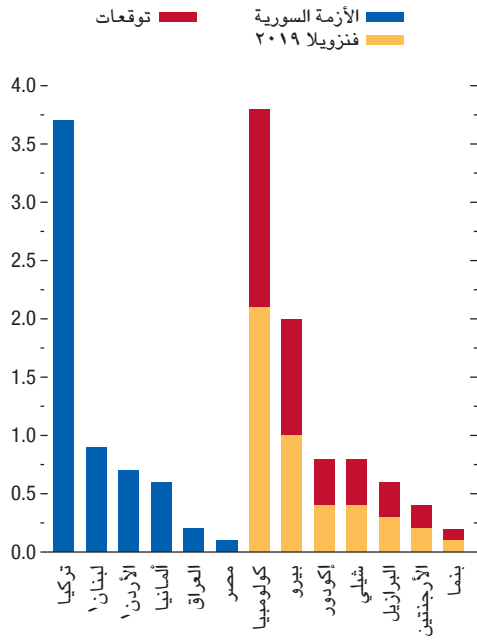
(und Berufsforschung) وبعد ضبط أثر مجموعة واسعة من الخصائص المنفردة، والدورة الاقتصادية، والآثار ذات المنشأ الداخلي، لم تعد هناك أدلة على أن تدفقات الأعداد الكبيرة من المهاجرين الوافدين خلال الفترة من ٢٠١٢-٢٠١٦ قد أضعفت الآثار على النمو الكلي للأجور. وبعد ضبط آثار التكوين (حيث غالبا ما يحصل المهاجرون الوافدون على أجور أقل من السكان الأصليين وغالبا ما يكونون أصغر سنا وأقل مهارة)، تشير التقديرات إلى أن التأثير الحدي للهجرة الوافدة على الأجور هو تأثير موجب بدرجة طفيفة. ووجدت آثار للمنافسة، التي غالبا ما تخفض أجور العاملين الذين يمكن إحلال المهاجرين محلهم بشكل كبير، بينما تعوضها وتتجاوزها آثار التكامل بين العاملين من السكان الأصليين والمهاجرين الوافدين، والتي غالبا ما ترفع أجور العمالة الأصلية التي تكمل إنتاجية المهاجرين الوافدين. وتشير الأدلة كذلك إلى أن الهجرة الوافدة رفعت الأجور بقدر أكبر في فئات الوظائف التي تمنح أجورا أعلى نسبيا، بينما يتمثل أكبر العوامل في تكامل المهارات داخل القطاع مع مهارات المهاجرين. ويكشف التحليل عن نشأة ضغوط سلبية على أجور الأجيال الأولى من المهاجرين الذين يعملون عادة في نفس قطاعات المهاجرين الجدد. وإجمالا، عندما تؤخذ في الاعتبار آثار التكوين والمنافسة والتكامل، يشير التحليل إلى أنه ليس للهجرة الوافدة آثار تذكر على نمو الأجور الكلية في ألمانيا.

كان للعمالة الأجنبية دور داعم لنمو الوظائف في ألمانيا عقب الأزمة المالية العالمية، فقد عوض المهاجرون الوافدون الاتجاهات العامة الديمغرافية السلبية التي كانت راسخة وتجاوزوها. فكيف كان تأثير المهاجرين الوافدين على نمو الأجور في ألمانيا؟ يجيب هذا الإطار عن هذا التساؤل باستخدام أدلة اقتصادية كلية وجزئية على حد سواء. لقد خضعت سوق العمل الألمانية لإصلاحات كبيرة في النصف الأول من الألفينات (تُعرف بإصلاحات هارتز ذات الأربع مراحل)، أدت إلى حدوث انخفاض هيكلي في معدل البطالة. ومتى أُخذ ذلك في الاعتبار، يمكن عزو نمو الأجور في ألمانيا على نحو دقيق إلى توقعات التضخم، ونمو الإنتاجية، والتغيرات التي طرأت على الطاقة الإنتاجية غير الموظفة بالكامل في سوق العمل وغير المرتبطة بالهجرة الوافدة. وتتسق هذه النتيجة مع منحنى فيليبس التقليدي، وتشير إلى عدم وجود أي مساهمة متبقية واضحة من الهجرة الوافدة في نمو الأجور على المستوى الاقتصادي الكلي. وتتأكد نتيجة تحليل منحنى فيليبس على الأغلب من خلال الأدلة الاقتصادية الجزئية المستمدة من مجموعة كبيرة من بيانات سلاسل زمنية مقطعية إدارية لدى معهد سوق العمل والبحوث المهنية (Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung). مؤلف هذا الإطار هو جون-مارك ناتال. راجع أيضا دراسة Klinger and others (2019).

الإطار ٤-٣: تأثير الهجرة من فنزويلا على أمريكا اللاتينية والكاريبي

الشكل البياني ٤-٣-١: الأزمات الأخيرة: البلدان المستقبلية الرئيسية^١

(مليون نسمة)



المصدر: مفوضية الأمم المتحدة لشؤون اللاجئين.
ملحوظة: ^١ التقديرات غير الرسمية التي تستخدمها السلطات أعلى من تقديرات مفوضية الأمم المتحدة لشؤون اللاجئين.

تشير التقديرات إلى أن الهجرة من فنزويلا ستزحف إجمالي الناتج المحلي بما يتراوح بين ٣ نقاط مئوية و٥ نقاط مئوية في الفترة بين عامي ٢٠١٧ و٢٠٢٧، نتيجة لتوسع القوى العاملة والاستثمار. وتؤدي الهجرة كذلك إلى ارتفاع معدلات عجز المالية العامة والحساب الجاري. ويقع أكبر هذه الآثار على كولومبيا.

ويتمثل أحد التحديات الرئيسية على صعيد السياسات في المنطقة في طريقة إدارة التحول في فترة من تباطؤ النمو، وتزايد التوترات الاجتماعية، واحتياج العديد من البلدان إلى تخفيض العجز في مالهته العامة. وعلى المدى القصير، من شأن تسهيل إدماج المهاجرين في سوق العمل المحلية وتيسير العمليات اللازمة للإقرار بألقابهم المهنية أو تأسيس مشروعات أعمال أن تحقق أقصى حد من التأثير على النمو وتضع حدا للحاجة إلى الدعم العام. وبالنظر إلى المستقبل، فإتاحة فرص التعليم والحصول على الرعاية الصحية أمام المهاجرين سيكون مطلباً أساسياً يضمن لهم حياة طويلة ومنتجة.

تمر فنزويلا بأزمة اقتصادية وإنسانية غير مسبوقة الحجم في بلد لا يعيش حالة حرب. فانكمش نشاطها الاقتصادي بنحو ٦٥٪ في الفترة بين عامي ٢٠١٣ و٢٠١٩، وارتفعت نسبة الفقر المدقع من ١٠٪ من السكان في ٢٠١٤ إلى ٨٥٪ في ٢٠١٨.

وفي هذا السياق، تشهد فنزويلا واحدة من أكبر موجات الهجرة المغادرة في تاريخها (الشكل البياني ٤-٣-١). وتشير تقديرات مفوضية الأمم المتحدة لشؤون اللاجئين إلى أن ٤,٨ مليون مواطن من فنزويلا (أي ١٥٪ من السكان) كانوا قد هاجروا إلى خارج البلاد بنهاية ٢٠١٩، استقر ٤ ملايين منهم في بلدان أخرى في منطقة أمريكا اللاتينية والكاريبي. واستقبلت كولومبيا العدد الأكبر منهم، تليها بيرو ثم إكوادور وشيلي والبرازيل. وبناء على الاتجاهات العامة الحالية، فإن عدد المهاجرين من فنزويلا قد يصل إلى ١٠ ملايين نسمة تقريبا في ٢٠٢٤، وإن كان هذا الرقم محاطا بقدر كبير من عدم اليقين.

ويُتوقع أن تكون لتدفقات الهجرة الكبيرة آثار مختلطة في البلدان التي تستقبل المهاجرين. فعلى المدى القصير، يفرض هؤلاء المهاجرون ضغوطا على توفير الخدمات العامة وأسواق العمل. وعلى المدى المتوسط، ولأن المهاجرين من فنزويلا متعلمون نسبيا، فسوف يسهمون كذلك في ارتفاع النمو الممكن مع توسع حجم القوى العاملة وارتفاع مستوى مهاراتها. وبرغم ذلك، هناك مخاطر من حدوث تطورات سلبية تهدد المكاسب التي تتحقق على جانب النمو إذا لم يُدمج أولئك المهاجرون بطريقة منظمة.

وفيما يتعلق بالضغوط على الموازنة، تقدم البلدان التي تستقبل المهاجرين دعما لهم من خلال المساعدات الإنسانية والرعاية الصحية والتعليم وسياسات سوق العمل. وباستخدام بيانات كولومبيا عن كل فئة من هذه الفئات كمقياس مرجعي، تشير التقديرات إلى أن الإنفاق العام المرتبط بالهجرة من فنزويلا يمكن أن يصل إلى حوالي ٥,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في كولومبيا بحلول عام ٢٠٢٤، و٤,٤٪ في إكوادور، و٣,٣٪ في بيرو، و١,١٪ في شيلي. أما التأثير على عجز المالية العامة فسيكون أصغر، مع ارتفاع الإيرادات الضريبية على نحو يتماشى مع توسع الاقتصاد.

وتستخدم أساليب إعداد النماذج في تقدير تأثير الهجرة من فنزويلا على النمو في الاقتصادات التي تستقبل المهاجرين مع مراعاة أعمار المهاجرين وأعدادهم ومستويات مهاراتهم. ويراعي التحليل كذلك نزوح العمالة المحلية من سوق العمل وعدم اتساق المهارات مع احتياجات السوق، نظرا لعدم استخدام الطاقة الإنتاجية الكاملة التي تتيحها مهارات المهاجرين في القطاع غير الرسمي. وعلى هذا النحو،

مؤلفو هذا الإطار هم هورهي ألفاريث، وحמיד فاروقي، وإيميليو فرنانديز-كورويدو، وهامي غوجاردو.

- Beine, Michel, Simone Bertoli, and Jesús Fernández-Huertas Moraga. 2016. "A Practitioners' Guide to Gravity Models of International Migration." *World Economy* 39 (4): 496–512.
- Beine, Michel, Frédéric Docquier, and Caglar Ozden. 2011. "Diasporas." *Journal of Development Economics* 95:30–41.
- Beine, Michel, Frédéric Docquier, and Hillel Rapoport. 2008. "Brain Drain and Human Capital Formation in Developing Countries: Winners and Losers." *Economic Journal* 118 (528): 631–52.
- Beine, Michel, and Lione Jeusette. 2018. "A Meta-Analysis of the Literature on Climate Change and Migration." CREA Discussion Paper 18–05, University of Luxembourg, Luxembourg.
- Beine, Michel, and Christopher Parsons. 2015. "Climatic Factors as Determinants of International Migration." *Scandinavian Journal of Economics* 117 (2): 723–67.
- . 2017. "Climatic Factors as Determinants of International Migration: Redux." *CESifo Economic Studies* 63 (4): 386–402.
- Belot, Michèle V. K., and Timothy J. Hatton. 2012. "Immigrant Selection in the OECD." *Scandinavian Journal of Economics* 114 (4): 1105–128.
- Blau, Francine D., and Lawrence M. Kahn. 2015. "Immigration and the Distribution of Incomes." In *Handbook on the Economics of International Migration*, edited by Barry R. Chiswick and Paul W. Miller. Amsterdam: Elsevier.
- Borjas, George J. 2003. "The Labor Demand Curve Is Downward Sloping: Reexamining the Impact of Immigration on the Labor Market." *Quarterly Journal of Economics* 118 (4): 1335–1374.
- . 2016. "The Wage Impact of the Marielitos: Additional Evidence." NBER Working Paper 21850, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Borjas, George J., and Kirk B. Doran. 2015. "Cognitive Mobility: Labor Market Responses to Supply Shocks in the Space of Ideas." *Journal of Labor Economics* 33 (S1): 109–45.
- Borjas, George J., Jeffrey Grogger, and Gordon H. Hanson. 2012. "On Estimating Elasticities of Substitution." *Journal of the European Economic Association* 10 (1): 198–210.
- Brell, Courtney, Christian Dustmann, and Ian Preston. 2020. "The Labor Market Integration of Refugee Migrants in High-Income Countries." *Journal of Economic Perspectives* 34 (1): 94–121.
- Caliendo, Lorenzo, Maximiliano Dvorkin, and Fernando Parro. 2019. "Trade and Labor Market Dynamics: General Equilibrium Analysis of the China Trade Shock." *Econometrica* 87 (3): 741–835.
- Card, David. 1990. "The Impact of the Mariel Boatlift on the Miami Labor Market." *Industrial and Labor Relations Review* 43 (2): 245–57.
- . 2001. "Immigrant Inflows, Native Outflows, and the Local Labor Market Impacts of Higher Immigration." *Journal of Labor Economics* 19 (1): 22–64.
- Aiyar, Shekhar, Bergljot Barkbu, Nicoletta Batini, Helge Berger, Enrica Detragiache, Allan Dizioli, and Christian Ebeke. 2016. "The Refugee Surge in Europe: Economic Challenges." *National Institute Economic Review* 235 (1): F16–F31.
- Alesina, Alberto, Reza Baqir, and William Easterly. 1999. "Public Goods and Ethnic Divisions." *Quarterly Journal of Economics* 114 (4): 1243–284.
- Alesina, Alberto, Johann Harnoss, and Hillel Rapoport. 2015. "Birthplace Diversity and Economic Prosperity." NBER Working Paper 18699, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Alesina, Alberto, Stefanie Stantcheva, and Armando Miano. 2019. "Immigration and Redistribution." NBER Working Paper 24733, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Altonji, Joseph G., and David Card. 1991. "The Effects of Immigration on the Labor Market Outcome of Less-Skilled Natives." In *Immigration, Trade, and the Labor Market*, edited by John M. Abowd and Richard B. Freeman. Chicago: University of Chicago Press.
- Anelli, Massimo, Gaetano Basso, Giuseppe Ippedico, and Giovanni Peri. 2019. "Youth Drain, Entrepreneurship and Innovation." NBER Working Paper 26055, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Åslund, Olof, and Dan-Olof Rooth. 2007. "Do When and Where Matter? Initial Labor Market Conditions and Immigrant Earnings." *Economic Journal* 117: 422–48.
- Atoyan, Ruben, Lone Christiansen, Allan Dizioli, Christian Ebeke, Nadeem Ilahi, Anna Iliyina, Gil Mehrez, Haonan Qu, Faezeh Raei, Alaina Rhee, and Daria Zakharova. 2016. "Emigration and its Economic Impact on Eastern Europe." IMF Discussion Note 16/07, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Autor, David H., and David Dorn. 2013. "The Growth of Low-Skill Service Jobs and the Polarization of the US Labor Market." *American Economic Review* 103 (5): 1553–97.
- Basso, Gaetano, Giovanni Peri, and Ahmed Rahman. 2017. "Computerization and Immigration: Theory and Evidence from the United States." NBER Working Paper 23935, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bazzi, Samuel. 2017. "Wealth Heterogeneity and the Income Elasticity of Migration." *American Economic Journal: Applied Economics* 9 (2): 219–55.
- Battisti, Michele, Yvonne Giesing, and Nadzeya Laurentsyeve. 2019. "Can Job Search Assistance Improve the Labour Market Integration of Refugees? Evidence from a Field Experiment." *Labour Economics* 61: 101745.
- Berli, Andreas, Jan Ruffner, Michael Siegenthaler, and Giovanni Peri. 2020. "The Abolition of Immigration Restrictions and the Performance of Firms and Workers: Evidence from Switzerland." NBER Working Paper 25302, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

- Gibson, Campbell and Kay Jung. 2006. "Historical Census Statistics on the Foreign-Born Population of the United States: 1850 to 2000." U.S. Census Bureau Population Division Working Paper No. 81.
- Gonzales-Garcia, Jesus, Erial Hitaj, Montfort Mlachila, Arina Viseth, and Mustafa Yenice. 2016. "Sub-Saharan Africa Migration." Spillover Note 16/09, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Goos, Maarten, Alan Manning, and Anna Salomons. 2014. "Explaining Job Polarization: Routine-Biased Technological Change and Offshoring." *American Economic Review* 104 (8): 2509–526.
- Grogger, Jeffrey, and Gordon H. Hanson. 2011. "Income Maximization and the Selection and Sorting of International Migrants." *Journal of Development Economics* 95 (1): 42–57.
- Hainmueller, Jens, Dominik Hangartner, and Duncan Lawrence. 2016. "When Lives Are Put on Hold: Lengthy Asylum Processes Decrease Employment among Refugees." *Science Advances* 2 (8): e1600432.
- Halla, Martin, Alexander F. Wagner, and Josef Zweimüller. 2017. "Immigration and Voting for the Far Right." *Journal of the European Economic Association* 15 (6): 1341–385.
- Hatton, Timothy J., and Jeffrey G. Williamson. 2005a. *Global Migration and the World Economy*. Cambridge, MA: MIT Press.
- . 2005b. "What Fundamentals Drive World Migration?" In *Poverty, International Migration and Asylum. Studies in Development Economics and Policy*, edited by George J. Borjas and Jeff Crisp. London: J. Palgrave Macmillan.
- Hunt, Jennifer, and Marjolaine Gauthier-Loiselle. 2010. "How Much Does Immigration Boost Innovation?" *American Economic Journal: Macroeconomics* 2 (2): 31–56.
- International Monetary Fund (IMF). 2015. "International Migration: Recent Trends, Economic Impacts, and Policy Implications." Staff Background Paper for the G20 Surveillance Note. Washington, DC.
- . 2017a. "The Macroeconomic Impact of the Syrian Refugee Crisis and Regional Conflicts in Jordan." IMF Country Report 17/232, Washington, DC.
- . 2017b. "In the Eye of the Storm: Lebanon and the Syrian Refugee Crisis." IMF Country Report 17/20, Washington, DC.
- . 2019. "The Macroeconomics of Aging and Policy Implications." Staff Background Paper for the G20 Surveillance Note. Washington, DC.
- Jaumotte, Florence, Ksenia Koloskova, and Sweta C. Saxena. 2016. "Impact of Migration on Income Levels in Advanced Economies." Spillover Note 8, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Joona, Pernilla Andersson, and Lena Nekby. 2012. "Intensive Coaching of New Immigrants: An Evaluation Based on Random Program Assignment." *Scandinavian Journal of Economics* 114 (2): 575–600.
- Cattaneo, Cristina, Michel Beine, Christiane J Fröhlich, Dominic Kniveton, Inmaculada Martinez-Zarzoso, Marina Mastroiello, Katrin Millock, Etienne Piguet, and Benjamin Schraven. 2019. "Human Migration in the Era of Climate Change." *Review of Environmental Economics and Policy* 13 (2): 189–206.
- Cattaneo, Cristina, Carlo V. Fiorio, and Giovanni Peri. 2015. "What Happens to the Careers of European Workers When Immigrants 'Take Their Jobs?'" *Journal of Human Resources* 50 (3): 655–93.
- Cattaneo, Cristina, and Giovanni Peri. 2016. "The Migration Response to Increasing Temperatures." *Journal of Development Economics* 122:127–46.
- Chevan, Albert, and Michael Sutherland. 1991. "Hierarchical Partitioning." *American Statistician* 45 (2): 90–96.
- Clemens, Michael Andrew. 2014. "Does Development Reduce Migration?" Center for Global Development Working Paper 359, Washington, DC.
- D'Amuri, Francesco, and Giovanni Peri. 2014. "Immigration, Jobs, and Employment Protection: Evidence from Europe before and during the Great Recession." *Journal of the European Economic Association* 12 (2): 432–64.
- De Haas, Hein, Mathias Czaika, Marie-Laurence Flahaux, Edo Mahendra, Katharina Natter, Simona Vezzoli, and Maria Villares-Varela. 2019. "International Migration: Trends, Determinants, and Policy Effects." *Population and Policy Review* 45 (4): 885–922.
- De Haas, Hein, Katharina Natter, and Simona Vezzoli. 2014. "Growing Restrictiveness or Changing Selection?" DEMIG Project Paper 22, International Migration Institute Network, Oxford, United Kingdom.
- Di Giovanni, Julian, Andrei A. Levchenko, and Francesc Ortega. 2014. "A Global View of Cross-Border Migration." NBER Working Paper 20002, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Docquier, Frédéric, Çağlar Ozden, and Giovanni Peri. 2013. "The Labor Market Impact of Immigration and Emigration in OECD Countries." *Economic Journal* 124 (579): 1106–145.
- Dustmann, Christian, Tommaso Frattini, and Anna Rosso. 2015. "The Effect of Emigration from Poland on Polish Wages." *Scandinavian Journal of Economics* 117 (2): 522–64.
- Evans William N., and Daniel Fitzgerald. 2017. "The Economic and Social Outcomes of Refugees in the United States: Evidence from the ACS." NBER Working Paper 23498, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Farré, Lidia, Libertad González, and Francesc Ortega. 2011. "Immigration, Family Responsibility and the Labor Supply of Skilled Native Women." *B.E. Journal of Economic Analysis & Policy* 11 (1), Article 34.
- Foged, Mette, and Giovanni Peri. 2015. "Immigrants' Effect on Native Workers: New Analysis on Longitudinal Data." *American Economic Journal: Applied Economics* 8 (2): 1–34.
- Gathmann, Christina, and Nicolas Keller. 2018. "Access to Citizenship and the Economic Assimilation of Immigrants." *Economic Journal* 128 (616): 3141–181.

- Peri, Giovanni, and Akira Sasahara. 2019. "The Impact of Global Warming on Rural-Urban Migrations: Evidence from Global Big Data." NBER Working Paper 25728, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Peri, Giovanni, Kevin Shih, and Chad Sparber. 2015a. "Foreign and Native Skilled Workers: What Can We Learn from H-1B Lotteries?" NBER Working Paper 21175, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . 2015b. "STEM Workers, H-1B Visas, and Productivity in US Cities." *Journal of Labor Economics* 33 (3): S225–55.
- Peri, Giovanni, and Chad Sparber. 2009. "Task Specialization, Immigration, and Wages." *American Economic Journal: Applied Economics* 1(3): 135–69.
- Peri, Giovanni, and Vasil Yassenov. 2015. "The Labor Market Effects of a Refugee Wave: Applying the Synthetic Control Method to the Mariel Boatlift." NBER Working Paper 21801, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Pew Research Center. 2019. "Around the World, More Say Immigrants Are a Strength Than a Burden." Spring 2018 Global Attitudes Survey, Washington, DC.
- Rigaud, Kanta Kumari, Alex de Sherbinin, Bryan Jones, Jonas Bergmann, Viviane Clement, Kayly Ober, Jacob Schewe, Susana Adamo, Brent McCusker, Silke Heuser, and Amelia Midgley. 2018. *Groundswell: Preparing for Internal Climate Migration*. Washington, DC: World Bank.
- Sarvimäki, Matti, and Kari Hämäläinen. 2016. "Integrating Immigrants: The Impact of Restructuring Active Labor Market Programs." *Journal of Labor Economics* 34 (2): 479–508.
- Schmid, Samuel, and Marc Helbling. 2016. "Validating the Immigration Policies in Comparison (IMPIC) Data Set." Discussion Paper SP VI 2016–202, WZB Berlin Social Science Center, Berlin.
- Speciale, Biagio. 2012. "Does Immigration Affect Public Education Expenditures? Quasi-Experimental Evidence." *Journal of Public Economics* 96 (9–10): 773–83.
- United Nations. 2016. "New York Declaration for Refugees and Migrants." Document A/71/L.1, New York.
- World Bank. 2018. *Moving for Prosperity: Global Migration and Labor Markets*. Washington, DC.
- Jordà, Òscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- Klinger, Sabine, Anvar Musayev, Jean-Marc Natal, and Enzo Weber. 2019. "Immigration and Wage Dynamics in Germany." IMF Working Paper 19/301, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Lochmann, Alexia, Hillel Rapoport, and Biagio Speciale. 2019. "The Effect of Language Training on Immigrants' Economic Integration: Empirical Evidence from France." *European Economic Review* 113: 265–96.
- McKeown, Adam. 2004. "Global Migration, 1846–1940." *Journal of World History* 15 (2): 155–89.
- Munshi, Kaivan. 2003. "Networks in the Modern Economy: Mexican Migrants in the US Labor Market." *Quarterly Journal of Economics* 118 (2): 549–99.
- National Academies of Sciences, Engineering, and Medicine. 2017. *The Economic and Fiscal Consequences of Immigration*. Washington, DC: National Academies Press.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2013. "The Fiscal Impact of Immigration in OECD Countries." In *International Migration Outlook 2013*. Paris.
- . 2018. *Settling in 2018, Indicators of Immigrants' Integration*. Paris.
- O'Rourke, Kevin, and Jeffrey Williamson. 1999. *Globalization and History: The Evolution of a Nineteenth-Century Atlantic Economy*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Ortega, Francesc, and Giovanni Peri. 2014. "Openness and Income: The Role of Trade and Migration." *Journal of International Economics* 92:231–51.
- Ottaviano, Gianmarco I. P., and Giovanni Peri. 2011. "Rethinking the Effect of Immigration on Wages." *Journal of the European Economic Association* 10 (1): 152–97.
- Peri, Giovanni. 2011a. "Rethinking the Area Approach: Immigrants and the Labor Market in California." *Journal of International Economics* 84 (1): 1–14.
- . 2011b. "The Effect of Immigration on Productivity: Evidence from US States." *Review of Economics and Statistics* 94 (1): 348–58.
- . 2014. "Do Immigrant Workers Depress the Wages of Native Workers?" IZA World of Labor 42 (May).

وبالنسبة لأسعار الفائدة، من المفترض بلوغ متوسط سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن (ليبور) على الودائع لمدة ستة أشهر بالدولار الأمريكي ٠,٧٪ في ٢٠٢٠ و ٠,٦٪ في ٢٠٢١، ومتوسط سعر الفائدة في مؤشر ليبور على الودائع لمدة ثلاثة أشهر باليورو -٠,٤٪ في عامي ٢٠٢٠ و ٢٠٢١، ومتوسط سعر الفائدة في مؤشر ليبور على الودائع لمدة ستة أشهر بالين الياباني -٠,١٪ في عامي ٢٠٢٠ و ٢٠٢١.

ويجدر التذكير بأنه يتعلق باستحداث عملة اليورو، قرر مجلس الاتحاد الأوروبي في ٣١ ديسمبر ١٩٩٨ أن تكون أسعار التحويل الثابتة النهائية بين اليورو و عملات البلدان الأعضاء التي أقرت استخدامه، اعتباراً من أول يناير ١٩٩٩، على النحو المبين في الإطار ٥-٤ من عدد أكتوبر ١٩٩٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. راجع كذلك الإطار ٥-٤ في عدد أكتوبر ١٩٩٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي للاطلاع على تفاصيل كيفية تحديد أسعار التحويل. راجع كذلك الإطار ٥-٤ في عدد أكتوبر ١٩٩٨ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي للاطلاع على تفاصيل كيفية تحديد أسعار التحويل.

١ يورو =	١٣,٧٦٠٣	شلن نمساوي
=	٤٠,٣٣٩٩	فرنك بلجيكي
=	٠,٥٨٥٢٧٤	جنيه قبرصي ^١
=	١,٩٥٥٨٣	مارك ألماني
=	١٥,٦٤٦٦	كرون استوني ^٢
=	٥,٩٤٥٧٣	ماركا فنلندية
=	٦,٥٥٩٥٧	فرنك فرنسي
=	٣٤٠,٧٥٠	دراخمة يونانية ^٣
=	٠,٧٨٧٥٦٤	جنيه أيرلندي
=	١,٩٣٦,٢٧	ليرة إيطالية
=	٠,٧٠٢٨٠٤	لاتس لاتفية ^٤
=	٣,٤٥٢٨٠	ليتاس ليتواني ^٥
=	٤٠,٣٣٩٩	فرنك لكسمبرغ
=	٠,٤٢٩٣٠	ليرة مالطية ^٦
=	٢,٢٠٣٧١	غيلدر هولندي
=	٢٠٠,٤٨٢	إسكودو برتغالي
=	٣٠,١٢٦٠	كورونا سلوفاكية ^٧
=	٢٣٩,٦٤٠	تولار سلوفيني ^٧
=	١٦٦,٣٨٦	بيزيتا إسبانية

- ١ تم تحديد السعر في أول يناير ٢٠٠٨.
- ٢ تم تحديد السعر في أول يناير ٢٠١١.
- ٣ تم تحديد السعر في أول يناير ٢٠٠١.
- ٤ تم تحديد السعر في أول يناير ٢٠١٤.
- ٥ تم تحديد السعر في أول يناير ٢٠١٥.
- ٦ تم تحديد السعر في أول يناير ٢٠٠٩.
- ٧ تم تحديد السعر في أول يناير ٢٠٠٧.

يقدم الملحق الإحصائي بيانات تاريخية وتوقعات اقتصادية. ويتألف من سبعة أقسام هي كالتالي: الافتراضات، وما الجديد، والبيانات والأعراف المتبعة، والملحوظات القطرية، والخصائص العامة للمجموعات وتكوينها وفقاً لتصنيف تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، وتوثيق البيانات الرئيسية، والجداول الإحصائية.

يعرض القسم الأول تلخيصاً للافتراضات التي تستند إليها التقديرات والتوقعات للفترة ٢٠٢٠-٢٠٢١. ويعرض القسم الثاني وصفاً موجزاً للتغيرات التي طرأت على قاعدة البيانات والجداول الإحصائية منذ عدد أكتوبر ٢٠١٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، بينما يقدم القسم الثالث وصفاً عاماً للبيانات والأعراف المتبعة في حساب البيانات المجمعّة للمجموعات القطرية. ويعرض القسم الرابع معلومات رئيسية مختارة لكل بلد. ويلخص القسم الخامس تصنيف البلدان ضمن المجموعات المختلفة الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. ويقدم القسم السادس معلومات عن أساليب ومعايير إعداد التقارير بشأن مؤشرات الحسابات القومية ومالية الحكومة في البلدان الأعضاء التي يشملها هذا التقرير.

أما القسم الأخير، وهو القسم الرئيسي، فيتضمن الجداول الإحصائية (تتضمن هذه الوثيقة الملحق الإحصائي ألف أما الملحق الإحصائي باء فهو متاح إلكترونياً على الرابط التالي: www.imf.org/en/Publications/WEO).

وقد أعدت بيانات هذه الجداول على أساس المعلومات المتاحة حتى ٧ إبريل ٢٠٢٠. وتظهر الأرقام ذات الصلة بالفترة ٢٠٢٠-٢٠٢١ بنفس درجة العناية المتوخاة في البيانات التاريخية لمجرد التيسير؛ وحيث إن هذه الأرقام مجرد توقعات، فلا يتوقع أن تكون بنفس الدرجة من الدقة.

الافتراضات

يُفترض استمرار ثبات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية في الاقتصادات المتقدمة عند مستوياتها المتوسطة المقيسة خلال الفترة من ١٧ فبراير إلى ١٦ مارس ٢٠٢٠. وبالنسبة لعامي ٢٠٢٠ و ٢٠٢١، تشير هذه الافتراضات إلى بلوغ متوسط سعر تحويل الدولار الأمريكي مقابل وحدة حقوق السحب الخاصة ١,٣٨١ و ١,٣٨٨، ومتوسط سعر تحويل الدولار الأمريكي مقابل اليورو ١,١١٥ و ١,١٢٦، ومتوسط سعر تحويل الين مقابل الدولار الأمريكي ١٠٦,٧ و ١٠٤,١، على الترتيب.

أما متوسط سعر النفط، فمن المفترض بلوغه ٣٥,٦١ دولار للبرميل في ٢٠٢٠ و ٣٧,٨٧ دولار للبرميل في ٢٠٢١.

ويُفترض كذلك مواصلة السلطات الوطنية تنفيذ السياسات المعتمدة لديها. ويقدم الإطار ألف-١ شرحاً للافتراضات الأكثر تحديداً على صعيد السياسات والتي تستند إليها التوقعات في اقتصادات مختارة.

ما الجديد

مواءمة البيانات القُطرية مع المعايير الجديدة. غير أن تطابق البيانات تماما مع الأدلة يعتمد في نهاية المطاف على قيام معدي الإحصاءات الوطنية بتقديم بيانات قُطرية منقحة. وبالتالي فإن تقديرات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لا تتواءم سوى جزئياً مع هذه الأدلة. ومع ذلك، فإن التحول إلى المعايير المُحدثة، بالنسبة لكثير من البلدان، لن يكون له سوى أثر طفيف على الأرصدة والمجملات الأساسية. وقد اعتمدت بلدان أخرى كثيرة أحدث المعايير جزئياً وستواصل تطبيقها لسنوات قادمة.^١

وتتضمن البيانات المجمعَة للمجموعات القُطرية الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إما مجاميع كلية أو متوسطات مرجحة لبيانات البلدان المنفردة. ويُعبر عن متوسطات معدلات النمو التي تغطي عدة سنوات بمعدلات تغير سنوية مركبة^٢ ما لم يُذكر خلاف ذلك. وتُستخدم متوسطات مرجحة حسابياً لجميع بيانات مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية – ما عدا بيانات التضخم التي تستخدم لها متوسطات هندسية. وفيما يلي الأعراف المتبعة في هذا الخصوص:

الأرقام المجمعَة للبيانات المتعلقة بالاقتصاد المحلي، سواء كانت معدلات أو نسب النمو، مرجحة بإجمالي الناتج المحلي المقوم بتعادل القوى الشرائية كحصة من إجمالي الناتج المحلي العالمي الكلي أو إجمالي الناتج المحلي الكلي للمجموعة.^٣ معدلات التضخم السنوية هي تغيرات بالنسب المئوية البسيطة عن السنوات السابقة، باستثناء في حالة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، حيث تستند المعدلات إلى الفروق اللوغاريتمية.

الأرقام المجمعَة لنصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي حسب تعادل القوى الشرائية هي مجموع البيانات للبلد الواحد بعد تحويلها إلى الدولار الدولي في السنوات المحددة.

^١ يطبق العديد من البلدان نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨ أو النظام الأوروبي للحسابات القومية والإقليمية لعام ٢٠١٠، ويستخدم عدد قليل من البلدان طبعات أقدم من طبعة ١٩٩٣ من نظام الحسابات القومية. ويتوقع اتباع نمط مشابه في اعتماد الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، ودليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠١٤. يرجى الرجوع إلى الجدول «زاي» الذي يضم قوائم بالمعايير الإحصائية المعتمدة في كل بلد.

^٢ تُحسب متوسطات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، والتضخم، ونصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، وأسعار السلع الأولية بناءً على معدلات التغير السنوية المركبة، ما عدا معدل البطالة الذي يتم حسابه على أساس المتوسط الحسابي البسيط.

^٣ راجع «الأوزان التوجيهية المنقحة المستندة إلى تعادل القوى الشرائية»، في مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي الصادرة في يوليو ٢٠١٤ للاطلاع على موجز عن الأوزان التوجيهية المنقحة المستندة إلى تعادل القوى الشرائية، والإطار ألف-٢ في عدد إبريل ٢٠٠٤ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، والملحق الرابع في عدد مايو ١٩٩٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وراجع أيضاً دراسة Anne-Marie Gulde and Marianne Schulze-Ghattas, «Purchasing Power Parity Based Weights for the World Economic Outlook», in *Staff Studies for the World Economic Outlook* (Washington, D.C.: International Monetary Fund, December 1993), pp. 106-23.

