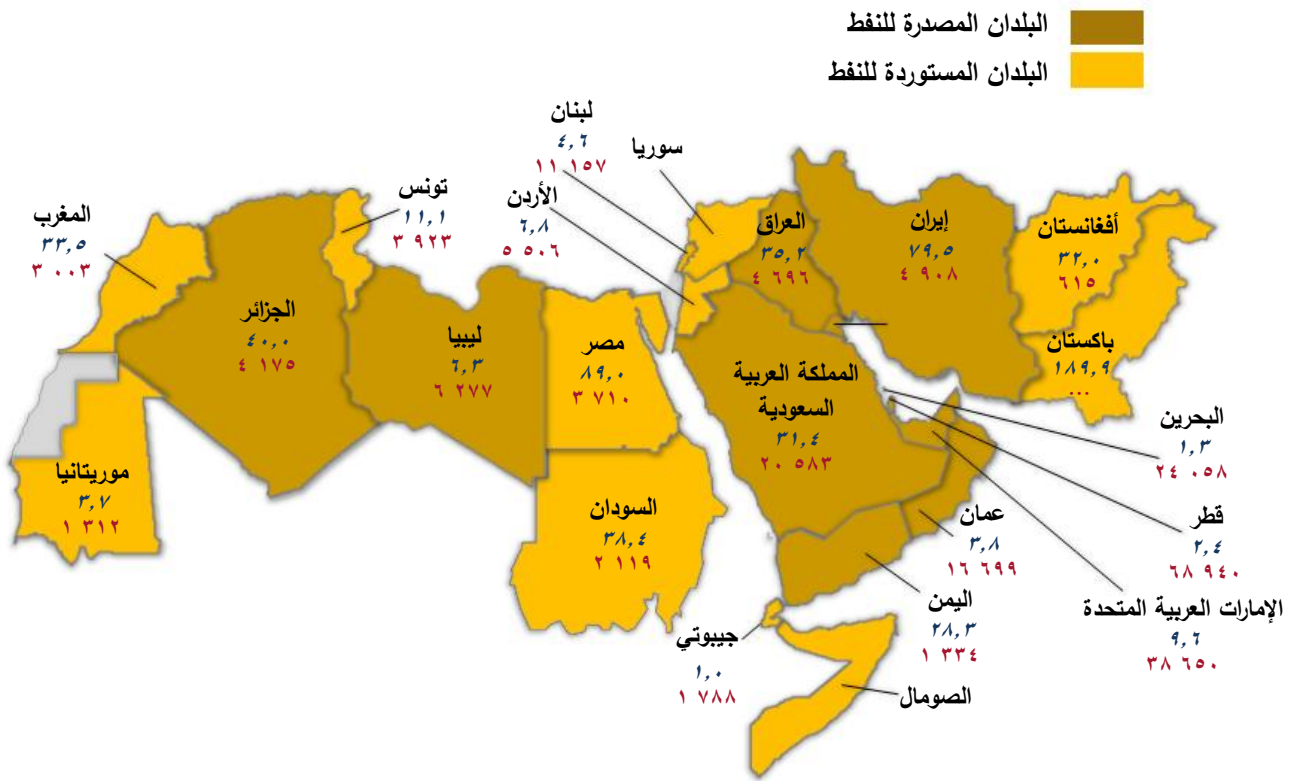


منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان

تعداد السكان بالملايين (٢٠١٥)

إجمالي الناتج المحلي للفرد بالدولار الأمريكي (٢٠١٥)



المصادر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات "آفاق الاقتصاد الإقليمي"، وبرنامج Microsoft Map Land.

ملحوظة: أسماء البلدان وحدودها المبينة على هذه الخريطة لا تعكس بالضرورة الموقف الرسمي لصندوق النقد الدولي.

أضواء على أهم الأحداث في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان

لا يزال هبوط أسعار النفط والصراعات المستمرة يشكلان عبئا على آفاق الاقتصاد في منطقة «الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان» (MENAP). فأجواء عدم اليقين الناجمة عن الصراعات في العراق وليبيا وسوريا واليمن تسبب في ضعف الثقة، بينما يؤثر انخفاض أسعار النفط على الصادرات والنشاط الاقتصادي في البلدان المصدرة للنفط. وتستفيد البلدان المستوردة للنفط من انخفاض أسعاره، وإن كان تراجع التحويلات التي تتلقاها من العاملين في البلدان المصدرة للنفط يعادل جانبا من هذا الأثر. وستحقق المنطقة نموا متواضعا هذا العام بمعدل قدره ٤,٣٪، مع تحسن طفيف متوقع في عام ٧١٠٢. لكن هذه التنبؤات تتسم بقدر كبير من عدم اليقين بسبب تقلب أسعار النفط وخطر الصراعات الإقليمية. ويتعين تحقيق تحولات هيكلية في مختلف بلدان المنطقة لتحسين آفاق المدى المتوسط وخلق فرص عمل جديدة.

البلدان المصدرة للنفط: سعي متواصل للتكيف مع انخفاض أسعار النفط

رغم الارتفاعات الأخيرة في أسعار النفط - المحرك الأساسي لآفاق الاقتصاد في البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان - تشير التوقعات إلى بقاء هذه الأسعار منخفضة في السنوات القادمة. ومن المتوقع أن يتباطأ النشاط الاقتصادي هذا العام في منطقة مجلس التعاون الخليجي رغم استمرار التوسع في إنتاج الهيدروكربونات. فمن المتوقع أن يؤدي تشديد سياسة المالية العامة وتناقص السيولة في القطاع المالي إلى تخفيض النمو غير النفطي في مجلس التعاون الخليجي إلى ٥,١٪ في ٦١٠٢، هبوطا من ٥,٣٪ في العام الماضي. ومن المتوقع أن يتحسن النمو غير النفطي في مجلس التعاون الخليجي إلى ٣٪ في العام القادم مع انخفاض وتيرة التقشف المالي. وعلى المدى المتوسط، يُتوقع أن يؤدي تراجع العبء الضريبي والتحسن الجزئي في أسعار النفط إلى ارتفاع النمو غير النفطي في مجلس التعاون الخليجي إلى ٥,٣٪، وهو أقل بكثير من متوسط الفترة ٠٠٠٢-٤١٠٢ الذي بلغ ٧٪. وقد تم رفع توقعات النمو الكلي في إيران إلى ٥,٤٪ هذا العام، نظرا لزيادات الإنتاج النفطي التي تحققت بسرعة تجاوزت التوقعات في أعقاب رفع العقوبات الدولية. ولا تزال الآفاق المتوقعة للعراق وليبيا واليمن مرهونة بانحسار الصراعات الدائرة هناك.

ويرجع ميزان المخاطر كفة التطورات السلبية في المنطقة. فقد تؤدي إجراءات الضبط المالي ونقص السيولة إلى تأثير سلبي أكبر من المتوقع على النمو. وقد تزداد كثافة الصراعات الإقليمية الحالية، كما يمكن أن يزداد عمق التباطؤ الاقتصادي في الصين مما يزيد من انخفاض أسعار السلع الأولية، بينما يؤدي تشديد السياسة النقدية الأمريكية بسرعة تفوق التوقعات إلى زيادة التقلب المالي العالمي، ومن ثم يقل التمويل الدولي المتاح، ولا سيما لمُصدري السندات ذات التصنيف الائتماني المنخفض. ويخضع النمو متوسط الأجل لاحتمالات مغايرة للتوقعات على الجانبين السلبي والإيجابي. فقد تحقق السلطات تقدما أسرع من المتوقع في تنفيذ خطط الإصلاح الهيكلي. غير أن هذه الخطط يمكن أن تصادف عقبات بسبب النطاق الواسع الذي يشمل التحوّل الاقتصادي المتوخى، مما يمكن أن يسبب إرهابا من كثرة الإصلاح.

ولا تزال الجهود جارية منذ العام الماضي لتخفيض العجز المالي الكبير، حيث يُتوقع أن يتحسن عجز المالية العامة غير النفطي الإجمالي لعام ٦١٠٢ بنسبة تتجاوز ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي. ومن المتوقع أن يظل العجز كبيرا رغم الإجراءات التقشفية التي اتخذت مؤخرا، بما في ذلك إصلاحات أسعار الطاقة المحلية التي تستحق بالترتيب - إذ يُتوقع أن تسجل كل البلدان عجزا ماليا قياسي هذا العام، ولا تتحقق فوائض إلا في العراق والكويت والإمارات العربية المتحدة بحلول عام ١٢٠٢. وهناك حاجة لمزيد من التصحيح المالي، مما سيتطلب مواجهة خيارات صعبة على مستوى السياسات واعتماد تدابير موزونة بدقة لحماية محدودى الدخل.

وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي أن تعجل البلدان بإجراء إصلاحات هيكلية لتنويع اقتصاداتها بعيدا عن الهيدروكربونات، وتعزيز دور القطاع الخاص، وخلق فرص عمل لقوتها العاملة المتنامية بمعدل سريع. وسيطلب الأمر وقتا حتى يتحقق التحوّل الاقتصادي المتوخى كما تحدده خطط التنويع لدى البلدان، مع أهمية التنفيذ الدقيق والمطرد

كمفتاح للنجاح. ومع التقدم في تنوع الاقتصاد، ستظهر الحاجة لمهارات جديدة تهيئ سبيل النجاح للعمالة الجديدة والحالية. وعند تحديث برامج التعليم والتدريب ينبغي التركيز على الحد من عدم اتساق المهارات مع متطلبات سوق العمل، مع استشراف الاحتياجات المستقبلية للقطاع الخاص.

البلدان المستوردة للنفط: سعي حثيث لتعزيز النمو الاحتوائي في بيئة محفوفة بالتحديات

ساعدت الإصلاحات وانخفاض أسعار النفط مؤخرا على تحسين استقرار الاقتصاد الكلي في البلدان المستوردة للنفط في المنطقة. لكن النمو لا يزال ضعيفا وهشا، حيث يُتوقع أن يبلغ ٥,٣٪ هذا العام ثم يرتفع إلى ٥٢,٤٪ في ٧١٠٢. ومن المتوقع أن يتعزز التعافي الجاري بدعم من التقدم المستمر في الإصلاحات المخططة، وانخفاض العبء الضريبي، وزيادة الطلب الخارجي، وخاصة من منطقة اليورو. غير أن المعوقات الهيكلية الباقية من المرجح أن تُبقي النمو منخفضا على المدى المتوسط بدرجة لا تساعد على معالجة البطالة المرتفعة وتعزيز احتوائية النمو.

وبالإضافة إلى ذلك، تخيم على الآفاق بعض المخاطر. فبطء التحسن في خلق فرص العمل ومستويات المعيشة يمكن أن يفاقم الاحتكاكات الاجتماعية-السياسية، كما يمكن أن يضعف التعافي الجاري إذا حدثت نكسات في عمليات التحول السياسي ومسيرة تنفيذ الإصلاحات. وقد يتسبب احتدام الصراعات الإقليمية في تكثيف التداعيات المعاكسة. كذلك يمكن أن ينخفض التمويل المتاح بسبب ضيق الأوضاع المالية العالمية - في سياق جهود الصين لاستعادة توازن النمو، وعودة أسعار الفائدة الأمريكية إلى مستوياتها الطبيعية، و/أو تداعيات خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي. ومن حيث احتمالات تجاوز التوقعات، يمكن أن تزداد الصادرات بسرعة أكبر من المتوقع إذا ما حدث تقدم في المعاهدات التجارية مع الاتحاد الأوروبي على سبيل المثال. وقد تتسع أيضا فرص التصدير الموجه للاستهلاك مع استعادة توازن النمو في الصين.

ومن الضروري تعجيل زخم الإصلاح في هذه البيئة المليئة بالتحديات. وقد أتاحت إصلاحات دعم الطاقة ومبادرات زيادة الإيرادات مساحة أكبر للإنفاق على البنية التحتية والصحة والتعليم، بالإضافة إلى المساعدات الاجتماعية الموجهة للمستحقين. لكن زيادة الاستثمار والإنتاجية لا تزال أبطأ مما يسمح بدعم النمو، ولا يزال الحيز المالي محدودا بسبب ارتفاع تكاليف خدمة الدين وضخامة فاتورة الأجور، كما أن مواضع الانكشاف للمخاطر الخارجية لا تزال كبيرة في بعض الحالات. وهناك حاجة لضبط أوضاع المالية العامة من أجل تحسين مواصفات الدين العام وتعزيز الاحتياطات الوقائية. ويمكن التركيز في هذا السياق على الإجراءات الموجهة المتعلقة بالإيرادات - إلغاء الإعفاءات الضريبية، وزيادة تصاعدية ضرائب الدخل، وتعزيز التحصيل الضريبي - إلى جانب الاستمرار في إعادة ترتيب أولويات الإنفاق بتحويل التركيز من دعم الطاقة المعمم إلى المساعدات الاجتماعية الموجهة للمستحقين والاستثمارات وغيرها من المجالات الداعمة للنمو. ومن شأن زيادة مرونة أسعار الصرف أن تساعد في دعم التنافسية. وهناك حاجة أيضا لإجراء إصلاحات هيكلية - وخاصة في مجالات الأعمال والتجارة وسوق العمل والأسواق المالية - لتشجيع توسع القطاع الخاص وخلق فرص العمل.

منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: مؤشرات اقتصادية مختارة، 2002-2017

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

توقعات		متوسط				
2017	2016	2015	2014	2013	2000-2012	
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان¹						
3.4	3.4	2.3	2.7	2.4	5.2	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)
-2.6	-4.6	-4.0	5.1	10.1	9.2	رصيد الحساب الجاري
-6.0	-8.5	-8.8	-2.9	0.0	2.8	رصيد المالية العامة الكلي
6.1	5.6	5.9	6.9	10.0	6.8	التضخم، متوسط سنوي (النمو السنوي)
البلدان المصدرة للنفط في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان						
2.9	3.3	1.6	2.7	2.0	5.4	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)
-1.8	-4.4	-3.8	8.3	15.1	13.4	رصيد الحساب الجاري
-6.2	-9.2	-9.5	-0.7	4.3	6.7	رصيد المالية العامة الكلي
4.2	4.7	5.5	5.8	10.4	7.5	التضخم، متوسط سنوي (النمو السنوي)
منها: دول مجلس التعاون الخليجي						
2.3	1.7	3.4	3.3	3.1	5.1	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)
-0.5	-3.7	-2.4	13.6	21.4	17.0	رصيد الحساب الجاري
-6.9	-9.8	-9.4	3.1	10.8	10.8	رصيد المالية العامة الكلي
2.6	3.6	2.5	2.6	2.8	2.8	التضخم، متوسط سنوي (النمو السنوي)
البلدان المستوردة للنفط في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان						
4.2	3.6	3.8	2.9	3.2	4.6	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)
-4.7	-4.8	-4.5	-4.4	-5.1	-2.5	رصيد الحساب الجاري
-5.8	-7.0	-7.3	-7.8	-9.4	-5.2	رصيد المالية العامة الكلي
9.8	7.4	6.6	9.4	9.1	5.5	التضخم، متوسط سنوي (النمو السنوي)
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا¹						
3.2	3.2	2.1	2.6	2.2	5.3	إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (النمو السنوي)
-2.8	-5.0	-4.4	5.6	10.9	10.0	رصيد الحساب الجاري
-6.4	-9.1	-9.3	-2.7	0.9	3.7	رصيد المالية العامة الكلي
6.2	6.0	6.1	6.8	10.3	6.6	التضخم، متوسط سنوي (النمو السنوي)
البلدان المستوردة للنفط في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا						
-6.3	-6.7	-6.2	-5.9	-7.1	-3.2	رصيد الحساب الجاري
-7.1	-8.6	-8.6	-9.5	-10.2	-5.7	رصيد المالية العامة الكلي
12.3	9.9	8.0	9.9	10.1	4.1	التضخم، متوسط سنوي (النمو السنوي)

المصادر: السلطات الوطنية، وحسابات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.

¹ بيانات 2012-2017 لا تتضمن الجمهورية العربية السورية.