- نظراً لارتفاع مستوى عدم اليقين الذي يلف أوضاع الاقتصاد العالمي في الوقت الراهن، فإن قاعدة بيانات عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي والجدول الإحصائية لا تتضمن سوى المؤشرات التالية: نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، ومؤشر أسعار المستهلكين، ورصيد الحساب الجاري، ومعدل البطالة، ونصيب الفرد من نمو إجمالي الناتج المحلي، ورصيد المالية العامة. والتوقعات المتوفرة بالنسبة لهذه المؤشرات لا تمتد لما بعد عام ٢٠٢١.
- قامت السلطات التيمورية بتعديل منهجيتها لإعداد بيانات إجمالي الناتج المحلي، وفي ظل التصنيف الجديد، أصبحت إيرادات النفط والغاز قبل سبتمبر ٢٠١٩، التي كانت تصنف من قبل تحت بند الصادرات في الحسابات القومية، تصنف حالياً كدخل أولي.
- اعتباراً من ١ فبراير ٢٠٢٠، لم تعد المملكة المتحدة جزءاً من الاتحاد الأوروبي، ولم تعد بيانات المملكة المتحدة ضمن مجملات الاتحاد الأوروبي.

البيانات والأعراف المتبعة

تشكل البيانات والتوقعات المتعلقة بعدد ١٩٤ اقتصاداً الأساس الإحصائي لقاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وتشارك في حفظ هذه البيانات إدارة البحوث وإدارات المناطق الجغرافية في صندوق النقد الدولي، حيث تتولى الأخيرة تحديث التوقعات القُطرية 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 الهيئات المصدرية الوطنية والمنظمات الدولية.

وتتسق عموماً البيانات الاقتصادية الكلية لمعظم البلدان وفقاً لطريقة عرضها في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي مع نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨. وقد تمت بالفعل أو جاري مواءمة جميع المعايير الإحصائية للقطاعات المختلفة والتي يضعها صندوق النقد الدولي – أي دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، الطبعة السادسة، ودليل الإحصاءات النقدية والمالية والمرشد لإعداد بياناته، ودليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠١٤ – مع نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨. وتعتبر هذه المعايير عن مدى اهتمام صندوق النقد الدولي بصفة خاصة بالمراكز الخارجية واستقرار القطاع المالي وأوضاع المالية العامة للقطاع العام في مختلف البلدان. ومع صدور هذه الأدلة بدأت جدياً عملية

تولت السلطة في ديسمبر ٢٠١٥ العمل بمؤشر أسعار المستهلكين الوطني، مشيرة إلى أنه معيب، وأصدرت مؤشرا جديدا لأسعار المستهلكين لمنطقة بوينس آيرس الكبرى في ١٥ يونيو ٢٠١٦ (تم نشر مؤشر أسعار المستهلكين الوطني الجديد اعتبارا من شهر يونيو ٢٠١٧). وفي اجتماع المجلس التنفيذي للصندوق بتاريخ ٩ نوفمبر ٢٠١٦، تم اعتبار سلسلة بيانات مؤشر أسعار المستهلكين الجديدة متسقة مع المعايير الدولية، ورفع إعلان توجيه اللوم الصادر في ٢٠١٣. ونظرا للفروق في التغطية الجغرافية، والأوزان، وأخذ العينات، والمنهجية بين مجموعتي البيانات، لا يتضمن عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي متوسط تضخم مؤشر أسعار المستهلكين للأعوام ٢٠١٤ و ٢٠١٥ و ٢٠١٦ ومعدل التضخم في نهاية الفترة لعامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦. كذلك أوقفت السلطات في الأرجنتين نشر بيانات سوق العمل في ديسمبر ٢٠١٥ وأصدرت سلسلة جديدة بدءا من الربع الثاني من عام ٢٠١٦.

وفي بيلاروس، تستند التوقعات إلى الافتراضات الأولية، التي لم يتم التوصل بعد إلى اتفاق رسمي بشأنها بين بيلاروس وروسيا، والمتعلقة بمعلمات الاتفاق الثنائي حول واردات بيلاروس من النفط الخام.

وتشمل سلسلة بيانات المالية العامة في الجمهورية الدومينيكية ما يلي: بيانات الدين العام، وخدمة الدين، والأرصدة الهيكلية/ المعدلة لاستبعاد العوامل الدورية وهي عن القطاع العام الموحد (الذي يتضمن الحكومة المركزية، وبقية القطاع العام غير المالي، والبنك المركزي)؛ أما بقية سلسلة بيانات المالية العامة فهي عن الحكومة المركزية.

وبالنسبة لبيانات المالية العامة في إكوادور فهي انعكاس لصافي الإقراض/الاقتراض للقطاع العام غير المالي. وتعكف السلطات الإكوادورية حاليا، في سياق الاتفاق الذي تم التوصل إليه في مارس ٢٠١٩ بموجب تسهيل الصندوق الممدد وبدعم فني من خبراء الصندوق، على إجراء تعديلات في بيانات المالية العامة التاريخية بالنسبة لصافي إقراض/ اقتراض القطاع العام غير المالي، بهدف تصحيح الأخطاء الإحصائية المكتشفة مؤخرا، ومعظمها في قيد إيرادات ونفقات الحكومات المحلية. وتعكس بيانات المالية العامة المبلغ عن عامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩ سلاسل البيانات المصححة، بينما لا تزال بيانات السنوات السابقة قيد المراجعة وسيتم تصحيحها في الإصدارات اللاحقة من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي مع مواصلة السلطات العمل على تصحيح بيانات السنوات السابقة، رجوعا إلى عام ٢٠١٢ بحد أقصى. وتعمل السلطات أيضا على مطابقة بيانات الإيرادات والنفقات التاريخية مع بيانات التمويل.

ويتم حساب معدلات نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في الهند وفق الحسابات القومية مع اعتماد سنة ٢٠٠٤/٢٠٠٥ كسنة الأساس للفترة من ١٩٩٨ إلى ٢٠١١، وبعد ذلك تكون سنة الأساس هي ٢٠١١/٢٠١٢.

وفي لبنان، تم حذف التوقعات بالنسبة لعام ٢٠٢١ نتيجة ارتفاع درجة عدم اليقين بشأنها.

يتم تصحيح الأرقام المجمع لجميع قطاعات منطقة اليورو، ما لم يذكر خلاف ذلك، لإبلاغ أوجه التفاوت في المعاملات بين بلدان المنطقة. وتستخدم بيانات إجمالي الناتج المحلي السنوي غير المعدلة لمنطقة اليورو ولمعظم البلدان المنفردة، باستثناء قبرص وأيرلندا والبرتغال وإسبانيا والتي تقوم بإبلاغ البيانات المعدلة لاستبعاد الآثار التقويمية. وبالنسبة للبيانات قبل عام ١٩٩٩، فإن أسعار صرف وحدة النقد الأوروبية لعام ١٩٩٥ هي المستخدمة في إعداد البيانات المجمعة.

الأرقام المجمع لبيانات المالية العامة هي مجملات البيانات الواردة من كل بلد على نحو منفرد بعد تحويلها إلى الدولار الأمريكي بمتوسط أسعار الصرف السائدة في السوق في الأعوام المشار إليها.

الأرقام المجمع لمعدلات البطالة مرجحة بحجم القوى العاملة كحصة من القوى العاملة للمجموعة.

الأرقام المجمع المتعلقة بإحصاءات القطاع الخارجي هي حاصل جمع البيانات الواردة من كل بلد على نحو منفرد بعد تحويلها إلى دولارات أمريكية بمتوسط أسعار الصرف السائدة في السوق في السنوات المشار إليها بالنسبة لبيانات ميزان المدفوعات.

غير أن الأرقام المجمع للتغيرات في أحجام التجارة الخارجية وأسعارها هي متوسطات حسابية للتغيرات كنسب مئوية في كل بلد على حدة مرجحة بقيم الصادرات أو الواردات بالدولار الأمريكي كحصة من مجموع الصادرات أو الواردات العالمية أو صادرات أو واردات المجموعة (في السنة السابقة).

وتحتسب الأرقام المجمع للمجموعة إذا كانت تمثل ٩٠٪ أو أكثر من حصة الأوزان الترجيحية للمجموعة، ما لم يُذكر خلاف ذلك.

وتشير البيانات إلى السنوات التقويمية، باستثناء عدد قليل من البلدان التي تستخدم السنة المالية. ويعرض الجدول (واو) في الملحق الإحصائي قائمة بالاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية لبيانات الحسابات القومية ومالية الحكومة لكل بلد.

وبالنسبة لبعض البلدان، تستند الأرقام عن عام ٢٠١٩ وما قبله إلى تقديرات وليس إلى نتائج فعلية. ويضم الجدول «زاي» في الملحق الإحصائي قوائم بأخر النتائج الفعلية للمؤشرات في الحسابات القومية، والأسعار، ومالية الحكومة، ومؤشرات ميزان المدفوعات لكل بلد.

ملحوظات قطرية

في الأرجنتين، تم استبعاد متغيرات المالية العامة، والدين الخارجي، والتمويل من النشر للفترة ٢٠٢٠-٢٠٢١، لأنها ترتبط إلى حد كبير بعملية إعادة هيكلة الدين الجارية. وبالنسبة للبيانات التاريخية، فإن بيانات أسعار المستهلكين في الأرجنتين قبل ديسمبر ٢٠١٣ هي انعكاس لمؤشر أسعار المستهلكين في منطقة بوينس آيرس الكبرى، بينما تمثل بيانات الفترة من ديسمبر ٢٠١٣ إلى أكتوبر ٢٠١٥ انعكاسا لمؤشر أسعار المستهلكين الوطني. وقد أوقفت الحكومة التي

المدرجة في الموازنة، والضمان الاجتماعي، وصندوق ضمان الودائع وحماية البنوك (FOGADE)، وعينة من الشركات العامة بما في ذلك شركة البترول الوطنية الفنزويلية «بتروليبوس دي فنزويلا» (PDVSA)، أما بيانات ٢٠١٨-٢٠١٩ فهي تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. وتعني آثار التضخم المفرط والفجوات المشار إليها في البيانات المبلغة أنه ينبغي الحذر عند تفسير توقعات خبراء الصندوق لمؤشرات الاقتصاد الكلي. فعلى سبيل المثال، يتم تقدير إجمالي الناتج المحلي الاسمي بافتراض ارتفاع مخفض إجمالي الناتج المحلي بما يتسق مع توقعات خبراء الصندوق لمتوسط معدل التضخم. وتعد توقعات نسبة الدين الخارجي العام إلى إجمالي الناتج المحلي باستخدام تقديرات خبراء الصندوق لمتوسط سعر الصرف خلال العام. وتنطوي هذه التوقعات على درجة كبيرة من عدم اليقين. وتستبعد بيانات أسعار المستهلكين في فنزويلا من كل البيانات المجمعة في مجموعات بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

وفي عام ٢٠١٩ استحدثت السلطات في زيمبابوي عملة دولار «نظام التسوية الإجمالية الآنية»، الذي أطلق عليه لاحقا اسم دولار زيمبابوي، وتعمل حاليا على إعادة تقويم إحصاءات حساباتها القومية حسب هذه العملة. وتخضع البيانات الحالية للمراجعة. وقد سبق وقف تداول دولار زيمبابوي في عام ٢٠٠٩، وظلت زيمبابوي تعمل بين عامي ٢٠٠٩ و٢٠١٩ في ظل نظام متعدد العملات مع اعتماد الدولار الأمريكي كوحدة الحساب.

تصنيف البلدان

موجز التصنيف القطري

تُصنف بلدان العالم في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي بتقسيمها إلى مجموعتين رئيسيتين، وهما: الاقتصادات المتقدمة، واقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية.^٥ ولا يعتمد هذا التصنيف على معايير قاطعة، سواء اقتصادية أو غير اقتصادية، كما أنه تطور بمرور الوقت. ويتمثل الهدف من ذلك في تيسير عملية التحليل الاقتصادي من خلال توفير نسق لتنظيم البيانات بشكل منطقي معقول. ويقدم الجدول «ألف» فكرة عامة عن التصنيف القطري، ويوضح عدد البلدان في كل مجموعة حسب المنطقة مع الإشارة بإيجاز إلى بعض المؤشرات الرئيسية لأحجامها النسبية (إجمالي الناتج المحلي المقوم بتعداد القوى الشرائية، ومجموع الصادرات من السلع والخدمات، وتعداد السكان).

ولا تزال بعض البلدان خارج هذا التصنيف القطري، ومن ثم لا تدخل في التحليل. ومن أمثلة البلدان غير الأعضاء في الصندوق، كوبا وجمهورية كوريا الديمقراطية الشعبية، وبالتالي فإن الصندوق لا يتابع اقتصاداتها.

^٥ لا يشير مصطلحا «بلد» أو «اقتصاد»، حسب استخدامهما في هذا التقرير، في جميع الحالات إلى كيان إقليمي يشكل دولة حسب مفهوم القانون والعرف الدوليين. فبعض الكيانات الإقليمية المذكورة في التقرير لا تشكل دولا، وإن كان يتم الاحتفاظ ببياناتها الإحصائية بشكل منفصل ومستقل.

وعلى خلفية الحرب الأهلية وضعف القدرات، تتراجع إمكانية الاعتماد على بيانات ليبيا، ولا سيما التوقعات على المدى المتوسط.

وتُستبعد بيانات سوريا لعام ٢٠١١ والأعوام التالية، نظرا لأجواء عدم اليقين المحيطة بأوضاعها السياسية. وتتوافر بيانات الحسابات القومية المنقحة في أوكرانيا بدءا من عام ٢٠٠٠ وتُستبعد منها بيانات القرم وسيفاستوبول بدءا من عام ٢٠١٠.

واعتبارا من أكتوبر ٢٠١٨، يتلقى نظام معاشات التقاعد العامة في أوروغواي تحويلات بموجب قانون جديد ينص على تمويل المواطنين المتضررين من تطبيق نظام معاشات التقاعد المختلط. وتفيد هذه الأموال كإيرادات وفقا لمنهجية صندوق النقد الدولي. لذلك تتأثر بيانات وتوقعات الفترة ٢٠١٨-٢٠٢٢ بهذه التحويلات، التي بلغت ١,٣٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٨ ومن المتوقع أن تبلغ ١,٢٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٩، و٠,٩٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠٢٠، و٠,٤٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠٢١، و٠,٢٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠٢٢، وصفر٪ من إجمالي الناتج المحلي في الأعوام التالية. يرجى مراجعة التقرير القطري رقم 19/64 الصادر عن صندوق النقد الدولي للاطلاع على مزيد من التفاصيل.^٤ ولا ينطبق إخلاء المسؤولية بشأن بيانات نظام معاشات التقاعد العامة إلا على سلسلة بيانات الإيرادات وصافي الإقراض/الإقتراض.

وفي عدد أكتوبر ٢٠١٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تم تغيير نطاق تغطية بيانات المالية العامة لأوروغواي من القطاع العام الموحد إلى القطاع العام غير المالي. ويشمل نطاق تغطية بيانات القطاع العام غير المالي في أوروغواي الحكومة المركزية، والحكومة المحلية، وصناديق الضمان الاجتماعي، والشركات العامة غير المالية، وبنك Banco de Seguros del Estado. وعلى هذا الأساس تم أيضا تنقيح البيانات التاريخية. ووفقا لهذا النطاق الأضيق لبيانات المالية العامة - والتي تُستبعد منها بيانات البنك المركزي - فإن أصول وخصوم القطاع العام غير المالي التي يكون طرفها المقابل هو البنك المركزي لا يتم ترصيدا في بيانات الدين. وفي هذا السياق، فإن سندات الرسملة التي أصدرتها الحكومة في الماضي للبنك المركزي تشكل الآن جزءا من دين القطاع العام غير المالي. أما بيانات الدين الإجمالي والصافي عن الفترة ٢٠٠٨-٢٠١١ فهي تقديرات أولية.

وبالنسبة لتوقعات الآفاق الاقتصادية في فنزويلا، بما في ذلك تقييم التطورات الاقتصادية الماضية والحالية كأساس للتوقعات، فإنها تزداد تعقيدا بسبب عدم إجراء مناقشات مع السلطات (عُقدت آخر مشاورات المادة الرابعة في عام ٢٠٠٤)، وعدم فهم البيانات المبلغة بشكل تام، والصعوبات في تفسير بعض المؤشرات الاقتصادية التي تُبلّغها في ظل التطورات الاقتصادية. وحسابات المالية العامة تشمل الحكومة المركزية

^٤ راجع التقرير القطري رقم 19/64 الصادر عن صندوق النقد الدولي Uruguay: Staff Report for the 2018 Article IV Consultation, Country Report 19/64 (Washington: IMF, 2019)

الخصائص العامة للمجموعات وتكوينها وفقا لتصنيف تقرير آفاق الاقتصاد العالمي الاقتصادات المتقدمة

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 50٪ من مجموع صادراتها في المتوسط في الفترة بين عامي 2014 و2018.

وتركز المعايير المالية على اقتصادات المركز الدائن الصافي، واقتصادات المركز المدين الصافي، والبلدان الفقيرة المتقلبة بالديون (هيبيك)، والبلدان النامية منخفضة الدخل. وتُصنّف الاقتصادات كمدين صاف إذا كان آخر بيان لصافي وضع الاستثمار الدولي لديها، حال توافره، أقل من صفر أو إذا كانت تراكمات أرصدة حساباتها الجارية سالبة في الفترة من عام 1972 (أو أي تاريخ سابق لتوافر البيانات) حتى عام 2018. ويتم التمييز بين اقتصادات المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين.^٦

وتتألف مجموعة البلدان الفقيرة المتقلبة بالديون (هيبيك) من البلدان التي تعتبر أو كانت تعتبر من وجهة نظر صندوق النقد الدولي والبنك الدولي أنها مؤهلة للمشاركة في مبادرتهم المتعلقة بالديون والمعروفة باسم مبادرة البلدان الفقيرة المثقلة بالديون (هيبيك)، والتي تهدف إلى تخفيف أعباء الديون الخارجية عن جميع البلدان المؤهلة للاستفادة من المبادرة بحيث تصل ديونها إلى مستوى «يمكن الاستمرار في تحمله» خلال فترة زمنية وجيزة ومعقولة.^٧ وقد أفاد كثير من هذه البلدان بالفعل من مساعدات تخفيف أعباء الديون وخرج من مرحلة الأهلية للاستفادة من المبادرة.

أما البلدان النامية منخفضة الدخل فهي بلدان تقل فيها مستويات دخل الفرد عن مستوى حدي معين (محدد بمبلغ 2700 دولار في عام 2016 وفق القياس بطريقة أطلس المستخدمة في البنك الدولي)، وسماتها الهيكلية متسقة مع ضعف التنمية والتحويلات الهيكلية، وروابطها المالية الخارجية الوثيقة لا تكفي حتى يمكن اعتبارها عموما في مصاف

^٦ خلال الفترة من 2014-2018، تحمل 23 اقتصادا متأخرات المدفوعات الخارجية أو أبرم اتفاقات لإعادة جدولة ديونه الرسمية أو ديون مصارفه التجارية. ويُشار إلى هذه المجموعة كالاقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال الفترة 2014-2018.

^٧ 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, DC: International Monetary Fund, November 1999).

يعرض الجدول «باء» قائمة بالاقتصادات المتقدمة البالغ عددها 39 اقتصادا. وتتألف المجموعة الفرعية للاقتصادات المتقدمة الرئيسية، والتي يُشار إليها عادة بمجموعة السبعة، من أكبر سبعة اقتصادات في هذه المجموعة من حيث إجمالي الناتج المحلي على أساس أسعار الصرف السائدة في السوق، وهي الولايات المتحدة واليابان وألمانيا وفرنسا وإيطاليا والمملكة المتحدة وكندا. كذلك تُصنّف البلدان الأعضاء في منطقة اليورو كمجموعة فرعية. وتشمل البيانات المجموعة في جداول منطقة اليورو بيانات الأعضاء الحاليين عن كل السنوات، على الرغم من زيادة أعضائها بمرور الوقت. ويعرض الجدول «جيم» قائمة بأسماء البلدان الأعضاء في الاتحاد الأوروبي، وليست جميعها مصنفة كالاقتصادات متقدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

تضم مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (155) جميع الاقتصادات غير المصنفة كالاقتصادات متقدمة. وتتضمن التقسيمات الإقليمية لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية آسيا الصاعدة والنامية؛ وأوروبا الصاعدة والنامية (التي يشار إليها أحيانا أيضا بأوروبا الوسطى والشرقية)؛ وأمريكا اللاتينية والكاريبي؛ والشرق الأوسط وآسيا الوسطى (والتي تشمل المجموعتين الفرعيتين الإقليميتين القوقاز وآسيا الوسطى؛ والشرق الأوسط، وشمال إفريقيا، وأفغانستان، وباكستان)؛ وإفريقيا جنوب الصحراء. وتُصنّف اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية أيضا حسب المعايير التحليلية التي تعكس العناصر المكونة لإيرادات الصادرات وتميز بين اقتصادات المركز الدائن الصافي والمركز المدين الصافي. ويوضح الجدولان «دال» و«هاء» العناصر التفصيلية لتكوين الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية في المجموعات الإقليمية والمجموعات التحليلية.

ويميز معيار التحليل - مصدر إيرادات التصدير - بين فئتي الوقود (التصنيف الموحد للتجارة الدولية 3 SITC) وغير

الجدول باء - الاقتصادات المتقدمة حسب المجموعات الفرعية

مناطق العملات الرئيسية		
الولايات المتحدة		
منطقة اليورو		
اليابان		
منطقة اليورو		
النمسا	اليونان	هولندا
بلجيكا	أيرلندا	البرتغال
قبرص	إيطاليا	الجمهورية السلوفاكية
إستونيا	لاتفيا	سلوفينيا
فنلندا	ليتوانيا	إسبانيا
فرنسا	لكسمبرغ	
ألمانيا	مالطة	
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية		
كندا	إيطاليا	الولايات المتحدة
فرنسا	اليابان	
ألمانيا	المملكة المتحدة	
اقتصادات أخرى متقدمة		
أستراليا	كوريا	سنغافورة
الجمهورية التشيكية	إقليم ماكاو الإداري الخاص ^٢	السويد
الدانمرك	نيوزيلندا	سويسرا
منطقة هونغ كونغ الصينية	النرويج	مقاطعة تايوان الصينية
الإدارية الخاصة ^١	بورتوريكو	
آيسلندا	سان مارينو	
إسرائيل		

^١ أعيدت هونغ كونغ إلى جمهورية الصين الشعبية في الأول من يوليو ١٩٩٧ وأصبحت منطقة إدارية خاصة تابعة للصين.

^٢ أعيد إقليم ماكاو إلى جمهورية الصين الشعبية في ٢٠ ديسمبر ١٩٩٩ وأصبح منطقة إدارية خاصة تابعة

الجدول جيم - الاتحاد الأوروبي

النمسا	فرنسا	مالطة
بلجيكا	ألمانيا	هولندا
بلغاريا	اليونان	بولندا
كرواتيا	هنغاريا	البرتغال
قبرص	أيرلندا	رومانيا
الجمهورية التشيكية	إيطاليا	الجمهورية السلوفاكية
الدانمرك	لاتفيا	سلوفينيا
إستونيا	ليتوانيا	إسبانيا
فنلندا	لكسمبرغ	السويد

الجدول دال - الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية حسب المنطقة والمصدر الرئيسي لإيرادات التصدير

الوقود	منتجات أولية غير الوقود
آسيا الصاعدة والنامية	
بروني دار السلام	كيريباتي
تيمور-ليشتي	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
	جزر مارشال
	بابوا غينيا الجديدة
	جزر سليمان
	توفالو
أوروبا الصاعدة والنامية	
روسيا	
أمريكا اللاتينية والكاريبي	
إكوادور	الأرجنتين
ترينيداد وتوباغو	بوليفيا
فنزويلا	شيلي
	غيانا
	باراغواي
	بيرو
	سورينام
	أوروغواي
منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى	
الجزائر	أفغانستان
أذربيجان	موريتانيا
البحرين	الصومال
إيران	السودان
العراق	طاجيكستان
كازاخستان	أوزبكستان
الكويت	
ليبيا	
عمان	
قطر	
المملكة العربية السعودية	
تركمانستان	
الإمارات العربية المتحدة	
الجمهورية اليمنية	
إفريقيا جنوب الصحراء	
أنغولا	بوركينافاسو
تشاد	بوروندي
جمهورية الكونغو	جمهورية إفريقيا الوسطى
غينيا الاستوائية	جمهورية الكونغو الديمقراطية
غابون	كوت ديفوار
نيجيريا	إريتريا
جنوب السودان	غينيا
	غينيا-بيساو
	ليبيريا
	ملاوي
	مالي
	سيراليون
	جنوب إفريقيا
	زامبيا
	زيمبابوي

الجدول هاء - الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية حسب المنطقة، وصافي المركز الخارجي، والبلدان الفقيرة المثقلة بالديون، والبلدان النامية منخفضة الدخل

البلدان النامية منخفضة الدخل	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون ^٢	صافي المركز الخارجي ^١	البلدان النامية منخفضة الدخل	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون ^٢	صافي المركز الخارجي ^١
			آسيا الصاعدة والنامية		
		*			بنغلاديش
		*			بوتان
		•			بروني دار السلام
		*			كمبوديا
		•			الصين
		*			فيجي
		*			الهند
		*			إندونيسيا
		•			كيريباتي
		*			جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
		*			ماليزيا
		*			ملديف
		*			جزر مارشال
	•	*			ميكرونيزيا
		*			منغوليا
		*			ميانمار
		*			ناورو
		•			نيبال
		*			بالاو
		•			بابوا غينيا الجديدة
		*			الفلبين
		*			ساموا
		*			جزر سليمان
		*			سري لانكا
		*			تايلند
*	•	*			تيمور-ليشتي
*	•	*			تونغا
		*			توفالو
		*			فانواتو
*	•	*			فييت نام
			أوروبا الصاعدة والنامية		
		*			ألبانيا
		*			بيلاروس
		*			البوسنة والهرسك
		*			بلغاريا
		*			كرواتيا
		*			هنغاريا
		*			كوسوفو
		*			مولدوفا
		•			الجبيل الأسود
		*			مقدونيا الشمالية
		*			بولندا
		*			رومانيا
		•			روسيا
		*			صربيا
		*			تركيا
		*			أوكرانيا
			أمريكا اللاتينية والكاريبي		
		*			أنتيغوا وباربودا
		•			الأرجنتين
		*			أروبا
		*			جزر البهاما
		*			بربادوس
		*			بليز
	•	*			بوليفيا
		*			البرازيل
		*			شيلي
		*			كولومبيا
		*			كوستاريكا
		•			دومينيكا
		*			الجمهورية الدومينيكية
		*			إكوادور
		*			السلفادور
		*			غرينادا
		*			غواتيمالا
	•	*			غيانا
*	•	*			هايتي
*	•	*			هندوراس
		*			جامايكا
		*			المكسيك
*	•	*			نيكاراغوا
		*			بنما
		*			باراغواي
		*			بيرو
		*			سانت كيتس ونيفس
		*			سانت لوسيا
		*			سانت فنسنت وجزر غرينادين
		*			سورينام
		•			ترينيداد وتوباغو
		*			أوروغواي
		•			فنزويلا

الجدول واو- الاقتصادات التي تعتمد فترات إبلاغ استثنائية^١

مالية الحكومة	الحسابات القومية	
يوليو/يونيو		جزر البهاما
إبريل/مارس		بربادوس
يوليو/يونيو	يوليو/يونيو	بوتان
إبريل/مارس		بوتسوانا
يوليو/يونيو		دومينيكا
يوليو/يونيو	يوليو/يونيو	مصر
إبريل/مارس		إسواتيني
يوليو/يونيو	يوليو/يونيو	إثيوبيا
أكتوبر/سبتمبر	أكتوبر/سبتمبر	هايتي
إبريل/مارس		منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
إبريل/مارس	إبريل/مارس	الهند
إبريل/مارس	إبريل/مارس	إيران
إبريل/مارس		جامايكا
إبريل/مارس	إبريل/مارس	ليسوتو
يوليو/يونيو		ملاوي
أكتوبر/سبتمبر	أكتوبر/سبتمبر	جزر مارشال
يوليو/يونيو		موريشيوس
أكتوبر/سبتمبر	أكتوبر/سبتمبر	ميكرونيزيا
أكتوبر/سبتمبر	أكتوبر/سبتمبر	ميانمار
إبريل/مارس		ناميبيا
يوليو/يونيو	يوليو/يونيو	ناورو
أغسطس/يوليو	أغسطس/يوليو	نيبال
يوليو/يونيو	يوليو/يونيو	باكستان
أكتوبر/سبتمبر	أكتوبر/سبتمبر	بالاو
يوليو/يونيو	يوليو/يونيو	بورتوريكو
يوليو/يونيو		رواندا
إبريل/مارس		سانت لوسيا
يوليو/يونيو	يوليو/يونيو	ساموا
إبريل/مارس		سنغافورة
أكتوبر/سبتمبر		تاييلند
أكتوبر/سبتمبر		ترينيداد وتوباغو

^١ تشير كل البيانات إلى السنة التقويمية، ما لم يذكر خلاف ذلك.

الجدول زاي - توثيق البيانات الرئيسية

الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية						
أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	استخدام منهجية الترجيح بالسلسلة ^٢	نظام الحسابات القومية	سنة الأساس ^٣	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	العملة	البلد
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٣/٢٠٠٢	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	الأفغاني الأفغانستاني	أفغانستان
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٦	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	١٩٩٦	٢٠١٨	خبراء الصندوق	ليك ألباني	ألبانيا
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٥	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠١	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	دينار جزائري	الجزائر
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ١٩٩٥	٢٠٠٢	٢٠١٨	NSO and MEP	كوانزا أنغولي	أنغولا
٢٠١٨	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٨	البنك المركزي	دولار شرق الكاريبي	أنتيغوا وبربودا
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٤	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	بيزو أرجنتيني	الأرجنتين
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٥	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	درام أرميني	أرمينيا
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	فلورين أروبي	أروبا
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٨/٢٠١٧	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	دولار أسترالي	أستراليا
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	يورو	النمسا
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٤	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	مانات أنذربيجان	أنذربيجان
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٢	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	دولار بهاما	جزر البهاما
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	دينار بحريني	البحرين
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦/٢٠٠٥	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	تাকা بنغلاديش	بنغلاديش
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٨	NSO and CB	دولار بربادوس	بربادوس
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٥	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٤	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	روبل بيلاروسي	بيلاروس
٢٠١٩	البنك المركزي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠١٩	البنك المركزي	يورو	بلجيكا
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	دولار بليز	بليز
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٥	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	بنن
٢٠١٩/٢٠١٨	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٦ ٢٠٠١/٢٠٠٠	٢٠١٩/٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	نغولتروم بوتاني	بوتان
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	١٩٩٠	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	بوليفيانو بوليفيا	بوليفيا
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	ماركا بوسنية للتحويل	البوسنة والهرسك
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	بولا بوتسواني	بوتسوانا
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	١٩٩٥	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	ريال برازيلي	البرازيل
٢٠١٨	NSO and GAD		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٩	NSO and GAD	دولار بروناي	بروني دار السلام
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٦	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	ليف بلغاري	بلغاريا
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٥	٢٠١٨	NSO and MEP	فرنك إفريقي	بوركينافاسو
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	فرنك بوروندي	بوروندي
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١١	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	إيسكودو كابو فيردي	كابو فيردي
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	ريل كمبودي	كمبوديا
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٥	٢٠٠٥	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	الكاميرون
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٢	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	دولار كندي	كندا
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	جمهورية إفريقيا الوسطى
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٧	البنك المركزي	فرنك إفريقي	تشاد
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٣	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٦ ٢٠١٣	٢٠١٩	البنك المركزي	بيزو شيلي	شيلي
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	يوان صيني	الصين
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٥	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٥	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	بيزو كولومبي	كولومبيا
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٧	...	٢٠٠٧	٢٠١٨	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	فرنك جزر القمر	جزر القمر
٢٠١٨	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	فرنك كونغو	جمهورية الكونغو الديمقراطية
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	جمهورية الكونغو
٢٠١٩	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٢	٢٠١٨	البنك المركزي	كولون كوستاريكي	كوستاريكا

ميزان المدفوعات			مالية الحكومة					
دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	الممارسات المحاسبية ^٥	تغطية القطاعات الفرعية ^٤	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	البلد
BPM 6	٢٠١٨	NSO, MoF, and CB	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	أفغانستان
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	...	CG,LG,SS,MPC, NFPC	١٩٨٦	٢٠١٨	خبراء الصندوق	ألبانيا
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٩	البنك المركزي	الجزائر
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	...	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	أنغولا
BPM 6	٢٠١٧	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	أنتيغوا وبربودا
BPM 6	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	CG,SG,SS	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	الأرجنتين
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	أرمينيا
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	مزيج	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	أروبا
BPM 6	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,SG,LG,TG	٢٠١٤	٢٠١٨/٢٠١٧	وزارة المالية و/أو الخزانة	أستراليا
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	النمسا
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	...	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	أذربيجان
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠١٤	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	جزر البهاما
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	البحرين
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	...	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	بنغلاديش
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	BCG	١٩٨٦	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	بربادوس
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	بيلاروس
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٨	البنك المركزي	بلجيكا
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	مزيج	CG,MPC	١٩٨٦	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	بليز
BPM 6	٢٠١٧	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	بنن
BPM 6	٢٠١٩/٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	بوتان
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS,NMPC, NFPC	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	بوليفيا
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	مزيج	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	اليوسنة والهرسك
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	بوتسوانا
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS, MPC,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	البرازيل
BPM 6	٢٠١٨	NSO, MEP, and GAD	النقدية	CG, BCG	...	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	بروني دار السلام
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	بلغاريا
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	الالتزامات	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	بوركينافاسو
BPM 6	٢٠١٦	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٥	وزارة المالية و/أو الخزانة	بوروندي
BPM 6	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	كابو فيردي
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	مزيج	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	كمبوديا
BPM 6	٢٠١٨	وزارة المالية	النقدية	CG,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	الكاميرون
BPM 6	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	أخرى CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	كندا
BPM 5	٢٠١٧	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	جمهورية إفريقيا الوسطى
BPM 6	٢٠١٣	البنك المركزي	النقدية	CG,NFPC	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	تشاد
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	شيلي
BPM 6	٢٠١٩	قسم الإدارة العامة	النقدية	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	...	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	الصين
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي ومكتب الإحصاء القومي	...	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	كولومبيا
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي وخبراء الصندوق	مزيج	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	جزر القمر
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	جمهورية الكونغو الديمقراطية
BPM 6	٢٠١٧	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	جمهورية الكونغو
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة و/أو البنك المركزي	كوستاريكا