ملحوظة: تشير البيانات إلى السنة المالية لكل من البلدان التالية: أفغانستان (12/مارس/2017 - 02/مارس/2018)، مصر وباكستان (يوليو/يونيو).

البلدان المصدرة للنفط في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان تشمل: الجزائر والبحرين وإيران والعراق والكويت وليبيا وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة واليمن.

دول مجلس التعاون الخليجي تشمل: البحرين والكويت وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة.

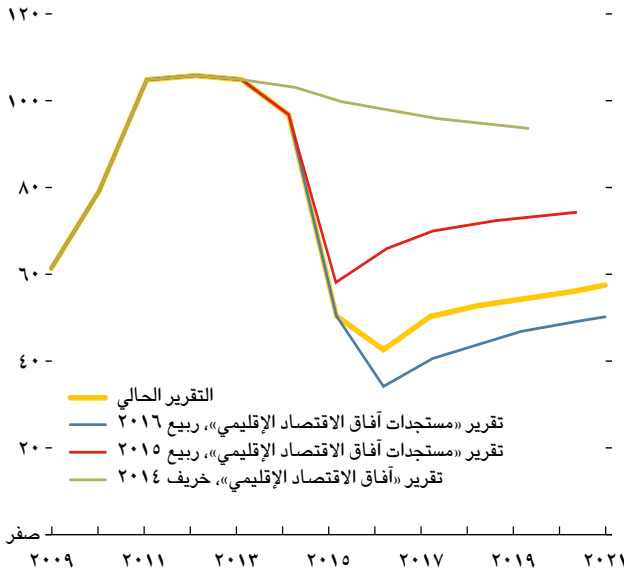
البلدان المستوردة للنفط في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان تشمل: أفغانستان وجيبوتي ومصر والأردن ولبنان وموريتانيا والمغرب وباكستان والسودان وسوريا وتون

(MENA) : بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، باستثناء أفغانستان وباكستان

(MENAP) : مجموعة البلدان التي تضم بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان

الفصل ١ – البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: سعي متواصل للتكيف مع انخفاض أسعار النفط

الشكل البياني ١-١: سعر النفط^١
(دولار أمريكي للبرميل)



المصادر: مؤسسة Bloomberg؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
١ متوسط أسعار خام غرب تكساس الوسيط، وبرت، ودبي الفاتح.

للبرميل بحلول عام ٢٠٢١ (الشكل البياني ١-١). غير أنه لا يزال هناك قدر كبير من عدم اليقين المحيط بأفاق أسعار النفط، على جانب التطورات السلبية وفي حالة تجاوز التوقعات على حد سواء، وذلك نتيجة للمخاطر التي تحيط بأفاق النمو العالمية، والتقلبات الحادة في مقدار انقطاع الإمدادات النفطية، والعمليات الجارية لضبط الأوضاع، ومكاسب الكفاءة في قطاع النفط الصخري في الولايات المتحدة.^١

ضعف آفاق النمو وكبح ضغوط الأسعار

من المتوقع أن يظل نمو إجمالي الناتج المحلي الكلي ضعيفا، مع عدم حدوث تغيير يُذكر عما ورد في تقرير «مستجدات آفاق الاقتصاد الإقليمي: الشرق الأوسط وآسيا الوسطى» الصادر في إبريل ٢٠١٦ – وهكذا سيؤدي

^١ تناقش دراسة Husain and others (2015) القوى الأساسية المحركة لأفاق أسعار النفط وانعكاساتها العالمية.

لا تزال البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان (MENAP) تواجه بيئة اقتصادية صعبة للغاية نظرا لأن انخفاض أسعار النفط واستمرار الصراعات يشكلان عبئا على النشاط الاقتصادي، وأرصدة المالية العامة والأرصدة الخارجية، والقطاع المالي. وقد حقق كثير من بلدان المنطقة تقدما في ضبط أوضاع المالية العامة، ومع ذلك ستكون هناك حاجة إلى بذل جهود متواصلة على المدى المتوسط لوضع الموارد العامة على مسار سليم. وأعلن كذلك عن خطط لتنويع الاقتصادات بعيداً عن النفط واستحداث فرص عمل للسكان الذين تتزايد أعدادهم بسرعة. وسيستغرق هذا التحول الاقتصادي وقتاً، وسيكون تنفيذ خطط التنويع بعناية وبشكل مطرد مطلباً أساسياً لنجاحها. وبالإضافة إلى ذلك، على صناع السياسات توخي اليقظة إزاء المخاطر المحيطة بالاستقرار المالي، ولا سيما نقص السيولة ومخاطر تدهور جودة الأصول.

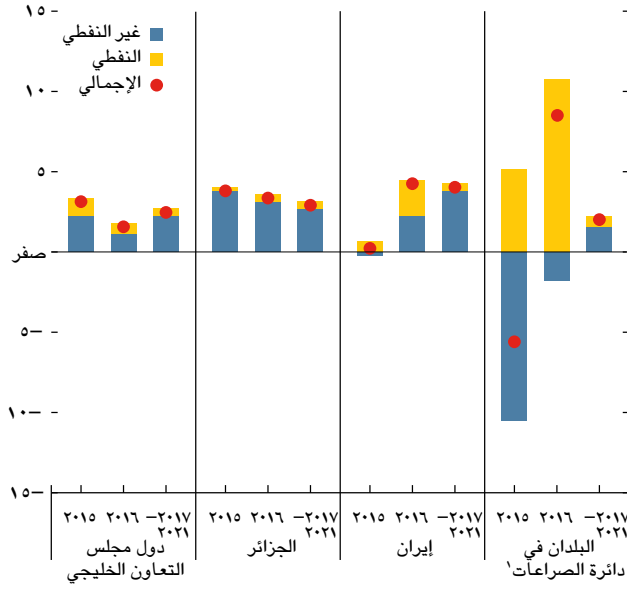
تعاف متواضع في أسعار النفط

لا تزال أسعار النفط هي المحرك الرئيسي للآفاق الاقتصادية في البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان نظراً لاعتمادها الكبير على إيرادات موازنتها وصادراتها من الهيدروكربونات. وبعد أن وصل سعر البرميل إلى أدنى مستوى له خلال عشر سنوات وبلغ أقل من ٣٠ دولارا للبرميل في شهر يناير، تعافت أسعار النفط جزئياً ووصلت إلى سعر يتراوح من ٤٠ دولارا – ٥٠ دولارا للبرميل، يدعمه انخفاض الناتج في الحقول النفطية عالية التكلفة وانقطاع الإمدادات من كندا ونيجيريا، والتي فاق تأثيرها الزيادات الكبيرة في إنتاج إيران والعراق.

غير أنه على الرغم من هذا الانتعاش، لم يحدث تغيير كبير في آفاق سوق النفط منذ صدور تقرير «مستجدات آفاق الاقتصاد الإقليمي: الشرق الأوسط وآسيا الوسطى» في إبريل ٢٠١٦. ويُفترض أن يبلغ متوسط أسعار النفط ٤٣ دولارا للبرميل في عام ٢٠١٦ و٥١ دولارا للبرميل في عام ٢٠١٧. وعلى المدى المتوسط، من المتوقع أن يكون أي تعاف آخر في أسعار النفط محدوداً، حيث تشير أسواق العقود المستقبلية إلى أن الأسعار ستظل دون ٦٠ دولارا

إعداد برونو فرساي (المؤلف الرئيسي)، وماريانا كولاشيلي، وبيلا غارسيا – مارتينيز، وهوان تريغينيو تحت إشراف مارتن سومر. وقدم يوفي ساي، وسيباستيان هيرادور، وبريان هيلاند، وأمير صادقي مساعدة بحثية.

الشكل البياني ١-٢: المساهمات في نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (التغير %)



المصادر: السلطات الوطنية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
١ تشمل البلدان في دائرة الصراعات العراق وسوريا واليمن باستثناء ليبيا.

تجاوز أسعار النفط لمستوياتها المتوقعة إلى انخفاض عجز الموازنة وعجز الحساب الخارجي وليس إلى زيادة الإنفاق. ومن المتوقع أن يتباطأ النشاط الاقتصادي في منطقة مجلس التعاون الخليجي هذا العام على الرغم من استمرار توسع الناتج الهيدروكربوني. ومن المتوقع كذلك أن ينخفض النمو غير النفطي من ٣,٧٥٪ العام الماضي إلى ١,٧٥٪ في عام ٢٠١٦ (الشكل البياني ١-٢) نتيجة ضبط أوضاع المالية العامة (الإطار ١-١) والقيود على الائتمان نتيجة تباطؤ نمو الودائع. وفي العام القادم، من المتوقع أن يرتفع النمو غير النفطي إلى ٣٪ نتيجة لتباطؤ وتيرة ضبط أوضاع المالية العامة. وعلى المدى المتوسط، من المتوقع أن يؤدي تباطؤ ضبط أوضاع المالية العامة والتعافي الجزئي في أسعار النفط إلى زيادة متواضعة في متوسط النمو غير النفطي ليصل إلى نحو ٣,٥٪، وهي نسبة أقل بكثير من نسبة النمو خلال الفترة من ٢٠٠٠-٢٠١٤ التي بلغت ٧٪. وسيؤدي هذا الأداء البطيء إلى كبح النمو الكلي نظرا للتوقعات بشأن بطء توسع القطاع الهيدروكربوني. وفي الجزائر، سوف تؤدي زيادة ناتج الغاز الطبيعي إلى الحد من تباطؤ النمو الكلي في عام ٢٠١٦، ولكن النمو غير النفطي سيظل أقل بكثير من مستوياته التاريخية على المدى المتوسط.

وعدلت توقعات النمو الكلي في إيران لترتفع نسبته إلى ٤,٥٪ هذا العام نتيجة الزيادات الأسرع من المتوقع في الإنتاج والصادرات من النفط في أعقاب رفع العقوبات. وقد ارتفع ناتج النفط إلى ٣,٦ مليون برميل يوميا، مما أدى إلى انتقال تداعيات إيجابية إلى الاقتصاد غير النفطي، لكن من المتوقع أن ينحصر تعافي الناتج النفطي بشكل حاد العام القادم مع اقتراب الإنتاج من مستويات ما قبل العقوبات. وأما مكاسب النمو الناجمة عن رفع العقوبات فمن المنتظر ألا تتحقق إلا تدريجيا، حيث لا يزال المستثمرون حذرين، بينما تسير عملية إعادة الاندماج في الأسواق المالية العالمية والإصلاحات المحلية ببطء.

ولا تزال الآفاق الاقتصادية المتوقعة للبلدان في دائرة الصراعات (العراق وليبيا واليمن) تستند إلى تراجع حدة هذه الصراعات (الإطار ٢-١). وعلى الرغم من الانخفاض مؤخرًا في مساحة الأراضي التي يسيطر عليها تنظيم داعش في العراق، فقد خففت التوقعات للآفاق متوسطة الأجل بشأن مستوى الإنتاج النفطي وذلك انعكاساً لانخفاض الاستثمارات في ظل تزايد صعوبة وضع المالية العامة واستمرار التحديات الأمنية. ولم يؤدي اعتراف المجتمع الدولي بحكومة الوفاق الوطني في ليبيا إلى تحسن الآفاق الاقتصادية بعد. ولا تزال تسوية الصراع في اليمن مسألة بعيدة المنال على الرغم من المحادثات الجارية.

٢ تناقش دراسة (Rother and others (2016) الانعكاسات الاقتصادية الكلية للصراعات الإقليمية.

وسيؤدي ضعف احتمالات النمو إلى انخفاض التضخم الأساسي في منطقة مجلس التعاون الخليجي. وعلى الرغم من أنه من المتوقع أن تؤدي إصلاحات أسعار الطاقة إلى زيادة مؤقتة في معدل التضخم الكلي ليلعب حوالي ٣,٥٪ هذا العام، فمن المتوقع أن يتراجع التضخم مرة أخرى إلى ٢,٥٪ في عام ٢٠١٧. وفي الجزائر، من المتوقع أن يستمر تزايد الضغوط على الأسعار هذا العام، ويرجع أحد أسباب ذلك إلى ضعف الدينار وزيادة أسعار الطاقة المحلية، قبل أن تتراجع. وتواصل إيران تنفيذ برنامجها لمكافحة التضخم، والوصول بزيادات أسعار المستهلكين إلى أقل من ١٠٪ سنوياً للمرة الأولى منذ عام ٢٠٠٠. وسيظل التضخم في العراق منخفضاً. وقد أدت حالات نقص السلع وانخفاض سعر الصرف وتنقيد عجز المالية العامة إلى رفع التضخم في كل من ليبيا واليمن.

وبوجه عام، لا تزال المخاطر على النمو تميل إلى الجانب السلبي. وعلى وجه التحديد، قد يؤدي ضبط أوضاع المالية العامة ونقص السيولة إلى حدوث تأثير سلبي أكبر من المتوقع على النمو (راجع الإطار ١-١). وقد تشدت حدة الصراعات الإقليمية والتداعيات السلبية ذات الصلة. ومن شأن حدوث تباطؤ كبير في النمو في الصين أن يؤدي إلى زيادة انخفاض أسعار السلع الأولية

العامه بحلول عام ٢٠٢١. ومن المتوقع أن تكون إيرادات الموازنة من الهيدروكربونات هذا العام أقل من عام ٢٠١٤ بمقدار ٤٠٠ مليار دولار. وتشير التنبؤات إلى أن عجز المالية العامة التراكمي خلال الفترة ٢٠١٦-٢٠٢١ سيصل إلى نحو ٧٦٥ مليار دولار مقابل ١,١ تريليون دولار وفق التقديرات الواردة في تقرير «مستجدات آفاق الاقتصاد الإقليمي» الصادر في إبريل ٢٠١٦.

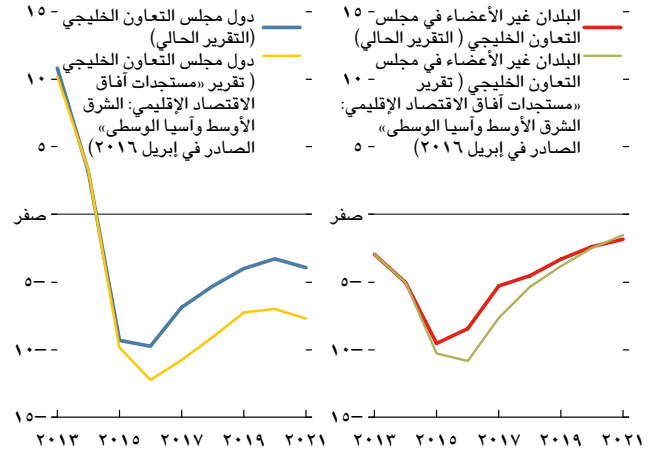
ولا تزال الجهود الكبيرة جارية منذ العام الماضي لتخفيض عجز المالية العامة، حيث يُتوقع أن يتحسن عجز المالية العامة غير النفطية لعام ٢٠١٦ بأكثر من ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي. ويسير ضبط أوضاع المالية العامة بوتيرة سريعة في عمان والمملكة العربية السعودية، حيث من المتوقع أن ينخفض العجز غير النفطية بأكثر من ١٠ نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي. وفي عام ٢٠١٧، من المتوقع أن تهدأ وتيرة ضبط أوضاع المالية العامة لتصل إلى نحو ١,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي.

وللمساعدة في سد العجز الكبير في الموازنة، اعتمد صناع السياسات مزيجاً من تدابير خفض الإنفاق وزيادة الإيرادات. وبصفة خاصة، فقد أثبتوا عزمهم على معالجة المشكلة الصعبة سياسياً المتمثلة في انخفاض مستوى أسعار الوقود المحلية — فقد رفعت جميع دول مجلس التعاون الخليجي على سبيل المثال أسعار الطاقة على مدى العامين الماضيين (الإطار ١-٣). كذلك بدأت بعض البلدان — أو تعتزم البدء — في اتخاذ تدابير لكبح فاتورة أجور القطاع العام، بما في ذلك من خلال تجميد التعيينات (الجزائر والعراق وعمان) وترشيد المزايا (عمان والمملكة العربية السعودية).^٣

وعلى الرغم من التقدم الملموس الذي تتحقق حتى الآن، تواجه معظم البلدان المصدرة للنفط خيارات متزايدة الصعوبة على مستوى السياسات لتحقيق تصحيح كبير في أوضاع المالية العامة في الأجل المتوسط لا تزال اقتصاداتها بحاجة إليه. وسيطلب تحقيق التوازن في موازنة هذا العام تخفيض الإنفاق بنسبة ٢٥٪ في المتوسط. وفي جميع البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، ستكون أرصدة المالية العامة في الأجل المتوسط أدنى بكثير من المستويات اللازمة لضمان توفير جزء كاف من الدخل من احتياطي النفط والغاز القابلة للنضوب لأجيال المستقبل (على النحو المشار إليه في الشكل البياني ١-٤) بمقدار الفجوة بين الرصيد الاولي غير الهيدروكربوني المتوقع ورصيد المالية العامة الحيادي في عام ٢٠٢١ الذي يحقق

^٣ تناقش دراسة (Sommer and others (2016, 2015) التدابير المعتمدة لتخفيض العجز بالتفصيل.

الشكل البياني ١-٣: رصيد المالية العامة الكلي (% من إجمالي الناتج المحلي)



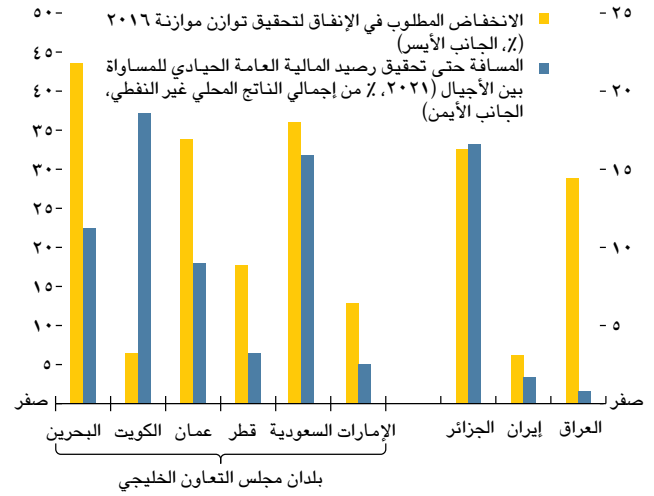
المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

(الفصل ٤). في حين أن تشديد السياسة النقدية بسرعة تفوق التوقعات من جانب الاحتياطي الفيدرالي يمكن أن يؤدي إلى زيادة تقلبات الأسواق المالية العالمية، مما يقلل من توافر التمويل الدولي، وخاصة للبلدان المصدرة للنفط ذات التصنيف الائتماني المنخفض. كذلك يمكن أن تؤدي نتيجة استفتاء المملكة المتحدة في يونيو ٢٠١٦ التي أيدت الخروج من الاتحاد الأوروبي إلى تفاقم هذه الآثار سواء من خلال زيادة تجنب المخاطر عالمياً، حتى وإن كان قد تسنى احتواء رد فعل السوق عموماً حتى الآن (الإطار ١-٢). ويخضع النمو متوسط الأجل لاحتمالات مغايرة للتوقعات على الجانبين السلبي والإيجابي. فقد تحقق السلطات تقدماً أسرع من المتوقع في تنفيذ خطط الإصلاح الهيكلي. غير أن هذه الخطط يمكن أن تصادف عقبات بسبب النطاق الواسع الذي يشمله التحول الاقتصادي المتوخى، مما يمكن أن يسبب إرهاباً من كثرة الإصلاح.

الحاجة إلى مواصلة ضبط أوضاع المالية العامة

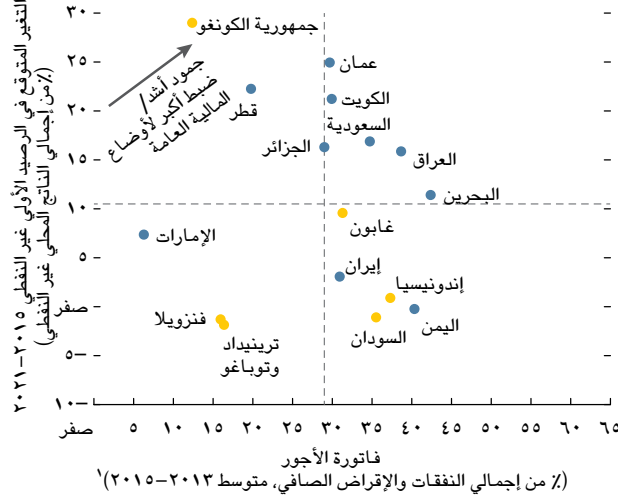
على الرغم من ارتفاع أسعار النفط واعتماد تدابير ضبط أوضاع المالية العامة، لا يزال العجز المتوقع كبيراً على المديين القصير والمتوسط (الشكل البياني ١-٣). وإذا وضعنا في الاعتبار تدابير سياسات المالية العامة المعلنة، من المتوقع أن تسجل جميع هذه البلدان عجزاً في المالية العامة هذا العام، ومن المتوقع أن ألا يسجل إلا العراق والكويت والإمارات العربية المتحدة فوائض في المالية

الشكل البياني ٤-١: تدابير توضيحية لتصحيح أوضاع المالية العامة



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
١ هذه هي الفجوة بين الرصيد الأولي غير الهيدروكربوني المتوقع ورصيد المالية العامة المحبذ استناداً إلى فرضية الدخل الدائم، وباستخدام أسعار النفط على أساس أسواق العقود المستقبلية.

الشكل البياني ٥-١: خطط المالية العامة وجمود المالية العامة



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: الخط الرأسى والخط الأفقى اللذان يفتلان الرسم البياني إلى أربعة مربعات يمثلان وسيط كل من المتغيرين.
١ بالنسبة للإمارات العربية المتحدة والبحرين، فإن المفهوم المستخدم هو مجموع المصروفات وليس مجموع النفقات زائد مجموع الإقراض الصافي.

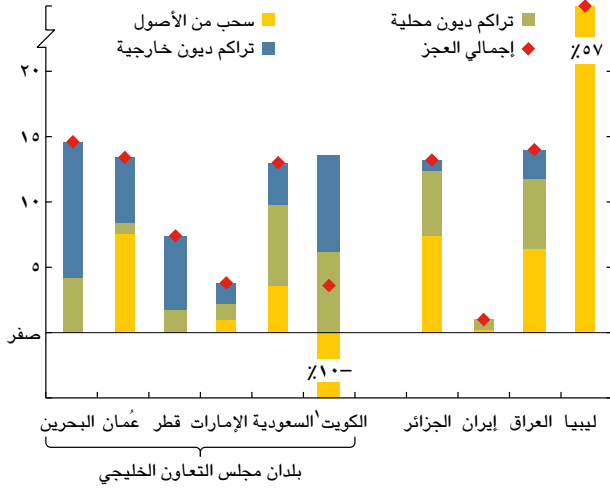
المحلية لضمان نجاح إطلاق المشروعات المعقدة مثل ضريبة القيمة المضافة. ويقوم عدد من البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان بتطوير أو تعزيز أطر سياساتها وتحسين بعض جوانب عمل مؤسسات المالية العامة. وتشمل الأمثلة إنشاء وحدات للمالية العامة الكلية في الكويت وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية، ووضع أطر موحدة للإنفاق على المدى المتوسط للرعاية الصحية والتعليم في الإمارات العربية المتحدة، وإنشاء لجنة لإدارة الديون والسيولة في عمان، ومكتب لإدارة الديون في المملكة العربية السعودية فضلاً على تعزيز قدرات مكتب إدارة الديون في البحرين. ومع المضي قدماً في ضبط أوضاع المالية العامة، من المرجح أن يواجه صناع السياسات تحديات نظراً لدرجة الجمود الكبيرة التي تضعف القدرة على تقليص بعض مكونات النفقات العامة — حيث تشكل أجور القطاع العام مثلاً أكثر من ثلث مجموع الإنفاق في عدد من البلدان المصدرة للنفط. وتواجه البلدان الواقعة في المربع الأعلى على اليمين من الشكل البياني ٥-١ أكبر التحديات ليس لأنها تخطط لإجراء أكبر قدر من التصحيح المالي فحسب ولكنها تواجه أيضاً مستوى مرتفع من الجمود الذي يضعف القدرة على تقليص مكونات الإنفاق.

المساواة بين الأجيال). وتوجد إمكانية لزيادة الإيرادات غير الهيدروكربونية في كل أنحاء المنطقة وخاصة في دول مجلس التعاون الخليجي التي تواصل العمل على تطبيق ضريبة القيمة المضافة، بعد أن فرضت بالفعل بعض الرسوم والضرائب الانتقائية. ويسعى العراق إلى توسيع الوعاء الضريبي.^٤ وتشتمل أولويات السياسات الأخرى على ترشيد النفقات الجارية، بما فيها فاتورة أجور القطاع العام وزيادة كفاءة الاستثمارات العامة (دراسة Albino-War and others 2014 ودراسة Sommer and others 2015)، ومواصلة تنفيذ إصلاحات أسعار الطاقة، كل ذلك مع حماية الفئات الضعيفة اجتماعياً.

وللحد من أي آثار سلبية على النمو، على بلدان المنطقة أن تطبق هذه التدابير الإضافية لخفض العجز تدريجياً. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي أن تكون هذه التدابير مدمجة في إطار للمالية العامة متوسط الأجل ومحدد جيداً لضمان التنفيذ المطرد (تقرير IMF 2015a).^٥ ويتعين تعزيز القدرات

^٤ تحدد دراسة Jewell and others (2015) خيارات زيادة الإيرادات التي تعزز العدالة في بلدان المنطقة.
^٥ بشكل أعم، تخلص دراسة Lledo and Poplawski-Ribeiro (2013) إلى أن ارتفاع جودة مؤسسات المالية العامة يرتبط بتنفيذ خطط سياسات المالية العامة على نحو أفضل.

الشكل البياني ٦-١: التمويل المتوقع لعجز المالية العامة (% من إجمالي الناتج المحلي، ٢٠١٦)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
١ الإقتراض بقدر أكبر من حجم العجز ينطوي على قيام السلطات ببناء هوامش وقائية.

وبوجه عام، تشتمل خيارات تمويل العجز — التي تتم مناقشتها بمزيد من التفصيل في الفصل ٥ — على السحب من الأصول المالية للحكومة وإصدار ديون محلية وأجنبية. وبعد سحب قسم كبير من الاحتياطات المالية في العام الماضي، من المرجح أن يتم تمويل جزء أكبر من عجوزات المالية العامة في عام ٢٠١٦ (التي قد تصل إلى ٢٠٠ مليار دولار تقريبا) عن طريق إصدار سندات دين (الشكل البياني ٦-١). وقد أصدرت البحرين وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة (أبوظبي) سندات و/أو حصلت على قروض مجمعة من الأسواق الدولية هذا العام. ويشكل هذا التنوع في مصادر التمويل خيارا مناسباً في ضوء القدرة الاستيعابية الأكبر للأسواق الدولية. كذلك ستساعد هذه الاستراتيجية في تخفيف الضغوط على المصارف المحلية لتمويل العجز. ولا تزال شروط التمويل الدولي مواتية إلى حد كبير حتى الآن، ولكن سيتعين توخي الحرص في إدارة المخاطر التي ينطوي عليها التمويل الدولي.

تمويل عجز الحساب الجاري

أدى انخفاض أسعار النفط إلى فقدان قسم كبير من عائدات الصادرات — فمن المتوقع أن تنخفض العائدات المرتبطة بالنفط بنحو ٤٣٥ مليار دولار هذا العام مقارنة بعام ٢٠١٤. وبالتالي، من المتوقع أن يتحول رصيد الحساب الجاري الإجمالي من فائض نسبته ٨,٢٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٤ إلى عجز نسبته ٤,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٦ و١,٧٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٧. وفي دول مجلس التعاون الخليجي، ينبغي تصحيح المركز الخارجي للتكيف مع انخفاض أسعار النفط من خلال ضبط أوضاع المالية العامة نظرا لاتباع نظام ربط العملة في تلك البلدان لفترات طويلة واقتصاداتها غير المتنوعة نسبيا. ويمكن أن تحقق البلدان التي تعتمد سعر صرف أكثر مرونة جزءاً من تصحيح المركز الخارجي من خلال خفض سعر الصرف، وخاصة البلدان المصدرة للنفط ذات الاقتصادات الأكثر تنوعاً.

وفي العام الماضي، استخدمت كل من الجزائر والمملكة العربية السعودية جزءاً كبيراً من احتياطاتهما لتمويل عجز الحساب الجاري، في حين سحبت بلدان أخرى أصولاً من صناديق ثروتها السيادية (الشكل البياني ٧-١). كذلك سحبت البلدان التي تشهد صراعات من احتياطاتها.

ويمكن المساعدة على تمويل عجز الحساب الجاري من خلال إصدار مزيد من سندات الدين السيادي في الأسواق الدولية هذا العام، إلى جانب لجوء الهيئات التابعة للحكومات والقطاع الخاص إلى الأسواق الدولية. كذلك فإن عمليات الخصخصة والإصلاحات الهيكلية الرامية إلى جذب المستثمرين الأجانب إلى المنطقة قد تساهم في زيادة التدفقات الرأسمالية الداخلة. وقد أعلنت المملكة العربية السعودية عزمها بيع جزء من حصتها في شركة أرامكو، وهي أكبر شركة للنفط والغاز في العالم، وتسهيل إصلاحات الأسواق الرأسمالية لتيسير دخول المستثمرين الأجانب. وأعدت عُمان مشروع قانون بشأن الاستثمار الأجنبي لجذب المستثمرين. وتمكن العراق في الفترة الأخيرة من الحصول على تمويل رسمي من صندوق النقد الدولي وشركاء دوليين آخرين.

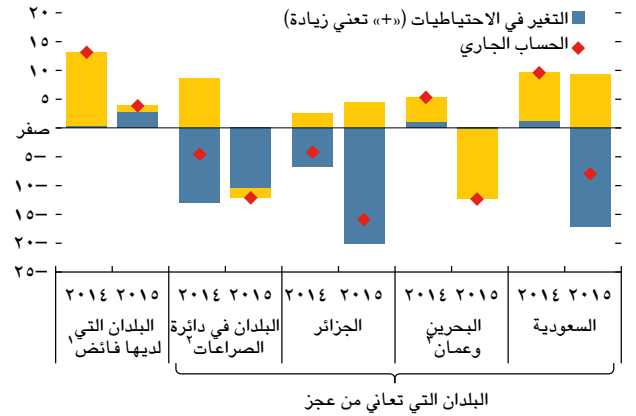
القطاع المالي يواجه بيئة محفوفة بالتحديات

حافظ القطاع المالي على صلابته في أعقاب انخفاض أسعار النفط، ولكن هناك نقص في السيولة بينما من المرجح أن تتدهور جودة الأصول. وتباطأ نمو الودائع

الشكل البياني ٧-١: الأرصدة الخارجية

(% من إجمالي الناتج المحلي)

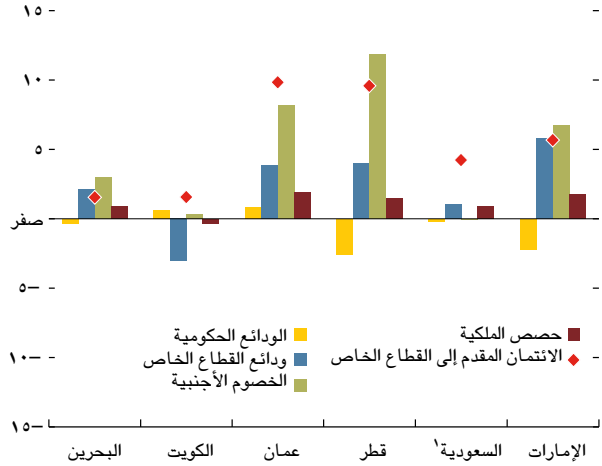
الحساب المالي والرأسمالي (إجمالي)، بما في ذلك السهو والخطأ
«+» تعني تدفقات خارجة



المصادر: السلطات الوطنية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
١ إيران والكويت وقطر والإمارات العربية المتحدة.
٢ العراق وليبيا واليمن.
٣ متوسط مرجح.
٤ يشمل معاملات صناديق الثروة السيادية.