الجدول زاي - توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

البلد	العملة	مصدر البيانات التاريخية ^١	أحدث البيانات السنوية الفعلية	الحسابات القومية		الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)	
				سنة الأساس ^٢	نظام الحسابات القومية	مصدر البيانات التاريخية ^١	أحدث البيانات السنوية الفعلية
كوت ديفوار	فرنك إفريقي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	٢٠١٥	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
كرواتيا	كونا كرواتي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
قبرص	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
الجمهورية التشيكية	كورونا تشيكي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
الدانمرك	كرونة دانمركي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
جيبوتي	فرنك جيبوتي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠١٣	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
دومينيكا	دولار شرق الكاريبي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠٠٦	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨
الجمهورية الدومينيكية	بيزو دومينيكي	البنك المركزي	٢٠١٨	٢٠٠٧	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	البنك المركزي	٢٠١٩
إكوادور	دولار أمريكي	البنك المركزي	٢٠١٩	٢٠٠٧	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	NSO and CB	٢٠١٩
مصر	جنيه مصري	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	٢٠١٩/٢٠١٨	٢٠١٧/٢٠١٦	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩/٢٠١٨
السلفادور	دولار أمريكي	البنك المركزي	٢٠١٩	٢٠١٤	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
غينيا الاستوائية	فرنك إفريقي	MEP and CB	٢٠١٧	٢٠٠٦	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	٢٠١٩
إريتريا	ناكفا إريتري	خبراء الصندوق	٢٠١٨	٢٠١١	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨
إستونيا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
إسوتيني	ليلانغيني سوازيلندي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠١١	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
إثيوبيا	بير إثيوبي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩/٢٠١٨	٢٠١٦/٢٠١٥	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
فيجي	دولار فيجي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠١٤	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨
فنلندا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
فرنسا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠١٤	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
غابون	فرنك إفريقي	وزارة المالية	٢٠١٨	٢٠٠١	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨
غامبيا	دلاسي غامبيا	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠١٣	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨
جورجيا	لاري جورجي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠١٥	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨
ألمانيا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
غانا	سیدی غاني	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠١٣	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨
اليونان	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
غرينادا	دولار شرق الكاريبي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠٠٦	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨
غواتيمالا	غواتيمال غواتيمالي	البنك المركزي	٢٠١٨	٢٠١٣	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
غينيا	فرنك غيني	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠١٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
غينيا-بيساو	فرنك إفريقي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠١٥	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨
غيانا	دولار غيانا	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٦٢٠٠٦	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨
هايتي	غورد هايتي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧/٢٠١٨	١٩٨٧/١٩٨٦	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩/٢٠١٨
هندوراس	لمبيرا هندوراسي	البنك المركزي	٢٠١٨	٢٠٠٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	البنك المركزي	٢٠١٩
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة	دولار هونغ كونغ	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٧	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
هنغاريا	فورينت هنغاري	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠٠٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	المنظمات الدولية الاقتصادية	٢٠١٩
آيسلندا	كرونا آيسلندي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠٠٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨
الهند	روبية هندية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩/٢٠١٨	٢٠١٢/٢٠١١	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩/٢٠١٨
إندونيسيا	روبية إندونيسية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
إيران	ريال إيراني	البنك المركزي	٢٠١٩/٢٠١٨	٢٠١٢/٢٠١١	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	البنك المركزي	٢٠١٩/٢٠١٨
العراق	دينار عراقي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠٠٧	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣/١٩٦٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
أيرلندا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٧	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
إسرائيل	شكيلل اسرائيلي جديد	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٥	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
إيطاليا	يورو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
جامايكا	دولار جامايكا	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠٠٧	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨

الجدول زاي - توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

ميزان المدفوعات				مالية الحكومة				
دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	الممارسات المحاسبية ^٢	تغطية القطاعات الفرعية ^٤	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	البلد
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	كوت ديفوار
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG	٢٠١٤	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	كرواتيا
BPM 6	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	قبرص
BPM 6	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	الجمهورية التشيكية
BPM 6	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	الدانمرك
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	جيبوتي
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	دومينيكا
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS,NMPC	٢٠١٤	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	الجمهورية الدومينيكية
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	مزيج	CG,SG,LG,SS,NFPC	١٩٨٦	٢٠١٩	البنك المركزي ووزارة المالية و/أو الخزانة	إكوادور
BPM 5	٢٠١٩/٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS,MPC	٢٠٠١	١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	مصر
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة والبنك المركزي	السلفادور
BPM 5	٢٠١٧	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٧	MoF and MEP	غينيا الاستوائية
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	إريتريا
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١/١٩٨٦	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	إستونيا
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	إستونيا
BPM 5	٢٠١٩/٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,NFPC	١٩٨٦	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	إثيوبيا
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	فيجي
BPM 6	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	فنلندا
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	فرنسا
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	خبراء الصندوق	غابون
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي وخبراء الصندوق	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	غامبيا
BPM 6	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي والبنك المركزي	النقدية	CG,LG	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	جورجيا
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	ألمانيا
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	غانا
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	اليونان
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	الالتزامات	الحكومة المركزية	٢٠١٤	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	غرينادا
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	غواتيمالا
BPM 6	٢٠١٩	CB and MEP	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	غينيا
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	غينيا-بيساو
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	CG,SS,NFPC	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	غيانا
BPM 5	٢٠١٩/٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	هايتي
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	مزيج	CG,LG,SS أخرى	٢٠١٤	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	هندوراس
BPM 6	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٩/٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS,NMPC	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٩	MEP and NSO	هنغاريا
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	آيسلندا
BPM 6	٢٠١٩/٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	CG,SG	١٩٨٦	٢٠١٩/٢٠١٨	MoF and IMF staff	الهند
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	إندونيسيا
BPM 5	٢٠١٨/٢٠١٧	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	إيران
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	العراق
BPM 6	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٨	MoF and NSO	آيرلندا
BPM 6	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	...	CG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠١٩	MoF and NSO	إسرائيل
BPM 6	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	إيطاليا
BPM 6	٢٠١٩/٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	جامايكا

الجدول زاي - توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية		مصدر البيانات التاريخية ¹		مصدر البيانات السنوية الفعلية ²		العملة	البلد
أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ¹	باستخدام منهجية الترتيب بالسلسلة ³	نظام الحسابات القومية	سنة الأساس ²	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ¹	مصدر البيانات السنوية الفعلية		
٢٠١٩	قسم الإدارة العامة	من ١٩٨٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١١	٢٠١٩	قسم الإدارة العامة	٢٠١٩	ين ياباني	اليابان
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٦	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	دينار أردني	الأردن
٢٠١٨	البنك المركزي	من ١٩٩٤	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	تنغ كازاخستاني	كازاخستان
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	شلن كيني	كينيا
٢٠١٧	خبراء الصندوق		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٦	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	دولار استرالي	كيريبياتي
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠١٩	البنك المركزي	٢٠١٩	وون كوريا الجنوبية	كوريا
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٦	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	يورو	كوسوفو
٢٠١٩	NSO and MEP		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٨	MEP and NSO	٢٠١٨	دينار كويتي	الكويت
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٥	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	سوم قيرغيزستان	جمهورية قيرغيزستان
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٢	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	كب لاري	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	يورو	لاتفيا
٢٠١٩/٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	ليرة لبنانية	لبنان
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٣/٢٠١٢	٢٠١٨/٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧/٢٠١٨	لوتي ليسوتو	ليسوتو
٢٠١٩	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٢	٢٠١٨	البنك المركزي	٢٠١٨	دولار أمريكي	ليبيريا
٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٧	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	٢٠١٧	دينار ليبي	ليبيا
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	يورو	ليتوانيا
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	يورو	لكسمبرغ
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠١	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٧	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	باتاكا مكاوية	إقليم مكاو الإداري الخاص
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	أريباري مالاغاشي	مدغشقر
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١١	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١١	كواشا مالاوي	مالاوي
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٥	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	رينجت ماليزي	ماليزيا
٢٠١٨	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٤	٢٠١٨	MoF and NSO	٢٠١٨	روفية مالديفية	ملديف
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٩	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	فرنك إفريقي	مالي
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	يورو	مالطا
٢٠١٨/٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٤/٢٠٠٣	٢٠١٨/٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧/٢٠١٨	دولار أمريكي	جزر مارشال
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٤	٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٥	أوقية موريتانية جديدة	موريتانيا
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٩	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٤	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	روبية موريشيوس	موريشيوس
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٣	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	بيزو مكسيكي	المكسيك
٢٠١٨/٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٤/٢٠٠٣	٢٠١٨/٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧/٢٠١٨	دولار أمريكي	ميكرونيزيا
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	١٩٩٥	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	لاو مولدوفي	مولدوفا
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	توغوج منغولي	منغوليا
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٠٦	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	يورو	الجبل الأسود
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٨	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	درهم مغربي	المغرب
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨/١٩٩٣	٢٠١٤	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	موتيكال موزمبيقي	موزمبيق
٢٠١٩/٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		...	٢٠١٦/٢٠١٥	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	٢٠١٨/٢٠١٩	كيات ميانمار	ميانمار
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٠	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	دولار ناميبي	ناميبيا
٢٠١٧/٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧/٢٠٠٦	٢٠١٨/٢٠١٧	...	٢٠١٧/٢٠١٨	دولار أسترالي	ناورو
٢٠١٩/٢٠١٨	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠١/٢٠٠٠	٢٠١٩/٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨/٢٠١٩	روبية نيبالية	نيبال
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	يورو	هولندا
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٧	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠/٢٠٠٩	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	دولار نيوزيلندي	نيوزيلندا
٢٠١٩	البنك المركزي	من ١٩٩٤	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٨	البنك المركزي	٢٠١٨	كوردوبا نيكاراغوا	نيكاراغوا
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٥	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	فرنك إفريقي	النيجر
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	نيرا نيجيري	نيجيريا
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠٠٥	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	دينار مقدوني	مقدونيا الشمالية
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٧	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	كرون نرويجي	النرويج

الجدول زاي - توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

ميزان المدفوعات				مالية الحكومة				
دليل الإحصاءات	أحدث البيانات المستخدمة من المصدر	مصدر البيانات التاريخية ^١	الممارسات المحاسبية ^٥	تغطية القطاعات الفرعية ^٤	دليل الإحصاءات المستخدمة من المصدر	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	البلد
BPM 6	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠١٨	قسم الإدارة العامة	اليابان
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	CG,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	الأردن
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG	٢٠٠١	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	كازاخستان
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	كينيا
BPM 6	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٧	وزارة المالية و/أو الخزانة	كيريباتي
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	CG,SS	٢٠٠١	٢٠١٧	وزارة المالية و/أو الخزانة	كوريا
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	...	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	كوسوفو
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	مزيج	CG,SS	٢٠١٤	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	الكويت
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	...	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	جمهورية قيرغيزستان
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	لاتفيا
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي وخبراء الصندوق	مزيج	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	لبنان
BPM 5	٢٠١٩/٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	٢٠٠١	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	ليسوتو
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	ليبيريا
BPM 5	٢٠١٧	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	ليبيا
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	ليتوانيا
BPM 6	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	لكسمبرغ
BPM 6	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	CG,SS	٢٠١٤	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	إقليم مكاو الإداري الخاص
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	١٩٨٦	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	مدغشقر
BPM 6	٢٠١٨	NSO and GAD	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	ملاوي
BPM 6	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	CG,SG,LG	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	ماليزيا
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	جزر المالديف
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	مزيج	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	مالي
BPM 6	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,SS	٢٠٠١	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	مالطا
BPM 6	٢٠١٨/٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٨/٢٠١٧	وزارة المالية و/أو الخزانة	جزر مارشال
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	موريتانيا
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	موريشيوس
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	CG,SS,NMPC,NFPC	٢٠١٤	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	المكسيك
BPM 5	٢٠١٨/٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	...	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٨/٢٠١٧	وزارة المالية و/أو الخزانة	ميكرونيزيا
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	CG,LG	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	مولدوفا
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	منغوليا
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١/١٩٨٦	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	الجبيل الأسود
BPM 6	٢٠١٩	GAD	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	المغرب
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	مزيج	CG,SG	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	موزامبيق
BPM 6	٢٠١٩/٢٠١٨	خبراء الصندوق	النقدية	CG,NFPC	٢٠١٤	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	ميانمار
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	ناميبيا
BPM 6	٢٠١٨/٢٠١٧	خبراء الصندوق	مزيج	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	ناورو
BPM 5	٢٠١٩/٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	نيبال
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	هولندا
BPM 6	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG	٢٠١٤	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	نيوزيلندا
BPM 6	٢٠١٨	خبراء الصندوق	النقدية	CG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	نيكاراغوا
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	النيجر
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	نيجييريا
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,SS	١٩٨٦	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	مقدونيا الشمالية
BPM 6	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠١٩	NSO and MoF	النرويج

الجدول زاي - توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)		الحسابات القومية				مصدر البيانات التاريخية ¹		مصدر البيانات السنوية الفعلية		العملة	البلد
أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ¹	باستخدام منهجية الترتيب بالسلسلة ²	نظام الحسابات القومية	سنة الأساس ²	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ¹	مصدر البيانات السنوية الفعلية	العملة	البلد		
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	ريال عماني	عمان			
٢٠١٨/٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي		...	٢٠٠٦/٢٠٠٥	٢٠١٨/٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	روبية باكستاني	باكستان			
٢٠١٨/٢٠١٧	وزارة المالية		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٥/٢٠١٤	٢٠١٨/٢٠١٧	وزارة المالية	دولار أمريكي	بالاو			
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٧	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	دولار أمريكي	بنما			
٢٠١٥	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٣	٢٠١٥	NSO and MoF	كينيا بابوا غينيا الجديدة	بابوا غينيا الجديدة			
٢٠١٨	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٤	٢٠١٨	البنك المركزي	غواراني باراغواي	باراغواي			
٢٠١٩	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٩	البنك المركزي	سول بيروفي	بيرو			
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠٠٠	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	بيزو فلبيني	الفلبين			
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	زلوتي بولندي	بولندا			
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٨٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٦	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	يورو	البرتغال			
٢٠١٩/٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٦٨	١٩٥٤	٢٠١٨/٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	دولار أمريكي	بورتوريكو			
٢٠١٩	NSO and MEP		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٣	٢٠١٩	NSO and MEP	ريال قطري	قطر			
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	اللوروماني	رومانيا			
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٦	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	روبل روسي	روسيا			
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٤	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	فرنك رواندي	رواندا			
٢٠١٩/٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٣/٢٠١٢	٢٠١٩/٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	تالا ساموا	ساموا			
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		أخرى	٢٠٠٧	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	يورو	سان مارينو			
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٨	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	دوبرا ساو تومي وبرينسيبي	ساو تومي وبرينسيبي			
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	ريال سعودي	المملكة العربية السعودية			
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٤	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	فرنك إفريقي	السنغال			
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	دينار صربي	صربيا			
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	روبية سيشيل	سيشيل			
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	ليون سيراليون	سيراليون			
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠١٥	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٥	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	دولار سنغافورة	سنغافورة			
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٧	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	يورو	الجمهورية السلوفاكية			
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ٢٠٠٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٠	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	يورو	سلوفينيا			
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٤	٢٠١٩	البنك المركزي	دولار جزر سليمان	جزر سليمان			
٢٠١٨	البنك المركزي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٣	٢٠١٨	البنك المركزي	دولار أمريكي	الصومال			
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	٢٠١٠	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	راند جنوب أفريقيا	جنوب أفريقيا			
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٧	مكتب الإحصاء القومي	جنيه جنوب السودان	جنوب السودان			
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	من ١٩٩٥	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٥	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	يورو	إسبانيا			
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠١٠	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	روبية سريلانكية	سري لانكا			
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	دولار شرق الكاريبي	سانت كيتس ونيفيس			
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	دولار شرق الكاريبي	سانت لوسيا			
٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٦	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	دولار شرق الكاريبي	سانت فنسنت وجزر غرينادين			
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٦٨	١٩٨٢	٢٠١٦	مكتب الإحصاء القومي	جنيه سوداني	السودان			
٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي		نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	٢٠٠٧	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	دولار سورينامي	سورينام			

الجدول زاي - توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

ميزان المدفوعات				مالية الحكومة				
دليل الإحصاءات	أحدث البيانات المستخدمة من المصدر	مصدر البيانات التاريخية ^١	الممارسات المحاسبية ^٢	تغطية القطاعات الفرعية ^٤	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ^١	البلد
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	عمان
BPM 6	٢٠١٨/٢٠١٧	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG	١٩٨٦	٢٠١٨/٢٠١٧	وزارة المالية و/أو الخزانة	باكستان
BPM 6	٢٠١٨/٢٠١٧	وزارة المالية و/أو الخزانة	...	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨/٢٠١٧	وزارة المالية و/أو الخزانة	بالاو
BPM 6	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	CG,SG,LG,SS,NFPC	٢٠١٤	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	بنما
BPM 5	٢٠١٥	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٥	وزارة المالية و/أو الخزانة	بابوا غينيا الجديدة
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS,MPC,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	باراغواي
BPM 5	٢٠١٩	البنك المركزي	مزيج	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٩	البنك المركزي ووزارة المالية و/أو الخزانة	بيرو
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	الفلبين
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٨	MoF ad NSO	بولندا
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	البرتغال
...	...	...	الاستحقاق	...	٢٠٠١	٢٠١٦/٢٠١٥	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	بورتوريكو
BPM 5	٢٠١٩	البنك المركزي وخبراء الصندوق	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	قطر
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	رومانيا
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	مزيج	CG,SG,SS	٢٠١٤	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	روسيا
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	مزيج	CG,LG	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	رواندا
BPM 6	٢٠١٩/٢٠١٨	البنك المركزي	الاستحقاق	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	ساموا
...	٢٠١٨	أخرى	...	الحكومة المركزية	...	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	سان مارينو
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	ساو تومي وبرينسيبي
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠١٤	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	المملكة العربية السعودية
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي وخبراء الصندوق	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	السنگال
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS, other	٢٠٠١/١٩٨٦	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	صربيا
BPM 6	٢٠١٧	البنك المركزي	النقدية	CG,SS	١٩٨٦	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	سيشيل
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	سيراليون
BPM 6	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠١٤	٢٠٢٠/٢٠١٩	MoF ad NSO	سنغافورة
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	الجمهورية السلوفاكية
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	سلوفينيا
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	جزر سليمان
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	الصومال
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG,SS, other	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	جنوب أفريقيا
BPM 6	٢٠١٨	MoF, NSO, and MEP	النقدية	الحكومة المركزية	...	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة، وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	جنوب السودان
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	٢٠١٩	MoF ad NSO	إسبانيا
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	سري لانكا
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	CG,SG	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	سانت كيتس ونيفيس
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٨/٢٠١٧	وزارة المالية و/أو الخزانة	سانت لوسيا
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	سانت فنسنت وجزر غرينادين
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	مزيج	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	السودان
BPM 5	٢٠١٩	البنك المركزي	مزيج	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	سورينام

الجدول زاي - توثيق البيانات الرئيسية (تابع)

البلد	العملة	مصدر البيانات التاريخية ^١	أحدث البيانات السنوية الفعلية	الحسابات القومية		الأسعار (مؤشر أسعار المستهلكين)	
				سنة الأساس ^٢	نظام الحسابات القومية	مصدر البيانات التاريخية ^١	أحدث البيانات السنوية الفعلية
السويد	كرونة سويدية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٨	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
سويسرا	فرنك سويسري	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٠	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
سوريا	ليرة سورية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٠	٢٠٠٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١١
مقاطعة تايوان الصينية	دولار تايواني جديد	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٦	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
طاجيكستان	ساماني طاجيكستاني	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧	١٩٩٥	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٧
تنزانيا	شلن تنزاني	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠١٥	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨
تايلند	البات التايلندي	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	٢٠١٨	٢٠٠٢	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	٢٠١٩
تيمور-ليشتي	دولار أمريكي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٦٢٠١٥	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
توغو	فرنك إفريقي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٦	٢٠٠٧	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
تونغا	بانغا تونغية	البنك المركزي	٢٠١٨	٢٠١٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	البنك المركزي	٢٠١٨
ترينيداد و توباغو	دولار ترينيداد و توباغو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠١٢	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
تونس	دينار تونسي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠١٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨
تركيا	ليرة تركية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠٠٩	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
تركمانستان	مانات تركمان جديد	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠٠٨	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨
توفالو	دولار أسترالي	مستشاري PFTAC	٢٠١٨	٢٠٠٥	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨
أوغندا	شلن أوغندي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٦	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	البنك المركزي	٢٠١٩/٢٠١٨
أوكرانيا	هريفنيا أوكرانية	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠١٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
الإمارات العربية المتحدة	درهم إماراتي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠١٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
المملكة المتحدة	جنيه بريطاني	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٦	النظام الأوروبي للحسابات القومية لعام ٢٠١٠	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
الولايات المتحدة	دولار أمريكي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٢	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
أوروغواي	بيزو أوروغواي	البنك المركزي	٢٠١٨	٢٠٠٥	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
أوزبكستان	سوم أوزبكستان	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠١٥	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي وخبراء الصندوق	٢٠١٩
فانواتو	فاتو فانواتو	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠٠٦	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨
فنزويلا	بوليفار سوبيرانو فنزويلي	البنك المركزي	٢٠١٨	١٩٩٧	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	البنك المركزي	٢٠١٩
فييت نام	دونغ فيتنامي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨
اليمن	ريال يمني	خبراء الصندوق	٢٠١٧	١٩٩٠	نظام الحسابات القومية لعام ١٩٩٣	NSO, CB and IMF staff	٢٠١٧
زامبيا	كواشا زامبي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٨	٢٠١٠	نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩
زيمبابوي	دولار زيمبابوي	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩	٢٠١٢	...	مكتب الإحصاء القومي	٢٠١٩

الجدول زاي - توثيق البيانات الرئيسية (تتمة)

ميزان المدفوعات				مالية الحكومة				
دليل الإحصاءات	أحدث البيانات المستخدمة من المصدر	مصدر البيانات التاريخية ¹	الممارسات المحاسبية ²	تغطية القطاعات الفرعية ³	دليل الإحصاءات المستخدم من المصدر	أحدث البيانات السنوية الفعلية	مصدر البيانات التاريخية ¹	البلد
BPM 6	٢٠١٨	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	السويد
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,SG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٧	وزارة المالية و/أو الخزانة	سويسرا
BPM 5	٢٠٠٩	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠٠٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	سوريا
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	مقاطعة تايوان الصينية
BPM 6	٢٠١٦	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	١٩٨٦	٢٠١٧	وزارة المالية و/أو الخزانة	طاجيكستان
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	تنزانيا
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,BCG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٨/٢٠١٧	وزارة المالية و/أو الخزانة	تايلند
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	تيمور-ليشتي
BPM 6	٢٠١٧	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	توغو
BPM 6	٢٠١٨	CB and NSO	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠١٤	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	تونغا
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٩/٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	ترينيداد و توباغو
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	تونس
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	الاستحقاق	CG,LG,SS, other	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	تركيا
BPM 6	٢٠١٥	NSO and IMF staff	النقدية	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	تركمناستان
BPM 6	٢٠١٢	خبراء الصندوق	مزيج	الحكومة المركزية	...	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	توفالو
BPM 6	٢٠١٩	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	أوغندا
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	أوكرانيا
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	مزيج	CG,BCG,SG,SS	٢٠٠١	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	الإمارات العربية المتحدة
BPM 6	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	٢٠٠١	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	المملكة المتحدة
BPM 6	٢٠١٩	مكتب الإحصاء القومي	الاستحقاق	CG,SG,LG	٢٠١٤	٢٠١٨	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	الولايات المتحدة
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	CG,LG,SS, NFPC NMPC	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	أوروغواي
BPM 6	٢٠١٨	وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية	النقدية	CG,SG,LG,SS	٢٠١٤	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	أوزبكستان
BPM 6	٢٠١٧	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	٢٠٠١	٢٠١٩	وزارة المالية و/أو الخزانة	فانواتو
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	BCG,NFPC	٢٠٠١	٢٠١٧	وزارة المالية و/أو الخزانة	فنزويلا
BPM 5	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	CG,SG,LG	٢٠٠١	٢٠١٧	وزارة المالية و/أو الخزانة	فييت نام
BPM 5	٢٠١٧	خبراء الصندوق	النقدية	الحكومة المركزية، الحكومة المحلية	٢٠٠١	٢٠١٧	وزارة المالية و/أو الخزانة	اليمن
BPM 6	٢٠١٨	البنك المركزي	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	زامبيا
BPM 6	٢٠١٨	CB and MoF	النقدية	الحكومة المركزية	١٩٨٦	٢٠١٨	وزارة المالية و/أو الخزانة	زيمبابوي

ملحوظة: BPM = دليل ميزان المدفوعات؛ CPI = مؤشر أسعار المستهلكين؛ ESA = النظام الأوروبي للحسابات القومية؛ SNA = نظام الحسابات القومية.

^١ CB = البنك المركزي؛ Customs = مصلحة الجمارك؛ GAD = قسم الإدارة العامة؛ IEO = المنظمات الاقتصادية الدولية؛ MEP = وزارة الاقتصاد والتخطيط والتجارة، و/أو التنمية؛ MoF = وزارة المالية و/أو الخزانة؛ NSO = مكتب الإحصاء القومي؛ PFTAC = مركز المساعدة الفنية المالية لمنطقة المحيط الهادئ.

^٢ سنة الأساس للحسابات القومية هي الفترة التي تقارن بها فترات أخرى والتي تظهر الأسعار في مقام نسب السعر المستخدمة في حساب المؤشر.

^٣ استخدام منهجية الترجيح بالسلسلة يسمح للبلدان قياس نمو إجمالي الناتج المحلي أكثر دقة عن طريق الحد من أو إلغاء التحيز السالب في سلسلة حجم مبنية على الأرقام القياسية حيث أن مكونات متوسط الحجم تستخدم أوزان ترجيحية مأخوذة من سنة سابقة ليست بعيدة.

^٤ BCG = الحكومة المركزية المدرجة في الموازنة؛ CG = الحكومة المركزية؛ EUA = الوحدات/الحسابات خارج الميزانية؛ LG = الحكومة المحلية؛ MPC = هيئات القطاع العام النقدي، بما فيها البنك المركزي؛ NFPC = هيئات القطاع العام غير المالي؛ NMPC = هيئات القطاع العام المالي غير النقدي؛ SG = حكومة الولاية؛ SS = صناديق الضمان الاجتماعي؛ TG = الحكومات الإقليمية.

^٥ معايير المحاسبة: A = (الاستحقاق)؛ المحاسبة على أساس الاستحقاق؛ C = (النقدية)؛ المحاسبة على أساس النقد؛ CB = (الالتزامات)؛ المحاسبة على أساس الالتزامات؛ Mixed = (مزيج)؛ مزيج من المحاسبة على أساس النقد والاستحقاق.

^٦ سنة الأساس لا تساوي ١٠٠ لأنه لا يتم قياس إجمالي الناتج المحلي الاسمي بنفس الطريقة التي يقاس بها إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، أو يتم تعديل البيانات موسمياً.

الإطار ألف-١: افتراضات السياسات الاقتصادية التي تستند إليها التوقعات بشأن اقتصادات مختارة

افتراضات سياسة المالية العامة

وبالنسبة لإعلانات السياسات على المدى المتوسط فهي تفترض الامتثال للحد الأقصى للإنفاق بموجب الدستور. كندا: تُحدّد التوقعات باستخدام تنبؤات السيناريو الأساسي في تحديثات الموازنة الفيدرالية لشهر ديسمبر ٢٠١٩ وأحدث مستجدات موازنات المقاطعات. ويجري خبراء الصندوق بعض التعديلات لمراعاة عوامل منها التنبؤات حسب الفروق في التوقعات الاقتصادية الكلية. وتتضمن تنبؤات خبراء الصندوق أيضا آخر البيانات الإحصائية الصادرة عن الحسابات الاقتصادية القومية من مؤسسة الإحصاء الكندية، بما في ذلك نتائج الموازنة الفيدرالية وموازنات المقاطعات والأقاليم حتى نهاية الربع الأول من عام ٢٠٢٠.

شيلي: تستند التوقعات إلى توقعات السلطات بشأن الموازنة، والمعدلة لمراعاة توقعات خبراء الصندوق لإجمالي الناتج المحلي وأسعار النحاس.

الصين: ذهبت التوقعات إلى توسع المالية العامة في عام ٢٠١٩ كما تشير التوقعات للأمر نفسه في ٢٠٢٠ نتيجة إجراء سلسلة من الإصلاحات الضريبية وتدابير الإنفاق استجابة لتباطؤ النشاط الاقتصادي.

الدانمرك: تتسق التقديرات لعام ٢٠١٩ مع أحدث أرقام الموازنة الرسمية، المعدلة حسبما يكون ملائما وفق الافتراضات الاقتصادية الكلية لخبراء الصندوق. وبالنسبة لعام ٢٠٢٠، تشمل التوقعات أهم سمات خطة المالية العامة متوسطة الأجل حسبما وردت في أحدث موازنة أعدتها السلطات.

فرنسا: تقديرات عام ٢٠١٩ وتوقعات عام ٢٠٢٠ وما بعده تستند إلى التدابير التي نصت عليها قوانين الموازنة للأعوام ٢٠١٨، ٢٠١٩، و٢٠٢٠ المعدلة لمراعاة الفروق في الافتراضات المتعلقة بالمتغيرات المالية والاقتصادية الكلية؛ وفي توقعات الإيرادات. وتعكس بيانات المالية العامة التاريخية التعديلات والتحديثات المدخلة في مايو ٢٠١٩ على حسابات المالية العامة وبيانات الدين والحسابات القومية التاريخية.

ألمانيا: تستند توقعات خبراء الصندوق لعام ٢٠٢٠ والأعوام اللاحقة إلى مشروع موازنة ٢٠٢٠ وتحديثات هيئة الإحصاءات القومية ووزارة المالية، المعدلة لمراعاة الفروق في الإطار الاقتصادي الكلي الذي وضعه خبراء الصندوق والافتراضات المتعلقة بمرونة الإيرادات. وتشمل تقديرات إجمالي الدين محافظ الأصول متراجعة القيمة والأعمال الثانوية المحولة إلى المؤسسات التي في سبيلها إلى التصفية وغيرها من العمليات المساندة للقطاع المالي والاتحاد الأوروبي.

اليونان: تستند تقديرات الرصيد الأولي للحكومة العامة لعام ٢٠١٩ إلى بيانات تنفيذ الموازنة الأولية التي أعدتها السلطات اليونانية. وتعكس البيانات التاريخية منذ ٢٠١٠ التعديلات التي تتسق مع تعريف الرصيد الأولي في إطار الرقابة المعززة بشأن اليونان.

تستند افتراضات سياسة المالية العامة قصيرة الأجل المستخدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي عادة إلى الموازنات المعلنة رسميا والمعدلة حسب الفروق بين افتراضات السلطات الوطنية وخبراء صندوق النقد الدولي بشأن الاقتصاد الكلي وتوقعات نتائج المالية العامة. وفي حالة عدم الإعلان رسميا عن الموازنة، تتضمن التوقعات تدابير السياسات التي يُرجح تنفيذها. وبالمثل، تستند توقعات المالية العامة في الأجل المتوسط إلى تقدير أرجح المسارات التي تنتهجها السياسات. وفي حالة عدم توافر المعلومات الكافية لخبراء الصندوق لتقدير خطط السلطات بشأن الموازنة وتوقعات تنفيذ السياسات، يفترض عدم تغير الرصيد الأولي الهيكلي، ما لم يذكر خلاف ذلك. ونقدم فيما يلي عرضا لافتراضات محددة تستخدم في بعض الاقتصادات المتقدمة. (راجع أيضا الجداول «باء-٤» إلى «باء-٦» في القسم الإلكتروني من الملحق الإحصائي على شبكة الإنترنت للاطلاع على البيانات المتعلقة بصافي الإقراض/ الاقتراض في أرصدة المالية العامة والأرصدة الهيكلية).^١

أستراليا: تستند توقعات المالية العامة إلى بيانات مستمدة من مكتب الإحصاءات الأسترالي؛ ومراجعات منتصف السنة المالية ٢٠١٩/٢٠٢٠ لحكومة الكومنولث وحكومات الولايات، وتقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي. النمسا: تستند توقعات المالية العامة إلى البيانات المستمدة من مكتب «إحصاءات النمسا»، وتوقعات السلطات، وتقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.

بلجيكا: تستند التوقعات إلى برنامج الاستقرار خلال الفترة ٢٠١٩-٢٠٢٢، ومشروع خطة الموازنة العامة لعام ٢٠٢٠، والمعلومات الأخرى المتاحة بشأن خطط المالية العامة التي وضعتها السلطات، مع إجراء تعديلات عليها لمراعاة افتراضات خبراء صندوق النقد الدولي.

البرازيل: توقعات المالية العامة لعام ٢٠٢٠ تأخذ في الحسبان هدف العجز المقترح في قانون الموازنة الإرشادي وتعكس الإعلانات بشأن السياسات كما في ٣١ مارس.

^١ تُعرّف فجوة الناتج بأنها الناتج الفعلي ناقص الناتج الممكن كنسبة مئوية من الناتج الممكن. ويعبر عن الأرصدة الهيكلية كنسبة مئوية من الناتج الممكن. والرصيد الهيكلي هو صافي الإقراض/ الاقتراض الفعلي ناقص آثار الناتج الدوري من الناتج الممكن، المصحح لمراعاة عوامل لا تتكرر وعوامل أخرى، مثل أسعار الأصول والسلع الأولية وآثار تكوين الناتج. لذلك فإن التغيرات في الرصيد الهيكلي تشمل آثار التدابير المؤقتة للمالية العامة، وأثر التقلبات في أسعار الفائدة وتكاليف خدمة الدين والتقلبات الأخرى غير الدورية في صافي الإقراض/ الاقتراض. وتستند عمليات احتساب الأرصدة الهيكلية إلى تقديرات خبراء الصندوق لإجمالي الناتج المحلي الممكن ومرونة الإيرادات والنفقات (راجع الملحق الأول في عدد أكتوبر ١٩٩٣ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي). ويُحسب صافي الدين بأنه إجمالي الدين ناقص الأصول المالية المقابلة لأدوات الدين. وتحيط بتقديرات فجوة الناتج والرصيد الهيكلي أجواء كثيفة من عدم اليقين.

الإطار ألف-١ (تابع)

الاقتصادية» التابع للسلطات بعد التعديل لمراعاة الفروق في الافتراضات الاقتصادية الكلية. وقد تم تعديل البيانات التاريخية في أعقاب قيام المكتب المركزي للإحصاء بإصدار بيانات الاقتصاد الكلي المعدلة في شهر يونيو ٢٠١٤ نتيجة اعتماد «النظام الأوروبي للحسابات القومية والإقليمية» (ESA 2010)، والتعديلات في مصادر البيانات.

نيوزيلندا: تستند توقعات المالية العامة إلى موازنة السنة المالية ٢٠١٩/٢٠٢٠، والتحديث الاقتصادي والمالي نصف السنوي لعام ٢٠١٩، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. البرتغال: تستند توقعات هذا العام إلى الموازنة التي اعتمدها السلطات، المعدلة لمراعاة التنبؤات الاقتصادية الكلية التي أعدها خبراء الصندوق. وتستند التوقعات بعد ذلك إلى افتراض عدم حدوث أي تغييرات في السياسات.

بورتو ريكو: تستند توقعات المالية العامة إلى «خطط بورتو ريكو للنمو الاقتصادي والمالي» (FEGPs)، التي أُعدت في أكتوبر ٢٠١٨ وتم اعتمادها من مجلس الرقابة المالية والإدارة. وتماشياً مع افتراضات هذه الخطط، تفترض توقعات الصندوق تقديم مساعدات فيدرالية لإعادة الإعمار بعد أن دمر إعصار ماريا الجزيرة في سبتمبر ٢٠١٧. وتفترض التوقعات أيضاً تراجع الإيرادات نتيجة إلغاء التمويل الفيدرالي المخصص لبورتو ريكو بموجب قانون «الرعاية الصحية في المتناول» اعتباراً من عام ٢٠٢٠؛ وإلغاء حوافز الضريبة الفيدرالية اعتباراً من عام ٢٠١٨ التي حيدت آثار «قانون بورتو ريكو رقم ١٥٤» بشأن الشركات الأجنبية؛ وأثار «قانون التخفيضات الضريبية والوظائف» الذي يخفض الميزة الضريبية الممنوحة للشركات الأمريكية التي تقوم بالإنتاج في بورتو ريكو. ونظراً لكثافة أجواء عدم اليقين التي تكتنف السياسات، فقد تختلف بعض افتراضات «خطة بورتو ريكو للنمو الاقتصادي والمالي» عن افتراضات الصندوق، وخاصة الافتراضات المتعلقة بآثار إصلاح ضريبة الشركات والامتنال الضريبي والتعديلات الضريبية (الرسوم والمعدلات): وتخفيض الدعم والنفقات، وتجميد التكاليف التشغيلية لفاثورة الأجور، وتحسين الحركية وتخفيض المصروفات؛ ورفع كفاءة الرعاية الصحية. وعلى جانب النفقات، تتضمن الإجراءات تمديد العمل بالقانون رقم ٦٦، الذي يتم بموجبه تجميد جانب كبير من الإنفاق الحكومي، حتى نهاية ٢٠٢٠؛ وتخفيض تكاليف التشغيل؛ وتخفيضات في الدعم الحكومي؛ وتخفيضات في الإنفاق على التعليم. ورغم أن افتراضات الصندوق على مستوى السياسات مماثلة لافتراضات في سيناريو «خطة بورتو ريكو للنمو الاقتصادي والمالي» بالنسبة للتدابير الكاملة، فإن توقعات الصندوق للإيرادات والنفقات والأرصدة المالية مختلفة عن التوقعات الواردة في الخطة. ويرجع ذلك إلى اثنين من الفروق الجوهرية في المنهجيات المستخدمة: أولهما أن توقعات الصندوق قائمة على أساس الاستحقاق، بينما تقوم التوقعات الواردة في «خطة بورتو ريكو للنمو الاقتصادي والمالي» على الأساس النقدي. ثانياً، هناك فروق كبيرة بين افتراضات الاقتصاد الكلي للصندوق والافتراضات الواردة في الخطة.

منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة: تستند التوقعات إلى توقعات المالية العامة التي وضعتها السلطات بشأن النفقات في الأجل المتوسط.

هنغاريا: تنطوي توقعات المالية العامة على توقعات خبراء صندوق النقد الدولي فيما يتعلق بإطار الاقتصاد الكلي وخطط سياسة المالية العامة المعلنة في موازنة عام ٢٠٢٠. الهند: تستند البيانات التاريخية إلى بيانات تنفيذ الموازنة. وتستند التوقعات إلى المعلومات المتاحة عن خطط المالية العامة التي وضعتها السلطات مع التعديلات التي أضيفت وفق افتراضات خبراء الصندوق. وتدرج البيانات على مستوى الحكومات دون المركزية بفارق زمني يصل إلى سنة واحدة؛ وبالتالي لا يتم إعداد بيانات الحكومة العامة في صيغتها النهائية إلا بعد فترة ليست بالقليلة من إعداد بيانات الحكومة المركزية. وتختلف البيانات التي يعرضها الصندوق عن تلك التي تعرضها الهند، لاسيما فيما يتعلق بعائدات تصفية الاستثمارات ومزادات التراخيص، وقيد الإيرادات على أساس صاف مقابل قيدها على أساس إجمالي بالنسبة لفئات معينة قليلة، وبعض أنشطة الإقراض التي يجريها القطاع العام.

إندونيسيا: تستند توقعات صندوق النقد الدولي إلى الإصلاحات المحدودة في سياسة الضرائب والإدارة الضريبية، والزيادة التدريجية في الإنفاق الاجتماعي والرأسمالي على المدى المتوسط تماشياً مع الحيز المالي المتاح. أيرلندا: تستند توقعات المالية العامة إلى موازنة الدولة لعام ٢٠٢٠.

إسرائيل: تستند البيانات التاريخية إلى بيانات إحصاءات مالية الحكومة التي أعدها المكتب المركزي للإحصاءات. وتفترض التوقعات صدور الموافقة قريباً على موازنة عام ٢٠٢٠ والبدء في تنفيذ حزمة التدابير المالية.

إيطاليا: تستند تقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي بخطط المالية العامة المتضمنة في موازنة الحكومة لعام ٢٠٢٠ والإجراءات المعلنة منذ تفشي جائحة كوفيد-١٩. ويفترض خبراء الصندوق إلغاء الزيادات التلقائية في ضريبة القيمة المضافة للسنوات القادمة. وتتضمن توقعات الديون رصيد سندات التوفير البريد.

اليابان: تتضمن التوقعات حزمة تدابير تنشيطية ينتظر صدورها في أوائل شهر إبريل، وضع خبراء الصندوق تقديرات حجمها ومكوناتها.

كوريا: تنطوي تنبؤات الأجل المتوسط على المسار متوسط الأجل للرصيد الكلي في موازنة عام ٢٠٢٠ وخطة المالية العامة متوسطة الأجل التي أعلنتها الحكومة.

المكسيك: تستند توقعات المالية العامة لعام ٢٠٢٠ بالموازنة المعتمدة ولكن مع مراعاة الآثار المحتملة لجائحة كوفيد-١٩ على نتائج المالية العامة، بينما تفترض التوقعات لعام ٢٠٢١ الامتنال للقواعد التي نص عليها قانون المسؤولية المالية.

هولندا: تستند توقعات المالية العامة للفترة ٢٠١٩-٢٠٢١ إلى توقعات الموازنة التي وضعها «مكتب تحليل السياسات

الإطار ألف- ١ (تابع)

تركيا: تستند التوقعات الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي وتقرير الرائد المالي إلى تعريف الصندوق لرصيد المالية العامة، الذي يستبعد بعض بنود الإيرادات والمصروفات المتضمنة في الرصيد الكلي حسب تعريف السلطات.

المملكة المتحدة: تستند توقعات المالية العامة إلى «بيان موازنة ٢٠٢٠». وتستند توقعات النفقات إلى القيم الاسمية الواردة في الموازنة، والمعدلة لمراعاة الإعلانات اللاحقة للتدابير المتعلقة بالاستجابة لتفشي فيروس كورونا. أما توقعات الإيرادات فهي معدلة لمراعاة الفروق بين تنبؤات خبراء الصندوق للمتغيرات الاقتصادية الكلية (مثل نمو إجمالي الناتج المحلي والتضخم) والتنبؤات بشأن هذه المتغيرات في توقعات السلطات للمالية العامة (التي لم تتضمن أثر تفشي فيروس كورونا). وتستبعد بيانات خبراء الصندوق بنوك القطاع العام والأثر المترتب على تحويل الأصول من خطة معاشات تقاعد مؤسسة البريد البريطانية، التي تعرف باسم «البريد الملكي» (Royal Mail Pension Plan) إلى القطاع العام في إبريل ٢٠١٢. ويمثل مستوى الاستهلاك والاستثمار الحكومي الحقيقي جزءاً من مسار إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، الذي قد يكون أو لا يكون، وفقاً لخبراء الصندوق، مماثلاً لتوقعات «مكتب مسؤولية الموازنة البريطاني». ويختلف إجمالي الناتج المحلي في العام المالي عن إجمالي الناتج المحلي في العام الحالي. وتُعرض حسابات المالية العامة على أساس العام المالي. وتراعي التوقعات التعديلات المدخلة على الحسابات (بما في ذلك قروض الطلاب) في ٢٤ سبتمبر ٢٠١٩.

الولايات المتحدة: تستند توقعات المالية العامة إلى السيناريو الأساسي الذي وضعه مكتب الموازنة التابع للكونغرس في يناير ٢٠٢٠ والمعدل لمراعاة افتراضات خبراء الصندوق بشأن السياسات والاقتصاد الكلي. وتتضمن هذه التوقعات آثار «قانون الاعتمادات المالية التكميلية للاستعداد لمرض فيروس كورونا ومجابهته» (Coronavirus Preparedness and Response Supplemental Appropriations Act)؛ و«قانون الاستجابة الأولى لفيروس كورونا للعائلات (Families First Coronavirus Response Act)؛ و«قانون المعونة والإغاثة والأمن الاقتصادي لمكافحة فيروس كورونا» (Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act)؛ وتم اعتمادها جميعاً في مارس ٢٠٢٠. وأخيراً، تُعدّل توقعات المالية العامة لكي تكون انعكاساً لتنبؤات خبراء الصندوق بشأن أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية والمالية - والمعالجات المحاسبية المختلفة لدعم القطاع المالي ولنظم التقاعد ذات المزايا المحددة - ويتم تحويلها إلى صيغة تقوم على أساس الحكومة العامة. ويجري إعداد البيانات باستخدام نظام الحسابات القومية لعام ٢٠٠٨، ولدى ترجمتها إلى إحصاءات مالية الحكومة فإن ذلك يجري وفقاً للنظام المتبع في دليل إحصاءات مالية الحكومة لعام ٢٠١٤. وتبدأ معظم سلاسل البيانات في عام ٢٠٠١ بسبب نقص البيانات المتاحة.

افتراضات السياسة النقدية

تستند افتراضات السياسة النقدية إلى إطار السياسة النقدية المعمول به في كل بلد. وهذا يعني ضمناً، في معظم

روسيا: تستند توقعات الفترة ٢٠١٩-٢٠٢١ إلى القاعدة الجديدة لأسعار النفط، مع تعديلاتها التي وضعها خبراء الصندوق.

المملكة العربية السعودية: تستند توقعات المالية العامة في السيناريو الأساسي الذي وضعه خبراء الصندوق إلى تفهم خبراء الصندوق لسياسات الحكومة المعلنة في موازنة عام ٢٠٢٠ والإجراءات الحكومية الأخيرة المعلنة في شهر مارس ٢٠٢٠ للتصدي للآثار السلبية لجائحة كوفيد-١٩ والهبوط الحاد في أسعار النفط. وتستند إيرادات تصدير النفط إلى أسعار النفط في السيناريو الأساسي لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي وتفهم خبراء الصندوق لسياسة تصدير النفط الراهنة.

سنغافورة: بالنسبة للسنة المالية ٢٠٢٠، تستند التوقعات إلى موازنة ١٨ فبراير ٢٠٢٠ والموازنة التكميلية في ٢٦ مارس ٢٠٢٠. ويفترض خبراء الصندوق أن حزم تدابير الدعم للسنة المالية ٢٠٢٠ هي لسنة واحدة فقط وعدم تغير السياسات بالنسبة لبقية فترة التوقعات.

جنوب إفريقيا: تستند افتراضات المالية العامة إلى مراجعة موازنة عام ٢٠٢٠. وتستثنى من الإيرادات غير الضريبية المعاملات في الأصول المالية والخصوم لأنها تنطوي أساساً على إيرادات مرتبطة بمكاسب تقييم سعر الصرف المتحققة من حيازة الودائع بالعملة الأجنبية، وبيع الأصول، والبنود المماثلة من ناحية المفاهيم.

إسبانيا: بالنسبة لعام ٢٠٢٠، توقعات المالية العامة هي توقعات خبراء الصندوق التي تفترض عدم تغير السياسات إلا فيما يتعلق بإجراءات أجور ومعاشات التقاعد في القطاع العام المتضمنة في مشروع الموازنة العامة الذي وضعته السلطات والإجراءات المعتمدة في ٣٠ مارس استجابة لأزمة جائحة كوفيد-١٩. وبالنسبة لتوقعات المالية العامة في ٢٠٢١، فهي تعكس توقعات خبراء الصندوق مع عدم تغير موقف السياسات.

السويد: تستند تقديرات المالية العامة لعام ٢٠١٩ إلى الموازنة العامة، نظراً لأن البيانات المالية الرسمية لعام ٢٠١٩ لم تصدر بعد. وتستند التوقعات لعام ٢٠٢٠ إلى الموازنة العامة. ويضع خبراء الصندوق توقعات المالية العامة لعام ٢٠٢١ بافتراض التقارب إلى هدف الفائض متوسط الأجل في السويد وقدره ٣٪ من إجمالي الناتج المحلي. ويُحسب تأثير التطورات الدورية على حسابات المالية العامة باستخدام معيار قياس المرونة^٢ لعام ٢٠١٤ الذي وضعته «منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي» لمراعاة فجوتي الناتج والتوظيف.

سويسرا: أعلنت السلطات عن دفعة تنشيطية استثنائية - حسبما ينعكس في توقعات المالية العامة لعام ٢٠٢٠ - يجيزها سياق قاعدة كبح الدين في حالة «الظروف الاستثنائية».

^٢ دراسة R. W. Price, T. Dang, and Y. Guillemette. "New Tax and Expenditure Elasticity Estimates for EU Budget Surveillance." ورقة العمل رقم ١١٧٤ الصادرة عن إدارة الاقتصاد في منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي (Paris: OECD Publishing, 2014)

الإطار ألف-١ (تتمة)

إندونيسيا: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع الحفاظ على معدلات التضخم في حدود النطاق المستهدف من البنك المركزي.

إسرائيل: على أساس عودة السياسة النقدية إلى طبيعتها بالتدريج.

اليابان: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع توقعات السوق.

كوريا: تفترض التوقعات تطور سعر الفائدة الأساسي تماشياً مع توقعات السوق.

المكسيك: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع تحقيق هدف التضخم.

هولندا: التوقعات النقدية تستند إلى توقعات خبراء الصندوق لسعر الفائدة التقديري السائد بين بنوك لندن (ليبور) على السندات باليورو لمدة ستة أشهر.

نيوزيلندا: نمو إجمالي الناتج المحلي الاسمي. البرتغال: صحيفة عمل مكتبية، مع مدخلات من قطاعات أخرى.

روسيا: تفترض التوقعات النقدية تحول البنك المركزي في الاتحاد الروسي إلى سياسة نقدية محايدة.

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: افتراضات السياسة النقدية متفقة مع الحفاظ على التضخم في حدود النطاق المستهدف بين ٣٪ و ٦٪.

السويد: تتماشى التوقعات النقدية مع توقعات بنك السويد المركزي.

سويسرا: تفترض التوقعات عدم حدوث تغيير في سعر الفائدة الأساسي في ٢٠١٩-٢٠٢٠.

تركيا: آفاق الأوضاع النقدية والمالية تفترض انتعاج سياسة نقدية أكثر تيسيراً في ٢٠٢٠.

المملكة المتحدة: يستند مسار أسعار الفائدة في الأجل القصير إلى توقعات أسعار الفائدة السوقية.

الولايات المتحدة: يتوقع خبراء الصندوق أن تواصل لجنة السوق المفتوحة التابعة للاحتياطي الفيدرالي تعديل سعر الفائدة المستهدف على الأموال الفيدرالية تماشياً مع الآفاق الاقتصادية الكلية الأوسع نطاقاً.

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 هذا 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 صفر٪ في ٢٠٢٠ و-١,٣٪ في عام ٢٠٢١ (راجع الجدول ١-١). ويفترض أن يبلغ متوسط سعر الفائدة على الودائع باليورو لمدة ثلاثة أشهر -١,٥٪ في عام ٢٠٢٠ و-١,٨٪ في عام ٢٠٢١. ومن المفترض أن يبلغ متوسط سعر الفائدة على الودائع بالين الياباني لمدة ستة أشهر -٠,٧٪ في عام ٢٠٢٠ و-٠,١٪ في عام ٢٠٢١. الأرجنتين: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع إطار السياسة النقدية الحالي الذي يستهدف نمو النقود على أساس صفري معدل موسميًا.

أستراليا: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع توقعات السوق.

البرازيل: تتسق افتراضات السياسة النقدية مع التقارب التدريجي لمعدل التضخم نحو منتصف النطاق المستهدف. كندا: تستند افتراضات السياسة النقدية إلى تحليل خبراء صندوق النقد الدولي.

شيلي: معدل نمو إجمالي الناتج المحلي. الصين: يتوقع تيسير السياسة النقدية. الدانمرك: تهدف السياسة النقدية إلى الحفاظ على ربط العملة باليورو.

منطقة اليورو: تتسق افتراضات السياسة النقدية في البلدان الأعضاء في منطقة اليورو مع توقعات السوق.

اليونان: أسعار الفائدة تستند إلى أسعار «ليبور» في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي مع افتراض فارق في العائد بالنسبة لليونان. وتوقعات النقود بمعناها الواسع تقوم على أساس الميزانيات العمومية للمؤسسات المالية النقدية وافتراضات تدفقات الودائع.

منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة: يفترض خبراء الصندوق أن نظام مجلس العملة لا يزال ملائماً.

الهند: تتفق توقعات السياسة النقدية مع تحقيق مستوى التضخم المستهدف من بنك الاحتياطي الهندي على المدى المتوسط.

قائمة بالجداول

الناتج

- الجدول ألف-١: موجز الناتج العالمي
الجدول ألف-٢: الاقتصادات المتقدمة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
الجدول ألف-٣: الاقتصادات المتقدمة: مكونات إجمالي الناتج المحلي الحقيقي

التضخم

- الجدول ألف-٤: موجز بيانات التضخم
الجدول ألف-٥: الاقتصادات المتقدمة: أسعار المستهلكين
الجدول ألف-٦: الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: أسعار المستهلكين

معاملات الحساب الجاري

- الجدول ألف-٧: موجز أرصدة الحساب الجاري
الجدول ألف-٨: الاقتصادات المتقدمة: رصيد الحساب الجاري
الجدول ألف-٩: الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري

جدول ألف - ١ موجز الناتج العالم^١
(التغير السنوي %)

توقعات		متوسط									
٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١-٢٠٠٢	
٥,٨	٣,٠-	٢,٩	٣,٦	٣,٩	٣,٤	٣,٥	٣,٦	٣,٥	٣,٥	٤,١	العالم
٤,٥	٦,١-	١,٧	٢,٢	٢,٥	١,٧	٢,٣	٢,١	١,٤	١,٢	١,٧	الاقتصادات المتقدمة
٤,٧	٥,٩-	٢,٣	٢,٩	٢,٤	١,٦	٢,٩	٢,٥	١,٨	٢,٢	١,٨	الولايات المتحدة
٤,٧	٧,٥-	١,٢	١,٩	٢,٥	١,٩	٢,١	١,٤	٠,٢-	٠,٩-	١,١	منطقة اليورو
٣,٠	٥,٢-	٠,٧	٠,٣	٢,٢	٠,٥	١,٢	٠,٤	٢,٠	١,٥	٠,٦	اليابان
٤,٤	٥,٢-	١,٦	٢,٣	٢,٨	٢,٢	٢,١	٢,٩	٢,٤	٢,٠	٢,٩	اقتصادات أخرى متقدمة ^٢
٦,٦	١,٠-	٣,٧	٤,٥	٤,٨	٤,٦	٤,٣	٤,٧	٥,١	٥,٣	٦,٥	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
											المجموعات الإقليمية
٨,٥	١,٠	٥,٥	٦,٣	٦,٧	٦,٨	٦,٨	٦,٨	٦,٩	٧,٠	٨,٦	آسيا الصاعدة والنامية
٤,٢	٥,٢-	٢,١	٣,٢	٤,٠	١,٨	٠,٩	١,٩	٣,١	٣,٠	٤,٨	أوروبا الصاعدة والنامية
٣,٤	٥,٢-	٠,١	١,١	١,٣	٠,٦-	٠,٣	١,٣	٢,٩	٢,٩	٣,٦	أمريكا اللاتينية والكاريببي
٤,٠	٢,٨-	١,٢	١,٨	٢,٣	٥,٠	٢,٦	٣,١	٣,٠	٤,٩	٥,٦	منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
٤,١	١,٦-	٣,١	٣,٣	٣,٠	١,٤	٣,٢	٥,١	٥,٢	٤,٧	٥,٩	إفريقيا جنوب الصحراء
											المجموعات التحليلية
											حسب مصدر إيرادات التصدير
٣,٩	٤,٤-	٠,٠	٠,٨	٠,٩	٢,٢	٠,٤	٢,٢	٢,٦	٥,٠	٥,٧	الوقود
٧,١	٠,٤-	٤,٤	٥,٣	٥,٧	٥,٢	٥,٢	٥,٣	٥,٧	٥,٤	٦,٧	غير الوقود
٤,٦	٣,٥-	١,١	١,٩	٢,٨	١,٨	٣,٠	٢,٢	٤,١	٢,٥	٤,٦	منها: منتجات أولية
											حسب مصدر التمويل الخارجي
٥,٧	١,٤-	٣,٥	٤,٥	٤,٨	٤,١	٤,٢	٤,٥	٤,٧	٤,٤	٥,٣	اقتصادات المركز المدين الصافي
											اقتصادات المركز المدين الصافي حسب تجربة خدمة الدين
٣,٠	١,٣-	٣,٨	٣,٩	٣,١	٢,٨	٠,٦	١,٨	٣,٠	١,٥	٤,٥	اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠١٤-٢٠١٨
											المجموعات الأخرى^٣
٤,٨	٧,١-	١,٧	٢,٣	٢,٩	٢,٢	٢,٥	١,٧	٠,٠	٠,٧-	١,٥	الاتحاد الأوروبي
٥,٦	٠,٤	٥,١	٥,١	٤,٨	٣,٨	٤,٦	٦,١	٦,٠	٤,٧	٦,٤	البلدان النامية منخفضة الدخل
٤,٢	٣,٣-	٠,٣	١,٠	١,٧	٥,٥	٢,٤	٢,٧	٢,٥	٤,٨	٥,٣	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
											للمتذكرة
											معدل النمو الوسيط
٥,٠	٦,٧-	١,٩	٢,٧	٣,٠	٢,٢	٢,٣	٢,٥	١,٣	١,٠	٢,١	الاقتصادات المتقدمة
٤,٣	٢,٧-	٣,٠	٣,٥	٣,٧	٣,٣	٣,٣	٣,٨	٤,٠	٤,٢	٤,٧	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٤,٣	٠,٤	٤,٧	٤,٠	٤,٥	٤,٢	٣,٩	٥,٠	٥,١	٥,١	٥,٣	البلدان النامية منخفضة الدخل
											نصيب الفرد من الناتج^٤
٤,١	٦,٥-	١,٣	١,٨	٢,١	١,٢	١,٨	١,٦	٠,٩	٠,٧	١,١	الاقتصادات المتقدمة
٥,٣	٢,٤-	٢,٣	٣,٢	٣,٣	٣,١	٢,٨	٣,٢	٣,٦	٣,٦	٤,٨	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
٣,٣	١,٨-	٢,٨	٢,٨	٢,٥	١,٤	٢,١	٣,٨	٣,٦	١,٨	٣,٨	البلدان النامية منخفضة الدخل
											معدل النمو العالمي على أساس أسعار الصرف السائدة في السوق
٥,٤	٤,٢-	٢,٤	٣,١	٣,٣	٢,٦	٢,٨	٢,٨	٢,٦	٢,٥	٢,٧	
											قيمة الناتج العالمي (بمليارات الدولارات الأمريكية)
٨٩,٧٠٧	٨٣,٠٠٣	٨٧,١٥٦	٨٥,٦١١	٨٠,٦٣٣	٧٥,٩٥٨	٧٤,٧٨٥	٧٩,٠٣٥	٧٦,٩٥٨	٧٤,٧٦٩	٥٣,٨٨٥	بأسعار الصرف السائدة في السوق
١٤٩,١٢٨	١٣٨,٣٥٢	١٤٢,٠٠٦	١٣٥,٧٦٢	١٢٨,٠٤٧	١٢١,٠٩٠	١١٥,٩٩٩	١١١,٠٦٦	١٠٥,٣٦٨	١٠٠,١٥٥	٧٥,٠٨٩	على أساس تعادل القوى الشرائية

^١ إجمالي الناتج المحلي الحقيقي.

^٢ ما عدا الولايات المتحدة وبلدان منطقة اليورو واليابان.

^٣ بدءاً من عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تستبعد المملكة المتحدة من مجموعة الاتحاد الأوروبي.

^٤ نصيب الفرد من الناتج بالعملة الدولية على أساس تعادل القوى الشرائية.

الجدول ألف - ٢ الاقتصادات المتقدمة: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
(التغير السنوي %)

الربع الرابع ^١			توقعات		متوسط									
توقعات	٢Q4:٢٠٢٠	٢Q4:٢٠١٩	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١-٢٠١٠	
إجمالي الناتج المحلي الحقيقي														
الاقتصادات المتقدمة														
٤,٤	٥,٢-	١,٥	٤,٥	٦,١-	١,٧	٢,٢	٢,٥	١,٧	٢,٣	٢,١	١,٤	١,٢	١,٧	
٤,٩	٥,٤-	٢,٣	٤,٧	٥,٩-	٢,٣	٢,٩	٢,٤	١,٦	٢,٩	٢,٥	١,٨	٢,٢	١,٨	
٣,٦	٥,٩-	١,٥	٤,٧	٧,٥-	١,٢	١,٩	٢,٥	١,٩	٢,١	١,٤	٠,٣-	٠,٩-	١,١	
٣,٦	٥,٢-	٠,٥	٥,٢	٧,٠-	٠,٦	١,٥	٢,٥	٢,٢	١,٧	٢,٢	٠,٤	٠,٤	١,١	
٢,٧	٥,٠-	٠,٩	٤,٥	٧,٢-	١,٣	١,٧	٢,٣	١,١	١,١	١,٠	٠,٦	٠,٣	١,٣	
٣,٩	٧,٢-	٠,١	٤,٨	٩,١-	٠,٣	٠,٨	١,٧	١,٣	٠,٨	٠,٠	١,٨-	٣,٠-	٠,٢	
٣,٧	٧,٠-	١,٨	٤,٣	٨,٠-	٢,٠	٢,٤	٢,٩	٣,٠	٣,٨	١,٤	١,٤-	٣,٠-	١,٦	
٢,١	٦,٦-	١,٦	٣,٠	٧,٥-	١,٨	٢,٦	٢,٩	٢,٢	٢,٠	١,٤	٠,١-	١,٠-	١,٣	
٢,٩	٥,٢-	١,٢	٤,٦	٦,٩-	١,٤	١,٥	٢,٠	١,٥	٢,٠	١,٦	٠,٥	٠,٧	١,٨	
٦,١	٦,٦-	٠,٩	٤,٥	٧,٠-	١,٦	٢,٤	٢,٥	٢,١	١,٠	٠,٧	٠,٠	٠,٧	١,٧	
٤,٠	٥,٥-	٦,٣	٦,٣	٦,٨-	٥,٥	٨,٣	٨,٢	٣,٧	٢٥,١	٨,٥	١,٤	٠,٢	٢,٣	
٨,١	١٠,٢-	٢,٢	٥,٠	٨,٠-	٢,٢	٢,٦	٣,٥	٢,٠	١,٨	٠,٨	٠,٩-	٤,١-	٠,٤	
١١,٦	١١,٤-	١,٠	٥,١	١٠,٠-	١,٩	١,٩	١,٥	٠,٣-	٠,٤-	٠,٧	٣,٢-	٧,٣-	٠,٤	
١,٠	٣,٦-	٠,٦	٣,١	٦,٠-	١,٠	١,٦	٣,١	٢,٧	٠,٥	٠,٤-	٠,٩-	١,٤-	١,٨	
٤,٦	٥,١-	١,٩	٥,٠	٦,٢-	٢,٣	٤,٠	٣,٠	٢,١	٤,٨	٢,٨	٠,٧	١,٩	٤,٩	
٣,٨	٤,٢-	٣,٥	٨,٢	٨,١-	٣,٩	٣,٦	٤,٢	٢,٦	٢,٠	٣,٥	٣,٦	٣,٨	٤,٣	
٠,١-	٠,٢	٠,٦	٥,٤	٨,٠-	٢,٤	٤,١	٤,٨	٣,١	٢,٢	٢,٨	١,٠-	٢,٦-	٢,٥	
٣,٣	٣,٤-	٣,١	٤,٨	٤,٩-	٢,٣	٣,١	١,٨	٤,٦	٤,٣	٤,٣	٣,٧	٠,٤-	٢,٧	
١٦,٧	٩,٩-	١,٠	٨,٣	٨,٦-	٢,٢	٤,٣	٣,٨	١,٨	٣,٣	١,٩	٢,٣	٤,١	٣,٧	
٢٣,٢	١٤,١-	٤,٠	٧,٩	٧,٥-	٤,٣	٤,٨	٥,٧	٢,٦	١,٨	٣,٠	١,٣	٣,١	٣,٦	
٠,٤	١,٢-	٣,٢	٥,٦	٦,٥-	٣,٢	٤,١	٤,٤	٦,٧	٣,٤	١,٩-	٦,٦-	٣,٤-	٣,٠	
٩,٠	٣,٨-	٤,٣	٧,٠	٢,٨-	٤,٤	٧,٣	٦,٥	٥,٨	١٠,٩	٨,٨	٤,٨	٢,٨	٢,١	
٣,٤	٣,٢-	٠,٧-	٣,٠	٥,٢-	٠,٧	٠,٣	٢,٢	٠,٥	١,٢	٠,٤	٢,٠	١,٥	٠,٦	
٣,٨	٥,٣-	١,١	٤,٠	٦,٥-	١,٤	١,٣	١,٩	١,٩	٢,٤	٢,٦	٢,١	١,٥	١,٥	
٣,٢	١,٣-	٢,٣	٣,٤	١,٢-	٢,٠	٢,٧	٣,٢	٢,٩	٢,٨	٣,٢	٣,٢	٢,٤	٤,٦	
٤,٠	٥,٤-	١,٥	٤,٢	٦,٢-	١,٦	٢,٠	٣,٢	١,٠	٠,٧	٢,٩	٢,٣	١,٨	٢,٠	
٨,٤	٧,٢-	٢,٢	٦,١	٦,٧-	١,٨	٢,٧	٢,٥	٢,٨	٢,٣	٢,٦	٢,١	٣,٨	٣,١	
٧,٧	٦,٦-	٣,٥	٣,٥	٤,٠-	٢,٧	٢,٧	٣,٣	٢,٢	١,٥	٤,٧	٢,٥	٢,٢	٤,٧	
٢,٨	٣,١-	١,١	٣,٠	٣,٥-	٠,٧	٣,٤	٤,٣	٣,٢	٣,٠	٣,٩	٤,٨	٤,٥	٦,٦	
٨,٠	٧,٤-	١,٥	٣,٨	٦,٠-	٠,٩	٢,٧	١,٩	١,٧	١,٣	٢,٥	١,٩	١,٠	١,٩	
٤,١	٤,٨-	٠,٨	٥,٢	٦,٨-	١,٢	٢,٢	٢,٤	٢,٤	٤,٤	٢,٧	١,١	٠,٦-	٢,٤	
٠,٣	٠,٦	٢,٨-	٣,٩	٤,٨-	١,٢-	٢,٩	٣,٨	٢,٢	٢,٤	٢,٨	٣,١	١,٧	٤,٥	
١٠,٠	٦,٠-	٢,٠	٧,٥	٦,٥-	٢,٦	٢,٨	٤,٤	٢,٥	٥,٣	٢,٧	٠,٥-	٠,٨-	٣,١	
٥,٩	٨,٥-	١,٨	٢,٩	٦,٣-	١,٢	١,٣	٢,٣	١,١	٢,٠	٢,٠	١,٠	٢,٧	١,٥	
٦,٦	٦,٧-	٣,٧	٥,٠	٦,٣-	٣,٥	٣,٤	٣,٦	٤,٠	٢,٣	٣,٨	٤,٣	٢,٤	٣,٦	
٤,٠	٤,١-	٢,٣	٦,٠	٦,٥-	٢,٤	٢,٤	٢,٠	٣,٢	٢,٣	١,٦	٠,٩	٠,٢	٠,٨	
٧,٠	٧,٠-	١,٦	٥,٩	٧,٢-	٢,٢	٣,٢	٣,٨	٤,٢	٤,١	٣,٢	٢,٢	٢,٥	٢,٧	
...	...	...	١,٥	٦,٠-	٢,٠	٤,٩-	٢,٧-	١,٣-	١,٠-	١,٢-	٠,٣-	٠,٠	٠,٠
...	...	...	٣٢,٠	٢٩,٦-	٤,٧-	٥,٤	٩,٩	٠,٧-	٢١,٦-	١,٢-	١١,٢	٩,٢	١٣,٢
١,٦-	٤,٩-	٤,١	٦,٠	٧,٢-	١,٩	٣,٨	٤,٥	٦,٦	٤,٧	٢,١	٤,١	١,٣	٢,٤	
...	...	...	٥,٤	١٢,٢-	١,١	١,٧	٠,٤	٢,٣	٢,٧	٠,٧-	٠,٨-	٧,٢-	٠,٠
٤,٢	٥,٢-	١,٤	٤,٥	٦,٢-	١,٦	٢,٠	٢,٣	١,٥	٢,١	١,٩	١,٤	١,٤	١,٤	

^١ من الربع الرابع للسنة السابقة.

^٢ Q4: الربع الرابع.