الشكل البياني ٨-١: الاتجاهات العامة في قطاع المصارف التجارية

(التغيرات % من إجمالي الناتج المحلي)



المصادر: السلطات الوطنية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
١ في المملكة العربية السعودية، معظم الودائع الحكومية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي.

وقد استجاب صناع السياسات بطرق متنوعة في مواجهة نقص السيولة المحلية، مثل زيادة نسبة القروض إلى الودائع ونقل قسم من ودائع الهيئات الحكومية إلى البنوك التجارية (المملكة العربية السعودية)، وتخفيف متطلبات الاحتياطي الإلزامي (الجزائر وعمان)، وتعزيز القدرة على إدارة السيولة والتنبؤ بها (الجزائر). وللمساعدة في زيادة السيولة عند الحاجة، يمكن أن تنظر الحكومات في تحويل بعض من أصولها المالية الأجنبية إلى الجهاز المصرفي المحلي، ومواصلة الحصول على تمويل من الأسواق الدولية لسد عجز الموازنة.

وعلى المدى القصير، ينبغي مواصلة توجيه السياسات نحو تخفيف مخاطر السيولة والائتمان عند الضرورة. وهناك حاجة خاصة إلى ضمان الاتساق بين عمليات المالية العامة والعمليات النقدية لتجنب زيادة نقص السيولة المحلية، وتحسين قدرات البنوك المركزية على التنبؤ بالسيولة، وضمان أطر فعالة لتوفير السيولة، وإنفاذ الحدود على المراكز المفتوحة، وضمان تصنيف القروض ووضع مخصصات للقروض المتعثرة بالشكل الصحيح. ويتعين الاحتفاظ باحتياطيات رأسمالية كافية لإدارة مخاطر تركيز الائتمان بشكل كبير، وخاصة بالنظر إلى أن انخفاض أسعار النفط يمكن أن يضع الميزانيات العمومية تحت ضغط إضافي (للاطلاع على مزيد من التفاصيل، راجع تقرير IMF 2014 ودراسة Lukonga and Souissi

المحلية بشكل كبير — وخاصة من جانب الحكومة — بما يعكس أساساً انخفاض عائدات قطاع الهيدروكربونات. وتلاشت فجوة التمويل الناجمة عن ضعف نمو الودائع المحلية وقوة نمو الائتمان من خلال اللجوء إلى مزيد من التمويل الخارجي، بما في ذلك تمويل الجملة. وفي العديد من دول مجلس التعاون الخليجي، كانت الخصوم الأجنبية المتزايدة بسرعة هي المصدر الرئيسي للتمويل اللازم لاستمرار التوسع الائتماني (الشكل البياني ٨-١). وفي المملكة العربية السعودية، تم تمويل النمو القوي للائتمان عن طريق السحب من فائض السيولة لدى مؤسسة النقد العربي السعودي واستخدام الأصول الأجنبية. وزادت معدلات الفائدة على الإقراض قصير الأجل بين البنوك عموماً أكثر من زيادتها في الولايات المتحدة — وهي النقطة المرجعية الرئيسية نظراً لربط سعر الصرف بالدولار الأمريكي أو العلاقات القوية بينه وبين عملات المنطقة. ومن المحتمل أن يؤدي تباطؤ نمو الودائع المحلية إلى تقييد توفير الائتمان مع مرور الوقت وبالتالي يضعف قدرة القطاع الخاص على تعويض التباطؤ الناتج عن تخفيض حجم القطاع العام، مع ما لذلك من تبعات سلبية على النمو وتوفير الوظائف (الإطار ١-١). وفي الوقت نفسه، لا تزال البنوك تتمتع بمستويات جيدة من الرسالة، على الرغم من ضغوط الربحية التي نشأت مع تباطؤ النمو الاقتصادي وزيادة مخصصات القروض المتعثرة.

المؤسسات أن يساعدا على جذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية (تقرير IMF 2016).

ويتعين تحويل كل هذه الخطط إلى تدابير قابلة للتطبيق وترتيب تسلسلها وتنفيذها. والأهم من ذلك، ينبغي تحديد مخاطر الإصلاحات وعواقبها غير المقصودة ومعالجتها. وعلى سبيل المثال، ينبغي دعم علاقات الشراكة بين القطاعين العام والخاص بأطر تنظيمية قوية تضمن فعالية التكلفة والحد من المخاطر التي تتعرض لها المالية العامة، والمراقبة لضمان تقديم الخدمات. ومن شأن وضع إطار قانوني ومؤسسي قوي للخصخصة أن يضمن توافر بيئة شفافة وتنافسية. وسيؤدي النهوض بدور مكاتب المعلومات الائتمانية إلى تعزيز قدرة المقرضين على مراقبة المخاطر الائتمانية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة بشكل سليم. وينبغي أن تشمل عمليات تحديث القواعد المنظمة لسوق العمل على آراء تقييمية من القطاع الخاص.

وعلى الرغم من هذا التقدم المُحرز، هناك حاجة ملحة إلى اتخاذ مزيد من التدابير لتحسين مناخ الأعمال وتنويع وتوسيع دور القطاع الخاص^٦. وتشير حالات نجاح الإصلاحات في إندونيسيا وماليزيا والمكسيك إلى أن الحد من الاعتماد على السلع الأولية يستغرق وقتاً (دراسة Cherif, Hasanov, and Zhu 2016). وفي منطقة مجلس التعاون الخليجي، حققت الإمارات العربية المتحدة بعض النجاحات في تنويع قاعدة صادراتها من خلال الخدمات المالية وخدمات النقل والأعمال، وكذلك من خلال السياحة. في حين عززت البحرين دور الخدمات المالية وصناعة تجهيز الأغذية (الشكل البياني ١-٩).

وتستحق سياسات سوق العمل اهتماماً خاصاً، حيث يواجه الشباب من السكان أكبر التحديات، نظراً للتباطؤ المتوقع في التعيين في القطاع العام الذي درجت العادة على أن يكون هو الملاذ الأول لتوظيف المواطنين. ومن المهم للغاية التركيز على سياسات سوق العمل في منطقة مجلس التعاون الخليجي، حيث تشير الشركات بشكل مستمر إلى القواعد التنظيمية التي تفرض قيوداً على سوق العمل والقوى العاملة غير الحاصلة على قدر كافٍ من التعليم بوصفهما أكبر الحواجز التي تواجهها^٧. وقد منعت هذه التحديات القطاع الخاص من زيادة قوته العاملة الوطنية

^٦ تحدد دراسة Mitra and others (2016) ثلاثة من مجالات السياسات لدفع آفاق النمو في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، وهي تحسين مناخ الأعمال، وتعزيز مهارات العمالة، وتطوير الأسواق المالية.
^٧ راجع على سبيل المثال مؤشر التنافسية العالمية (المنتدى الاقتصادي العالمي، ٢٠١٥).

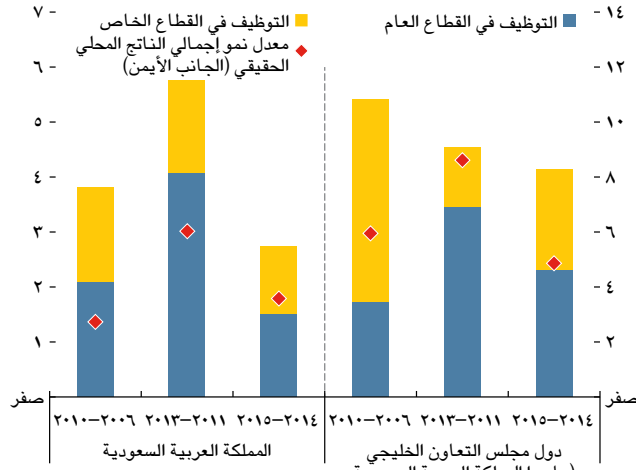
(2015). وسوف تستفيد بلدان كثيرة من مواصلة تعزيز رقابتها على القطاع المالي بما في ذلك إجراء اختبارات أكثر تواتراً ودقة للقدرة على تحمل الضغوط. وينبغي مواصلة تعزيز أطر السلامة الاحترازية الكلية عند الضرورة عن طريق توضيح الاختصاصات المتعلقة بالاستقرار المالي الكلي، وتعزيز التنسيق بين الهيئات، وإضفاء الطابع الرسمي على مجموعة أدوات السياسات المتاحة وتنقيحها، وتطوير البنية التحتية للسوق لتنفيذ السياسات على نحو فعال (تقرير IMF 2015b). وعلى الجانب التنظيمي، يحظى التقدم المستمر في تنفيذ القواعد التنظيمية وفق اتفاقية بازل بالترحيب.

تسريع وتيرة تنويع النشاط الاقتصادي وتنمية القطاع الخاص

في ضوء الواقع الجديد في سوق النفط وتخفيض حجم القطاع العام، على البلدان أن تسرع وتيرة الإصلاحات الهيكلية لتنويع اقتصاداتها بعيداً عن الهيدروكربونات وتعزيز دور القطاع الخاص. وسيستغرق النجاح في تنفيذ هذه الإصلاحات حتماً بعض الوقت ولكنها ستكون بالغة الأهمية لضمان توفير فرص العمل في ضوء التزايد السريع في القوى العاملة.

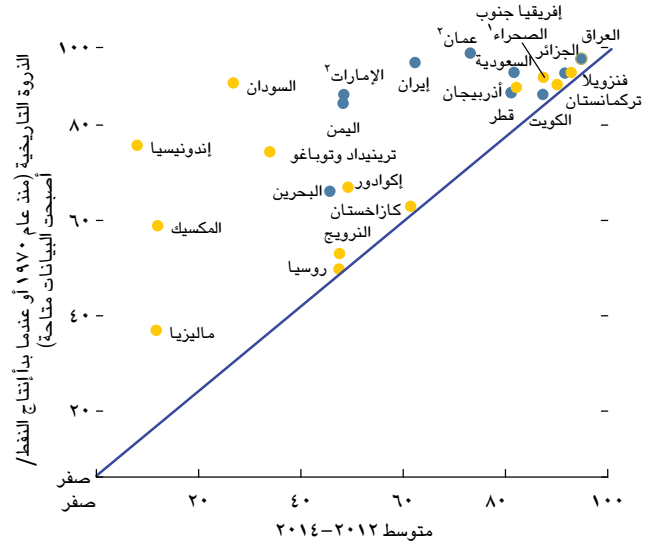
وقد وضعت معظم البلدان المصدرة للنفط خططا إنمائية استراتيجية، بما فيها «رؤية السعودية ٢٠٣٠» التي وضعت في الفترة الأخيرة. وعادة ما تتوقع هذه الخطط مساعدة عدة قطاعات استراتيجية مثل اللوجستيات، والسياحة، والطاقة، والخدمات المالية، والرعاية الصحية، والصناعات التحويلية على تلبية الحاجة الملحة إلى توفير فرص العمل وتحقيق النمو في القطاع الخاص. وحققت صناعات السياسات بعض التقدم في زيادة دور القطاع الخاص، بما في ذلك من خلال الشراكات بين القطاعين العام والخاص في الكويت وعمان، ومن المتوقع أن تسلك بلدان أخرى (مثل المملكة العربية السعودية) نفس المسار. وتعكف عدة بلدان على إعداد خطط للخصخصة (هناك خطة قيد التنفيذ في إيران، في حين لا تزال الكويت وعمان والمملكة العربية السعودية في مراحل إعداد خططها). وتم تشجيع المشروعات الصغيرة والمتوسطة لقدرتها المحتملة على توفير الوظائف على مستوى مجلس التعاون الخليجي. وبالإضافة إلى ذلك، تعكف عدة بلدان على تحديث قوانينها بشأن الاستثمار والعمل (الجزائر والبحرين وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية). وشهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة تراجعاً في السنوات الأخيرة؛ ومن شأن الحد من البيروقراطية وارتفاع مستوى جودة

الشكل البياني ١-١٠: توظيف المواطنين في دول مجلس التعاون الخليجي
(المساهمات في نمو توظيف العمالة)



المصادر: السلطات الوطنية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الشكل البياني ١-٩: تنوع الصادرات
(الصادرات النفطية % من مجموع الصادرات)



المصادر: السلطات الوطنية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
١ إفريقيا جنوب الصحراء تمثل متوسط أنغولا وجمهورية الكونغو وغينيا الاستوائية وغابون ونيجيريا.
٢ ما عدا إعادة التصدير.
٣ لتشمل إعادة التصدير.

وتكتسي برامج التدريب أهمية كبيرة حيث إنها تساعد على جعل النمو أكثر شمولاً للجميع، وتساعد بالتالي على تخفيف الضغوط الاجتماعية (راجع الإطار ٢-٢). ومع تزايد سرعة تنوع الاقتصادات وتحولها بعيداً عن الصناعات الهيدروكربونية، ستنشأ الحاجة إلى اكتساب مهارات جديدة للنجاح في القطاع الخاص، بالنسبة للعمال الجدد والحاليين على حد سواء. وينبغي أن تركز عمليات تحديث برامج التعليم والتدريب وإعادة التدريب على الحد من عدم الاتساق بين المهارات ومتطلبات سوق العمل، مع مراعاة احتياجات القطاع الخاص في المستقبل.^٨

^٨ على سبيل المثال كان نجاح ماليزيا في تنوع اقتصادها مصحوباً ببرامج حكومية أتاحت تنمية مهارات العمالة بشكل مستمر، في حين أن نجاح صناعات السيارات في المكسيك استند إلى التدريب المحلي للمهندسين إلى جانب توفير حوافز حكومية للشركات من أجل تقديم مزيد من التدريب للعمال في الخارج.

بشكل كبير في حين تباطأ نمو توظيف المواطنين في القطاع العام (الشكل البياني ١-١٠). وتشمل الإصلاحات الجارية تجميد التعيينات في القطاع العام (العراق وعمان)، وخطاً لزيادة مرونة انتقال العمالة الأجنبية بين أصحاب العمل (قطر والمملكة العربية السعودية)، وزيادة الرسوم على تأشيرات العمل الممنوحة للأجانب (البحرين وعمان والمملكة العربية السعودية). وسيؤدي تضيق فجوة الأجور بين القطاعين العام والخاص إلى زيادة جذب العمل في القطاع الخاص للمواطنين. ووجد أن سياسات سوق العمل الفعالة التكميلية الموجودة في مختلف أنحاء المنطقة تحسن نتائج سوق العمل عندما تكون مصممة بشكل جيد (يناقش الإطار ٢-٢ العوامل التي تؤدي إلى نجاح هذه البرامج).

الإطار ١-١: دول مجلس التعاون الخليجي: ما مدى حدة تباطؤ النمو؟

بدأت معظم البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان (MENAP) في تعديل سياسات المالية العامة للتكيف مع الواقع الجديد لاستقرار أسعار النفط عند مستوى منخفض. وكانت تدابير تخفيض العجز في المالية العامة كبيرة للغاية في دول مجلس التعاون الخليجي — فمن المتوقع أن ينخفض متوسط العجز غير النفطي بنحو ٢٠٪ من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي خلال الفترة ٢٠١٤-٢٠١٦. وفي حين أن هناك حاجة إلى ضبط أوضاع المالية العامة بما يكفل استمرارية المالية العامة وتحقيق العدالة بين الأجيال وإعادة بناء الاحتياطات الوقائية، فإن التدابير المتخذة ستؤثر حتماً على النمو.