الجدول ألف-٣ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
(التغير السنوي %)

توقعات		متوسط									
٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١-٢٠١٠	
٨,٥	١,٥	٥,٥	٦,٣	٦,٧	٦,٨	٦,٨	٦,٨	٦,٩	٧,٥	٨,٦	آسيا الصاعدة والنامية
٩,٥	٢,٥	٧,٩	٨,٥	٧,٦	٧,٢	٦,٨	٦,٣	٦,٥	٦,٣	٦,٥	بنغلاديش
٢,٩	٢,٧	٥,٣	٣,٧	٦,٣	٧,٤	٦,٢	٤,٥	٣,٦	٦,٥	٨,٨	بوتان
٣,٥	١,٣	٣,٩	٥,١	١,٣	٢,٥-	٥,٤-	٢,٥-	٢,١-	٥,٩	١,٥	بروني دار السلام
٦,١	١,٦-	٧,٥	٧,٥	٧,٥	٦,٩	٧,٥	٧,١	٧,٤	٧,٣	٧,٩	كمبوديا
٩,٢	١,٢	٦,١	٦,٧	٦,٩	٦,٨	٦,٩	٧,٣	٧,٨	٧,٩	١٥,٧	الصين
٧,٥	٥,٨-	٥,٥	٣,٥	٥,٤	٢,٥	٤,٧	٥,٦	٤,٧	١,٤	١,٤	فجي
٧,٤	١,٩	٤,٢	٦,١	٧,٥	٨,٣	٨,٥	٧,٤	٦,٤	٥,٥	٧,٧	الهند ^١
٨,٢	٥,٥	٥,٥	٥,٢	٥,١	٥,٥	٤,٩	٥,٥	٥,٦	٦,٥	٥,٧	إندونيسيا
٢,٢	٥,٥	٢,٣	٢,٣	٥,٩	٥,١	١٥,٤	٥,٧-	٤,٢	٤,٧	١,٥	كيريباتي
٥,٦	٥,٧	٤,٧	٦,٣	٦,٨	٧,٥	٧,٣	٧,٦	٨,٥	٧,٨	٧,٥	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
٩,٥	١,٧-	٤,٣	٤,٧	٥,٧	٤,٤	٥,٥	٦,٥	٤,٧	٥,٥	٥,١	ماليزيا
١٣,٢	٨,١-	٥,٧	٦,٩	٦,٨	٦,٣	٢,٩	٧,٣	٧,٣	٢,٥	٧,٥	ملديف
٣,٢	٥,٢-	٢,٤	٣,٦	٤,١	١,٣	١,٦	٥,٩-	٣,٧	٢,٤-	١,٥	جزر مارشال
١,٤	٥,٤-	١,٢	٥,٢	٢,٧	٥,٩	٤,٦	٢,٣-	٣,٧-	١,٩-	٥,٣	ميكرونيزيا
٨,٥	١,٥-	٥,١	٧,٢	٥,٣	١,٢	٢,٤	٧,٩	١١,٦	١٢,٣	٧,٥	منغوليا
٧,٥	١,٨	٦,٥	٦,٤	٥,٨	٦,٤	٧,٥	٨,٢	٧,٩	٦,٥	١٥,٥	ميانمار
١,٣	١,٧-	١,٥	٥,٧	٥,٥-	٣,٥	٣,٤	٢٧,٢	٣١,٥	١٥,٤	...	ناورو
٥,٥	٣,٥	٧,١	٦,٧	٨,٢	٥,٦	٣,٣	٦,٥	٤,١	٤,٨	٣,٨	نيبال
١٤,٤	١١,٩-	٥,٥	٥,٢	٣,٤-	٥,٥	٨,٢	٥,٥	١,٣-	٢,١	٥,٢	بالاو
٢,٩	١,٥-	٥,٥	٥,٨-	٣,٥	٤,١	٩,٥	١٣,٥	٣,٨	٤,٧	٣,٨	بابوا غينيا الجديدة
٧,٦	٥,٦	٥,٩	٦,٢	٦,٧	٦,٩	٦,١	٦,١	٧,١	٦,٧	٤,٨	الفلبين
٥,٥	٣,٧-	٣,٥	٢,٢-	١,٥	٨,١	٤,٣	٥,١	٥,٤-	٤,١-	٣,٣	ساموا
٣,٨	٢,١-	١,٢	٣,٩	٣,٧	٣,٢	٢,٥	٢,٣	٣,٥	٤,٦	٥,٦	جزر سليمان
٤,٢	٥,٥-	٢,٣	٣,٣	٣,٦	٤,٥	٥,٥	٥,٥	٣,٤	٩,١	٦,٢	سري لانكا
٦,١	٦,٧-	٢,٤	٤,٢	٤,١	٣,٤	٣,١	١,٥	٢,٧	٧,٢	٤,٣	تايلند
٣,٨	٣,٥-	٣,١	٥,٨-	٣,٨-	٣,٦	٣,١	٤,٥	٢,١	٦,٥	٣,٥	تيمور-ليشتي ^٢
١,٢	١,٢-	٥,١-	٣,٧	٤,٧	٥,١	٤,٥	٢,٥	٥,٦-	١,١-	١,٢	تونغا
٣,٥	١,٥-	٦,٥	٣,٧	٤,٦	٥,٩	٩,٢	١,٢	٤,٩	٣,٩-	١,٤	توفالو
٤,٩	٣,٣-	٢,٩	٢,٨	٤,٤	٣,٥	٥,٢	٢,٣	٢,٥	١,٨	٣,٤	فانواتو
٧,٥	٢,٧	٧,٥	٧,١	٦,٩	٦,٧	٧,٥	٦,٤	٥,٦	٥,٥	٦,٨	فييت نام
٤,٢	٥,٢-	٢,١	٣,٢	٤,٥	١,٨	٥,٩	١,٩	٣,١	٣,٥	٤,٨	أوروبا الصاعدة والنامية
٨,٥	٥,٥-	٢,٢	٤,١	٣,٨	٣,٣	٢,٢	١,٨	١,٥	١,٤	٥,٥	ألبانيا
٣,٥	٦,٥-	١,٢	٣,١	٢,٥	٢,٥-	٣,٨-	١,٧	١,٥	١,٧	٧,٥	بيلاروس ^١
٣,٥	٥,٥-	٢,٧	٣,٦	٣,١	٣,٢	٣,١	١,١	٢,٤	٥,٧-	٣,٧	البوسنة والهرسك
٦,٥	٤,٥-	٣,٤	٣,١	٣,٥	٣,٨	٤,٥	١,٩	٥,٣	٥,٤	٤,٣	بلغاريا
٤,٩	٩,٥-	٢,٩	٣,٧	٣,١	٣,٥	٢,٤	٥,١-	٥,٥-	٢,٢-	٢,١	كرواتيا
٤,٢	٣,١-	٤,٩	٥,١	٤,٣	٢,٢	٣,٨	٤,٢	٢,٥	١,٥-	١,٨	هنغاريا
٧,٥	٥,٥-	٤,٥	٣,٨	٤,٢	٤,١	٤,١	١,٢	٣,٤	٢,٨	٤,٥	كوسوفو
٤,١	٣,٥-	٣,٦	٤,٥	٤,٧	٤,٤	٥,٣-	٥,٥	٩,٥	٥,٦-	٥,١	مولدوفا
٦,٥	٩,٥-	٣,٦	٥,١	٤,٧	٢,٩	٣,٤	١,٨	٣,٥	٢,٧-	٣,٥	الجبل الأسود
٧,٥	٤,٥-	٣,٦	٣,٧	١,١	٢,٨	٣,٩	٣,٦	٢,٩	٥,٥-	٣,٥	مقدونيا الشمالية
٤,٢	٤,٦-	٤,١	٥,١	٤,٩	٣,١	٣,٨	٣,٣	١,٤	١,٦	٤,٢	بولندا
٣,٩	٥,٥-	٤,١	٤,٤	٧,١	٤,٨	٣,٩	٣,٤	٣,٥	٢,١	٣,٩	رومانيا
٣,٥	٥,٥-	١,٣	٢,٥	١,٨	٥,٣	٢,٥-	٥,٧	١,٨	٣,٧	٤,٨	روسيا
٧,٥	٣,٥-	٤,٢	٤,٤	٢,٥	٣,٣	١,٨	١,٦-	٢,٩	٥,٧-	٤,٧	صربيا
٥,٥	٥,٥-	٥,٩	٣,٨	٧,٥	٣,٢	٦,١	٥,٢	٨,٥	٤,٨	٥,٨	تركيا
٣,٦	٧,٧-	٣,٢	٣,٣	٢,٥	٢,٤	٩,٨-	٦,٦-	٥,٥	٥,٢	٤,٥	أوكرانيا ^١
٣,٤	٥,٢-	٥,١	١,١	١,٣	٥,٦-	٥,٣	١,٣	٢,٩	٢,٩	٣,٦	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٨,٥	١٥,٥-	٥,٣	٧,٤	٣,١	٥,٥	٣,٨	٣,٨	٥,٦-	٣,٤	١,٧	أنغيوا وبربودا
٤,٤	٥,٧-	٢,٢-	٢,٥-	٢,٧	٢,١-	٢,٧	٢,٥-	٢,٤	١,٥-	٤,٥	الأرجنتين
١٣,١	١٣,٧-	٥,٤	١,٢	٢,٣	٥,٥	٥,٤-	٥,٩	٤,٢	١,٤-	٥,١-	أروبا
٦,٧	٨,٣-	١,٨	١,٦	٥,١	٥,٤	٥,٦	٥,٧	٣,٥-	٣,١	٥,٥	جزر البهاما
٧,١	٧,٦-	٥,١-	٥,٦-	٥,٥	٢,٥	٢,٤	٥,١-	١,٤-	٥,٤-	٥,٨	بربادوس
٧,٦	١٣,٥-	٥,٣	٢,١	١,٩	٥,١	٢,٨	٣,٦	١,٣	٢,٤	٣,٤	بليز
٢,٩	٢,٩-	٢,٨	٤,٢	٤,٢	٤,٣	٤,٩	٥,٥	٦,٨	٥,١	٤,٢	بوليفيا
٢,٩	٥,٣-	١,١	١,٣	١,٣	٣,٣-	٣,٦-	٥,٥	٣,٥	١,٩	٣,٩	البرازيل
٥,٣	٤,٥-	١,١	٣,٩	١,٢	١,٧	٢,٣	١,٨	٤,٥	٥,٣	٤,٥	شيلي
٣,٧	٢,٤-	٣,٣	٢,٥	١,٤	٢,١	٣,٥	٤,٥	٥,١	٣,٩	٤,٦	كولومبيا

الجدول ألف-٣ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (تابع)
(التغير السنوي %)

توقعات		متوسط									
٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١-٢٠١٠	
٣,٤	٥,٢-	٠,١	١,١	١,٣	٠,٦-	٠,٣	١,٣	٢,٩	٢,٩	٣,٦	أمريكا اللاتينية والكاريببي (تتمة)
٣,٠	٣,٣-	٢,١	٢,٧	٣,٩	٤,٢	٣,٦	٣,٥	٢,٣	٤,٨	٤,٤	كوستاريكا
٣,٤	٤,٧-	٩,٢	٠,٥	٩,٥-	٢,٥	٢,٦-	٤,٤	٠,٦-	١,١-	٢,٤	دومينيكا
٤,٠	١,٠-	٥,١	٧,٠	٤,٧	٧,٠	٦,٥	٧,٢	٣,٦	٢,٩	٤,٦	الجمهورية الدومينيكية
٣,٩	٦,٣-	٠,١	١,٣	٢,٤	١,٢-	٠,١	٣,٨	٤,٩	٥,٦	٤,٥	إكوادور
٤,٥	٥,٤-	٢,٤	٢,٤	٢,٣	٢,٥	٢,٤	١,٧	٢,٢	٢,٨	١,٩	السلفادور
٦,١	٨,٠-	٣,١	٤,١	٤,٤	٣,٧	٦,٤	٧,٣	٢,٤	١,٢-	٢,١	غرينادا
٥,٥	٢,٠-	٣,٦	٣,١	٣,٠	٢,٧	٤,١	٤,٤	٣,٥	٣,١	٣,٦	غواتيمالا
٦,٣	٥٢,٨	٤,٧	٤,١	٢,١	٣,٤	٣,١	٣,٩	٥,٠	٥,٠	٢,٧	غيانا
١,٢	٤,٠-	١,٢-	١,٥	١,٢	١,٥	١,٢	٢,٨	٤,٢	٢,٩	٠,٧	هايتي
٤,١	٢,٤-	٢,٧	٣,٧	٤,٨	٣,٩	٣,٨	٣,١	٢,٨	٤,١	٤,٢	هندوراس
٣,٥	٥,٦-	١,٠	١,٩	٠,٧	١,٥	٠,٩	٠,٦	٠,٢	٠,٥-	٠,٦	جامايكا
٣,٠	٦,٦-	٠,١-	٢,١	٢,١	٢,٩	٣,٣	٢,٨	١,٤	٣,٦	١,٩	المكسيك
٠,٠	٦,٠-	٣,٩-	٤,٠-	٤,٦	٤,٦	٤,٨	٤,٨	٤,٩	٦,٥	٣,٢	نيكاراغوا
٤,٠	٢,٠-	٢,٠	٣,٧	٥,٦	٥,٠	٥,٧	٥,١	٦,٩	٩,٨	٦,٩	بنما
٤,٠	١,٠-	٠,٢	٣,٧	٥,٠	٤,٣	٣,١	٤,٩	٨,٤	٠,٥-	٤,٢	باراغواي
٥,٢	٤,٥-	٢,٢	٤,٠	٢,٥	٤,١	٣,٣	٢,٤	٥,٨	٦,٠	٦,٢	بيرو
٨,٥	٨,١-	٢,٩	٢,٩	٢,٠-	٢,٨	١,٠	٦,٣	٥,٤	٢,٢-	١,٧	سانت كيتس ونيفس
٦,٩	٨,٥-	١,٧	٢,٦	٣,٥	٣,٤	٠,١	١,٣	٢,٠-	٠,١-	٢,٧	سانت لوسيا
٥,٤	٤,٥-	٠,٤	٢,٢	١,٠	١,٩	١,٣	١,٢	١,٨	١,٤	٢,٧	سانت فنسنت وجزر غرينادين
٤,٩	٤,٩-	٢,٣	٢,٦	١,٨	٥,٦-	٣,٤-	٠,٢	٢,٩	٢,٧	٥,١	سورينام
٢,٦	٤,٥-	٠,٠	٠,٢-	٢,٣-	٦,٣-	١,٨	٠,٩-	٢,٢	٠,٧-	٥,٣	ترينيداد وتوباغو
٥,٠	٣,٠-	٠,٢	١,٦	٢,٦	١,٧	٠,٤	٣,٢	٤,٦	٣,٥	٤,١	أوروغواي
٥,٠-	١٥,٠-	٣٥,٠-	١٩,٦-	١٥,٧-	١٧,٠-	٦,٢-	٣,٩-	١,٣	٥,٦	٣,٢	فنزويلا
٤,٠	٢,٨-	١,٢	١,٨	٢,٣	٥,٠	٢,٦	٣,١	٣,٠	٤,٩	٥,٦	منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
٤,٥	٣,٠-	٣,٠	٢,٧	٢,٩	٢,٢	١,٠	٢,٧	٥,٧	١٤,٠	...	أفغانستان
٦,٢	٥,٢-	٠,٧	١,٤	١,٣	٣,٢	٣,٧	٣,٨	٢,٨	٣,٤	٣,٨	الجزائر
٤,٨	١,٥-	٧,٦	٥,٢	٧,٥	٠,٢	٣,٣	٣,٦	٣,٤	٧,١	٧,٦	أرمينيا
٠,٧	٢,٢-	٢,٣	١,٥	٠,٢	٣,١-	١,٠	٢,٨	٥,٨	٢,٢	١٣,٥	أذربيجان
٣,٠	٣,٦-	١,٨	٢,٠	٣,٨	٣,٥	٢,٩	٤,٤	٥,٤	٣,٧	٥,٣	البحرين
٨,٥	١,٠	٧,٥	٨,٤	٥,٤	٦,٧	٧,٧	٧,١	٥,٠	٤,٨	٤,١	جيبوتي
٢,٨	٢,٠	٥,٦	٥,٣	٤,١	٤,٣	٤,٤	٢,٩	٣,٣	٢,٢	٤,٧	مصر
٣,٠	٤,٠-	٥,١	٤,٨	٤,٨	٢,٩	٣,٠	٤,٤	٣,٦	٦,٤	٦,٥	جورجيا
٣,١	٦,٠-	٧,٦-	٥,٤-	٣,٧	١٢,٥	١,٦-	٣,٢	٠,٣-	٧,٧-	٤,٩	إيران
٧,٢	٤,٧-	٣,٩	٠,٦-	٢,٥-	١٥,٢	٢,٥	٠,٧	٧,٦	١٣,٩	١٣,٧	العراق
٣,٧	٣,٧-	٢,٠	١,٩	٢,١	٢,١	٢,٦	٣,٤	٢,٤	٢,١	٥,٨	الأردن
٤,١	٢,٥-	٤,٥	٤,١	٤,١	١,١	١,٢	٤,٢	٦,٠	٤,٨	٧,٧	كازاخستان
٣,٤	١,١-	٠,٧	١,٢	٤,٧-	٢,٩	٠,٦	٠,٥	١,٢	٦,٦	٥,٥	الكويت
٨,٠	٤,٠-	٤,٥	٣,٥	٤,٧	٤,٣	٣,٩	٤,٠	١٠,٩	٠,١-	٤,١	جمهورية قبرغيزستان
...	١٢,٠-	٦,٥-	١,٩-	٠,٩	١,٥	٠,٢	٢,٥	٣,٨	٢,٥	٥,٤	لبنان ^١
٨٠,٧	٥٨,٧-	٩,٩	١٧,٩	٦٤,٠	٧,٤-	١٣,٠-	٥٣,٠-	٣٦,٨-	١٢٤,٧	٨,٦-	ليبيا ^١
٤,٢	٢,٠-	٥,٩	٢,١	٣,٥	١,٣	٥,٤	٤,٣	٤,٢	٤,٥	٤,٣	موريتانيا
٣,٧	٣,٧-	٢,٢	٣,٠	٤,٢	١,٠	٤,٥	٢,٧	٤,٥	٣,٠	٤,٧	المغرب
٣,٠	٢,٨-	٠,٥	١,٨	٠,٣	٤,٩	٤,٧	١,٤	٥,١	٩,١	٢,٨	عمان
٢,٠	١,٥-	٣,٣	٥,٥	٥,٢	٤,٦	٤,١	٤,١	٣,٧	٣,٨	٤,٧	باكستان
٥,٠	٤,٣-	٠,١	١,٥	١,٦	٢,١	٣,٧	٤,٠	٤,٤	٤,٧	١٤,١	قطر
٢,٩	٢,٣-	٠,٣	٢,٤	٠,٧-	١,٧	٤,١	٣,٧	٢,٧	٥,٤	٤,٥	المملكة العربية السعودية
٢,٩	٢,٥-	٢,٩	٢,٨	١,٤	٢,٩	٣,٥	٢,٤	١,٩	١,٢	...	الصومال
٣,٠-	٧,٢-	٢,٥-	٢,٣-	٠,٧	٣,٥	١,٩	٤,٧	٢,٠	١٧,٠-	٣,٧	السودان ^٢
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	سوريا ^٤
٥,٥	١,٠	٧,٥	٧,٣	٧,١	٦,٩	٦,٠	٦,٧	٧,٤	٧,٥	٧,٧	طاجيكستان
٤,١	٤,٣-	١,٠	٢,٧	١,٩	١,٢	١,٢	٢,٩	٢,٨	٤,١	٣,٦	تونس
٦,٤	١,٨	٦,٣	٦,٢	٦,٥	٦,٢	٦,٥	١٠,٣	١٠,٢	١١,١	١٢,٧	تركمانستان
٣,٣	٣,٥-	١,٣	١,٧	٠,٥	٣,١	٥,١	٤,٣	٥,١	٤,٥	٤,٤	الإمارات العربية المتحدة
٧,٠	١,٨	٥,٦	٥,٤	٤,٥	٦,١	٧,٤	٧,٢	٧,٦	٧,٤	٧,٢	أوزبكستان
٦,١	٣,٠-	٢,١	٠,٨	٥,١-	٩,٤-	٢٨,٠-	٠,٢-	٤,٨	٢,٤	٢,٥	الجمهورية اليمنية

الجدول ألف-٣ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (تتمة)
(التغير السنوي %)

توقعات		متوسط									
٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١-٢٠١٠	
٤,١	١,٦-	٣,١	٣,٣	٣,٥	١,٤	٣,٢	٥,١	٥,٢	٤,٧	٥,٩	إفريقيا جنوب الصحراء
٢,٦	١,٤-	١,٥-	١,٢-	٠,٢-	٢,٦-	٠,٩	٤,٨	٥,٠	٨,٥	٨,٧	أنغولا
٦,٥	٤,٥	٦,٤	٦,٧	٥,٧	٣,٣	١,٨	٦,٤	٧,٢	٤,٨	٣,٦	بنن
٦,٨	٥,٤-	٣,٥	٤,٥	٢,٩	٤,٣	١,٧-	٤,١	١١,٣	٤,٥	٤,٧	بوتسوانا
٥,٨	٢,٥	٥,٧	٦,٨	٦,٢	٦,٥	٣,٩	٤,٣	٥,٨	٦,٥	٥,٩	بوركينافاسو
٤,٢	٥,٥-	١,٨	١,٦	٠,٥	٠,٦-	٣,٩-	٤,٥	٥,٩	٤,٤	٤,٥	بوروندي
٥,٥	٤,٥-	٥,٥	٥,١	٣,٧	٤,٧	١,٥	٠,٦	٠,٨	١,١	٥,٢	كابو فيردي
٤,١	١,٢-	٣,٧	٤,١	٣,٥	٤,٦	٥,٧	٥,٩	٥,٤	٤,٥	٣,٩	الكاميرون
٤,٥	١,٥	٣,٥	٣,٨	٤,٥	٤,٧	٤,٣	٠,١	٣٦,٤-	٥,١	٢,٥	جمهورية إفريقيا الوسطى
٦,١	٠,٢-	٣,٥	٢,٣	٢,٤-	٥,٦-	١,٨	٦,٩	٥,٨	٨,٨	٨,٦	تشاد
٣,١	١,٢-	١,٩	٣,٦	٤,٢	٣,٥	١,٣	٢,١	٤,٥	٣,٢	٢,٩	جزر القمر
٣,٥	٢,٢-	٤,٤	٥,٨	٣,٧	٢,٤	٦,٩	٩,٥	٨,٥	٧,١	٥,٦	جمهورية الكونغو الديمقراطية
٣,٤	٢,٣-	٠,٩-	١,٦	١,٨	٢,٨-	٢,٦	٦,٨	٣,٣	٣,٨	٤,٦	جمهورية الكونغو
٨,٧	٢,٧	٦,٩	٦,٨	٧,٤	٧,٢	٨,٨	٨,٨	٩,٣	١٠,٩	٠,٦	كوت ديفوار
١٠,٣	٥,٥-	٦,١-	٥,٨-	٥,٧-	٨,٨-	٩,١-	٠,٤	٤,١-	٨,٣	١٠,٦	غينيا الاستوائية
٥,٩	٠,١	٣,٨	١٣,٥	١٠,٥-	٧,٤	٢٥,٦-	٣٥,٩	١٥,٥-	١,٩	٢,٨	إريتريا
١,٨	٠,٩-	١,٥	٢,٤	٢,٥	١,٣	٢,٣	٠,٩	٣,٩	٥,٤	٣,٧	إسواتيني
٤,٣	٣,٢	٩,٥	٧,٧	١٥,٢	٨,٥	١٥,٤	١٥,٣	٩,٩	٨,٧	٨,٩	إثيوبيا
٣,٦	١,٢-	٣,٤	٠,٨	٠,٥	٢,١	٣,٩	٤,٤	٥,٥	٥,٣	١,٩	غابون
٦,٥	٢,٥	٦,٥	٦,٥	٤,٨	١,٩	٤,١	١,٤-	٢,٩	٥,٢	٢,٥	غامبيا
٥,٩	١,٥	٦,١	٦,٣	٨,١	٣,٤	٢,٢	٢,٩	٧,٢	٨,٥	٦,٧	غانا
٧,٦	٢,٩	٥,٦	٦,٢	١٥,٣	١٥,٨	٣,٨	٣,٧	٣,٩	٥,٩	٣,٣	غينيا
٣,٥	١,٥-	٤,٦	٣,٨	٤,٨	٥,٣	٦,١	١,٥	٣,٣	١,٧-	٣,٧	غينيا-بيساو
٦,١	١,٥	٥,٦	٦,٣	٤,٩	٥,٩	٥,٧	٥,٤	٥,٩	٤,٦	٤,٤	كينيا
٥,١	٥,٢-	١,٢	٠,٤	١,٥-	٣,٤	٣,٣	٢,٨	٣,٩	٦,١	٤,٤	ليسوتو
٤,٥	٢,٥-	٢,٥-	١,٢	٢,٥	١,٦-	٠,٥	٠,٧	٨,٨	٨,٤	٢,٥	ليبيريا
٥,٥	٠,٤	٤,٨	٤,٦	٣,٩	٤,٥	٣,١	٣,٣	٢,٣	٣,٥	٢,٢	مدغشقر
٢,٥	١,٥	٤,٥	٣,٢	٤,٥	٢,٣	٢,٩	٥,٧	٥,٢	١,٩	٥,٨	ملاوي
٤,١	١,٥	٥,١	٥,٢	٥,٥	٥,٩	٦,٦	٦,٨	٢,٢	٠,٧-	٤,٦	مالي
٥,٩	٦,٨-	٣,٥	٣,٨	٣,٨	٣,٨	٣,٦	٣,٧	٣,٤	٣,٥	٤,١	موريشيوس
٤,٧	٢,٢	٢,٢	٣,٤	٣,٧	٣,٨	٦,٧	٧,٤	٧,٥	٧,٣	٧,٦	موزامبيق
٣,٢	٢,٥-	١,٤-	٠,٣	٠,١-	٠,٣-	٤,٥	٥,٨	٥,٦	٥,١	٤,٣	ناميبيا
٨,١	١,٥	٥,٨	٧,٥	٥,٥	٥,٧	٤,٤	٦,٦	٥,٦	١٥,٦	٤,٤	النيجر
٢,٤	٣,٤-	٢,٢	١,٩	٠,٨	١,٦-	٢,٧	٦,٢	٥,٤	٤,٣	٨,٧	نيجيريا
٦,٧	٣,٥	١٥,١	٨,٦	٦,١	٦,٥	٨,٩	٦,٢	٤,٧	٨,٦	٨,١	رواندا
٥,٥	٦,٥-	١,٣	٣,٥	٣,٩	٤,٢	٣,٨	٦,٥	٤,٨	٣,١	٥,٤	سان تومي وبرينسيبي
٥,٥	٣,٥	٥,٣	٦,٤	٧,٤	٦,٤	٦,٤	٦,٦	٢,٨	٥,١	٣,٧	السنغال
٨,٥	١٥,٨-	٣,٩	٣,٨	٤,٤	٤,٦	٤,٩	٤,٥	٦,٥	٣,٧	٢,٨	سيشيل
٤,٥	٢,٣-	٥,١	٣,٥	٣,٨	٦,٤	٢٥,٥-	٤,٦	٢٥,٧	١٥,٢	٧,٨	سيراليون
٤,٥	٥,٨-	٠,٢	٠,٨	١,٤	٠,٤	١,٢	١,٨	٢,٥	٢,٢	٣,٥	جنوب إفريقيا
٣,٢	٤,٩	١١,٣	١,١-	٥,٥-	١٦,٧-	٠,٢-	٢,٩	٢٩,٣	٥٢,٤-	...	جنوب السودان
٤,٦	٢,٥	٦,٣	٧,٥	٦,٨	٦,٩	٦,٢	٦,٧	٦,٨	٥,١	٦,٨	تنزانيا
٤,٥	١,٥	٥,٣	٤,٩	٤,٤	٥,٦	٥,٧	٥,٩	٦,١	٦,٥	٢,٨	توغو
٤,٣	٣,٥	٤,٩	٦,٣	٥,٥	٢,٣	٥,٧	٤,٦	٤,٧	٢,٢	٧,٧	أوغندا
٢,٣	٣,٥-	١,٥	٤,٥	٣,٥	٣,٨	٢,٩	٤,٧	٥,١	٧,٦	٧,٥	زامبيا
٢,٥	٧,٤-	٨,٣-	٣,٥	٤,٧	٠,٧	١,٨	٢,٤	٢,٥	١٦,٧	٢,٦-	زيمبابوي ^١

^١ راجع الملحوظات القطرية بشأن بيلاروس والهند ولبنان وليبيا وأوكرانيا وزيمبابوي تحت قسم «الملحوظات القطرية» في الملحق الإحصائي.
^٢ في هذا الجدول فقط، تستند بيانات تيمور-ليشتي إلى إجمالي الناتج المحلي غير النفطي.
^٣ يستبعد جنوب السودان من بيانات عام ٢٠١١ بعد ٩ يوليو. أما بيانات ٢٠١٢ والأعوام التالية فتتعلق بالسودان الحالي.
^٤ تستبعد بيانات سوريا لعام ٢٠١١ والأعوام التالية، نظرا لأجواء عدم اليقين المحيطة بأوضاعها السياسية.

الجدول ألف-٤ موجز بيانات التضخم (٧)

توقعات		متوسط									
٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١-٢٠٠٢	
أسعار المستهلكين											
١,٥	٠,٥	١,٤	٢,٠	١,٧	٠,٨	٠,٣	١,٤	١,٤	٢,٠	٢,٠	الاقتصادات المتقدمة
٢,٢	٠,٦	١,٨	٢,٤	٢,١	١,٣	٠,١	١,٦	١,٥	٢,١	٢,٤	الولايات المتحدة
١,٠	٠,٢	١,٢	١,٨	١,٥	٠,٢	٠,٢	٠,٤	١,٣	٢,٥	٢,١	منطقة اليورو ^١
٠,٤	٠,٢	٠,٥	١,٠	٠,٥	-٠,١	٠,٨	٢,٨	٠,٣	٠,١	٠,٢-	اليابان
١,٣	٠,٧	١,٤	١,٩	١,٨	٠,٩	٠,٥	١,٥	١,٧	٢,١	٢,٣	اقتصادات أخرى متقدمة ^٢
٤,٥	٤,٦	٥,٠	٤,٨	٤,٣	٤,٣	٤,٧	٤,٧	٥,٥	٥,٨	٦,٥	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية^٣
المجموعات الإقليمية											
٢,٩	٣,٠	٣,٢	٢,٦	٢,٤	٢,٨	٢,٧	٣,٤	٤,٦	٤,٦	٤,٦	آسيا الصاعدة والنامية
٥,٠	٥,١	٦,٥	٦,١	٥,٤	٥,٥	١٠,٥	٦,٥	٥,٦	٦,٢	١٠,٠	أوروبا الصاعدة والنامية
٥,٩	٦,٢	٧,١	٦,٢	٦,٠	٥,٦	٥,٥	٤,٩	٤,٦	٤,٦	٥,٦	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٨,٧	٨,٤	٨,٥	٩,٩	٦,٧	٥,٥	٥,٥	٦,٦	٨,٨	٩,٤	٧,٧	منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
٧,٦	٩,٣	٨,٤	٨,٣	١٠,٧	١٠,٧	٦,٩	٦,٣	٦,٥	٩,١	٩,٣	إفريقيا جنوب الصحراء
المجموعات التحليلية											
حسب مصدر إيرادات التصدير											
٦,٩	٦,٦	٦,٨	٧,٠	٥,٤	٧,١	٨,٦	٦,٥	٨,١	٨,٠	٩,٣	الوقود
٤,٠	٤,٣	٤,٧	٤,٣	٤,٠	٣,٧	٣,٨	٤,٢	٤,٩	٥,٣	٥,٧	غير الوقود
١٣,٥	١٥,٩	١٦,٥	١٣,٢	١٠,٩	٦,٠	٥,٢	٦,٩	٦,٥	٦,٩	٦,٤	منها: منتجات أولية ^٤
حسب مصدر التمويل الخارجي											
٤,٧	٤,٧	٥,٢	٥,٤	٥,٥	٥,١	٥,٣	٥,٦	٦,٢	٦,٩	٧,٢	اقتصادات المركز المدين الصافي
اقتصادات المركز المدين الصافي											
حسب تجربة خدمة الدين											
١٠,٤	١١,٢	١٤,٠	١٨,٠	١٨,٥	٩,٨	١٤,٧	١٠,٣	٦,٥	٧,٧	٩,٢	اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠١٤-٢٠١٨
المجموعات الأخرى											
١,٢	٠,٦	١,٤	١,٩	١,٦	٠,٢	٠,١	٠,٤	١,٤	٢,٦	٢,٤	الاتحاد الأوروبي ^٥
٨,٣	٩,٧	٨,٥	٨,٩	٩,٤	٨,٨	٦,٦	٧,١	٧,٩	٩,٦	٩,٨	البلدان النامية منخفضة الدخل
٩,١	٨,٢	٩,٠	١١,٠	٦,٧	٥,٢	٥,٦	٦,٥	٩,٤	٩,٧	٧,٤	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
للتذكيرة											
معدل التضخم الوسيط											
١,٤	٠,٥	١,٥	١,٨	١,٦	٠,٦	٠,١	٠,٧	١,٤	٢,٦	٢,٣	الاقتصادات المتقدمة
٣,٠	٣,٠	٢,٦	٢,٩	٣,٣	٢,٧	٢,٧	٣,١	٣,٨	٤,٦	٥,٢	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية ^٣

^١ على أساس المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي.

^٢ ما عدا الولايات المتحدة وبلدان منطقة اليورو واليابان.

^٣ ما عدا فنزويلا، ولكنه يتضمن الأرجنتين من ٢٠١٧ والأعوام التالية. راجع الملحوظات القطرية بشأن الأرجنتين وفنزويلا تحت قسم «الملحوظات القطرية» في الملحق الإحصائي.

^٤ يتضمن الأرجنتين من ٢٠١٧ والأعوام التالية. راجع الملحوظات القطرية بشأن الأرجنتين تحت قسم «الملحوظات القطرية» في الملحق الإحصائي.

^٥ بدءاً من عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تستبعد المملكة المتحدة من مجموعة الاتحاد الأوروبي.

الجدول ألف-٥ الاقتصادات المتقدمة: أسعار المستهلكين^١
(التغير السنوي %)

نهاية الفترة ^٢		توقعات		متوسط										
توقعات		توقعات		٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١-٢٠٠٢		
٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١-٢٠٠٢	
١,٧	٠,٤	١,٥	١,٥	٠,٥	١,٤	٢,٠	١,٧	٠,٨	٠,٣	١,٤	١,٤	٢,٠	٢,٥	الاقتصادات المتقدمة
٢,٤	٠,٨	١,٩	٢,٢	٠,٦	١,٨	٢,٤	٢,١	١,٣	٠,١	١,٦	١,٥	٢,١	٢,٤	الولايات المتحدة
١,٣	٠,١-	١,٣	١,٠	٠,٢	١,٢	١,٨	١,٥	٠,٢	٠,٢	٠,٤	١,٣	٢,٥	٢,١	منطقة اليورو ^٣
١,٣	٠,٢	١,٥	١,٢	٠,٣	١,٣	٢,٠	١,٧	٠,٤	٠,٧	٠,٨	١,٦	٢,١	١,٧	ألمانيا
١,٣	٠,٧-	١,٦	٠,٧	٠,٣	١,٣	٢,١	١,٢	٠,٣	٠,١	٠,٦	١,٠	٢,٢	١,٩	فرنسا
٠,٧	٠,٢	٠,٥	٠,٧	٠,٢	٠,٦	١,٢	١,٣	٠,١-	٠,١	٠,٢	١,٢	٣,٣	٢,٣	إيطاليا
١,٤	١,٠-	٠,٨	٠,٧	٠,٣-	٠,٧	١,٧	٢,٠	٠,٢-	٠,٥-	٠,٢-	١,٤	٢,٤	٢,٨	إسبانيا
١,٣	٠,٨	٢,٨	١,٢	٠,٥	٢,٧	١,٦	١,٣	٠,١	٠,٢	٠,٣	٢,٦	٢,٨	١,٩	هولندا
١,٤	٠,٢-	٠,٩	١,١	٠,٣	١,٢	٢,٣	٢,٢	١,٨	٠,٦	٠,٥	١,٢	٢,٦	٢,٢	بلجيكا
١,٩	٠,٣	١,٨	١,٧	٠,٤	١,٥	٢,١	٢,٢	١,٠	٠,٨	١,٥	٢,١	٢,٦	٢,٠	النمسا
١,٨	١,٥	٠,٠	١,٧	٠,٤	٠,٩	٠,٧	٠,٣	٠,٢-	٠,٠-	٠,٣	٠,٥	١,٩	٢,٠	أيرلندا
١,٦	٠,٣-	٠,٤	١,٤	٠,٢-	٠,٣	١,٢	١,٦	٠,٦	٠,٥	٠,٢-	٠,٤	٢,٨	٢,٤	البرتغال
١,٤	٠,٦-	١,١	١,٠	٠,٥-	٠,٥	٠,٨	١,١	٠,٠	١,١-	١,٤-	٠,٩-	١,٠	٣,٤	اليونان
٢,٠	٠,٨	١,١	١,٧	٠,٩	١,١	١,٢	٠,٨	٠,٤	٠,٢-	١,٢	٢,٢	٣,٢	١,٨	فنلندا
١,٨	٠,٤	٣,٢	١,٤	١,١	٢,٨	٢,٥	١,٤	٠,٥-	٠,٣-	٠,١-	١,٥	٣,٧	٣,٨	الجمهورية السلوفاكية
١,٧	٠,٣-	٢,٧	١,٧	٠,٣-	٢,٢	٢,٥	٣,٧	٠,٧	٠,٧-	٠,٢	١,٢	٣,٢	٣,٣	ليتوانيا
١,٨	٠,٢	١,٨	١,٤	٠,٤	١,٦	١,٧	١,٤	٠,١-	٠,٥-	٠,٢	١,٨	٢,٦	٣,٥	سلوفينيا
١,٣	٠,٦	١,٨	١,٥	٠,٧	١,٧	٢,٠	٢,١	٠,٠	٠,١	٠,٧	١,٧	٢,٩	٢,٨	لكسمبرغ
٢,٤	٠,٥	٢,١	٣,٠	٠,٣-	٢,٧	٢,٦	٢,٩	٠,١	٠,٢	٠,٧	٠,٠	٢,٣	٥,٥	لاتفيا
٢,٠	١,٥	١,٨	٢,٠	١,٥	٢,٣	٣,٤	٣,٧	٠,٨	٠,١	٠,٥	٣,٢	٤,٢	٤,٢	إستونيا
١,٠	٠,٨	٠,٨	١,٠	٠,٧	٠,٦	٠,٨	١,٢	١,٢-	١,٥-	٠,٣-	٠,٤	٣,١	٢,٦	قبرص
٢,٠	٠,٣	١,٣	١,٩	٠,٦	١,٥	١,٧	١,٣	٠,٩	١,٢	٠,٨	١,٠	٣,٢	٢,٤	مالطة
٠,٤	٠,٠-	٠,٥	٠,٤	٠,٢	٠,٥	١,٠	٠,٥	٠,١-	٠,٨	٢,٨	٠,٣	٠,١-	٠,٢-	اليابان
١,٩	١,٠	١,٤	١,٥	١,٢	١,٨	٢,٥	٢,٧	٠,٧	٠,٠	١,٥	٢,٦	٢,٨	٢,٤	المملكة المتحدة
٠,٩	٠,٣-	٠,٧	٠,٤	٠,٣	٠,٤	١,٥	١,٩	١,٠	٠,٧	١,٣	١,٣	٢,٢	٣,٢	كوريا
١,٦	٠,٢	٢,١	١,٣	٠,٦	١,٩	٢,٣	١,٦	١,٤	١,١	١,٩	٠,٩	١,٥	٢,١	كندا
٢,٠	١,٢	١,٨	١,٨	١,٤	١,٦	١,٩	٢,٠	١,٣	١,٥	٢,٥	٢,٥	١,٧	٢,٩	أستراليا
١,٥	٠,٥	١,١	١,٥	٠,٥	٠,٥	١,٥	١,١	١,٠	٠,٦-	١,٣	١,٠	١,٦	١,١	مقاطعة تايوان الصينية
٠,٩	٠,٤-	٠,٨	٠,٥	٠,٢-	٠,٦	٠,٤	٠,٦	٠,٥-	٠,٥-	١,٠	٢,٤	٤,٦	٢,٠	سنغافورة
٠,٤	٠,٠-	٠,٢	٠,٦	٠,٤-	٠,٤	٠,٩	٠,٥	٠,٤-	١,١-	٠,٠-	٠,٢-	٠,٧-	٠,٨	سويسرا
١,٥	٠,٤	١,٧	١,٥	٠,٥	١,٧	٢,٠	١,٩	١,١	٠,٧	٠,٢	٠,٤	٠,٩	١,٨	السويد
٢,٥	٢,٠	٢,٩	٢,٥	٢,٠	٢,٩	٢,٤	١,٥	٢,٤	٣,٠	٤,٤	٤,٣	٤,١	١,١	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
٢,٠	٢,٠	٣,٢	٢,٠	٢,١	٢,٩	٢,٢	٢,٥	٠,٧	٠,٣	٠,٤	١,٤	٣,٣	٢,٣	الجمهورية التشيكية
٢,٢	٢,٤	١,٤	٢,٢	٢,٤	٢,٢	٢,٨	١,٩	٣,٦	٢,٢	٢,٠	٢,١	٠,٧	١,٨	النرويج
٠,٣	١,٥-	٠,٦	٠,٥	١,٩-	٠,٨	٠,٨	٠,٢	٠,٥-	٠,٦-	٠,٥	١,٥	١,٧	٢,٤	إسرائيل
١,٢	٠,٧	٠,٨	١,٢	٠,٧	٠,٧	٠,٧	١,١	٠,٠	٠,٢	٠,٤	٠,٥	٢,٤	٢,٠	الدانمرك
١,٥	١,٠	١,٩	١,٤	١,٢	١,٦	١,٦	١,٩	٠,٦	٠,٣	١,٢	١,١	١,٠	٢,٨	نيوزيلندا
٠,٦	١,٥-	٠,٧	٠,٦	١,٥-	٠,٧	١,٣	١,٨	٠,٣-	٠,٨-	٠,٦	١,١	١,٣	٣,٠	بورتوريكو
٢,٣	٢,٠	٢,٦	٢,٣	٢,٠	٢,٨	٣,٠	١,٢	٢,٤	٤,٦	٦,٠	٥,٥	٦,١	٣,٠	إقليم ماكاو الإداري الخاص
٢,٥	٢,٦	٢,٠	٢,٥	٢,٣	٣,٠	٢,٧	١,٨	١,٧	١,٦	٢,٠	٣,٩	٥,٢	٦,٠	آيسلندا
١,٥	٠,٣	١,٠	١,٥	٠,٣	١,٠	١,٨	١,٠	٠,٦	٠,١	١,١	١,٦	٢,٨	...	سان مارينو
١,٨	٠,٥	١,٥	١,٦	٠,٥	١,٥	٢,١	١,٨	٠,٨	٠,٣	١,٥	١,٣	١,٩	١,٩	للتذكرة
١,٨	٠,٥	١,٥	١,٦	٠,٥	١,٥	٢,١	١,٨	٠,٨	٠,٣	١,٥	١,٣	١,٩	١,٩	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية

^١ يُشار إلى حركات أسعار المستهلكين كمتوسطات سنوية.
^٢ التغيرات من سنة إلى أخرى على أساس شهري، وبالنسبة لعدد من البلدان على أساس ربع سنوي.
^٣ على أساس المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين الصادر عن المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي.

الجدول ألف-٧ موجز أرصدة الحساب الجاري
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات										
٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	
٠,١	٠,١	٠,٧	٠,٧	٠,٨	٠,٨	٠,٧	٠,٥	٠,٥	٠,١	الاقتصادات المتقدمة
٢,٨-	٢,٦-	٢,٣-	٢,٤-	٢,٣-	٢,٣-	٢,٢-	٢,١-	٢,١-	٢,٦-	الولايات المتحدة
٢,٧	٢,٦	٢,٧	٣,١	٣,١	٣,٣	٢,٨	٢,٤	٢,١	١,٠	منطقة اليورو
٦,٧	٦,٦	٧,١	٧,٤	٧,٨	٨,٥	٨,٦	٧,٢	٦,٦	٧,١	ألمانيا
٠,٦-	٠,٧-	٠,٨-	٠,٦-	٠,٧-	٠,٥-	٠,٤-	١,٠-	٠,٥-	١,٠-	فرنسا
٣,٠	٣,١	٣,٠	٢,٥	٢,٦	٢,٦	١,٤	١,٩	١,١	٠,٢-	إيطاليا
٢,٤	٢,٢	٢,٠	١,٩	٢,٧	٣,٢	٢,٠	١,٧	٢,٠	٠,١	إسبانيا
١,٩	١,٧	٣,٦	٣,٥	٤,١	٤,٠	٣,١	٠,٨	٠,٩	١,٠	اليابان
٤,٥-	٤,٤-	٣,٨-	٣,٩-	٣,٥-	٥,٢-	٤,٩-	٤,٧-	٤,٨-	٣,٤-	المملكة المتحدة
٢,٣-	٣,٧-	٢,٠-	٢,٥-	٢,٨-	٣,١-	٣,٥-	٢,٣-	٣,١-	٣,٥-	كندا
٤,٣	٤,٠	٥,٤	٤,٦	٤,٥	٥,٣	٥,٧	٥,١	٥,٠	٤,١	اقتصادات أخرى متقدمة ^١
٠,٦-	٠,٩-	٠,١	٠,١-	٠,٥	٠,٣-	٠,٢-	٠,٦	٠,٦	١,٢	الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
										المجموعات الإقليمية
٠,٥	٠,١	٠,٦	٠,١-	٠,٩	١,٤	٢,٠	١,٥	٠,٧	٠,٩	آسيا الصاعدة والنامية
٠,٥-	٠,٤-	١,٤	١,٧	٠,٤-	٠,٢-	١,١	٠,٢-	١,٢-	٠,٦-	أوروبا الصاعدة والنامية
١,٦-	١,٥-	١,٧-	٢,٤-	١,٦-	٢,٠-	٣,٣-	٣,١-	٢,٩-	٢,٥-	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٤,٦-	٥,٧-	٠,٤	٢,٥	٠,٧-	٤,١-	٣,٩-	٥,٢	٨,٨	١١,٤	منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
٤,٢-	٤,٧-	٤,٠-	٢,٥-	٢,٢-	٣,٨-	٥,٨-	٣,٥-	٢,١-	١,٦-	إفريقيا جنوب الصحراء
										المجموعات التحليلية
										حسب مصدر إيرادات التصدير
٢,٦-	٣,٦-	٢,٤	٥,٥	١,٧	١,٦-	١,٥-	٥,١	٧,٣	٩,٧	الوقود
٠,٣-	٠,٥-	٠,٣-	١,١-	٠,٣-	٠,٠-	٠,١	٠,٥-	١,٢-	١,١-	غير الوقود
١,٦-	١,٤-	٢,٤-	٣,٨-	٢,٨-	٢,٤-	٣,٣-	٢,٨-	٤,٣-	٣,٣-	منها: منتجات أولية
										حسب مصدر التمويل الخارجي
١,٩-	٢,٠-	١,٦-	٢,٢-	١,٧-	١,٧-	٢,٤-	٢,٤-	٢,٦-	٢,٩-	اقتصادات المركز المدين الصافي
										اقتصادات المركز المدين الصافي
										حسب تجربة خدمة الدين
٦,١-	٦,٥-	٤,١-	٣,٩-	٤,٦-	٥,٦-	٥,٢-	٣,٦-	٥,٧-	٥,٩-	اقتصادات عليها متأخرات و/أو أعيدت جدولة ديونها خلال ٢٠١٤-٢٠١٨
										للتذكيرة
٠,٢-	٠,٤-	٠,٤	٠,٤	٠,٥	٠,٤	٠,٣	٠,٥	٠,٥	٠,٥	العالم
٢,٩	٢,٧	٢,٩	٣,٢	٣,٤	٣,٥	٣,٣	٢,٩	٢,٩	٢,٢	الاتحاد الأوروبي ^٢
٣,٤-	٤,٣-	٣,٠-	٢,٥-	٢,٠-	٢,٣-	٣,٨-	٢,٠-	٢,٠-	١,٨-	البلدان النامية منخفضة الدخل
٤,٨-	٦,٠-	١,٠	٣,٦	٠,٢-	٤,٢-	٤,٣-	٦,٠	١٠,٦	١٣,٥	منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

^١ ما عدا بلدان مجموعة السبعة (كندا، وفرنسا، وألمانيا، وإيطاليا، واليابان، والمملكة المتحدة، والولايات المتحدة) وبلدان منطقة اليورو.

^٢ بدءاً من عدد إبريل ٢٠٢٠ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تستبعد المملكة المتحدة من مجموعة الاتحاد الأوروبي.

الجدول ألف-٨ الاقتصادات المتقدمة: رصيد الحساب الجاري
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات										
٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	
٠,١	٠,١	٠,٧	٠,٧	٠,٨	٠,٨	٠,٧	٠,٥	٠,٥	٠,١	الاقتصادات المتقدمة
٢,٨-	٢,٦-	٢,٣-	٢,٤-	٢,٣-	٢,٣-	٢,٢-	٢,١-	٢,١-	٢,٦-	الولايات المتحدة
٢,٧	٢,٦	٢,٧	٢,١	٢,١	٢,٣	٢,٨	٢,٤	٢,١	١,٠	منطقة اليورو ^١
٦,٧	٦,٦	٧,١	٧,٤	٧,٨	٨,٥	٨,٦	٧,٢	٦,٦	٧,١	ألمانيا
٠,٦-	٠,٧-	٠,٨-	٠,٦-	٠,٧-	٠,٥-	٠,٤-	١,٠-	٠,٥-	١,٠-	فرنسا
٣,٠	٣,١	٣,٠	٢,٥	٢,٦	٢,٦	١,٤	١,٩	١,١	٠,٢-	إيطاليا
٢,٤	٢,٢	٢,٠	١,٩	٢,٧	٣,٢	٢,٠	١,٧	٢,٠	٠,١	إسبانيا
٩,٤	٩,٠	١٠,٩	١٠,٩	١٠,٨	٨,١	٦,٣	٨,٢	٩,٨	١٠,٢	هولندا
١,١-	٠,٧-	١,٢-	١,٤-	١,٢	٠,٦	١,٤	٠,٨	١,٠	٠,١-	بلجيكا
٢,٠	١,٩	٢,٦	٢,٣	١,٦	٢,٧	١,٧	٣,٥	١,٩	١,٥	النمسا
٥,٣	٦,٣	٩,٥-	١٠,٦	٠,٥	٤,٢-	٤,٤	١,١	١,٦	٣,٤-	آيرلندا
٠,٤-	٠,٣	٠,١-	٠,٤	١,٣	١,٢	٠,٢	٠,٢	١,٦	١,٦-	البرتغال
٣,٤-	٦,٥-	٢,١-	٣,٥-	٢,٥-	٢,٣-	١,٥-	٢,٣-	٢,٦-	٢,٤-	اليونان
٣,٥-	٣,٥-	٠,١-	١,٤-	٠,٨-	٢,٠-	٠,٩-	١,٣-	١,٨-	٢,١-	فنلندا
٢,٤-	٣,٠-	٣,٢-	٢,٦-	١,٩-	٢,٧-	٢,١-	١,١	١,٩	٠,٩	الجمهورية السلوفاكية
٤,٥	٦,٠	٤,٣	٠,٣	٠,٦	٠,٨-	٢,٨-	٣,٢	٠,٨	١,٤-	ليتوانيا
٣,٢	٠,٨	٦,٦	٦,١	٦,٣	٤,٨	٣,٨	٥,١	٣,٣	١,٣	سلوفينيا
٤,٤	٤,٠	٤,٥	٤,٨	٤,٩	٤,٩	٥,١	٥,٢	٥,٤	٥,٦	لكسمبرغ
١,٥-	٢,٢-	٠,٥-	٠,٧-	١,٠	١,٤	٠,٩-	٢,٣-	٢,٧-	٣,٦-	لاتفيا
١,٩-	٢,٧-	١,٧	٢,٥	٢,٧	١,٧	١,٨	٠,٧	٠,٣	١,٩-	إستونيا
٥,٦-	٨,٣-	٦,٧-	٤,٤-	٥,١-	٤,٢-	٠,٤-	٤,١-	١,٥-	٣,٩-	قبرص
٦,١	٣,٣	٨,٤	١٠,٤	١٠,٥	٣,٨	٢,٨	٨,٧	٢,٧	١,٧	مالطة
١,٩	١,٧	٣,٦	٣,٥	٤,١	٤,٠	٣,١	٠,٨	٠,٩	١,٠	اليابان
٤,٥-	٤,٤-	٣,٨-	٣,٩-	٣,٥-	٥,٢-	٤,٩-	٤,٧-	٤,٨-	٣,٤-	المملكة المتحدة
٤,٨	٤,٩	٣,٧	٤,٥	٤,٦	٦,٥	٧,٢	٥,٦	٥,٦	٣,٨	كوريا
٢,٣-	٣,٧-	٢,٠-	٢,٥-	٢,٨-	٣,١-	٣,٥-	٢,٣-	٣,١-	٣,٥-	كندا
١,٨-	٠,٦-	٠,٥	٢,١-	٢,٦-	٣,٣-	٤,٦-	٣,١-	٣,٤-	٤,٣-	أستراليا
٨,٣	٨,٢	١٠,٥	١١,٦	١٤,١	١٣,١	١٣,٦	١١,٣	٩,٧	٨,٧	مقاطعة تايوان الصينية
١٥,٧	١٤,٨	١٧,٠	١٧,٢	١٦,٣	١٧,٦	١٨,٧	١٨,٠	١٥,٧	١٧,٦	سنغافورة
٨,٨	٧,٢	١٢,٢	٨,٢	٦,٤	٩,٩	١١,٣	٨,٦	١١,٦	١٠,٧	سويسرا
٤,٠	٢,٢	٣,٩	١,٧	٣,١	٣,٥	٤,١	٤,٥	٥,٢	٥,٥	السويد
٥,٠	٦,٠	٦,٢	٣,٧	٤,٦	٤,٠	٣,٣	١,٤	١,٥	١,٦	منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة
٠,٩-	٢,١-	٠,٠-	٠,٢	١,٧	١,٦	٠,٢	٠,٢	٠,٥-	١,٦-	الجمهورية التشيكية
٠,١	١,٣-	٤,٠	٧,١	٤,٦	٤,٥	٨,٠	١٠,٨	١٠,٣	١٢,٦	النرويج
٣,٢	٣,٥	٣,٥	٢,٦	٢,٣	٣,٣	٥,١	٤,٠	٣,٠	٠,٤	إسرائيل
٥,٣	٤,٨	٧,٩	٧,٠	٧,٨	٧,٨	٨,٢	٨,٩	٧,٨	٦,٣	الدانمرك
٣,٢-	٤,٥-	٣,٠-	٣,٨-	٢,٧-	٢,٠-	٢,٨-	٣,١-	٣,٢-	٣,٩-	نيوزيلندا
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	بورتوريكو
٣٠,٠	١٣,١	٣٤,٨	٣٤,٦	٣٢,٣	٢٨,١	٢٥,٢	٣٤,٢	٤٠,٢	٣٩,٣	إقليم ماكاو الإداري الخاص
٣,٤	٢,١	٥,٨	٣,١	٣,٨	٧,٦	٥,١	٣,٩	٥,٨	٣,٨-	آيسلندا
١,٤-	٤,٥-	٠,٧	١,٦-	٠,١-	...	...	...	...	...	سان مارينو
٠,٩-	٠,٩-	٠,٤-	٠,٤-	٠,٢-	٠,٢-	٠,٥-	٠,٦-	٠,٧-	٠,٩-	اللتذكرة
٣,٣	٣,١	٣,١	٣,٦	٣,٦	٣,٦	٣,٤	٣,٠	٢,٩	٢,٣	الاقتصادات المتقدمة الرئيسية
										منطقة اليورو ^٢

^١ تم تصحيح البيانات لأغراض إبلاغ أوجه التفاوت في المعاملات داخل كل منطقة.
^٢ تم حساب البيانات على أساس حاصل أرصدة البلدان المنفردة في منطقة اليورو.

الجدول ألف-٩ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات										
٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	
٠,٥	٠,١	٠,٦	٠,١-	٠,٩	١,٤	٢,٠	١,٥	٠,٧	٠,٩	آسيا الصاعدة والنامية
٠,٨-	٢,٢-	٢,٧-	٢,٦-	٢,١-	٠,٦	١,٩	١,٣	١,٢	٠,٧	بنغلاديش
٢٠,٢-	٢١,٣-	٢٣,١-	١٩,٥-	٢٣,٦-	٣١,٧-	٢٧,٩-	٢٧,٥-	٢٦,٠-	٢١,٩-	بوتان
٢,١	١,٢-	٤,٣	٧,٩	١٦,٤	١٢,٩	١٦,٧	٣١,٩	٢٠,٩	٢٩,٨	بروني دار السلام
١٧,٦-	٢٢,٢-	١٢,٥-	١١,٤-	٧,٩-	٨,٥-	٨,٧-	٨,٦-	٨,٥-	٨,٦-	كمبوديا
١,٠	٠,٥	١,٠	٠,٤	١,٦	١,٨	٢,٧	٢,٢	١,٥	٢,٥	الصين
٦,٠-	٨,٢-	٧,٢-	٨,٥-	٦,٧-	٣,٦-	٣,٥-	٥,٨-	٨,٩-	١,٤-	فجي
١,٤-	٠,٦-	١,١-	٢,١-	١,٨-	٠,٦-	١,٠-	١,٣-	١,٧-	٤,٨-	الهند
٢,٧-	٣,٢-	٢,٧-	٢,٩-	١,٦-	١,٨-	٢,٠-	٣,١-	٣,٢-	٢,٧-	إندونيسيا
٥,٥	١,٥	٤٤,٩	٣٨,٧	٣٧,٦	١٠,٨	٣٢,٨	٣١,١	٥,٥-	١,٩	كيريباتي
٩,٢-	١٠,٩-	٧,٢-	١٢,٠-	١٠,٦-	١١,٠-	٢٢,٤-	٢٣,٣-	٢٦,٥-	٢١,٣-	جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية
١,٧	٠,١-	٣,٣	٢,١	٢,٨	٢,٤	٣,٠	٤,٣	٣,٤	٥,١	ماليزيا
١١,٨-	٢٣,١-	٢٦,١-	٢٦,٤-	٢١,٧-	٢٣,٦-	٧,٥-	٣,٧-	٤,٣-	٦,٦-	ملاييا
٣,٧-	٠,٩-	٣,٧	٦,٥	٧,٥	١٦,١	١٧,٢	٣,٤	٦,٢-	٠,٤-	جزر مارشال
٥,٣	٣,٤	١٧,١	٢١,٠	١٠,٣	٧,٢	٤,٥	٦,١	٩,٩-	١٣,٦-	ميكرونيزيا
١٠,٥-	١٠,٢-	١٢,٤-	١٦,٨-	١٠,١-	٦,٣-	٤,٠-	١١,٣-	٢٥,٤-	٢٧,٤-	منغوليا
٣,٩-	٤,٧-	٢,٠-	٤,٢-	٦,٥-	٤,٢-	٣,٤-	٤,٥-	١,٢-	١,٨-	ميانمار
٢,٧	٥,٢	٥,٠	٤,٦-	١٢,٧	٢,٠	٢١,٣-	٢٥,٢	٤٩,٥	٣٥,٧	ناورو
٦,٢-	٦,٥-	٧,٧-	٨,١-	٠,٤-	٦,٣	٥,٠	٤,٥	٣,٣	٤,٨	نيبال
٢٧,٦-	٣٠,٧-	٢٣,٦-	١٥,٨-	١٩,١-	١٣,٦-	٨,٧-	١٧,٨-	١٤,١-	١٥,٣-	بالاو
٢٣,١	١٩,٨	٢٤,١	٢٥,٩	٢٧,٢	٢٦,٦	٢٢,٥	١١,٧	٣٠,٩-	٣٦,٧-	بابوا غينيا الجديدة
٢,٢-	٢,٣-	٠,١-	٢,٧-	٠,٧-	٠,٤-	٢,٥	٣,٨	٤,٢	٢,٨	الفلبين
٤,٤-	٦,٤-	٦,٣	٠,٨	٢,٠-	٤,٥-	٢,٨-	٩,١-	١,٥-	٩,٥-	ساموا
١٤,٧-	١٥,٠-	٦,٤-	٤,٥-	٤,٩-	٤,٠-	٣,٠-	٤,٣-	٣,٤-	١,٥	جزر سليمان
٢,٩-	٣,٦-	٢,٢-	٣,٢-	٢,٦-	٢,١-	٢,٣-	٢,٥-	٣,٤-	٥,٨-	سري لانكا
٥,٦	٥,٢	٦,٩	٥,٦	٩,٦	١٠,٥	٦,٩	٢,٩	٢,١-	١,٢-	تايلند
٣٧,٣-	٢٨,١-	٨,٢	١٢,٢-	١٧,٧-	٣٢,٩-	١٢,٨	٧٥,٦	١٧١,٤	٢٣٠,٧	تيمور-ليشتي
١٥,٧-	١٤,٨-	٨,٩-	٥,٥-	٦,٢-	٦,٦-	١٠,٧-	١٠,٠-	٨,٠-	١٢,٣-	تونغا
٢٤,٠-	١١,٢-	٢٥,٦	٧,١	٢٤,٠	٢١,٥	٥٣,٥-	٣,٠	٦,٧-	١٨,٤	توفالو
٥,٦-	١٠,٩-	٧,٢	١,٩	٦,٤-	٠,٨	١,٦-	٦,٢	٣,٣-	٦,٥-	فانواتو
١,٠	٠,٧	٤,٠	١,٩	٠,٦-	٠,٢	٠,٩-	٣,٧	٣,٦	٤,٧	فييت نام
٠,٥-	٠,٤-	١,٤	١,٧	٠,٤-	٠,٢-	١,١	٠,٢-	١,٢-	٠,٦-	أوروبا الصاعدة والنامية
٨,١-	١١,٢-	٧,٦-	٦,٨-	٧,٥-	٧,٦-	٨,٦-	١٠,٨-	٩,٣-	١٠,٢-	ألبانيا
٢,٥-	٢,٩-	١,٨	٠,٠	١,٧-	٣,٤-	٣,٣-	٦,٦-	١٠,٠-	٢,٨	بيلاروس ^١
٥,٥-	٧,٥-	٣,٦-	٣,٧-	٤,٤-	٤,٧-	٥,١-	٧,٣-	٥,٣-	٨,٧-	البوسنة والهرسك
٠,٦	١,٧	٤,٠	١,٤	٣,٥	٣,٢	٠,١	١,٢	١,٣	٠,٩-	بلغاريا
١,٥-	٤,٠-	٢,٩	١,٩	٣,٤	٢,١	٣,٣	٠,٣	١,٣	٠,٣	كرواتيا
٠,٦-	٠,١-	٠,٨-	٠,٠-	٢,٣	٤,٥	٢,٤	١,٣	٣,٦	١,٥	هنغاريا
٥,١-	٧,٤-	٥,٥-	٧,٦-	٥,٤-	٧,٩-	٨,٦-	٦,٩-	٣,٤-	٥,٨-	كوسوفو
١٠,١-	٨,٣-	٨,٩-	١٠,٧-	٥,٧-	٣,٥-	٦,٠-	٦,٠-	٥,٢-	٧,٤-	مولدوفا
١٤,٠-	١٧,٩-	١٥,١-	١٧,٠-	١٦,١-	١٦,٢-	١١,٠-	١٢,٤-	١١,٤-	١٥,٣-	الجبل الأسود
١,٣-	٢,٢-	٢,٨-	٠,١-	١,١-	٢,٩-	٢,٠-	٠,٥-	١,٦-	٣,٢-	مقدونيا الشمالية
٠,١	٠,٢	٠,٥	١,٠-	٠,٠	٠,٥-	٠,٥-	٢,١-	١,٣-	٣,٧-	بولندا
٤,٧-	٥,٥-	٤,٧-	٤,٤-	٢,٨-	١,٤-	٠,٦-	٠,٢-	٠,٨-	٤,٨-	رومانيا
٠,٦	٠,٧	٣,٨	٦,٨	٢,١	١,٩	٥,٠	٢,٨	١,٥	٣,٣	روسيا
٥,٥-	٦,١-	٦,٩-	٤,٨-	٥,٢-	٢,٩-	٣,٥-	٥,٦-	٥,٧-	١٠,٨-	صربيا
٠,٢-	٠,٤	١,١	٢,٧-	٤,٨-	٣,١-	٣,٢-	٤,٢-	٥,٩-	٥,٥-	تركيا
٢,٤-	٢,٠-	٠,٧-	٣,٣-	٢,٢-	١,٥-	١,٧	٣,٩-	٩,٢-	٨,١-	أوكرانيا ^١
١,٦-	١,٥-	١,٧-	٢,٤-	١,٦-	٢,٠-	٣,٣-	٣,١-	٢,٩-	٢,٥-	أمريكا اللاتينية والكاريبي
٢٥,٣-	٢٥,٦-	٧,٥-	١٣,٦-	٧,٨-	٢,٤-	٢,٢	٠,٣	...	...	أنغيوا وبربودا
...	...	٠,٨-	٥,٢-	٤,٨-	٢,٧-	٢,٧-	١,٦-	٢,١-	٠,٤-	الأرجنتين ^١
١,١-	١١,٢-	٠,٢-	٠,١-	١,١	٥,١	٤,٣	٥,١-	١٢,٩-	٣,٥	أروبا
٩,٣-	١٢,٧-	٠,٦	١٢,١-	١٢,٤-	٦,٠-	١٣,٧-	٢٠,١-	١٤,٤-	١٤,٣-	جزر البهاما
٥,٦-	٧,٨-	٣,٦-	٤,٠-	٣,٨-	٤,٣-	٦,١-	٩,٢-	٨,٤-	٨,٥-	بربادوس
٩,٠-	١٨,٦-	٧,٨-	٨,١-	٧,١-	٩,٢-	١٠,١-	٨,٠-	٤,٦-	١,٢-	بليز
٤,٩-	٤,٦-	٣,٢-	٤,٦-	٤,٨-	٥,٦-	٥,٨-	١,٧	٣,٤	٧,٢	بوليفيا
٢,٣-	١,٨-	٢,٧-	٢,٢-	٠,٧-	١,٣-	٣,٠-	٤,١-	٣,٢-	٣,٤-	البرازيل
١,٨-	٠,٩-	٣,٩-	٣,٦-	٢,٣-	٢,٠-	٢,٤-	٢,٠-	٤,٨-	٤,٤-	شيلي
٤,٢-	٤,٧-	٤,٣-	٣,٩-	٣,٣-	٤,٣-	٦,٣-	٥,٢-	٣,٣-	٣,١-	كولومبيا

الجدول ألف-٩ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري (تابع)
(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات		٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	
١,٦-	١,٥-	١,٧-	٢,٤-	١,٦-	٢,٠-	٣,٣-	٣,١-	٢,٩-	٢,٥-	أمريكا اللاتينية والكاريبي (تتمة)
٣,١-	٤,٥-	٢,٥-	٣,٣-	٣,٣-	٢,٢-	٣,٥-	٤,٨-	٤,٨-	٥,١-	كوستاريكا
٢٦,٤-	٣٣,٨-	٢٩,٤-	٤٤,٦-	٨,٨-	٧,٧-	٤,٧-	٥,٤-	...	...	دومينيكا
٣,٧-	٥,٢-	١,٤-	١,٤-	٠,٢-	١,١-	١,٨-	٣,٢-	٤,١-	٦,٥-	الجمهورية الدومينيكية
٣,٦-	٥,٧-	٠,٤-	١,٤-	٠,٥-	١,٣	٢,٢-	٠,٧-	١,٠-	٠,٢-	إكوادور
٤,٣-	٤,١-	٢,١-	٤,٧-	١,٩-	٢,٣-	٣,٢-	٥,٤-	٦,٩-	٥,٨-	السلفادور
١٨,٠-	٢٧,٧-	١٥,٨-	١٥,٩-	١٤,٤-	١١,٠-	١٢,٥-	١١,٦-	...	...	غرينادا
١,٨	٢,٦	١,٨	٠,٧	١,١	٠,٩	١,٣-	٣,٣-	٤,٢-	٣,٧-	غواتيمالا
١٨,٩-	٢٠,٤-	٤٠,٣-	٣٢,١-	٦,٢-	٢,٤-	٤,٦-	٩,٠-	١٣,٠-	١١,٣-	غيانا
٠,٨-	٣,٦-	١,٤-	٣,٩-	١,٠-	٠,٩-	٣,٠-	٨,٥-	٦,٦-	٥,٧-	هايتي
٢,٠-	٢,٠-	٠,٧-	٥,٣-	٠,٨-	٢,٦-	٤,٧-	٦,٩-	٩,٥-	٨,٥-	هندوراس
٣,١-	٧,٨-	١,٩-	١,٨-	٢,٦-	٠,٣-	٣,٠-	٨,٠-	٩,٥-	٩,٨-	جامايكا
٠,٤-	٠,٣-	٠,٢-	١,٩-	١,٨-	٢,٣-	٢,٦-	١,٩-	٢,٥-	١,٦-	المكسيك
٠,٦	١,٢	٥,٧	٠,٦	٤,٩-	٦,٦-	٩,٠-	٧,١-	١٠,٩-	١٠,٧-	نيكاراغوا
٦,٠-	٦,٨-	٥,٢-	٨,٢-	٥,٩-	٧,٨-	٩,٠-	١٣,٤-	٩,٠-	٩,٢-	بنما
١,٠-	٢,٢-	١,٠-	٠,٠	٣,١	٢,٦	٠,٤-	٠,١-	١,٦	٠,٩-	باراغواي
١,٠-	٠,٩-	١,٤-	١,٧-	١,٣-	٢,٦-	٥,٠-	٤,٥-	٥,١-	٣,٢-	بيرو
٨,٥-	١٠,٧-	١,٧-	٥,٧-	١١,٢-	١٢,٧-	٨,٧-	٠,١	...	...	سانت كيتس ونيفس
٠,٢	١٠,٣-	٤,٦	٢,٢	١,٠-	٦,٥-	٠,٠	٢,٥-	...	...	سانت لوسيا
١٤,٨-	٢٠,١-	١٠,١-	١٢,٠-	١١,٦-	١٣,٩-	١٥,٣-	٢٦,١-	...	...	سانت فنسنت وجزر غرينادين
١١,٠-	١٢,٠-	١٠,٧-	٣,٤-	١,٩	٥,١-	١٦,٤-	٧,٩-	٣,٨-	٣,٣	سورينام
٠,٥	٣,٣-	٥,١	٥,٦	٥,٤	٤,٤-	٧,٠	١٣,٨	١٩,٣	١٣,٤	ترينيداد وتوباغو
٣,١-	٢,٥-	٠,٢	٠,١	٠,٧	٠,١-	٠,٩-	٣,٢-	٣,٦-	٤,٠-	أوروغواي
٣,٤	٢,٤	٩,٨	٨,٨	٦,١	١,٤-	٥,٠-	٢,٤	١,٨	٠,٧	فنزويلا
٤,٦-	٥,٧-	٠,٤	٢,٥	٠,٧-	٤,١-	٣,٩-	٥,٢	٨,٨	١١,٤	منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى
٥,٨	٤,٩	٨,٦	١٣,٠	٧,١	٨,٤	٣,٧	٦,٥	١,٤	١٠,٩	أفغانستان
١٧,١-	١٨,٣-	٩,٦-	٩,٦-	١٣,٢-	١٦,٥-	١٦,٤-	٤,٤-	٠,٤	٥,٩	الجزائر
٧,٢-	٨,٦-	٨,٢-	٩,٤-	٣,٠-	٢,١-	٢,٧-	٧,٨-	٧,٣-	١٠,٠-	أرمينيا
٣,٧-	٨,٢-	٩,٢	١٢,٨	٤,١	٣,٦-	٠,٤-	١٣,٩	١٦,٦	٢١,٤	أذربيجان
٧,٣-	٩,٦-	٢,٩-	٥,٩-	٤,٥-	٤,٦-	٢,٤-	٤,٦	٧,٤	٨,٤	البحرين
٠,٢	٠,٨-	٢٤,٧	١٨,٠	٤,٨-	١,٠-	٢٩,٢	٢٤,٠	٣٠,٨-	٢٣,٤-	جيبوتي
٤,٥-	٤,٣-	٣,٦-	٢,٤-	٦,١-	٦,٠-	٣,٧-	٠,٩-	٢,٢-	٣,٦-	مصر
٦,٩-	١٠,٥-	٥,١-	٦,٨-	٨,١-	١٢,٥-	١١,٨-	١٠,٢-	٥,٦-	١١,٤-	جورجيا
٣,٤-	٤,١-	٠,١-	٢,١	٣,٨	٤,٠	٠,٣	٣,٢	٦,٧	٦,٠	إيران
١٤,١-	٢١,٧-	١,٢-	٦,٩	١,٨	٨,٣-	٦,٥-	٢,٦	١,١	٥,١	العراق
٥,٣-	٥,٨-	٢,٨-	٧,٠-	١٠,٨-	٩,٨-	٩,٢-	٧,٢-	١٠,٤-	١٥,٢-	الأردن
٥,٥-	٦,٨-	٣,٦-	٠,١-	٣,١-	٥,٩-	٣,٣-	٢,٨	٠,٨	١,١	كازاخستان
٧,٨-	١٠,٢-	٨,٩	٤,٥	٨,٠	٤,٦-	٣,٥	٣٣,٤	٤٠,٣	٤٥,٥	الكويت
١١,٠-	١٦,٦-	٩,١-	١٢,١-	٦,٢-	١١,٦-	١٥,٩-	١٧,٠-	١٣,٩-	١٥,٥-	جمهورية قيرغيزستان
...	١٢,٦-	٢٠,٦-	٢٦,٧-	٢٦,٥-	٢٣,٨-	١٩,٩-	٢٨,٨-	٢٨,٠-	٢٥,٩-	لبنان ^١
٨,٣-	٦,٦-	٠,٣-	١,٨	٨,٠	٢٤,٦-	٥٤,٣-	٧٨,٤-	٠,٠	٢٩,٩	ليبيا ^١
١٧,٤-	١٧,٣-	١٠,٦-	١٣,٨-	١٠,٠-	١١,٠-	١٥,٥-	٢٢,٢-	١٧,٢-	١٨,٨-	موريتانيا
٤,٣-	٧,٨-	٤,١-	٥,٣-	٣,٤-	٤,١-	٢,١-	٥,٩-	٧,٦-	٩,٣-	المغرب
١١,١-	١٤,٢-	٥,٢-	٥,٥-	١٥,٦-	١٩,١-	١٥,٩-	٥,٢	٦,٦	١٠,٢	عمان
٢,٤-	١,٧-	٥,٠-	٦,٣-	٤,١-	١,٧-	١,٠-	١,٣-	١,١-	٢,١-	باكستان
١,٨-	١,٩-	٢,٤	٨,٧	٣,٨	٥,٥-	٨,٥	٢٤,٠	٣٠,٤	٣٣,٢	قطر
٣,٤-	٣,١-	٦,٣	٩,٠	١,٥	٣,٧-	٨,٧-	٩,٨	١٨,١	٢٢,٤	المملكة العربية السعودية
١١,٢-	١١,٤-	١٣,٧-	١٠,٣-	٩,٧-	٩,٣-	٨,٣-	٨,٣-	١٣,٦-	...	الصومال
١١,٨-	١٥,٢-	١٤,٩-	١٣,٠-	١٠,١-	٧,٦-	٨,٤-	٥,٨-	١١,٠-	١٢,٨-	السودان ^٢
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	سوريا ^٣
٤,٥-	٧,٧-	٣,٣-	٥,٠-	٢,٢	٤,٢-	٦,١-	٣,٤-	١٠,٤-	٩,٠-	طاجيكستان
٨,١-	٧,٥-	٨,٨-	١١,٢-	١٠,٢-	٩,٣-	٩,٧-	٩,٨-	٩,٧-	٩,١-	تونس
٠,٤-	١,٤-	٥,١	٥,٥	١٠,٤-	٢٠,٢-	١٥,٦-	٦,١-	٧,٣-	٠,٩-	تركمانستان
٤,١	١,٥	٧,٤	١٠,٠	٧,٣	٣,٧	٤,٩	١٣,٥	١٩,٠	١٩,٧	الإمارات العربية المتحدة
٦,٤-	٩,٤-	٥,٦-	٧,١-	٢,٥	٠,٤	١,٣	٣,٣	٢,٤	٠,٩	أوزبكستان
٦,٠-	٢,٨-	٧,٤-	١,٤-	٠,٢-	٣,٢-	٧,١-	٠,٧-	٣,١-	١,٧-	الجمهورية اليمنية