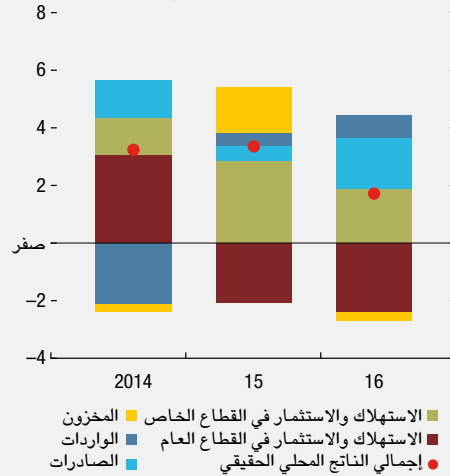
ولكن إلى أي مدى يمكن أن يتباطأ النمو؟ من المتوقع أن ينخفض نمو القطاعات غير النفطية في دول مجلس التعاون الخليجي من ٥,٥٪ في عام ٢٠١٤ إلى ١,٧٥٪ هذا العام، في حين تحول النمو غير النفطي في المملكة العربية السعودية في الفترة الأخيرة إلى الجانب السالب على أساس سنوي مقارنةً بذلك لربعين متتاليين. ويمكن أن يؤدي انخفاض الاستهلاك والاستثمار في القطاع العام إلى فقدان ما يزيد على نقطتين مئويتين من أداء النمو المقدر في دول مجلس التعاون الخليجي في عام ٢٠١٥ والتوقعات لعام ٢٠١٦ (الشكل البياني ١-١-١). وفي العام الماضي، أمكن تعويض هذا التراجع الكبير في إنفاق القطاع العام بفضل صلاية الاستهلاك والاستثمار في القطاع الخاص فضلاً على زيادة إنتاج الهيدروكربونات^١. غير أن التأثير السلبي على النمو سيكون أقوى هذا العام، على الرغم من امتصاص قسم من تأثير التراجع نتيجة ارتفاع الصادرات — خاصة بسبب مستويات إنتاج البتروكيماويات الأعلى من المتوقع في المملكة العربية السعودية — وانخفاض الواردات.

ويشير أحد نماذج الاقتصاد القياسي للنمو في دول مجلس التعاون الخليجي إلى أن هناك درجة عالية من عدم اليقين حول التنبؤات الأساسية (الشكل البياني ١-١-٢). وقد يكون النمو أقوى أو أضعف من التوقعات الحالية. فعلى الجانب السلبي، يمكن أن تؤدي حلقة من الآثار السلبية المترددة بين تخفيض إنفاق الموازنة وتشديد أوضاع الائتمان إلى الحد من قدرة القطاع الخاص على تعويض التباطؤ الاقتصادي الناتج عن انخفاض حجم القطاع العام. وعلى الجانب الإيجابي، قد تكون التحديات التي تواجه النمو أقل من المتوقع إذا كانت مكونات سياسات ضبط أوضاع المالية العامة مواتية.

ومن أجل تعزيز آفاق النمو وتوفير الوظائف، ينبغي تنفيذ ضبط أوضاع المالية العامة على نحو داعم للنمو وأن يقترن بهذه السياسات الداعمة:

- استخدام تدابير المالية العامة المناسبة: فينبغي توجيه خفض الإنفاق نحو النفقات التي لها أصغر أثر سلبي على النمو، مثل تلك التي يؤدي معظمها إلى انخفاض الواردات والوفورات. غير أن الأثر السلبي لتخفيض الإنفاق على النمو يمكن أن يزداد مع مرور الوقت بعد أن تُستنفذ الإجراءات الأسهل التي يمكن أن تلجأ إليها الحكومة وتواجه الحاجة إلى كبح النفقات الأساسية، مثل فاتورة أجور القطاع العام، وهو ما قد يؤدي إلى تخفيض الاستهلاك.

الشكل البياني ١-١-١: دول مجلس التعاون الخليجي: المساهمات في نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، ٢٠١٤-٢٠١٦ (نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي)



المصادر: السلطات الوطنية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

إعداد مارتين سومر، وأرمند فوجيو، وأمير صادقي، بمساعدة بحثية من يوفي ساي، وسيباستيان هيرادور.
^١ سجلت عمان والمملكة العربية السعودية أسرع الخطوات في ضبط أوضاع المالية العامة — إذ بلغ حوالي ٢٥٪ من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي خلال الفترة ٢٠١٤-٢٠١٦. وفي عمان، يعزى حوالي نصف هذا التصحيح إلى انخفاض الواردات المتعلقة بالدفاع والانخفاض التلقائي في دعم الطاقة داخل الموازنة نتيجة انخفاض أسعار الدولية للنفط. وفي المملكة العربية السعودية، ساهم انخفاض مشتريات الأراضي من أجل مشروعات البنية التحتية بشكل كبير في عملية الضبط. ولكن من المرجح أن كل هذه التدابير لم يكن لها تأثير مباشر على النمو أو أن تأثيرها كان صغيراً جداً.

^٢ يشمل هذا النموذج إجمالي الناتج المحلي غير النفطي الحقيقي، ونفقات المالية العامة، وأسعار النفط، ونمو الائتمان ومتغيرات لضبط آثار الأزمة المالية العالمية وفترة ما بعد الربيع العربي. ويتم تقدير انحدار السلسلة الزمنية للبيانات المقطعية بأثر ثابتة باستخدام بيانات لجميع دول مجلس التعاون الخليجي الستة خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١٥.

الإطار ١-١: (تتمة)

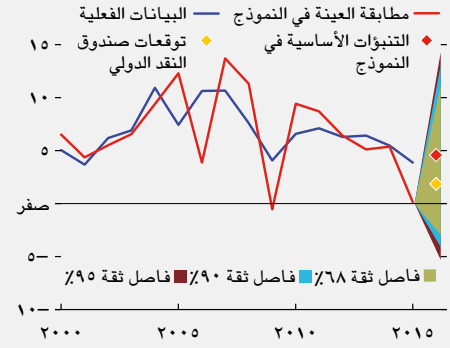
ومن المرجح أن يؤدي فرض ضريبة القيمة المضافة والضرائب العقارية، وإلغاء الإعفاءات، وزيادة الضرائب الانتقائية إلى تأثير أقل ضرراً على النمو مقارنة بالبدائل الأخرى.

• تجنب التخفيضات الحادة: فسيكون من المستصوب توزيع تدابير تخفيض العجز على فترة زمنية للسماح للقطاع الخاص بالتكيف مع الإصلاحات.

• الحفاظ على تدفق الائتمان المصرفي: فيمكن أن يخفف صناع السياسات مخاطر المحنة المزدوجة الناجمة عن التشديد المتزامن لسياسات المالية العامة وتوافر الائتمان عن طريق ضمان توافر سيولة كافية في النظام المالي، مثلاً عن طريق خفض الاحتياطيات الإلزامية وزيادة النسبة المسموح بها للقروض إلى الودائع، حسب مقتضى الحال.

• البحث عن فرص جديدة للنمو: فمن شأن الإصلاحات الهيكلية القوية أن تدعم نشاط القطاع الخاص وتجذب الاستثمار الأجنبي مع مرور الوقت، وتقلص بالتالي اعتماد دول مجلس التعاون الخليجي المفرط على عائدات النفط والإنفاق العام. وفي عُمان، على سبيل المثال، ازدادت ثقة القطاع الخاص بفضل الخطة الإنمائية المصممة بعناية، وتحديد أولويات الاستثمار العام، وصياغة قانون الاستثمار الأجنبي. وفي البحرين، من المتوقع أن يحظى النمو بدعم جراء التوسعات القادمة في مصهر الألومنيوم ومصفاة النفط.

الشكل البياني ١-١-٢: مجلس التعاون الخليجي: نمو إجمالي الناتج المحلي غير النفطي الحقيقي
(٪، مرجحاً بتعديل القوى الشرائية)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الإطار ١-٢: تأثير خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي على منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى

ظل تأثير نتيجة استفتاء المملكة المتحدة في يونيو ٢٠١٦ التي أيدت الخروج من الاتحاد الأوروبي حتى الآن محدودا على منطقتي الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان والقوقاز وآسيا الوسطى. فقد تراجعت الأسواق المالية في المنطقتين عقب الإعلان عن نتيجة التصويت مباشرة، تماشيا مع التطورات العالمية. واشتمل ذلك على انخفاض أسعار النفط بنسبة ٥٪. وسجلت البورصات خسائر تتراوح بين ١٪ و ٥٪ (الشكل البياني ١-٢-١؛ مصر ودول مجلس التعاون الخليجي وكازاخستان وباكستان) واتسعت فروق مبادلات مخاطر الائتمان ذات أجل استحقاق خمس سنوات بمقدار ١٠-٢٥ نقطة أساس. وضعفت العملات بنسب ضئيلة (١,٥٪ في الجزائر وكازاخستان والمغرب، و٥٪ في جورجيا) ولم يقع أي أثر يُذكر على فروق العقود الآجلة للعملات في دول مجلس التعاون الخليجي التي تربط عملاتها بالدولار الأمريكي.

غير أن تصويت المملكة المتحدة على الخروج من الاتحاد الأوروبي أدى إلى زيادة عدم اليقين حول الآفاق الاقتصادية العالمية. ومن الصعب تقدير الأثر الاقتصادي الكمي لتصويت المملكة المتحدة على الخروج من الاتحاد الأوروبي في هذه المرحلة، لأسباب ليس أقلها عدم اليقين الكبير المحيط بطابع ترتيبات التجارة في المستقبل بين المملكة المتحدة والاتحاد الأوروبي، واحتمال حدوث أي آثار تضاعفية من تصويت المملكة المتحدة على الخروج من الاتحاد الأوروبي على مدى رغبة البلدان الأخرى في البقاء في الاتحاد الأوروبي. ومن المتوقع أن تطول المفاوضات بين المملكة المتحدة والاتحاد الأوروبي، مما يزيد من عدم اليقين الاقتصادي والسياسي والمؤسسي. ومن المرجح أن يؤثر ذلك على الثقة والاستثمار، مع ما لذلك من تداعيات على حركة التجارة وأوضاع الأسواق المالية — وخاصة في البلدان الأوروبية المتقدمة — وأسعار السلع الأولية الرئيسية (الإطار ١، تقرير «مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي» الصادر في يوليو ٢٠١٦).

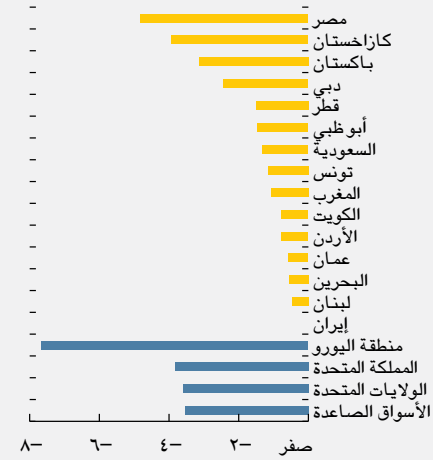
وتتسم الروابط الاقتصادية الثنائية بين معظم بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى من ناحية، والمملكة المتحدة من ناحية أخرى بأنها محدودة — بما في ذلك من خلال التجارة (الشكل البياني ١-٢-١-٢)، وتحويلات العاملين، والجهاز المصرفي (الشكل البياني ١-٢-٣)، والاستثمار الأجنبي المباشر. والاستثناء من ذلك هو اعتماد بعض البنوك في البحرين ومصر وقطر والإمارات العربية المتحدة على الاقتراض من أسواق العملة في المملكة المتحدة، الذي يمكن أن يثير مشكلة في حالة زيادة تكاليف التمويل بصورة حادة.

ويمكن أن تؤدي الزيادة الحادة في تجنب المخاطر عالميا إلى رفع تكاليف التمويل الخارجي لبلدان ومصارف منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى. فإن البلدان التي تكون مراكز مالياتها العامة ضعيفة (مصر) أو تلك التي يتوقع أن تلجأ إلى الأسواق الدولية في الشهور القادمة لتمويل عجز موازنتها (مثل مصر وباكستان والمملكة العربية السعودية)، وكذلك البنوك التي تعتمد على التمويل الخارجي (وخاصة في البحرين والإمارات العربية المتحدة) تتأثر سلبا أيضا من خلال هذه القناة. وتتسم الانكشافات عبر الحدود أمام البنوك الأوروبية بأنها كبيرة في حالة المغرب وتونس.

وسيكون لتباطؤ النمو في منطقة اليورو نتيجة تصويت المملكة المتحدة على الخروج من الاتحاد الأوروبي تأثير كبير على بلدان منطقتي الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان والقوقاز وآسيا الوسطى. وتربطها علاقات قوية بمنطقة اليورو من خلال التجارة وتحويلات العاملين والاستثمار الأجنبي المباشر والسياحة وخاصة البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان المستوردة للنفط في المغرب العربي (المغرب وتونس) ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى.

إعداد بريثا ميترا وخوان ترينفينيو، بمساعدة بحثية من هونغ يانغ.

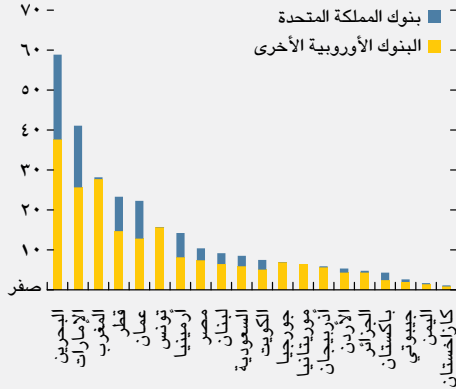
الشكل البياني ١-٢-١: استجابة البورصات للإعلان عن خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي (التغير ٪، ٢٢-٢٦ يونيو ٢٠١٦)



المصادر: مؤسسة Bloomberg؛ مؤسسة Haver Analytics.

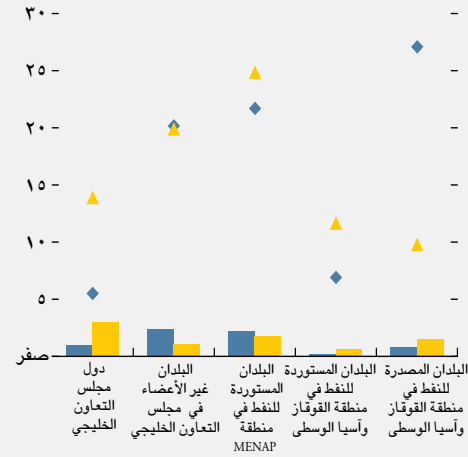
الإطار ١-٢: (تتمة)

الشكل البياني ١-٢-٣: المطالبات على بنوك المملكة المتحدة والبنوك الأوروبية، الربع الأول ٢٠١٦: (% من إجمالي الناتج المحلي للبلد المتلقي)



المصدر: بنك التسويات الدولية.
ملحوظة: تُستبعد البلدان التي تقل انكشافاتها عن ١٪ (أفغانستان والعراق وجمهورية قبرغيزستان وليبيا والسودان وطاجيكستان وتركمانستان).

الشكل البياني ١-٢-٢: التجارة مع المملكة المتحدة ومنطقة اليورو، ٢٠١٢-٢٠١٤ (% من مجموع الصادرات أو الواردات، على التوالي)



المصدر: قاعدة بيانات وجهة التجارة الصادرة عن صندوق النقد الدولي.

ومن القنوات الرئيسية الأخرى التي يمكن أن تتأثر من خلالها منطقتنا الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان والقوقاز وآسيا الوسطى هي معاودة أسعار النفط للانخفاض نتيجة ضعف النمو العالمي — وهو ما قد ينعكس بصورة خاصة على البلدان المصدرة للنفط. ويمكن أن يؤدي تراجع الصادرات إلى استمرار تدهور أرصدة المالية العامة ويحد في نهاية المطاف من آفاق النمو. ويمكن أن تتأثر البلدان المستوردة للنفط في منطقتي الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان والقوقاز وآسيا الوسطى بسبب انخفاض الطلب على الواردات أو تحويلات العاملين من البلدان المصدرة للنفط في المنطقة (وخاصة دول مجلس التعاون الخليجي) أو روسيا.

ومن المرجح أن يؤدي ارتفاع قيمة الدولار، نتيجة التدفقات إلى الملاذات الآمنة وسط زيادة العزوف عن المخاطر في العالم إلى ضعف القدرة التنافسية للصادرات، وخاصة في البلدان ذات الصادرات المتنوعة (غير السلع الأولية) التي تكون مرونة عملاتها مقابل الدولار محدودة. وسيؤدي ارتفاع قيمة الدولار إلى زيادة تكاليف خدمة الديون الخارجية المقومة بالدولار، وخاصة بالنسبة لمنطقة القوقاز وآسيا الوسطى. وستتأثر الاحتياطيات الدولية وحواظ استثمار صناديق الثروة السيادية بالتغيرات في التقييم.