الجدول ألف-٩ الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: رصيد الحساب الجاري (تتمة)

(% من إجمالي الناتج المحلي)

توقعات										
٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	
٤,٢-	٤,٧-	٤,٠-	٢,٥-	٢,٢-	٣,٨-	٥,٨-	٣,٥-	٢,١-	١,٦-	إفريقيا جنوب الصحراء
٣,٠-	٦,٧-	٢,٩	٧,٠	٠,٥-	٤,٨-	٥,٨-	٢,٦-	٦,١	١٠,٨	أنغولا
٣,٧-	٥,٣-	٥,١-	٤,٦-	٤,٢-	٣,٠-	٦,٠-	٢,٤-	٢,٦-	٢,٤-	بنن
١,٧-	٢,٥-	٥,٢-	٢,١	٦,١	٧,٨	٧,٨	١٥,٤	٨,٩	٠,٣	بوتسوانا
٤,٥-	٤,٣-	٤,٤-	٤,١-	٥,٠-	٦,١-	٧,٦-	٧,٢-	١٠,٠-	١,٣-	بوركينافاسو
١٦,٦-	١٧,١-	١٦,٤-	١٥,٠-	١٤,٢-	١٣,٨-	٢٣,٧-	١٩,٦-	١٩,٧-	١٨,٦-	بوروندي
٧,٦-	٧,٧-	٠,٢-	٥,٣-	٧,٩-	٣,٩-	٣,٢-	٩,١-	٤,٩-	١٢,٦-	كابوفيردي
٤,٨-	٥,٧-	٣,٧-	٣,٦-	٢,٧-	٣,٢-	٣,٨-	٤,٠-	٣,٥-	٣,٣-	الكاميرون
٥,٠-	٥,٣-	٤,٩-	٨,٠-	٧,٨-	٥,٣-	٩,١-	١٣,٣-	٢,٩-	٥,٦-	جمهورية إفريقيا الوسطى
١٠,١-	١٢,٩-	٤,٩-	١,٤-	٧,١-	١٠,٤-	١٣,٨-	٨,٩-	٩,١-	٧,٨-	تشاد
٤,٥-	٥,٧-	٣,٨-	٢,٨-	٢,١-	٤,٣-	٠,٣-	٣,٨-	٤,٠-	٣,٢-	جزر القمر
٤,١-	٥,٤-	٤,٢-	٣,٦-	٣,٣-	٤,١-	٣,٨-	٤,٧-	٥,١-	٤,٣-	جمهورية الكونغو الديمقراطية
٢,٨-	١,٢-	٨,٤	٧,٢	٣,٥-	٦٣,٥-	٥٤,٢-	١,٣	١٣,٨	١٧,٧	جمهورية الكونغو
٢,٥-	٣,٣-	٢,٧-	٣,٦-	٢,٠-	٠,٩-	٠,٤-	١,٠	١,٠-	٠,٩-	كوت ديفوار
٧,٠-	١٠,٤-	٥,٨-	٥,٤-	٥,٨-	١٣,٠-	١٦,٤-	٤,٣-	٢,٤-	١,١-	غينيا الاستوائية
٩,٤	١٠,٢	١٢,١	١٩,٠	٢٤,٠	١٥,٣	٢٠,٨	١٧,٣	٢,٣	١٢,٩	إريتريا
٤,٠	٣,٥	٦,٢	٢,٠	٧,٠	٧,٨	١٢,٩	١١,٦	١٠,٨	٥,٠	إسواتيني
٤,٦-	٥,٣-	٥,٣-	٦,٥-	٨,٥-	٩,٤-	١١,٧-	٦,٦-	٦,١-	٧,١-	إثيوبيا
٦,١-	٨,٤-	٠,٨-	٣,٢-	٦,٩-	١٠,٤-	٥,٦-	٧,٦	٧,٣	١٧,٩	غابون
٩,٨-	٩,٨-	٥,٤-	٩,٧-	٧,٤-	٩,٢-	٩,٩-	٧,٣-	٦,٧-	٤,٥-	غامبيا
٣,٠-	٤,٥-	٢,٧-	٣,١-	٣,٤-	٥,٢-	٥,٨-	٧,٠-	٩,٠-	٨,٧-	غانا
١٦,١-	٢٢,٩-	١٣,٧-	١٨,٧-	٦,٧-	٣١,٩-	١٢,٩-	١٢,٩-	١٢,٥-	١٩,٩-	غينيا
٦,٤-	٧,٤-	١٠,٢-	٣,٥-	٠,٣	١,٤	١,٨	٠,٥	٤,٣-	٧,٩-	غينيا-بيساو
٤,٤-	٤,٦-	٤,٥-	٥,٠-	٦,٢-	٤,٩-	٦,٧-	١٠,٤-	٨,٨-	٨,٤-	كينيا
٨,٢-	٦,٩	٨,٣-	١,٢-	٢,٤-	٦,٦-	٣,٧-	٥,١-	٥,٣-	٨,٨-	ليسوتو
١٩,٧-	١٨,٧-	٢٢,٣-	٢٢,٤-	٢٢,٧-	١٩,٢-	٢٢,٢-	٢٠,٥-	١٤,٧-	١٢,٣-	ليبيريا
٣,٠-	٢,٩-	٢,٥-	٠,٧	٠,٤-	٠,٥	١,٦-	٠,٣-	٥,٥-	٧,٦-	مدغشقر
١٧,٩-	١٧,٩-	١٧,٢-	٢٠,٥-	٢٥,٦-	١٨,٥-	١٧,٢-	٨,٢-	٨,٤-	٩,٢-	ملاوي
٣,٩-	٣,٧-	٤,٢-	٤,٩-	٧,٣-	٧,٢-	٥,٣-	٤,٧-	٢,٩-	٣,٢-	مالي
٧,٩-	٨,٤-	٥,٨-	٥,٨-	٤,٦-	٤,٠-	٣,٦-	٥,٤-	٦,٢-	٧,١-	موريشيوس
٧٤,٠-	٦٨,٨-	٤٢,٢-	٣٠,٩-	١٩,١-	٣٥,٦-	٣٧,٤-	٣٦,٥-	٤٠,٥-	٤١,٨-	موزامبيق
١,٠-	٠,٤-	٢,٣-	٢,٧-	٤,٠-	١٥,٨-	١٢,٨-	١١,١-	٤,٢-	٥,٧-	ناميبيا
١٦,٦-	١٣,٥-	١٣,٢-	١٢,٧-	١١,٤-	١١,٥-	١٥,٤-	١٢,١-	١١,٣-	١٠,٩-	النيجر
٢,٥-	٣,٣-	٣,٨-	١,٢	٢,٨	٠,٧	٣,١-	٠,٢	٣,٧	٣,٨	نيجيريا
١٠,٢-	١٦,٢-	٩,٢-	٨,٠-	٧,٥-	١٥,٩-	١٥,٣-	١١,٨-	٧,٣-	٩,٩-	رواندا
٨,٩-	١٠,٦-	١٢,٣-	١١,١-	١٣,٢-	٦,١-	١٢,٠-	٢٠,٧-	١٤,٥-	٢١,٨-	سان تومي وبرينسيبي
١١,٤-	١١,٣-	٩,١-	٨,٨-	٧,٣-	٤,٢-	٥,٧-	٧,٠-	٨,٢-	٨,٧-	السنغال
٢٣,٦-	٢٧,٨-	١٦,٧-	١٧,٩-	٢٠,١-	٢٠,٦-	١٨,٦-	٢٣,١-	١١,٩-	٢١,١-	سيشيل
١٢,٧-	١٤,٣-	١٢,٩-	١٨,٧-	٢١,٠-	٩,٢-	١٥,٥-	٩,٣-	١٧,٥-	٣١,٨-	سيراليون
١,٣-	٠,٢	٣,٠-	٣,٥-	٢,٥-	٢,٩-	٤,٦-	٥,١-	٥,٨-	٥,١-	جنوب إفريقيا
٠,٣	٢,٤-	٢,٥-	٩,٣-	٣,٤-	٤,٩	٢,٥-	٢,٠-	٣,٩-	١٥,٩-	جنوب السودان
٣,٨-	٣,٨-	٣,٢-	٣,٥-	٢,٩-	٤,٢-	٧,٩-	١٠,٠-	١٠,٧-	١٢,٠-	تنزانيا
٤,٥-	٥,٤-	٤,٣-	٣,٥-	٢,٠-	٩,٨-	١١,٠-	١٠,٠-	١٣,٢-	٧,٦-	توغو
٨,١-	٩,٧-	٩,٥-	٧,٢-	٤,٥-	٢,٨-	٦,٢-	٧,٠-	٦,٣-	٥,٩-	أوغندا
٢,٦-	٢,٠-	١,٠	١,٣-	١,٧-	٣,٣-	٢,٧-	٢,١	٠,٨-	٤,٩	زامبيا
١,٩-	١,٩-	١,١	٥,٩-	١,٣-	٣,٦-	٧,٦-	١١,٦-	١٣,٢-	١٠,٧-	زيمبابوي ^١

١ راجع للملاحظات القطرية بشأن الأرجنتين وبيلاروس ولبنان وليبيا وأوكرانيا وزمبابوي تحت قسم «الملحوظات القطرية» في الملحق الإحصائي.
 ٢ يستبعد جنوب السودان من بيانات عام ٢٠١١ بعد ٩ يوليو. أما بيانات ٢٠١٢ والأعوام التالية فتتعلق بالسودان الحالي.
 ٣ تستبعد بيانات سوريا لعام ٢٠١١ والأعوام التالية، نظرا لأجواء عدم اليقين المحيطة بأوضاعها السياسية.

آفاق الاقتصاد العالمي موضوعات مختارة

أرشيف آفاق الاقتصاد العالمي

سبتمبر ٢٠٠٦	آفاق الاقتصاد العالمي: النظم المالية والدورات الاقتصادية
إبريل ٢٠٠٧	آفاق الاقتصاد العالمي: التداعيات والدورات في الاقتصاد العالمي
أكتوبر ٢٠٠٧	آفاق الاقتصاد العالمي: العولمة وعدم المساواة
إبريل ٢٠٠٨	آفاق الاقتصاد العالمي: الإسكان والدورة الاقتصادية
أكتوبر ٢٠٠٨	آفاق الاقتصاد العالمي: الضغط المالي والهبوط الاقتصادي والتعافي
إبريل ٢٠٠٩	آفاق الاقتصاد العالمي: الأزمة والتعافي
أكتوبر ٢٠٠٩	آفاق الاقتصاد العالمي: الحفاظ على التعافي
إبريل ٢٠١٠	آفاق الاقتصاد العالمي: إعادة توازن النمو
أكتوبر ٢٠١٠	آفاق الاقتصاد العالمي: التعافي والمخاطر وإعادة التوازن
إبريل ٢٠١١	آفاق الاقتصاد العالمي: توترات التعافي مزدوج السرعة
سبتمبر ٢٠١١	البطالة والسلع الأولية والتدفقات الرأسمالية
إبريل ٢٠١٢	آفاق الاقتصاد العالمي: تباطؤ في النمو وتصاعد في المخاطر
أكتوبر ٢٠١٢	آفاق الاقتصاد العالمي: النمو يعود وبعض المخاطر يبقى
إبريل ٢٠١٣	آفاق الاقتصاد العالمي: التوازن مع الديون المرتفعة والنمو المتباطئ
أكتوبر ٢٠١٣	آفاق الاقتصاد العالمي: الآمال والواقع والمخاطر
إبريل ٢٠١٤	آفاق الاقتصاد العالمي: تحولات وتوترات
أكتوبر ٢٠١٤	آفاق الاقتصاد العالمي: التعافي يكتسب قوة، لكنه يظل متفاوتا
إبريل ٢٠١٥	آفاق الاقتصاد العالمي: تركات وغيوم وعدم يقين
أكتوبر ٢٠١٥	آفاق الاقتصاد العالمي: نمو غير متوازن — عوامل قصيرة الأجل وطويلة الأجل
إبريل ٢٠١٦	آفاق الاقتصاد العالمي: التكيف مع أسعار السلع الأولية المنخفضة
أكتوبر ٢٠١٦	آفاق الاقتصاد العالمي: بطء شديد لفترة بالغة الطول
إبريل ٢٠١٧	آفاق الاقتصاد العالمي: ضعف الطلب: الأعراض والعلاج
أكتوبر ٢٠١٧	آفاق الاقتصاد العالمي: هل يتزايد الزخم؟
إبريل ٢٠١٨	آفاق الاقتصاد العالمي: نحو تحقيق نمو قابل للاستمرار: تعاف في الأجل القريب
أكتوبر ٢٠١٨	وتحديات في الأجل البعيد
إبريل ٢٠١٩	آفاق الاقتصاد العالمي: انتعاش دوري وتغير هيكل
أكتوبر ٢٠١٩	آفاق الاقتصاد العالمي: التحديات أمام النمو المطرد
إبريل ٢٠٢٠	آفاق الاقتصاد العالمي: تباطؤ في النمو، وتعاف محفوف بالمخاطر
أكتوبر ٢٠٢٠	آفاق الاقتصاد العالمي: تراجع التصنيع العالمي، وتصاعد الحواجز التجارية
إبريل ٢٠٢٠	آفاق الاقتصاد العالمي: الإغلاق العام الكبير

أولا: المنهجية — التجميع وإعداد النماذج والتنبؤ

أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٤-١	قياس عدم المساواة: قضايا المفاهيم والمنهجيات والقياس
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٥-٣	مؤشرات الدورة الاقتصادية الجديدة في أمريكا اللاتينية:
إبريل ٢٠٠٨، الملحق ١-١	إعادة بناء البيانات التاريخية
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٣	انعكاسات التقديرات الجديدة لتعادل القوى الشرائية على قياس النمو العالمي
أكتوبر ٢٠٠٨، الملحق ١-١	قياس فجوات الناتج
إبريل ٢٠٠٩، الملحق ١-٢	تقدير وإيضاح المخاطر المحيطة بالاقتصاد العالمي
أكتوبر ٢٠١٠، الملحق ١-٢	الشكل المروحي للنمو العالمي
أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ١-٣	مؤشرات تتبع النمو
	الاستدلال على الناتج الممكن من البيانات المشوشة: منظور نموذج التوقعات العالمية

أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ١-٤	عدم اتساق تدابير إعادة التوازن
إبريل ٢٠١١، الإطار ٢-١	سيناريوهات التطورات السلبية في آفاق الاقتصاد العالمي
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٣-٣	الميزانيات العمومية لمالية الدولة: أهمية الأصول غير المالية وقياسها
أكتوبر ٢٠١٦، إطار السيناريو ١	سيناريوهات التعريفات الجمركية
أكتوبر ٢٠١٦، الإطار ١-١	توقعات النمو العالمي في الأجل المتوسط
إبريل ٢٠١٩، الإطار ٢-١	التنبؤات للنمو العالمي: فرضيات بشأن السياسات والأوضاع المالية وأسعار السلع الأولية
إبريل ٢٠١٩، الإطار ٣-٣	المصدر الأساسي للتغيرات في أسعار السلع الرأسمالية: تحليل قائم على نموذج
أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ٣-١	تنبؤات النمو العالمي: افتراضات بشأن السياسات والأوضاع المالية وأسعار السلع الأولية
إبريل ٢٠٢٠، إطار السيناريو	تطورات السيناريوهات البديلة في مكافحة كوفيد-١٩

ثانياً: استقصاءات تاريخية

أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٦-٣	المنظور التاريخي للنمو والحساب الجاري
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٤-١	الأزمات المالية الدولية من منظور تاريخي
أكتوبر ٢٠١٢، الفصل الثالث	الحسن والسيء والقبح: ١٠٠ عام من التعامل مع أعباء الدين العام المفرطة
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ١-١	ما تأثير فترات الركود؟

ثالثاً: النمو الاقتصادي — المصادر والأنماط

سبتمبر ٢٠٠٦، الفصل الثالث	الصعود الآسيوي: أنماط التنمية والنمو الاقتصادي
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٣-١	النمو الممكن للنتائج والإنتاجية في اليابان
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٣-٢	تطور جودة حوكمة الشركات وأثره في آسيا
إبريل ٢٠٠٧، الفصل الرابع	فصل القاطرة عن القطار؟ التداعيات والدورات في الاقتصاد العالمي
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٤-٣	التداعيات وتزامن الدورات الاقتصادية الدولية: من منظور أوسع
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٢-١	ما هي المخاطر التي تمثلها أسواق المساكن للنمو العالمي؟
أكتوبر ٢٠٠٧، الملحق ١-٢	تغير المناخ: التأثير الاقتصادي والاستجابات على مستوى السياسات
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٧	النقاش الدائر حول تطبيق سعر الخصم
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٨	الضرائب مقارنة بالكميات في ظل عدم اليقين (دراسة Weitzman, 1974)
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٩	تجارب الاتجار في رخص إطلاق الانبعاثات في الاتحاد الأوروبي
أكتوبر ٢٠٠٧، الفصل الخامس	الدورة الاقتصادية العالمية وديناميكيتها المتغيرة
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٥-١	الاقتصادات الرئيسية وتقلبات النمو العالمي
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٥-٢	تحسن أداء الاقتصاد الكلي — هل هو حسن حظ أم حسن سياسات
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٢	أسعار المساكن: التصحيحات والعواقب
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-١	الدورات الاقتصادية العالمية
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٣-١	ما أوجه الشبه بين الأزمة الحالية والكساد الكبير؟
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٣-٢	هل يمثل الائتمان عنصراً حيوياً في تحقيق التعافي؟
إبريل ٢٠٠٩، الفصل الثالث	أدلة من البيانات على مستوى النشاط
أكتوبر ٢٠٠٩، الفصل الرابع	التحول من الركود إلى التعافي: بأي سرعة وبأي قوة؟
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ١-٣	ما مدى الضرر؟ ديناميكية الناتج على المدى المتوسط بعد انتهاء الأزمات المالية
إبريل ٢٠١٠، الفصل الثالث	هل يقترن التعافي بالبطالة؟
أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ١-١	ديناميكية البطالة أثناء حالات الركود والانتعاش: قانون أوكن وما وراءه
إبريل ٢٠١٢، الإطار ١-٢	هل بطء النمو في الاقتصادات المتقدمة يعني بالضرورة بطئه
أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ١-٣	في الاقتصادات الصاعدة؟
أكتوبر ٢٠١٢، الفصل الرابع	التعافي العالمي: ما هو الوضع الراهن؟
أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ١-٣	كيف يؤثر عدم اليقين على الأداء الاقتصادي؟
أكتوبر ٢٠١٢، الفصل الرابع	صلابة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: هل تدوم؟
أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ٤-١	فرص العمل والنمو: لا يمكن تحقيق أحدهما دون الآخر؟
إبريل ٢٠١٣، الفصل الثاني	انتشار تداعيات أجواء عدم اليقين التي تكتنف السياسات في الولايات المتحدة وأوروبا
إبريل ٢٠١٣، الفصل الرابع	اقتحام الحدود: هل يمكن للبلدان منخفضة الدخل الديناميكية في الجيل الحالي أن تنجح؟
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-٢	ما أسباب التباطؤ في بلدان «بريكس»؟

- على إيقاع واحد؟ التداعيات والصدمات المشتركة ودور الروابط المالية والتجارية
تزامن الناتج في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان وفي
بلدان القوقاز وآسيا الوسطى
تداعيات التغيرات في السياسة النقدية الأمريكية
الإدخار والنمو الاقتصادي
في الطرف المتلقي؟ الأوضاع الخارجية والنمو في الأسواق الصاعدة قبل
الأزمة المالية العالمية وأثنائها وبعد وقوعها
أثر الأوضاع الخارجية على النمو في اقتصادات الأسواق الصاعدة
على المدى المتوسط
أصول مراجعات تنبؤات صندوق النقد الدولي للنمو منذ عام ٢٠١١
أهمية العوامل الأساسية المؤثرة على أسعار العائد الأمريكي لفهم التداعيات
- هل الوقت الحالي مناسب لإعطاء دفعة للبنية التحتية؟ آثار الاستثمار
العام على الاقتصاد الكلي
الآثار الاقتصادية الكلية لزيادة الاستثمار العام في الاقتصادات النامية
إلى أين نتجه؟ منظورات حول الناتج الممكن
التقدم بقوة: تقدير الناتج القابل للاستمرار
التطورات والآفاق الاقتصادية الكلية في البلدان النامية منخفضة الدخل: دور العوامل الخارجية
هل حان الوقت لدفعه على جانب العرض؟ الآثار الاقتصادية الكلية لإصلاحات
سوق العمل والمنتجات في الاقتصادات المتقدمة
تدابير غير مسبوق: النمو في اقتصادات السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
في بيئة خارجية معقدة
النمو في ظل التدفقات: شواهد مستمدة من بيانات الصناعات
نمو اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية: التفاوتات وتقارب
مستويات الدخل خلال فترة التنبؤات
الوظائف في قطاع الصناعة التحويلية: انعكاساتها على الإنتاجية وعدم المساواة
هل تتقاسم اقتصادات العالم المعولم مكاسب نمو الإنتاجية؟
ديناميكيات النمو الممكن في الآونة الأخيرة
آفاق النمو: الاقتصادات المتقدمة
آفاق النمو: اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
تعافي الاقتصاد العالمي بعد مرور ١٠ سنوات على الانهيار المالي في عام ٢٠٠٨
الدورة الاقتصادية من منظور نظرية الجذب
إعادة تحفيز النمو في الاقتصادات ذات الدخل المنخفض واقتصادات الأسواق الصاعدة:
ما الدور الممكن للإصلاحات الهيكلية؟
مواجهة حالات الركود المستقبلية في الاقتصادات المتقدمة: السياسات الدورية
في حقبة أسعار الفائدة المنخفضة والدين المرتفع

رابعاً: التضخم والانكماش وأسواق السلع الأولية

- ارتفاع أسعار السلع الأساسية غير الوقود — هل يمكن أن يدوم؟
صدمات أسعار السلع الأساسية، والنمو، والتمويل في بلدان إفريقيا جنوب الصحراء
شركات النفط الدولية والوطنية في ظل بيئة متغيرة لقطاع نفطي
هل أسهمت المضاربة في ارتفاع أسعار السلع؟
تحرير التجارة الزراعية وأسعار السلع الأساسية
التطورات الأخيرة في سوق السلع الأساسية
من المتضرر من الارتفاع الهائل في أسعار الأغذية؟
اختناقات مرحلة التكرير
تحقيق أقصى استخدام ممكن لأنواع الوقود البيولوجي
المستجدات في أسواق السلع الأساسية واحتمالاتها المستقبلية
العلاقة بين انخفاض قيمة الدولار الأمريكي وأسعار السلع الأساسية
لماذا لم يستجب عرض النفط بدرجة أكبر لارتفاع الأسعار؟
أسعار النفط المستخدمة كقواعد معيارية
- سبتمبر ٢٠٠٦، الفصل الخامس
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٢-٢
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٤
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٥
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ٢-٥
سبتمبر ٢٠٠٦، الملحق ٢-١
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-١
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٥
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٦
إبريل ٢٠٠٨، الملحق ٢-١
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٤
إبريل ٢٠٠٨، الملحق ١-٥
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٦

إبريل ٢٠٠٨، الفصل الخامس	العولمة وأسعار السلع والبلدان النامية
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٥-٢	الانتعاش الراهن لأسعار السلع في السياق الصحيح
أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل الثالث	هل عاد التضخم من جديد؟ أسعار السلع الأولية وتضخم الأسعار
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٣-١	هل تؤثر الاستثمارات المالية في سلوكيات أسعار السلع الأولية؟
	استجابات المالية العامة إزاء الزيادات الأخيرة في أسعار السلع الأولية: دراسة تقييمية
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٣-٢	نظم السياسة النقدية وأسعار السلع الأولية
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٣-٣	تقييم مخاطر الانكماش في اقتصادات مجموعة الثلاثة
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٣-١	هل سترتفع أسعار السلع الأولية من جديد عند تعافي الاقتصاد العالمي؟
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٥-١	المستجدات في أسواق السلع الأولية واحتمالاتها المستقبلية
إبريل ٢٠٠٩، الملحق ١-١	تطورات أسواق السلع الأولية وآفاقها المنتظرة
أكتوبر ٢٠٠٩، الملحق ١-١	ما هي المعلومات التي توفرها لنا أسواق عقود الخيار حول آفاق أسعار السلع الأولية؟
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٦-١	ما الذي يفسر زيادة التقلبات في أسعار الغذاء؟
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٧-١	إلى أي مدى يخرج تعافي أسعار السلع الأولية الراهن عن المعتاد؟
إبريل ٢٠١٠، الإطار ٢-١	منحنيات أسعار العقود المستقبلية للسلع الأولية وتكيف الأسواق الدوري
إبريل ٢٠١٠، الإطار ٣-١	التطورات والتوقعات في أسواق السلع الأولية
أكتوبر ٢٠١٠، الملحق ١-١	التوقعات القائمة للقطاع العقاري
أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ٢-١	هل أصبحت المعادن أكثر ندرة وما انعكاسات ندرتها على الأسعار؟
أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ٥-١	تطورات أسواق السلع الأولية وآفاقها المتوقعة
إبريل ٢٠١١، الملحق ٢-١	شح النفط والنمو والاختلالات العالمية
إبريل ٢٠١١، الفصل الثالث	قيود دورة الحياة على إنتاج النفط العالمي
إبريل ٢٠١١، الإطار ١-٣	الغاز الطبيعي غير التقليدي: هل يغير قواعد اللعبة؟
إبريل ٢٠١١، الإطار ٢-٣	آثار الصدمات النفطية في الأجل القصير على النشاط الاقتصادي
إبريل ٢٠١١، الإطار ٣-٣	استخدام المرشحات منخفضة الترددات لاستخلاص الاتجاهات العامة للدورة الاقتصادية
إبريل ٢٠١١، الملحق ١-٣	النموذجان التجريبيان للطاقة والنفط
إبريل ٢٠١١، الملحق ٢-٣	تطورات أسواق السلع الأولية وآفاقها المتوقعة
سبتمبر ٢٠١١، الملحق ١-١	الاستثمار المالي والمضاربة وأسعار السلع الأولية
سبتمبر ٢٠١١، الإطار ٤-١	صوبَ حيث يمكن أن تصيب الهدف: تقلبات أسعار السلع الأولية والسياسة النقدية
سبتمبر ٢٠١١، الفصل الثالث	استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية
إبريل ٢٠١٢، الفصل الأول	تقرير خاص
إبريل ٢٠١٢، الفصل الرابع	تذبذبات أسعار السلع الأولية والبلدان المصدرة لها
إبريل ٢٠١٢، الإطار ١-٤	الآثار الاقتصادية الكلية لصدمات أسعار السلع الأولية على البلدان منخفضة الدخل
إبريل ٢٠١٢، الإطار ٢-٤	تذبذب أسعار السلع الأولية والتحديات الإنمائي في البلدان منخفضة الدخل
أكتوبر ٢٠١٢، الفصل الأول	استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية
تقرير خاص	
أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ٤-١	الطاقة غير التقليدية في الولايات المتحدة
أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ٥-١	أزمة عرض الغذاء - من هم الأشد تأثراً بالأزمة؟
إبريل ٢٠١٣، الفصل الأول	استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية
تقرير خاص	
إبريل ٢٠١٣، الفصل الثالث	الوحش الذي لم يهاجم: هل كُمنَّ التضخم أم كان في غفوة مؤقتة؟
إبريل ٢٠١٣، الإطار ١-٣	هل لا يزال استهداف التضخم ضرورياً في ظل استواء منحنى فيليبس؟
أكتوبر ٢٠١٣، الفصل الأول	استعراض الأوضاع في أسواق السلع الأولية
تقرير خاص	
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-١ ت خ	طفرات الطاقة والحساب الجاري: تجارب قطرية مقارنة
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-١ ت خ	مركبات أسعار النفط وتضييق الفرق بين سعري خام برنت وغرب تكساس الوسيط
إبريل ٢٠١٤، الإطار ٣-١	تثبيت توقعات التضخم عند قصور التضخم عن الهدف
إبريل ٢٠١٤، الفصل ١	أسعار وتنبؤات السلع الأولية
تقرير خاص	
أكتوبر ٢٠١٤، الفصل ١	تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية، مع التركيز على الغاز الطبيعي في الاقتصاد العالمي
تقرير خاص	

- تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية مع التركيز على الاستثمار في حقبة انخفاض أسعار النفط
- إبريل ٢٠١٥، الفصل ١
تقرير خاص
- إبريل ٢٠١٥، الإطار ١-١
أكتوبر ٢٠١٥، الفصل ١
تقرير خاص
- أكتوبر ٢٠١٥، الفصل ١
تقرير خاص، الإطار ١-١ ت خ-١
أكتوبر ٢٠١٥، الفصل ٢
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ١-٢
- أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٢-٢
- إبريل ٢٠١٦، الفصل ١، تقرير خاص
أكتوبر ٢٠١٦، الفصل ٣
- أكتوبر ٢٠١٦، الفصل ١،
تقرير خاص
- أكتوبر ٢٠١٦، الإطار ٣-٣
- إبريل ٢٠١٧، الفصل ١،
تقرير خاص
- أكتوبر ٢٠١٧، الفصل ١
تقرير خاص
- إبريل ٢٠١٨، الفصل ١
تقرير خاص
- إبريل ٢٠١٨، الإطار ١-٢
إبريل ٢٠١٨، الإطار ١-١ ت خ-١
أكتوبر ٢٠١٨، الفصل ١، تقرير خاص
أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ١-١ ت خ-١
أكتوبر ٢٠١٨، الفصل الثالث
أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ١-٣
إبريل ٢٠١٩، الفصل ١
تقرير خاص
- أكتوبر ٢٠١٩، الفصل ١
تقرير خاص
- إبريل ٢٠٢٠، الفصل الأول،
تقرير خاص
- تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية مع التركيز على الاستثمار في حقبة انخفاض أسعار النفط: العرض أم الطلب؟
- تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية مع التركيز على المعادن في الاقتصاد العالمي
- منحنيات الحدود القصوى الجديدة لاستخراج المعادن: التحول من الشمال إلى الجنوب
- إلى أين يتجه مصدر السلع الأولية؟ نمو الناتج في أعقاب طفرة أسعار السلع الأولية مريض أملت به وعكة بسيطة: طفرات السلع الأولية وظاهرة المرض الهولندي هل تصاب اقتصادات البلدان المصدرة للسلع الأولية بطفرة في النشاط أثناء طفرات السلع الأولية؟
- تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية مع التركيز على التحول في استخدام الطاقة في ظل انخفاض أسعار الوقود الأحفوري
- انخفاض التضخم عالميا في عصر يشهد سياسة نقدية مقيدة
- تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية، مع التركيز على الأمن الغذائي وأسواق الغذاء في الاقتصاد العالمي
- ما مدى أهمية الأسعار العالمية بالنسبة لتضخم أسعار الغذاء؟
- تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية، مع التركيز على دور التكنولوجيا والموارد غير التقليدية في سوق النفط العالمية
- تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
- تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
- ما أسباب كبح التضخم الأساسي في الاقتصادات المتقدمة؟
- دور المعادن في اقتصاديات السيارات الكهربائية
- أفاق التضخم: المناطق والبلدان
- تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية، مع التركيز على أحدث اتجاهات الطلب على الطاقة
- عرض الطاقة المتجددة والطلب عليها
- تحديات السياسة النقدية في الأسواق الصاعدة في ظل عودة الأوضاع المالية العالمية إلى طبيعتها
- ديناميكيات التضخم في مجموعة أوسع نطاقا من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
- تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية
- التطورات والتنبؤات في أسواق السلع الأولية
- تطورات وتنبؤات أسواق السلع الأولية

خامسا: سياسة المالية العامة

- تحسن أداء المالية العامة في بلدان الأسواق الصاعدة: دوري أم هيكلي؟
- متى تكون الدفعة المالية التنشيطية فعالة؟
- سياسة المالية العامة كأداة مضادة للاتجاهات الدورية
- الاختلافات في مدى أهمية أدوات الضبط التلقائي وعلاقتها
- بسياسة المالية العامة الاستنسابية
- ما السبب وراء الصعوبة البالغة في تحديد آثار الدفعة المالية؟
- هل جاءت التخفيضات الضريبية الأمريكية في حينها واتسمت
- بالاستمرارية المؤقتة ودقة التوجيه؟
- آثار ضبط أوضاع المالية العامة على الاقتصاد الكلي: هل نشعر بوطأتها؟
- رصيد الموازنة والميزان التجاري: هل يفصل التوأم عند الولادة؟
- هل نسئ تقدير مضاعفات المالية العامة قصيرة الأجل؟
- انعكاسات ارتفاع مستوى الدين العام في الاقتصادات المتقدمة
- سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٢
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٢
أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل الخامس
- أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٥
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٢-٥
- أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٣-٥
أكتوبر ٢٠١٠، الفصل الثالث
سبتمبر ٢٠١١، الفصل الرابع
أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ١-١
أكتوبر ٢٠١٢، الإطار ٢-١

أكتوبر ٢٠١٢، الفصل الثالث
إبريل ٢٠١٣، الإطار ١-١
إبريل ٢٠١٣، الإطار ١-١
أكتوبر ٢٠١٤، الفصل ٣
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٢-٣
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٣-٤
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٣-٥
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٢-٢
أكتوبر ٢٠١٧، الفصل ٤
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ١-٤
إبريل ٢٠١٨، الإطار ١-٥
أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ٢-٤

الحسن والسيء والقبيح: ١٠٠ عام من التعامل مع أعباء الدين العام المفرطة
التفاوت الكبير في السياسات
فرط أعباء الدين العام وأداء القطاع الخاص
هل الوقت الحالي مناسب لإعطاء دفعة للبنية التحتية؟ آثار الاستثمار العام على الاقتصاد الكلي
تحسين كفاءة الاستثمار العام
الآثار الاقتصادية الكلية لزيادة الاستثمار العام في الاقتصادات النامية
مؤسسات المالية العامة وقواعد المالية العامة والاستثمار العام
طفرات السلع الأولية والاستثمار العام
آثار سياسة المالية العامة العابرة للحدود: هل لا تزال مؤثرة؟
تأثير تداعيات صدمات الإنفاق الحكومي في الولايات المتحدة على المراكز الخارجية
تأثير التغيرات في سياسة ضريبة الشركات على الاقتصاد الكلي
السياسات الموضوعية: إعادة النظر في سياسات المالية العامة لمعالجة عدم المساواة داخل البلدان

سادسا: السياسة النقدية والأسواق المالية وتدفق الأموال

سبتمبر ٢٠٠٦، الفصل الرابع
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٤
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ١-٤
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٤-٢
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٤
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٢
إبريل ٢٠٠٨، الفصل الثالث
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٣
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-١
أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل الرابع
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-١
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٤
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٢-١
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-٢
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ١-٤
إبريل ٢٠٠٩، الملحق ٤-٢
إبريل ٢٠٠٩، الملحق ٤-٢
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
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-١