وإجمالاً، يمكن أن يؤدي تصويت المملكة المتحدة على الخروج من الاتحاد الأوروبي إلى إضعاف الآفاق في منطقتي الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان والقوقاز وآسيا الوسطى بقدر ما سيزيد العزوف عن المخاطر في العالم ويخفض النمو العالمي وأسعار السلع الأولية.

الإطار ١-٣: التقدم في إصلاحات أسعار الطاقة في دول مجلس التعاون الخليجي

تواجه منطقة مجلس التعاون الخليجي تقلص إيراداتها النفطية فنذت إصلاحات في أسعار الطاقة كوسيلة لتخفيض الإنفاق. وشهدت جميع دول مجلس التعاون الخليجي زيادة في أسعار الطاقة، حدث معظمها منذ أن بدأت أسعار النفط في الانخفاض في منتصف عام ٢٠١٤، على الرغم من اختلاف عمق واتساع الإصلاحات اختلافا كبيرا بين البلدان. وفي الفترة من يناير إلى يوليو ٢٠١٦، كان متوسط أسعار الديزل في الإمارات العربية المتحدة وعمان ومتوسط أسعار الغاز الطبيعي في البحرين وعمان قريبان جدا من مستويات الأسعار في الولايات المتحدة أو أعلى منها (الجدول ١-٣-١). وقد بدأت المملكة العربية السعودية إصلاحات كبيرة في أسعار الطاقة في أواخر عام ٢٠١٥، وتعتزم أن تواصل رفع الأسعار المحلية تدريجيا على مدى السنوات الخمسة القادمة. وبدأت قطر إصلاحات الأسعار، ولكن لا تزال الأسعار المحلية في كل من قطر والمملكة العربية السعودية أقل من المستويات الدولية بكثير. وطبقت الكويت زيادة كبيرة في أسعار البنزين في سبتمبر من هذا العام، ومن المتوقع أن تزيد أسعار الكهرباء أيضا في العام القادم (الجدول ١-٣-٤). وإلى جانب إصلاحات أسعار الطاقة، بدأت عدة دول في مجلس التعاون الخليجي تنفيذ سياسات لتحسين الكفاءة في استخدام الطاقة وتستكشف مدى إمكانية توليد الكهرباء من خلال مصادر متجددة.

الجدول ١-٣-١: أسعار منتجات الطاقة: دول مجلس التعاون الخليجي والولايات المتحدة (متوسط يناير — يوليو ٢٠١٦ أو أحدث بيانات متاحة)

البنزين	الديزل	الغاز الطبيعي	الكهرباء
(دولار أمريكي للتر)	(دولار أمريكي للتر)	(دولار أمريكي لكل مليون وحدة (دولار أمريكي لكل حرارية بريطانية) كيلواط/ساعة)	(دولار أمريكي لكل مليون وحدة (دولار أمريكي لكل حرارية بريطانية) كيلواط/ساعة)
٠,٣٨	٠,٣٢	٢,٧٥	٠,٠٤
٠,١٩	٠,٣٩	١,٥٠	٠,٠١
٠,٤٢	٠,٤٣	٣,٠٠	٠,٠٤
٠,٣٥	٠,٣٧	٠,٧٥	٠,٠٥
٠,٢٢	٠,١٠	١,٥٠	٠,١٠
٠,٤١	٠,٤٣	٠,٧٥	٠,١٢
٠,٣٣	٠,٣٤	١,٧١	٠,٠٦
٠,٤٢	٠,٤٣	٣,٠٠	٠,١٢
٠,٥١	٠,٤٥	٢,١٨	٠,١٠

المصادر: الأسعار الخاصة بدول مجلس التعاون الخليجي مأخوذة من السلطات الوطنية وهي متوسطات للبنزين ٩٠ و٩٥ أوكتان. وأسعار الولايات المتحدة للبنزين (متوسط الدرجة المتوسطة والعالية) والديزل مصدرها هو وزارة الطاقة (إدارة معلومات الطاقة) وهي معدلة لمرعاة الضرائب. وبالنسبة للغاز الطبيعي فالسعر على أساس التسليم الفوري في مجمع أنابيب «هنري». وتعريفات الكهرباء للولايات المتحدة تشمل الضرائب ومصدرها إدارة معلومات الطاقة.

وسيساعد ارتفاع أسعار الطاقة على إبطاء النمو السريع في استهلاك الطاقة في المنطقة وسيدعم تصحيح أوضاع المالية العامة. واستهلاك الفرد من الطاقة في دول مجلس التعاون الخليجي ليس مرتفعا فحسب، ولكنه يتزايد أيضا بسرعة (وبصفة خاصة في قطر والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة). وتتراوح تقديرات متوسط التكلفة الضمنية للمستوى المنخفض لأسعار الطاقة في دول مجلس التعاون الخليجي الستة استنادا إلى أسعار ٢٠١٦ بين ٠,٨٪ من إجمالي الناتج المحلي للإمارات العربية المتحدة إلى أكثر من ٧٪ من إجمالي الناتج المحلي للكويت (الجدول ١-٣-٢). وتختلف التكلفة الصريحة لدعم الطاقة في موازنات دول منطقة مجلس التعاون الخليجي اختلافا كبيرا، ولكنها تبلغ نحو ١٪ في المتوسط من إجمالي الناتج المحلي للمنطقة (الجدول ١-٣-٣). وإصلاحات أسعار الطاقة التي جرت في الفترة الأخيرة ستدعم تصحيح أوضاع المالية العامة من خلال تخفيض إنفاق الموازنة على الدعم الصريح للطاقة و/أو من خلال زيادة الإيرادات من بيع منتجات الطاقة محليا.

وعلى دول مجلس التعاون الخليجي أن تواصل التأكد من نجاح واستمرارية إصلاحاتها لأسعار الطاقة. ولهذا الغرض، ستكون حملات التواصل الفعالة مهمة لتوضيح الأساس المنطقي لهذه الإصلاحات وأهدافها وفوائدها، وإبلاغ عامة الجمهور بتبيرة زيادات الأسعار، واستحداث تدابير واضحة وشفافة لتعويض أثر الزيادات في الأسعار على الأسر منخفضة الدخل. وخلصت

إعداد مليكة بانت.

الإطار ١-٣: (تابع)

الجدول ١-٣-٣: تقديرات التكلفة الصريحة للطاقة في دول مجلس التعاون الخليجي المدرجة في الموازنة^١

مليارات الدولارات الأمريكية	% من إجمالي الناتج المحلي	
١,١	٣,٥	البحرين
٧,٨	٦,٨	الكويت
٠,٨	١,٣	عمان
١,٢	٠,٧	قطر
٠,٠	٠,٠	المملكة العربية السعودية
...	...	الإمارات العربية المتحدة
١٠,٩	١,١	دول مجلس التعاون الخليجي ^٢

المصادر: السطات الوطنية، وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.
^١ تُستخدم أرقام موازنة عام ٢٠١٦ للبحرين وعمان؛ وأرقام موازنة عام ٢٠١٥ للدول الأخرى. وتستند تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي بالنسبة لقطر في عام ٢٠١٥ إلى البيانات التاريخية.
^٢ تُستبعد الإمارات العربية المتحدة من مجموع دول مجلس التعاون الخليجي.

الجدول ١-٣-٢: تقديرات التكلفة الضمنية للطاقة في دول مجلس التعاون الخليجي^١ (% من إجمالي الناتج المحلي)

٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	
٣,٦	٥,٤	٧,٤	البحرين
٧,٢	٨,٠	٧,٥	الكويت
٢,٨	٤,٦	٧,١	عمان
٣,٥	٤,٥	٥,٠	قطر
٤,٢	٧,٣	٩,٣	المملكة العربية السعودية
٠,٨	١,٣	٢,٤	الإمارات العربية المتحدة
٣,٤	٥,٣	٦,٧	دول مجلس التعاون الخليجي

المصادر: الموقع الإلكتروني: GlobalPetrolPrices.com؛ والهيئات الحكومية لدول مجلس التعاون الخليجي؛ والوكالة الدولية للطاقة؛ والإدارة الأمريكية لمعلومات الطاقة؛ وبيانات أسعار السلع الأولية الصادرة عن البنك الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
^١ التكلفة الضمنية لمنتجات الطاقة — بما في ذلك البنزين والديزل والغاز الطبيعي والكهرباء — تقدر باستخدام منهجية فجوة الأسعار (أسعار عام ٢٠١٦ هي متوسطات الفترة من يناير إلى يوليو ٢٠١٦ أو أحدث بيانات متاحة)، صندوق النقد الدولي (٢٠١٥).

دراسة أجراها صندوق النقد الدولي في عام ٢٠١٣ للفتترات الرئيسية التي شهدت إصلاح أسعار الطاقة (خلال الفترة من بداية التسعينات إلى العقد الثاني من الألفينات) إلى أن البلدان التي أجرت الإصلاحات اعتمدت في معظم الحالات على تدابير تخفيفية لحماية الفقراء؛ سواء عن طريق تحويلات نقدية موجهة أو توسيع نطاق البرامج الاجتماعية القائمة. وفي أرمينيا وإندونيسيا والأردن، ساعدت برامج التحويلات على كسب الدعم للإصلاحات. واشتملت التدابير التخفيفية الرامية إلى مساعدة القطاع الإنتاجي على التصحيح التدريجي للأسعار (مثلا للغاز الطبيعي في البحرين) والدعم المالي لمؤسسات مختارة للحد من كثافة استخدام الطاقة (إيران). وبعد رفع الأسعار، يمكن أن يؤدي وضع صيغة للتسعير التلقائي — كما هو الحال في عمان والإمارات العربية المتحدة ومؤخرا في قطر وكما أعلن في الكويت — إلى الحد من مخاطر ضياع تأثير الإصلاحات وضمان انعكاس التغييرات في الأسعار الدولية على الأسعار المحلية في الوقت المناسب.

الإطار ١-٣: (تابع)

الجدول ١-٣-٤: مستجدات إصلاح أسعار الطاقة مؤخرا في دول مجلس التعاون الخليجي

قبل هبوط أسعار النفط (قبل منتصف عام ٢٠١٤)	بعد هبوط أسعار النفط (بعد منتصف عام ٢٠١٤)	
البحرين	ارتفع سعر الغاز للمؤسسات الصناعية القائمة بنسبة ٥٠٪ ابتداء من يناير ٢٠١٢، من ١,٥٠ دولار إلى ٢,٢٥ دولار لكل مليون وحدة حرارية بريطانية، في حين أن السعر للمؤسسات الصناعية الجديدة ظل عند ٢,٥٠ دولار لكل مليون وحدة حرارية بريطانية (الأسعار للعملاء الجدد زادت من ١,٣٠ دولار إلى ٢,٥٠ دولار في إبريل ٢٠١٠).	أعلنت السلطات في مارس ٢٠١٥ عن زيادة سنوية قدرها ٢٥,٠ دولار لكل مليون وحدة حرارية بريطانية في سعر الغاز للمستخدمين من القطاع الصناعي ابتداء من ١ إبريل ٢٠١٥ حتى يصل السعر إلى ٤,٠ دولار لكل مليون وحدة حرارية بريطانية بحلول إبريل ٢٠٢١. وفي مارس ٢٠١٥، رفعت السلطات أسعار الوقود في المحطات البحرية، وجرى تعديل هيكل تعريفات الكهرباء والماء للمستخدمين من غير الأسر، وزادت التعريفات على مستويات الاستهلاك الأعلى (أكتوبر ٢٠١٣). وفي يناير ٢٠١٦، رفعت السلطات سعر البنزين في محطات التزود بالوقود بنسبة ٦٠٪. وسيتم تطبيق زيادات في أسعار الديزل والكيروسين وغاز البترول المسال والكهرباء والماء تدريجيا بحلول عام ٢٠١٩. ويعفى الخبازون وصيادو الأسماك من الزيادات في أسعار الديزل والكيروسين، في حين أن معظم الأسر والمشروعات الصغيرة البحرينية معفاة من ارتفاع تعريفات الكهرباء والماء.
الكويت	...	ضاعفت الكويت أسعار الديزل في يناير ٢٠١٥. ووافقت السلطات على زيادة في أسعار البنزين بنسبة ٧٠٪ في المتوسط وأعلنت عن هذه الزيادة، ليبدأ تطبيقها اعتبارا من سبتمبر ٢٠١٦. وبالإضافة إلى ذلك، ستقوم لجنة حكومية بمراجعة أسعار البنزين الجديدة كل ثلاثة شهور تبعا لتطورات أسعار النفط الدولية. وأقر البرلمان قانونا جديدا لإصلاح دعم الماء والكهرباء، وسيبدأ تطبيق التعريفات الجديدة اعتبارا من مايو ٢٠١٧.
عمان	في يناير ٢٠١٥، تضاعف سعر الغاز الطبيعي المستخدم في الصناعة، تنفيذًا لاتفاق أبرم في عام ٢٠١٣.	نقذت السلطات في عام ٢٠١٦ إصلاحا بشأن دعم الوقود، حيث ربطت الأسعار المحلية بالأسعار الدولية، مع إجراء مراجعات شهرية لأسعار المستهلكين. وزادت تعريفات الماء في مارس ٢٠١٦ للمستخدمين الحكوميين والتجاربيين والصناعيين؛ وهناك اقتراح بزيادة تعريفات الكهرباء لهؤلاء المستخدمين.
قطر	رفعت قطر أسعار البنزين في محطات التزود بالوقود بنسبة ٢٥٪ والديزل بنسبة ٣٠٪ في يناير ٢٠١١. ورفعت أسعار الديزل مرة أخرى في مايو ٢٠١٤، بنسبة ٥٠٪.	ارتفعت أسعار الماء والكهرباء في أكتوبر ٢٠١٥ وحددت التعريفات لشرائح الاستهلاك المختلفة. وفي يناير ٢٠١٦، ارتفعت أسعار البنزين مرة أخرى بنسبة ٣٠٪. وأنشأت السلطات لجنة تقدم توصيات بشأن ما إذا كان ينبغي تعديل الأسعار، استنادا إلى التطورات في الأسواق العالمية والإقليمية؛ وزادت الأسعار مرة أخرى زيادة طفيفة بنسبة ٤٪ في أغسطس.
المملكة العربية السعودية	رفعت المملكة العربية السعودية متوسط سعر الكهرباء المباع إلى المستخدمين من غير الأسر بأكثر من ٢٠٪ في ١ يوليو ٢٠١٠.	أعلنت السلطات في ديسمبر ٢٠١٥ عن زيادة في أسعار الوقود (تتراوح ما بين ١٠٪ و ١٣٤٪) على معظم منتجات الطاقة والماء الرئيسية بالنسبة للشركات والأسر.

المصدر: السلطات الوطنية.

الإطار ١-١: (تتمة)

قبل هبوط أسعار النفط (قبل منتصف عام ٢٠١٤)	بعد هبوط أسعار النفط (بعد منتصف عام ٢٠١٤)
الإمارات العربية المتحدة	الإمارات العربية المتحدة
رفعت الإمارات العربية المتحدة أسعار البنزين في عام ٢٠١٠ إلى أعلى مستوى في دول مجلس التعاون الخليجي. ورفعت دبي تعريفات الماء والكهرباء بنسبة ١٥٪ في مطلع عام ٢٠١١.	أجرت الإمارات العربية المتحدة إصلاحا في أغسطس ٢٠١٥ لسياسة تسعير الوقود عن طريق اعتماد آلية لتعديل أسعار البنزين والديزل شهريا وفقا للأسعار الدولية؛ ووفق هذا الإصلاح، زادت أسعار البنزين بنسبة ٢٥٪ وانخفضت أسعار الديزل بنسبة ٢٩٪. وتعكف أبوظبي حالياً على وضع استراتيجية شاملة بشأن استهلاك الكهرباء والماء، أدت إلى زيادة التعريفات في يناير ٢٠١٥ (بنسبة ١٧٠٪ للماء و٤٠٪ للكهرباء). وزادت تعريفات الماء والكهرباء مرة أخرى بنسبة ١٤٪ إلى ١٧٪ في يناير ٢٠١٦. وتعتزم السلطات إلغاء الدعم المتبقي على الكهرباء والماء والغاز تدريجيا، مع حماية الشريحة منخفضة الدخل من المستهلكين.

المصدر: السلطات الوطنية.

- Lledo, V., and M. Poplawski-Ribeiro. 2013. "Fiscal Policy Implementation in Sub-Saharan Africa." *World Development* 46: 79–91.
- Lukonga, I., and M. Souissi. 2015. "How Might the Sustained Decline in Oil Prices Affect MENA and CCA Banking Systems?" Chapter 6 in *Regional Economic Outlook, Middle East and Central Asia*. Washington: International Monetary Fund.
- Mitra, P., A. Hosny, G. Minasyan, G. Abajyan, and M. Fischer. 2016. "Avoiding the New Mediocre: Raising Potential Growth in the Middle East and Central Asia." Middle East and Central Asia Departmental Paper 16/1, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Rother, B., G. G. Pierre, D. Lombardo, R. Herrala, P. Toffano, E. Roos, G. Auclair, and K. Manasseh. Forthcoming. "The Economic Impact of Conflicts and the Refugee Crisis in the Middle East and North Africa." Staff Discussion Note, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Sommer, M., G. Auclair, S. Quayyum, A. Tiffin, and B. Versailles. 2015. "Fiscal Adjustment to Lower Oil Prices in MENA and CCA Oil Exporters." Chapter 4 in *Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia*. Washington: International Monetary Fund.
- Sommer, M., G. Auclair, A. Fouejieu, I. Lukonga, S. Quayyum, A. Sadeghi, G. Shbaikat, A. Tiffin, J. Trevino, and B. Versailles. 2016. "Learning to Live with Cheaper Oil." Middle East and Central Asia Departmental Paper 16/3, International Monetary Fund, Washington, DC.
- World Economic Forum. 2015. *The Global Competitiveness Report 2015–16*. Geneva: World Economic Forum.
- Albino-War, M., S. Cerovic, F. Grigoli, J. Flores, J. Kapsoli, H. Qu, Y. Said, B. Shukurov, M. Sommer, and S. Yoon. 2014. "Making the Most of Public Investment in MENA and CCA Oil-Exporting Countries." Staff Discussion Note 14/10, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cherif, R., F. Hasanov, and M. Zhu (eds). 2016. *Breaking the Oil Spell*. Washington: International Monetary Fund.
- Husain, A., R. Arezki, P. Breuer, V. Haksar, T. Helbling, P. Medas, and M. Sommer. 2015. "Global Implications of Lower Oil Prices." Staff Discussion Note 15/15, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2014. "Assessing Concentration Risks in GCC Banks." Paper presented at the Annual Meeting of GCC Ministers of Finance and Central Bank Governors. Kuwait City, October 25.
- . 2015a. *Fiscal Monitor*. Washington, April.
- . 2015b. "Oil Prices, Financial Stability, and the Use of Countercyclical Macroprudential Policies in the GCC." Paper presented at the Annual Meeting of GCC Ministers of Finance and Central Bank Governors. Doha, November 10.
- . 2016. *Fiscal Monitor*. Washington, April.
- Jewell, A., M. Mansour, P. Mitra, and C. Sdravovich. 2015. "Fair Taxation in the Middle East and North Africa." Staff Discussion Note 15/16, International Monetary Fund, Washington, DC.

البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: مؤشرات اقتصادية مختارة

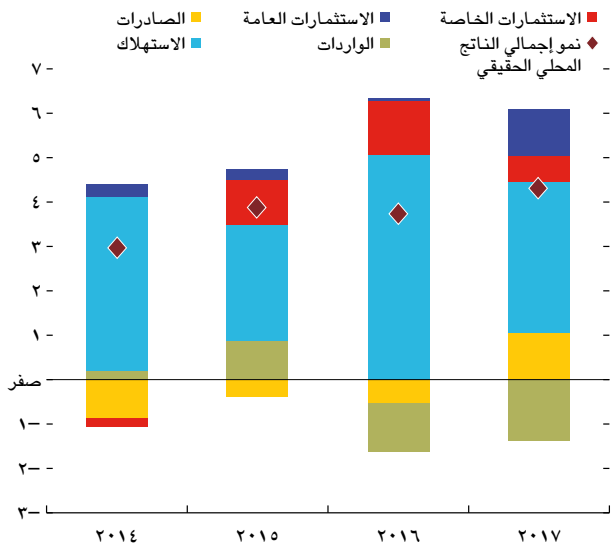
توقعات						
	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	متوسط ٢٠١٢-٢٠١١
نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي	٢,٩	٣,٣	١,٦	٢,٧	٢,٠	٥,٤
(التغير السنوي، %)						
الجزائر	٢,٩	٣,٦	٣,٩	٣,٨	٢,٨	٣,٧
البحرين	١,٨	٢,١	٢,٩	٤,٤	٥,٤	٥,١
جمهورية إيران الإسلامية	٤,١	٤,٥	٠,٤	٤,٣	١,٩-	٤,٣
العراق	٠,٥	١٠,٣	٢,٤-	٠,٤-	٧,٦	...
الكويت	٢,٦	٢,٥	١,١	٠,٦	٠,٤	٥,٥
ليبيا	١٣,٧	٣,٣-	٦,٤-	٢٤,٠-	١٣,٦-	٧,١
عمان	٣,٦	١,٨	٣,٣	٢,٩	٣,٢	٣,٨
قطر	٣,٤	٢,٦	٣,٧	٤,٠	٤,٦	١٢,٤
المملكة العربية السعودية	٢,٠	١,٢	٣,٥	٣,٦	٢,٧	٤,٣
الإمارات العربية المتحدة	٢,٥	٢,٣	٤,٠	٣,١	٤,٧	٥,٠
اليمن	١٢,٦	٤,٢-	٢٨,١-	٠,٢-	٤,٨	٣,٠
تضخم أسعار المستهلكين	٤,٢	٤,٧	٥,٥	٥,٨	١٠,٤	٧,٥
(المتوسط السنوي، %)						
الجزائر	٤,٨	٥,٩	٤,٨	٢,٩	٣,٣	٣,٨
البحرين	٣,٠	٣,٦	١,٨	٢,٧	٣,٣	١,٥
جمهورية إيران الإسلامية	٧,٢	٧,٤	١١,٩	١٥,٦	٣٤,٧	١٦,٣
العراق	٢,٠	٢,٠	١,٤	٢,٢	١,٩	١٧,٠
الكويت	٣,٨	٣,٤	٣,٢	٢,٩	٢,٧	٣,٢
ليبيا	١٢,٥	١٤,٢	١٤,١	٢,٨	٢,٦	٥,٤
عمان	٣,١	١,١	٠,١	١,٠	١,٢	٢,٨
قطر	٣,١	٣,٠	١,٨	٣,٤	٣,١	٤,٥
المملكة العربية السعودية	٢,٠	٤,٠	٢,٢	٢,٧	٣,٥	٢,١
الإمارات العربية المتحدة	٣,١	٣,٦	٤,١	٢,٣	١,١	٤,٥
اليمن	١٨,٠	٥,٠	٣٩,٤	٨,٢	١١,٠	١١,٦
رصيد المالية العامة الكلي للحكومة العامة	٦,٢-	٩,٢-	٩,٥-	٠,٧-	٤,٣	٦,٧
(% من إجمالي الناتج المحلي)						
الجزائر	٩,٥-	١٣,٣-	١٦,٨-	٨,٠-	٠,٩-	٣,٩
البحرين ^١	١١,٧-	١٤,٧-	١٥,١-	٥,٨-	٥,٤-	٠,٠
جمهورية إيران الإسلامية ^٢	١,٠-	١,١-	٢,٠-	١,٢-	٢,٢-	١,٩
العراق	٥,١-	١٤,١-	١٣,٧-	٥,٦-	٥,٨-	...
الكويت ^١	٣,٢	٣,٦-	١,٥	٢٨,١	٣٤,٣	٢٨,٥
ليبيا	٤٣,٨-	٥٦,٦-	٥٢,٥-	٤٠,٣-	٤,٠-	١٢,٧
عمان ^١	١٠,٣-	١٣,٥-	١٦,٥-	١,١-	٤,٧	٩,٢
قطر	١٠,١-	٧,٦-	٥,٤	١٥,٠	٢٢,٢	٩,٣
المملكة العربية السعودية	٩,٥-	١٣,٠-	١٥,٩-	٣,٤-	٥,٨	٨,٢
الإمارات العربية المتحدة ^٢	١,٩-	٣,٩-	٢,١-	٥,٠	١٠,٤	١١,١
اليمن	٥,٥-	١١,٣-	١٠,٦-	٤,١-	٦,٩-	٢,٧-
رصيد الحساب الجاري	١,٨-	٤,٤-	٣,٨-	٨,٣	١٥,١	١٣,٤
(% من إجمالي الناتج المحلي)						
الجزائر	١٣,٧-	١٥,١-	١٦,٥-	٤,٤-	٠,٤	١٣,٥
البحرين	٣,٨-	٤,٧-	٣,١-	٤,٦	٧,٤	٦,٣
جمهورية إيران الإسلامية	٣,٣	٤,٢	٢,١	٣,٨	٧,٠	٤,٩
العراق	٣,٦-	١٠,٨-	٧,٢-	٠,٨-	١,٤	...
الكويت	٨,٤	٣,٦	٥,٢	٣٣,٣	٣٩,٩	٣٢,٨
ليبيا	٣٦,٩-	٤٧,٤-	٤٢,١-	٢٧,٨-	١٣,٥	٢٤,٤
عمان	١٧,٦-	٢١,٣-	١٧,٥-	٥,٧	٦,٧	٩,١
قطر	٠,٠	١,٨-	٨,٢	٢٣,٥	٢٩,٩	٢٠,٠
المملكة العربية السعودية	٢,٦-	٦,٦-	٨,٣-	٩,٨	١٨,٢	١٦,٧
الإمارات العربية المتحدة	٣,٢	١,١	٣,٣	١٠,٠	١٩,١	١٢,٥
اليمن	٢,٨-	٦,١-	٥,٥-	١,٧-	٣,١-	٠,٢

المصادر: السلطات الوطنية؛ وتقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: المتغيرات مبلغة على أساس السنة المالية بالنسبة لإيران (٢١ مارس/ ٢٠ مارس).

^١ الحكومة المركزية.
^٢ الحكومة المركزية وصندوق التنمية الوطني ما عدا مؤسسة الدعم الموجب.
^٣ الحسابات الموحدة للحكومة الاتحادية وإمارات أبوظبي ودبي والشارقة.

الفصل ٢ - البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: سعي حثيث لتعزيز النمو الاحتوائي في بيئة محفوفة بالتحديات

الشكل البياني ٢-١: مساهمات المكونات في النمو: يدعمه الاستهلاك ويدفعه الاستثمار (التغير، %، ٢٠١٤-٢٠١٧)



المصادر: السلطات الوطنية وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. يُستبعد السودان من مجملات منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان.

القواعد التنظيمية وتعزيز حماية المستثمرين (مصر والأردن والمغرب) وتيسير السياسة النقدية (الأردن وباكستان). كذلك استفادت الاستثمارات العامة من إصلاحات الدعم في الآونة الأخيرة.

ولا تزال فاتورة الأجور الضخمة في القطاع العام هي المحرك الأساسي وراء قوة الاستهلاك. وظلت تحويلات المغتربين، ومعظمها من أوروبا ودول مجلس التعاون الخليجي، تسهم لفترة طويلة في دعم الاستهلاك، لكنها بدأت في التراجع بسبب تباطؤ النشاط الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي (الشكل البياني ٢-٢). كذلك ساهم انتقال آثار انخفاض أسعار النفط الى أسعار المستهلكين في دعم ثقة المستهلكين والإنفاق. غير أن التعافي الجزئي في أسعار النفط الخام مؤخرًا يتوقع أن يؤدي إلى تقلص هذه المكاسب إلى حد ما ولكن بعد مرور فترة من الوقت نظرا لأن آثار الزيادات السعرية خلال الشهور الأخيرة لم تنتقل بعد من تجار التجزئة إلى المستهلكين. وفي المغرب،

لا يزال التقدم مستمرا نحو تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي على أثر الإصلاحات الأخيرة في دعم الطاقة وانخفاض أسعار النفط. غير أن النمو لا يزال ضعيفا وهشا في ظل الصراعات الإقليمية الجارية والمعوقات الهيكلية الباقية وضعف الطلب الخارجي. وفي الأجل المتوسط، يتوقع أن يظل النمو دون المستوى اللازم لمعالجة الارتفاع المستمر في معدلات البطالة وتدني مستوى الاحتواء الاقتصادي. ويبقى الحيز المالي المتاح محدوداً بسبب ارتفاع تكاليف خدمة الدين وفاتورة الأجور الكبيرة، كما أن مواطن الضعف الخارجية لا تزال كبيرة في بعض الحالات. ومن أجل تعزيز نمو القطاع الخاص وتوفير مزيد من فرص العمل يتعين تعميق الإصلاحات الهيكلية بغرض خفض تكاليف ممارسة الأعمال، وتحسين إمكانات الحصول على التمويل والوصول إلى أسواق الصادرات، وتحسين مهارات العمالة. وقد تساعد زيادة مرونة أسعار الصرف أيضا في تعزيز القدرة التنافسية في بعض الحالات.

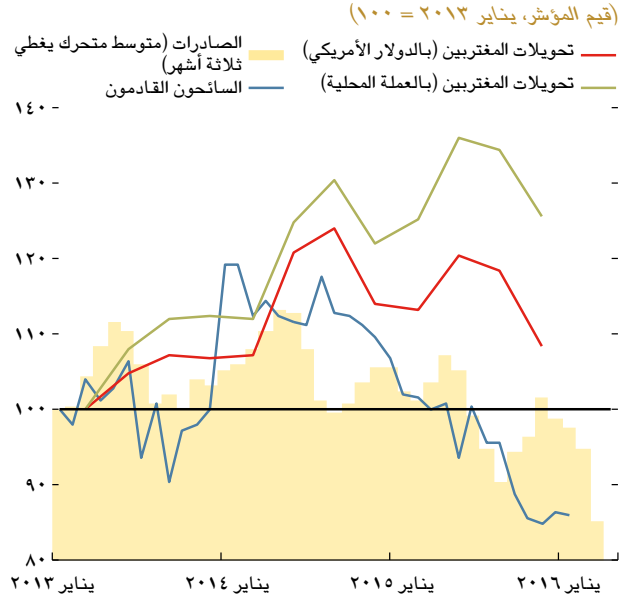
تباطؤ النشاط الاقتصادي

أدى التقدم في الآونة الأخيرة نحو تحقيق الإصلاحات والتعافي التدريجي في منطقة اليورو وتراجع أسعار النفط إلى زيادة الثقة وتعزيز استقرار الاقتصاد الكلي. ويتوقع أن يصل معدل النمو إلى ٣,٦٪ في العام الحالي، وأن يرتفع إلى ٤,٢٪ في عام ٢٠١٧ بافتراض استمرار التقدم على صعيد الإصلاحات. ولا تزال جهود تعزيز النشاط الاقتصادي تواجه عراقيل من الصراعات الإقليمية والاضطرابات الاجتماعية المستمرة، وضعف القدرة التنافسية، والمعوقات الهيكلية العميقة. والنمو الذي تراوح ما بين ٣٪ و ٤٪ منذ الربيع العربي كان متدنيا للغاية وغير احتوائي بما يكفي لمعالجة الارتفاع المستمر في معدل البطالة (١١٪)، لا سيما بين الشباب (٢٥٪).