كيف تؤثر النظم المالية على الدورات الاقتصادية
التمويل بالديون وانكماش الديون
الروابط المالية والتداعيات
أوضاع الاقتصاد الكلي في البلدان الصناعية والتدفقات المالية إلى الاقتصادات الصاعدة
ما هي السيولة العالمية؟
الانعكاسات الاقتصادية الكلية للاضطراب المالي الأخير: أنماط
مستمدة من الحالات السابقة
دورة أسعار المساكن المتغيرة وانعكاساتها على السياسة النقدية
تقييم احتمالات تعرض أسواق المساكن للتصحيح
هل هناك أزمة ائتمان؟
الضغط المالي وهبوط النشاط الاقتصادي
نوبة العسر المالي الأخيرة: كيف تغير الأساسيات التي تركز عليها الآفاق العالمية؟
السياسات السليمة للتخلص من ضغوط النظم المالية واستعادة سلامة الوساطة المالية
ما هي درجة انكشاف الشركات غير المالية أمام المخاطر؟
حالة تدد ثروات الأسر
أثر ملكية البنوك الأجنبية خلال الأزمات النابعة من الداخل
مؤشر الضغط المالي في الاقتصادات الصاعدة
الضغط المالي في الاقتصادات الصاعدة: تحليل الاقتصاد القياسي
كيف تؤدي الروابط إلى إنكفاء الحريق
دروس للسياسة النقدية من تجربة تقلبات أسعار الأصول
هل كانت الأسواق المالية في الاقتصادات الصاعدة أكثر قدرة على
الصمود مقارنة بالأزمات السابقة؟
المخاطر من أسواق العقارات
مؤشرات الأوضاع المالية
تداعيات كساد أسعار المساكن في الاقتصادات المتقدمة على الأسواق المالية العالمية
التداعيات الدولية وصنع السياسات الاقتصادية الكلية
دورات الرواج والكساد: محفزاتها وانعكاساتها على السياسات
هبوط أسعار الأسهم: هل هو نذير بالركود؟
انتقال تداعيات خفض قروض التمويل من بنوك منطقة اليورو عبر الحدود
انتقال آثار الضغوط المالية في الاقتصاد العالمي
التفاوت الكبير في السياسات
حديث الإلغاء التدريجي: ما المتوقع عندما تشدد الولايات المتحدة
سياستها النقدية

إبريل ٢٠١٤، الإطار ١-١

إبريل ٢٠١٤، الفصل الثاني

تقرير خاص حول التداعيات

إبريل ٢٠١٤، الفصل الثالث

أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ١-١

إبريل ٢٠١٦، الإطار ٢-٢

أكتوبر ٢٠١٦، الإطار ٣-٥

أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ١-٢

أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ٢-٣

أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ٢-٣

إبريل ٢٠٢٠، الإطار ٢-١

إبريل ٢٠٢٠، الفصل ٣

إبريل ٢٠٢٠، الإطار ٣-١

إبريل ٢٠٢٠، الإطار ٣-٢

عرض الائتمان والنمو الاقتصادي

هل ينبغي على الاقتصادات المتقدمة أن تقلق بشأن صدمات النمو في

اقتصادات الأسواق الصاعدة؟

منظورات لأسعار الفائدة الحقيقية العالمية

مستجدات أسواق المساكن في أنحاء العالم

السياسة النقدية الأمريكية والتدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة

منهج شفاف لإدارة المخاطر على مستوى السياسة النقدية

هل تستمر انتعاشة التدفقات الرأسمالية الوافدة إلى الأسواق الصاعدة؟

تأثير إصلاحات القطاع المالي على وتيرة التعافي

الإفصاح الواضح من البنك المركزي ودرجة ثبات التوقعات التضخمية

هل يمكن تنشيط الاقتصاد من خلال أسعار الفائدة الأساسية السالبة؟

تخفيف الصدمات المالية العالمية في الأسواق الصاعدة: هل يمكن أن يكون

التنظيم الاحترازي الكلي عاملاً مساعداً؟

السياسات الاحترازية الكلية والائتمان — تحليل شمولي للنتائج التجريبية

هل يتم تعديل التنظيم الاحترازي الكلي في الأسواق الصاعدة استجابة

للصددمات المالية العالمية؟

سابعاً: قضايا سوق العمل والفقر وعدم المساواة

عولمة العمالة

الهجرة والتجارة: كيف يؤثران على البلدان النامية؟

إصلاحات سوق العمل في منطقة اليورو والمفاضلة بين الأجور والبطالة

العولمة وعدم المساواة

الازدواجية بين العقود المؤقتة والدائمة: المقاييس والآثار وقضايا السياسات

برامج نوبات العمل القصيرة

تباطؤ ضعيف بلا طائل؟ نظرة قطاعية على أسواق العمل في الاقتصادات المتقدمة

حصة العمالة في أوروبا والولايات المتحدة في فترة الركود الكبير؟ وبعده

فرص العمل والنمو: لا يمكن تحقيق أحدهما دون الآخر؟

إصلاح نظم التفاوض الجماعي بهدف زيادة معدلات توظيف العمالة والحفاظ على استقرارها

فهم الاتجاه العام التنافسي في أنصبة العمالة من الدخل

نسب المشاركة في القوة العاملة في الاقتصادات المتقدمة

ديناميكيات الأجور الأخيرة في الاقتصادات المتقدمة: المحركات والانعكاسات

ديناميكيات سوق العمل حسب مستوى المهارات

الجمود في عقود العمل والأجور الاسمية في أوروبا: أدلة على مستوى الشركات

تصحيح الأجور والوظائف بعد الأزمة المالية العالمية: أدلة على مستوى الشركات

المشاركة في سوق العمل في الاقتصادات المتقدمة: الدوافع والآفاق المتوقعة

مشاركة الشباب في سوق العمل في الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية مقابل الاقتصادات المتقدمة

هل تنذر الغيوم بعاصفة في المستقبل؟ الهجرة ومعدلات المشاركة في سوق العمل

هل تحصل الوظائف في الصناعة التحويلية على أجور أفضل؟ أدلة على مستوى العامل من البرازيل

الأزمة المالية العالمية والهجرة ومعدلات الخصوبة

تأثير الأتمتة على مستويات توظيف العمالة عقب الأزمة المالية العالمية:

دراسة حالة الروبوتات الصناعية

ديناميكيات سوق العمل في مجموعة مختارة من الاقتصادات المتقدمة

هل يوجد عالمان منفصلان؟ الفروق الإقليمية داخل البلد الواحد

أهو تقارب أم تباعد أكبر؟ التفاوتات والتكيف بين أقاليم البلد الواحد في الاقتصادات المتقدمة

تغير المناخ وأوجه التفاوت الإقليمية

آثار الهجرة العالمية على الاقتصاد الكلي

الهجرة: آثارها على سوق العمل ودور الأتمتة

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

إبريل ٢٠١٦، الإطار ٢-٣

إبريل ٢٠١٧، الفصل الثالث

أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ١-١

أكتوبر ٢٠١٧، الفصل ٢

أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ١-٢

أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٢-٢

أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٢-٢

إبريل ٢٠١٨، الفصل ٢

إبريل ٢٠١٨، الإطار ١-٢

إبريل ٢٠١٨، الإطار ٢-٤

إبريل ٢٠١٨، الإطار ٣-٣

أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ١-٢

أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ٢-٢

إبريل ٢٠١٩، الإطار ١-١

إبريل ٢٠١٩، الإطار ٣-١

أكتوبر ٢٠١٩، الفصل ٢

أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ٢-٢

إبريل ٢٠٢٠، الفصل ٤

إبريل ٢٠٢٠، الإطار ١-٤

ثامنا: قضايا أسعار الصرف

سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٣	كيف سيتسنى تصحيح الاختلالات العالمية؟
إبريل ٢٠٠٧، الفصل الثالث	أسعار الصرف وتصحيح الاختلالات الخارجية
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٣-٣	انتقال آثار أسعار الصرف إلى أسعار التجارة وعلاقته بعملية التصحيح الخارجي
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٢	انخفاض قيمة الدولار الأمريكي: أسبابه وآثاره
إبريل ٢٠١٠، الإطار ١-١	دروس من الأزمة: حول اختيار نظام سعر الصرف
إبريل ٢٠١٤، الإطار ١-٤	نظم سعر الصرف والتعرض للأزمات في الأسواق الصاعدة
أكتوبر ٢٠١٥، الفصل ٣	أسعار الصرف وتدفقات التجارة: صلة مقطوعة؟
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ١-٣	العلاقة بين أسعار الصرف والتجارة المرتبطة بسلاسل القيمة العالمية
أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٢-٣	قياس أسعار الصرف الفعلية الحقيقية والقدرات التنافسية: دور سلاسل القيمة العالمية
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ١-١	نسب المشاركة في القوة العاملة في الاقتصادات المتقدمة
أكتوبر ٢٠١٧، الفصل ٢	ديناميكية الأجور الأخيرة في الاقتصادات المتقدمة: المحركات والانعكاسات
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ١-٢	ديناميكيات سوق العمل حسب مستوى المهارات
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٢-٢	الجمود في عقود العمل والأجور الاسمية في أوروبا: أدلة على مستوى الشركات
أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٢-٢	تصحيح الأجور والوظائف بعد الأزمة المالية العالمية: أدلة على مستوى الشركات

تاسعا: المدفوعات الخارجية والتجارة وتحركات رأس المال والديون الأجنبية

سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-١	التدفقات الرأسمالية إلى بلدان الأسواق الصاعدة: نظرة طويلة الأجل
سبتمبر ٢٠٠٦، الإطار ١-٢	تحسن أداء المالية العامة في بلدان الأسواق الصاعدة: دوري أم هيكلي؟
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ١-٣	إمكانية استمرار المركز الخارجي وعلاقتها بالتكامل المالي
إبريل ٢٠٠٧، الإطار ٢-٣	الاختلالات الكبيرة والمستمرة في الحساب الجاري
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٣-١	المشاورات متعددة الأطراف بشأن الاختلالات العالمية
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٣-٢	إدارة الآثار الاقتصادية الكلية لتدفقات المعونة الكبيرة والمتقلبة
أكتوبر ٢٠٠٧، الفصل الثالث	إدارة التدفقات الرأسمالية الداخلة الكبيرة
أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ١-٣	هل يمكن أن تنجح القيود على رأس المال؟
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٣-١	المشاورات متعددة الأطراف بشأن الاختلالات العالمية: تقرير مرحلي
إبريل ٢٠٠٨، الإطار ١-٥	كيف تؤثر العولمة التجارية والمالية على النمو؟ النظرية والأدلة
أكتوبر ٢٠٠٨، الفصل السادس	تفاوت أرصدة الحساب الجاري عبر الاقتصادات الصاعدة
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ١-٦	محددات الحساب الجاري في البلدان المصدرة للنظ
أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٢-٦	صناديق الثروة السيادية: انعكاساتها على الأسواق المالية العالمية
إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٤-١	الاختلالات العالمية والأزمة المالية
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ١-١	التمويل التجاري والتجارة العالمية: أدلة جديدة من المسوح المصرفية
أكتوبر ٢٠٠٩، الإطار ٥-١	من العجز إلى الفائض: التحولات الأخيرة في الحساب الجاري العالمي
إبريل ٢٠١٠، الفصل الرابع	تحقيق التوازن الصحيح: التحول عن فوائض الحسابات الجارية المستمرة
أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ١-٢	آسيا الصاعدة في مواجهة التدفقات الرأسمالية الداخلة
أكتوبر ٢٠١٠، الإطار ٢-٢	بلدان أمريكا اللاتينية الخمسة وركوب موجة أخرى من التدفقات الرأسمالية الداخلة
أكتوبر ٢٠١٠، الفصل الرابع	هل تترك الأزمات المالية آثارا دائمة على التجارة؟
إبريل ٢٠١١، الإطار ١-٢	إزالة الاختلالات الخارجية من بلدان الاتحاد الأوروبي الهامشية
إبريل ٢٠١١، الفصل ٤	التدفقات الرأسمالية الدولية - مستقرة أم متقلبة؟
سبتمبر ٢٠١١، الإطار ٥-١	النقاط الحرجة في الالتزامات الخارجية والأزمات
إبريل ٢٠١٣، الإطار ٣-١	تطور عجز الحساب الجاري في منطقة اليورو
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ٣-١	إعادة التوازن الخارجي في منطقة اليورو
أكتوبر ٢٠١٣، الفصل الرابع	السالب والموجب في إدارة التدفقات الرأسمالية: تحقيق التوازن بين التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة
أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ١-٤	محاكاة أثر التعرض للمخاطر الناتجة عن ظروف أسواق رأس المال الدولية
أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ١-ت خ-١	طفرة الغاز الصخري في الولايات المتحدة وانعكاساتها على التجارة
أكتوبر ٢٠١٤، الفصل ٤	هل وصلت الاختلالات العالمية إلى نقطة تحول؟

- تحويل الاتجاه: تصحيح المراكز الخارجية في عام ١٩٨٦
 قصة تصحيحين: شرق آسيا ومنطقة اليورو
 فهم دور العوامل الدورية والهيكلية في تباطؤ التجارة العالمية
 الاقتصادات الصغيرة، والعجز الكبير في الحساب الجاري
 التدفقات الرأسمالية والتعميق المالي في الاقتصادات النامية
 تحليل مكونات التباطؤ في التجارة العالمية
 فهم تباطؤ التدفقات الرأسمالية إلى الأسواق الصاعدة
 التدفقات الرأسمالية إلى البلدان النامية منخفضة الدخل
 مكاسب الإنتاجية المحتملة نتيجة زيادة تحرير التجارة والاستثمارات الأجنبية المباشرة
 التجارة العالمية: ماذا وراء التباطؤ؟
 تطور التكامل التجاري لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
 مع الطلب النهائي للصين
 التحولات في توزيع رأس المال على مستوى العالم: الانعكاسات
 بالنسبة لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية
 التصحيحات الاقتصادية الكلية في اقتصادات الأسواق الصاعدة المصدرة للسلع الأولية
 تحويلات المغتربين وتمهيد الاستهلاك
 منهج متعدد الأبعاد في مؤشرات سياسة التجارة
 صعود التجارة في الخدمات
 دور المساعدات الأجنبية في تحسين الإنتاجية في البلدان النامية منخفضة الدخل
 الاضطرابات التجارية العالمية
 أسعار السلع الرأسمالية: هل الدافع للاستثمار معرض للخطر؟
 الأدلة المستخلصة من البيانات الضخمة: أسعار السلع الرأسمالية عبر البلدان
 الاستثمار والتعريفات الجمركية على السلع الرأسمالية: أدلة على مستوى
 الشركات من كولومبيا
 دوافع التجارة الثنائية والتداعيات الجمركية
 التجارة الإجمالية مقابل التجارة في القيمة المضافة
 موازين التجارة الثنائية والإجمالية
 فهم تصحيحات العجز التجاري — هل للتجارة الثنائية دور خاص في هذا الصدد؟
 الآثار الكلية والجزئية العالمية لنزاع تجاري بين الولايات المتحدة
 والصين — أفكار مستخلصة من ثلاثة نماذج
 خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي بدون اتفاق
 انعكاسات نقل جزء من إنتاج الاقتصادات المتقدمة من الخارج إلى الداخل
 التوترات التجارية - سيناريو يتضمن آخر المستجدات
 تراجع الاستثمارات الأجنبية المباشرة العالمية في عام ٢٠١٨
- أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٤-١
 أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٤-٢
 إبريل ٢٠١٥، الإطار ١-٢
 أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ١-٢
 أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ١-٣
 إبريل ٢٠١٦، الإطار ١-١
 إبريل ٢٠١٦، الفصل الثاني
 إبريل ٢٠١٦، الإطار ٢-١
 إبريل ٢٠١٦، الإطار ٣-٣
 أكتوبر ٢٠١٦، الفصل الثاني
 إبريل ٢٠١٧، الإطار ٢-٣
- إبريل ٢٠١٧، الإطار ٢-٤
 أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ١-٤
 أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ١-٥
 إبريل ٢٠١٨، الإطار ١-٦
 إبريل ٢٠١٨، الإطار ٣-٢
 إبريل ٢٠١٨، الإطار ٤-٣
 أكتوبر ٢٠١٨، إطار السيناريو ١
 إبريل ٢٠١٩، الفصل ٣
 إبريل ٢٠١٩، الإطار ٣-٢
- إبريل ٢٠١٩، الإطار ٣-٤
 إبريل ٢٠١٩، الفصل ٤
 إبريل ٢٠١٩، الإطار ٤-١
 إبريل ٢٠١٩، الإطار ٤-٢
 إبريل ٢٠١٩، الإطار ٤-٣
- إبريل ٢٠١٩، الإطار ٤-٤
 إبريل ٢٠١٩، إطار السيناريو ١-١
 أكتوبر ٢٠١٩، إطار السيناريو ١-١
 أكتوبر ٢٠١٩، إطار السيناريو ١-٢
 أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ٢-١

عاشرا: قضايا إقليمية

- الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي بعد عشر سنوات
 مكانم الخطر في الاقتصادات الصاعدة
 الروابط والتداعيات بين الشرق والغرب في أوروبا
 تطور عجز الحساب الجاري في منطقة اليورو
 هل لا يزال الارتباط قائما؟ اتجاهات المشاركة في سوق العمل في المناطق الأوروبية
- أكتوبر ٢٠٠٨، الإطار ٢-١
 إبريل ٢٠٠٩، الإطار ٢-٢
 إبريل ٢٠١٢، الإطار ٢-١
 إبريل ٢٠١٣، الإطار ١-٣
 إبريل ٢٠١٨، الإطار ٢-٣

حادي عشر: التحليلات ذات الخصوصية القطرية

- لماذا يواصل حساب الدخل الدولي في الولايات المتحدة تحقيق
 فائض، وهل سيستمر على هذا المنوال؟
 هل تصبح الهند محركا للنمو العالمي؟
 الادخار والاستثمار في الصين
 تعديل تقديرات إجمالي الناتج المحلي في الصين: ماذا يعني ذلك بالنسبة للصين والاقتصاد العالمي؟
 ما هي الدروس المستفادة من الدراسات القطرية لتأثير العولمة
 على عدم المساواة؟ أمثلة من المكسيك والصين والهند
- سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ١-٢
 سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ١-٤
 سبتمبر ٢٠٠٥، الإطار ١-٢
 إبريل ٢٠٠٦، الإطار ١-٦
 أكتوبر ٢٠٠٧، الإطار ٢-٤

إبريل ٢٠١٠، الإطار ٤-١
 إبريل ٢٠١٠، الإطار ٤-٢
 إبريل ٢٠١١، الإطار ٤-١
 إبريل ٢٠١٢، الإطار ٣-١
 إبريل ٢٠١٢، الإطار ٣-١
 إبريل ٢٠١٢، الإطار ٢-٣
 أكتوبر ٢٠١٣، الإطار ٤-١
 إبريل ٢٠١٤، الإطار ٢-١
 أكتوبر ٢٠١٤، الإطار ٣-١
 أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٣-٣
 أكتوبر ٢٠١٦، الإطار ٢-٣
 إبريل ٢٠١٨، الإطار ٢-٢
 إبريل ٢٠٢٠، الإطار ٢-٤
 إبريل ٢٠٢٠، الإطار ٣-٤

اليابان بعد اتفاق بلازا
 مقاطعة تايوان الصينية في أواخر الثمانينات
 هل أدت اتفاقية بلازا إلى ضياع العقود في اليابان؟
 إلى أين يتجه الفائض الخارجي للصين؟
 مؤسسة تسليف ملاك المساكن الأمريكية
 إعادة هيكلة ديون قطاع الأسر في آيسلندا
 سياسات آينوميكس: مخاطر قائمة عقب نجاح مبكر؟
 هل نمط الإنفاق في الصين يتحول (بعيدا عن السلع الأولية)؟
 الاستثمار العام في اليابان أثناء العقد المفقود
 الصادرات اليابانية: ما العائق؟
 تجربة الانكماش في اليابان
 هل هو تسريح دائم؟ المشاركة في سوق العمل في الولايات المتحدة والمناطق الحضرية
 الهجرة والأجور في ألمانيا
 تأثير الهجرة من فنزويلا على أمريكا اللاتينية والكاريبية

ثاني عشر: موضوعات خاصة

إبريل ٢٠٠٨، الفصل الرابع
 إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-١
 إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٢
 إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٣
 إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٤
 إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٥
 إبريل ٢٠٠٨، الإطار ٤-٦
 أكتوبر ٢٠١٥، الإطار ٣-٢
 إبريل ٢٠١٦، الإطار ٣-١
 إبريل ٢٠١٦، الإطار ٤-٣
 أكتوبر ٢٠١٦، الإطار ١-١ ت-١-١
 إبريل ٢٠١٧، الإطار ٢-٢
 إبريل ٢٠١٧، الإطار ٣-٣
 إبريل ٢٠١٧، الإطار ٣-٢
 إبريل ٢٠١٧، الإطار ٣-٣
 إبريل ٢٠١٧، الإطار ٤-٣
 إبريل ٢٠١٧، الإطار ١-١
 إبريل ٢٠١٧، الإطار ٢-١
 أكتوبر ٢٠١٧، الفصل ٣
 أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٣-١
 أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٣-٢
 أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٣-٣
 أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٤-٣
 أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٥-٣
 أكتوبر ٢٠١٧، الإطار ٦-٣
 إبريل ٢٠١٨، الإطار ١-١
 إبريل ٢٠١٨، الإطار ٤-١
 إبريل ٢٠١٨، الإطار ٣-١
 إبريل ٢٠١٨، الإطار ٤-١
 إبريل ٢٠١٨، الإطار ٤-٢
 إبريل ٢٠١٨، الإطار ٤-٣

تغير المناخ والاقتصاد العالمي
 الارتفاع المستمر في ملكية السيارات في الاقتصادات الصاعدة:
 انعكاساته على تغير المناخ
 جنوب آسيا: التأثير التوضيحي لصدمة مناخية مفاجئة
 السياسات الاقتصادية الكلية الرامية إلى التكيف بشكل أكثر سلاسة
 مع صدمات المناخ المفاجئة
 التأمين ضد الكوارث وسندات الكوارث: الأدوات الجديدة للتحوط
 من مخاطر الأحوال الجوية المتطرفة
 المبادرات الأخيرة على مستوى السياسات من أجل تخفيض الانبعاثات
 جوانب التعقيد في تصميم سياسات التخفيف المحلية
 اجتياز مراحل بقدر ضئيل من المساعدة من طفرة السلع: هل الإيرادات غير المتوقعة من
 السلع الأولية تعجل وتيرة التنمية البشرية؟
 كسر حالة الجمود: تحديد الدوافع الاقتصادية السياسية وراء الإصلاحات الهيكلية
 هل يمكن لموجات الإصلاح تغيير الوضع الحالي؟ بعض دراسات الحالة باستخدام
 طريقة المقارنة المصطنعة
 إقبال عالمي على تملك الأراضي
 اتجاهات نصيب الفرد من الدخل في فرادى البلدان: البرازيل وروسيا والهند
 والصين وجنوب إفريقيا
 التقدم التكنولوجي وأنصبة العمالة: نظرة عامة تاريخية
 مرونة الإحلال بين رأس المال والعمالة: المفهوم والتقدير
 المهام الروتينية والتشغيل الآلي والتخلخل الاقتصادي حول العالم
 تعديل نصيب العمالة من الدخل
 الصراعات والنمو والهجرة
 معالجة المصاعب في قياس النشاط الاقتصادي الأيرلندي
 آثار صدمات الأحوال الجوية على النشاط الاقتصادي: كيف يمكن أن تواجها
 البلدان منخفضة الدخل؟
 تأثير الأعاصير الاستوائية على النمو
 دور السياسات في مواجهة صدمات الأحوال الجوية: تحليل قائم على استخدام النماذج
 استراتيجيات التصدي لصددمات الأحوال الجوية وتغير المناخ: دراسات حالة مختارة
 التصدي لصددمات الأحوال الجوية: دور الأسواق المالية
 التطورات التاريخية للمناخ والتنمية الاقتصادية وتوزيع الدخل العالمي
 تخفيف آثار تغير المناخ
 الهواتف الذكية والتجارة العالمية
 هل تأثرت إحصاءات الإنتاجية بخطأ في قياس الاقتصاد الرقمي؟
 تغير محتوى الخدمات في السلع المصنعة
 بيانات براءات الاختراع والمفاهيم ذات الصلة
 تعهيد الأنشطة الابتكارية للبلدان المتقدمة تكنولوجيا وانتقال المعرفة

إبريل ٢٠١٨، الإطار ٤-٤	العلاقة بين المنافسة والتركز والابتكار
أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ١-١	زيادة القوة السوقية
أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ٥-١	تراجعات حادة في إجمالي الناتج المحلي: بعض الحقائق المبسطة
أكتوبر ٢٠١٨، الإطار ٦-١	التنبؤ بحالات الركود والتباطؤ — مهمة صعبة
إبريل ٢٠١٩، الفصل ٢	صعود القوة السوقية للشركات وأثاره الاقتصادية الكلية
إبريل ٢٠١٩، الإطار ١-٢	الحركة المتزامنة بين تركيز الصناعات وادخار الشركات
إبريل ٢٠١٩، الإطار ٢-٢	أثر عمليات الدمج والاستحواذ على القوة السوقية
إبريل ٢٠١٩، الإطار ١-٣	سعر التكنولوجيا المصنعة لتوليد الطاقة منخفضة الكربون
أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ١-١	صناعة السيارات العالمية - التطورات الأخيرة والانعكاسات على الآفاق العالمية
أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ١-١ ت-١	آخر التطورات بشأن انبعاثات الكربون العالمية
أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ١-٢	قياس النشاط الاقتصادي والرفاهية في الأقاليم دون المركزية
أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ٣-٢	الأثار الدائمة للصدمات المحلية: حالة إغلاق مصانع السيارات
أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ١-٣	الأثار السياسية للإصلاحات الهيكلية
أكتوبر ٢٠١٩، الإطار ٢-٣	تأثير الأزمات على الإصلاحات الهيكلية
إبريل ٢٠٢٠، الإطار ٢-٢	استمرارية ومحددات العنصر المشترك في الفروق بين أسعار الفائدة ومعدلات النمو في الاقتصادات المتقدمة

مناقشة المجلس التنفيذي للآفاق المتوقعة، إبريل ٢٠٢٠

أدلى رئيس المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي بالتعليقات التالية في ختام مناقشة المجلس لتقرير «الراصد المالي» و«تقرير الاستقرار المالي العالمي» وتقرير «آفاق الاقتصاد العالمي» في ٧ إبريل ٢٠٢٠.

الاتق المديرون التنفيذيون بوجه عام بشأن تقييم الآفاق والمخاطر التي تواجه الاقتصاد العالمي والأولويات بشأن السياسات. واتفقوا على أن الآفاق المستقبلية تهيم عليها الأزمة الصحية العالمية الناجمة عن جائحة فيروس كورونا (كوفيد-١٩)، وما يكتنف مسارها ودرجة حدتها وأثارها من ظلال كثيفة من عدم اليقين. ويرجح أن يكون الانكماش الحاد للاقتصاد العالمي في ٢٠٢٠ أسوأ كثيراً مما كان عليه أثناء الأزمة المالية العالمية في ٢٠٠٨-٢٠٠٩، نظراً لتوقف نشاط قطاع كبير من الاقتصاد العالمي. وذكر المديرون أن تعافي الاقتصاد العالمي المتوقع في ٢٠٢١ رهين بانحسار الجائحة في النصف الثاني من ٢٠٢٠ وفعالية الإجراءات المتخذة على مستوى السياسات لاحتواء تداعياتها الاقتصادية.

واتفق المديرون على أنه في ظل الضبابية الاستثنائية التي تكتنف الأوضاع، تهيم على الأجواء مخاطر أيلولة الأمور إلى عاقبة أسوأ. وقد أبدى بعض المديرين اهتمامهم بإجراء مزيد من التحليل للسيناريوهات المحتملة، بما في ذلك احتمال حدوث تطورات أكثر إيجابية عن المفترض في توقعات السيناريو الأساسي. وذكر المديرون أن التداعيات الاقتصادية تتوقف على عوامل تتفاعل فيما بينها على نحو يتعدى التنبؤ به، بما في ذلك مسار الجائحة، وكثافة جهود الاحتواء الضرورية ومدى كفاءتها، وحجم الاضطرابات في سلاسل الإمدادات، وعواقب التشديد البالغ في الأوضاع المالية العالمية. ونتيجة لذلك، يواجه كثير من البلدان أزمة متعددة الأبعاد تتألف من صدمة صحية، واضطرابات اقتصادية محلية، وهبوط حاد في الطلب الخارجي، وتحولات في وجهة تدفقات رؤوس الأموال. فقد تفاقمت التحديات بالنسبة لكثير من البلدان النامية منخفضة الدخل نتيجة مستويات الدين المرتفعة والمتزايدة، وقصور القدرات، والانهيال في أسعار السلع الأولية.

واتفق المديرون على الحاجة الماسة لاعتماد سياسات فعالة للحيلولة دون تحقق النتائج الأسوأ. وذكروا أن الأولوية العاجلة تتمثل في الحد من الإصابة بالعدوى وحماية الأرواح، وخاصة باستيعاب نفقات الرعاية الصحية الإضافية بالكامل بغية تعزيز قدرات قطاع الصحة العامة وموارده. وسوف يتعين أن تركز السياسات الاقتصادية والمالية العامة على دعم الفئات المعرضة للتأثر من الأفراد ومنشآت الأعمال، وحماية النظام المالي، والحد من الآثار الغائرة للتباطؤ

الاقتصادي الحاد الذي لا مفر منه. غير أن المديرين أكدوا ضرورة خفض هذه الإجراءات الداعمة بالتدرج وعلى نحو يتسم بالمرونة مع انحسار الجائحة. وقالوا إنه بمجرد أن يصبح في الإمكان إلغاء إجراءات الاحتواء، سوف يتعين تحويل تركيز السياسات نحو تأمين التعافي الاقتصادي القوي مع ضمان عدم تسبب المديونية المفرطة في التأثير سلباً على النشاط في الأجل المتوسط.

وأقر المديرون بأن الجائحة زادت من ضرورة التحرك من خلال سياسة المالية العامة إلى مستوى غير مسبوق. وأشاروا بالتحديد إلى ضرورة توفير قدر كبير من الإمدادات الحيوية المؤقتة والموجهة المقدمة من المالية العامة في الوقت المناسب لحماية الأفراد الأكثر تضرراً والشركات التي تتوفر لها مقومات البقاء، بسبل منها الإجازات المرضية وإجازات رعاية الأسرة مدفوعة الأجر والممولة من الحكومة، والتحويلات النقدية أو العينية، وإعانات البطالة، وإعانات دعم الأجور، والتخفيف الضريبي، وتأجيل مدفوعات الضرائب. وتمثل سلامة الحوكمة، بما في ذلك الشفافية في تنفيذ الموازنة والتواصل الجماهيري بشأنها، مطلباً حيوياً للتصدي للمخاطر المحيطة بالمالية العامة والحفاظ على ثقة الجماهير. وأقر معظم المديرين بأن الدفعة التنشيطية المنسقة وواسعة النطاق من المالية العامة ستكون أكثر فعالية في زيادة الطلب الكلي أثناء مرحلة التعافي، مع مراعاة الحفاظ على سلامة الموارد العامة واستمرارية القدرة على تحمل الدين.

ورحب المديرون بالإجراءات الاستثنائية التي اتخذتها بنوك مركزية كثيرة لتيسير السياسة النقدية، وتقديم السيولة الوفيرة للمؤسسات والأسواق المالية، بما في ذلك عن طريق الخطوط المعززة لمبادلة العملة بالدولار الأمريكي، والمحافظة على تدفق الائتمان للأسر والشركات عن طريق إنشاء تسهيلات تتيح التمويل الطارئ. وذكروا أن السلطات المعنية يمكنها النظر في توسيع نطاق هذه الإجراءات لتشمل شرائح أكبر في الأسواق. ودعا بعض المديرين كذلك إلى توسيع نطاق خطوط مبادلة العملة لكي توفر السيولة بالنقد الأجنبي لمجموعة أكبر من البلدان، بينما حث عدد قليل منهم على الاستعانة بترتيبات التمويل الإقليمية. وأعرب المديرون عن رأيهم بأنه في ظل توافر الاحتياطات الوقائية الكبيرة من رؤوس الأموال والسيولة لدى البنوك عموماً مقارنة بفترة الأزمة المالية العالمية، فينبغي تشجيعها على استخدام هذه الاحتياطات الوقائية المتاحة

وأكد المديرين أن مرحلتنا الاحتواء والتعافي على السواء ستقتضيان أيضا تعاوننا قويا متعدد الأطراف لتكملة الجهود الوطنية على مستوى السياسات. فالتعاون الدولي يمثل مطلبا ضروريا للتصدي للتحديات المشتركة وخاصة لتوجيه المعونة والموارد الطبية للبلدان التي تعاني من ضعف نظم الرعاية الصحية، ومساعدة البلدان التي تفتقر إلى الموارد المالية على مواجهة الصدمة الصحية والتمويلية المزدوجة. وذكر المديرين أن التعاون متعدد الأطراف ضروري أيضا لضمان إقامة شبكة أمان مالي عالمية وتحسين فرص البلدان المختلفة للحصول على السيولة الدولية. وشددوا على أهمية الدور الذي يقوم به الصندوق في دعم بلدانه الأعضاء، بالتعاون مع مؤسسات مالية دولية أخرى. وأعرب المديرين عن ترحيبهم بمجموعة تدابير الصندوق للاستجابة للأزمات، لا سيما تعزيز مجموعة أدوات التمويل الطارئ، وتقديم مساعدات تخفيف أعباء خدمة الدين لأفقر البلدان الأعضاء، وتعبئة الأموال من أجل «الصندوق الاستئماني لاحتواء الكوارث وتخفيف أعباء الديون».

لامتصاص الخسائر وإعادة التفاوض بحكمة في شروط قروض الشركات والأفراد، مستعينة في ذلك بالمرونة المتاحة ضمن الأطر التنظيمية الحالية. وسوف يتعين إعادة تقييم أي تخفيف للقواعد التنظيمية بمجرد أن تسمح الأوضاع. وذكر المديرين أن الجائحة تسببت أيضا في حدوث انعكاس غير مسبوق في مسار تدفقات الحافظة من الأسواق الصاعدة والواعدة. وأوصوا، حيثما يكون ملائما وممكنا، بالسماح لأسعار الصرف أن تكون بمثابة أداة لامتصاص الصدمات، والتدخل في أسواق النقد الأجنبي عند الحاجة للحد من التقلبات المفرطة وتخفيف قيود السيولة. وذكروا أنه قد يكون من الضروري أن تنطوي حزمة السياسات على الاستعانة بالتدابير الاحترازية الكلية، وفي أوضاع الأزمات الوشيكة، تدابير إدارة تدفقات رؤوس الأموال بصفة مؤقتة مع ضرورة إلغاؤها تدريجيا مع تحسن المزاج العام في الأسواق المالية العالمية. وأوصوا بضرورة قيام مديري الديون السيادية كذلك بوضع خطط للطوارئ تعالج محدودية فرص التمويل الخارجي.

في هذا العدد:

الفصل ١

الآفاق والسياسات العالمية

الفصل ٢

مواجهة حالات الركود المستقبلية في الاقتصادات المتقدمة: السياسات الدورية في حقبة أسعار الفائدة المنخفضة والدين المرتفع

الفصل ٣

تخفيف الصدمات المالية العالمية في الأسواق الصاعدة: هل يمكن أن يكون التنظيم الاحترازي الكلي عاملاً مساعداً؟

الفصل ٤

آثار الهجرة العالمية على الاقتصاد الكلي

مطبوعات الصندوق



WORLD ECONOMIC OUTLOOK (ARABIC)

إبريل ٢٠٢٠

ISBN-13: 978-1-51355-070-1



9 781513 550701