ومن المتوقع أن يسهم كل من الإصلاحات الهيكلية الأخيرة وتيسير السياسة النقدية في تعزيز الاستثمار الذي يتوقع أن تزداد أهميته كأحد محركات النمو (الشكل البياني ٢-١). والعوامل التي تساعد في زيادة الاستثمارات الخاصة ونمو الائتمان الممنوح للقطاع الخاص تتضمن أوجه التحسن في بيئة الأعمال، بما في ذلك الجهود الأولية نحو مكافحة الفساد (أفغانستان ومصر) وزيادة الطاقة الكهربائية المتاحة للصناعات (باكستان) والتقدم المحرز نحو تبسيط

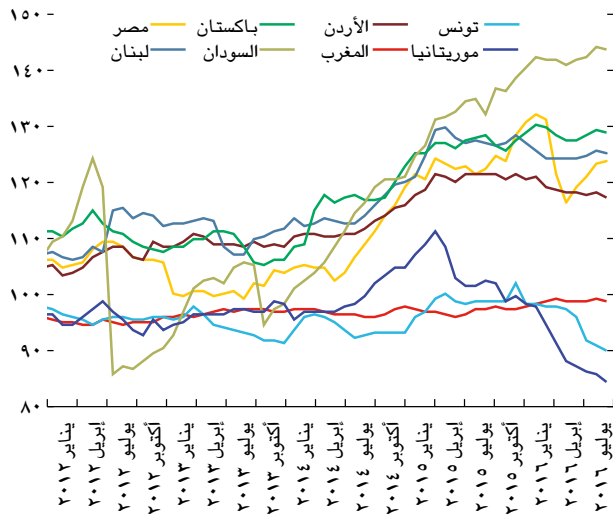
إعداد بريثا ميترا بمساعدة بحثية من جوهر أجبجان، وسيباستيان هيرادور.

الشكل البياني ٢-٢: تراجع الصادرات والسياحة وتحويلات المغتربين



المصادر: مؤسسة Bloomberg, L.P. والسلطات الوطنية، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: الصادرات وتحويلات المغتربين تُقاس بالدولار الأمريكي. بيانات الصادرات محسوبة على أساس أسعار الصرف الثابتة في يناير ٢٠١٠.

الشكل البياني ٢-٣: مؤشر أسعار الصرف الفعلية الحقيقية



المصادر: السلطات الوطنية، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

من العملات في المنطقة، ورغم التراجع الأخير في سعر الصرف (مصر وتونس) — يُتوقع أن يظل سببا وراء تقلص حصص الصادرات (مصر وموريتانيا وتونس، الشكل البياني ٢-٤). وسيستمر ارتفاع الواردات على مستوى بلدان المنطقة اتساقا مع زيادة الاستثمارات. وسوف يسهم حل مسألة نقص النقد الأجنبي في مصر أيضا في زيادة الواردات ودعم الاستثمار والإنتاج.

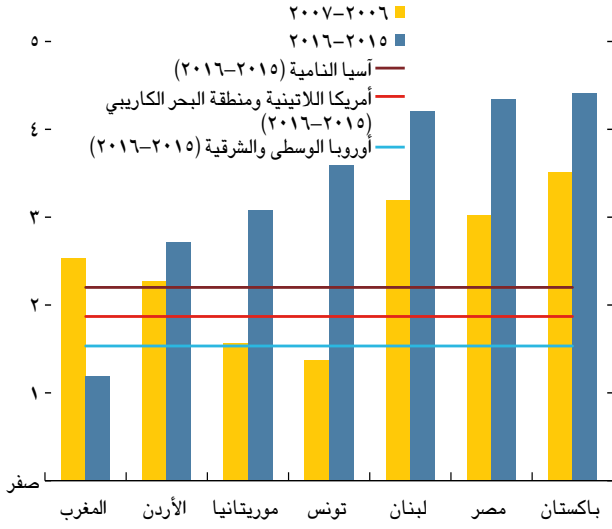
وتسهم التداعيات الناجمة عن الصراعات التي تشهدها المنطقة في إعاقة النشاط الاقتصادي. كذلك تتسبب الأوضاع الأمنية الصعبة، بما فيها الهجمات الإرهابية الأخيرة في أفغانستان ومصر وباكستان وتونس، في إضعاف الثقة (الشكل البياني ٢-٥) والإضرار بالسياحة (الشكل البياني ٢-٢). ويؤدي استيعاب أعداد متزايدة من اللاجئين (الأردن ولبنان وتونس) إلى تنامي الضغوط على خدمات البنية التحتية والصحة والتعليم.

وبالرغم من التقدم الذي تحقق في الفترة الأخيرة، لا تزال المعوقات الهيكلية التي تؤثر على النمو مستمرة. فلا يزال النشاط الاقتصادي يواجه معوقات من ضعف البنية التحتية في قطاع النقل والاتصالات ونقص الكهرباء والوقود والمياه. وتستمر معاناة المشروعات الصغيرة والمتوسطة من عدم توافر الائتمان المصرفي نظرا لأن البنوك توجه معظم التمويل إلى الحكومات والشركات

أثر ضعف الإنتاج في القطاع الزراعي (الذي يوفر فرص عمل لأكثر من ثلث السكان) تأثيرا سلبيا على الدخل والاستهلاك هذا العام، ولكن من المتوقع أن يشهد القطاع انتعاشا خلال العام المقبل.

ويرجع أحد أسباب تباطؤ النشاط الخارجي إلى ضعف الطلب الخارجي وانخفاض القدرة التنافسية. وتراجعت الصادرات والسياحة تراجعا حادا في الشهور الأخيرة (الشكل البياني ٢-٢)، وهو ما يعود جزئيا إلى تباطؤ النمو في دول مجلس التعاون الخليجي. وفي موريتانيا، أدى تراجع أسعار خام الحديد (الناتج أساسا عن استعادة توازن النمو في الصين) إلى انخفاض الصادرات، وكان لانخفاض أسعار النفط تأثير مماثل في السودان. ومن المتوقع أن تنتعش صادرات المنطقة إلى حد ما خلال عام ٢٠١٧ بفضل زيادة الطلب الخارجي من الاقتصادات المتقدمة. وتحديدا، يُتوقع ارتفاع الطلب المحلي في منطقة اليورو (الشريك التجاري الأكبر لمنطقة المغرب العربي) رغم المخاطر الناجمة عن نتيجة استفتاء المملكة المتحدة في يونيو ٢٠١٦ لصالح الخروج من الاتحاد الأوروبي (الإطار ١-٢). غير أن ضعف القدرة التنافسية (الشكل البياني ٢-٣) — الذي يعود السبب فيه أيضا إلى ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي المرتبطة به كثير

الشكل البياني ٢-٥: الإرهاب يرفع تكلفة أنشطة الأعمال (المؤشر ٧-١، حيث يشير الرقم ٧ إلى التكلفة الأعلى على الإطلاق)^١



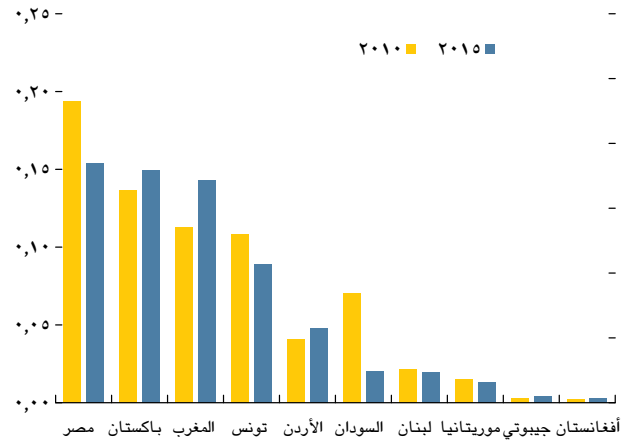
المصادر: تقرير التنافسية العالمية لعام ٢٠١٥ - ٢٠١٦ الصادر عن المنتدى الاقتصادي العالمي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
١ تكلفة الإرهاب على الأعمال مؤشر يتم حسابه على أساس مسح يسأل المقيمين عن حجم التكلفة التي تتكبدها الأعمال نتيجة للتهديدات الإرهابية.

وزيادة الطلب المحلي بسبب ارتفاع حجم الاستثمارات العامة والخاصة الضخمة (مصر).

الآفاق المحتملة الباهتة في الأجل المتوسط

تظل آفاق النمو في الأجل المتوسط غير كافية لتخفيض معدلات البطالة وزيادة الدخل وتعزيز الاحتواء الاقتصادي. ولا يزال النمو الممكن ضعيفا بسبب ضعف نمو الإنتاجية وبطء تراكم رأس المال، ولا تزال المنطقة قاصرة عن اللحاق بركب البلدان النظيرة على مستوى العالم من حيث الآفاق الاقتصادية متوسطة الأجل (الشكل البياني ٢-٦)، لا سيما على أساس نصيب الفرد في ظل النمو السريع في أعداد السكان بالمنطقة. وبالرغم من ارتفاع النمو الاقتصادي في السنوات الأخيرة، فإنه لم يؤدي حتى الآن إلى أي تغيير ملموس في معدلات البطالة (الشكل البياني ٢-٧). ويشير ضعف تأثير معدل البطالة بمعدل النمو إلى أن البطالة هيكلية في الجزء الأكبر منها وناجمة تحديدا عن عدم تناسب المهارات الوظيفية مع متطلبات سوق العمل. وفي حين تشير التوقعات الحالية للنمو في الأجل المتوسط إلى بلوغ النمو ما يزيد قليلا على ٥٪، لا يُتوقع أن ينخفض

الشكل البياني ٢-٤: الحصة من صادرات المنطقة إلى العالم (% من مجموع الصادرات إلى العالم)

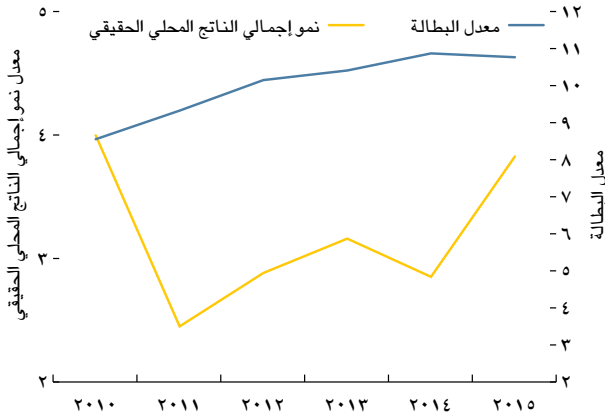


المصادر: السلطات الوطنية، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الضخمة المملوكة للدولة. وتتأثر مستويات الثقة أيضا بتفاوت درجات التقدم على صعيد الإصلاحات الهيكلية التي ظلت مطردة نسبيا في بعض البلدان (الأردن والمغرب وباكستان) وكانت أكثر تفاوتًا في بعضها الآخر (مصر وموريتانيا وتونس) وتباطأت بسبب غياب التوافق السياسي في بلدان أخرى (لبنان).

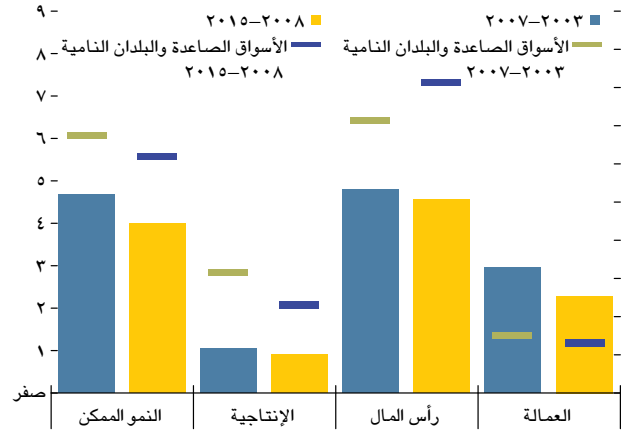
ومن المتوقع أن تتسارع وتيرة معدل التضخم خلال العام المقبل. فقد بلغ ٧,٤٪ في عام ٢٠١٦، أي أعلى بنسبة ١٪ تقريبا مقارنة بالعام الماضي، ويُتوقع ارتفاعه إلى ٩,٨٪ في العام المقبل، ويعود جزء كبير منه إلى ارتفاع معدل التضخم في مصر. وظل معدل التضخم خاضعا لضغوط خافضة حتى الآن بسبب استمرار فجوات الناتج الكبيرة وانخفاض أسعار الغذاء والطاقة العالمية (في حالات السماح بانتقال الأسعار العالمية إلى الأسعار المحلية) وارتفاع قيمة العملات المحلية تجاه عملات أهم البلدان الشريكة في توفير السلع المستوردة (الصين ومنطقة اليورو، حيث يبلغ حجم الواردات منهما ١٥٪ و ٢٥٪ على الترتيب). ووازن هذه الضغوط الإلغاء التدريجي لدعم الطاقة، وارتفاع أسعار الغذاء، وانخفاض قيمة العملة في بعض الحالات (مصر وتونس)، وتنقيد عجز المالية العامة، وتطبيق سياسات نقدية تيسيرية. وسوف تشهد المنطقة خلال العام المقبل مزيدا من الضغوط الرافعة لمعدل التضخم تتمثل في زيادة أسعار الطاقة العالمية والاستمرار في الإلغاء التدريجي لدعم الكهرباء والمياه (مصر وتونس)

الشكل البياني ٢-٧: معدلات البطالة ونمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، ٢٠١٠ - ٢٠١٥ (%)



المصادر: السلطات الوطنية وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الشكل البياني ٢-٦: النمو الممكن ونمو الإنتاجية ورأس المال والعمالة (بالنقاط المئوية)



المصدر: دراسة (Mitra and others (2016).

تصويت بريطانيا لصالح الخروج من الاتحاد الأوروبي. وقد يسهم هروب المستثمرين إلى الملاذات الآمنة في زيادة قيمة الدولار الأمريكي، مما قد يتسبب في مزيد من التدهور في القدرة التنافسية للبلدان التي تربط عملاتها بالدولار الأمريكي ولكنها توجه جزءا كبيرا من صادراتها إلى الصين ومنطقة اليورو.

أما احتمالات تجاوز التوقعات فتتضمن إمكانية ارتفاع حجم الصادرات في ظل إعادة اندماج إيران في الاقتصاد الإقليمي (راجع تقرير آفاق الاقتصاد الإقليمي: الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، الصادر في أكتوبر ٢٠١٥) والتقدم في عقد اتفاقيات تجارية مع الاتحاد الأوروبي (الأردن). وإعادة توازن النمو في الصين قد تتيح أيضا فرصا لزيادة صادرات السلع الاستهلاكية إلى الصين (الفصل الرابع).

ضعف وضع المالية العامة والمركز الخارجي

بالرغم من أوجه تحسن المالية العامة مؤخرا، فإنها لا تزال تنطوي على مواطن ضعف حادة. ومن المتوقع أن تؤدي إصلاحات الدعم والإيرادات إلى تقليص مجموع عجوزات المالية العامة في معظم البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان بمقدار ٣,٠ نقطة مئوية ليصل إلى ٧٪ من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠١٦ وإلى ٥,٨٪ في عام ٢٠١٧، مما يؤدي إلى استقرار أوضاع الدين العام. وقد

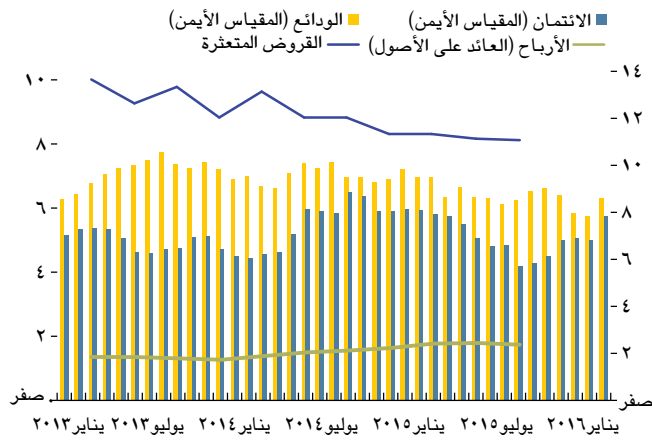
معدل البطالة الذي يبلغ حاليا ١١٪ تقريبا الا بمقدار ٣ نقاط مئوية ليبلغ ٨٪ بحلول عام ٢٠٢١.

ارتفاع مخاطر التطورات السلبية

ازدادت مخاطر التطورات السلبية المحلية والخارجية. فقد يتأثر النمو الاقتصادي سلباً بسبب تردي الأوضاع الأمنية أو التوترات الاجتماعية، والإرهاق الناجم عن عملية التصحيح، وزيادة التداعيات الناتجة عن الصراعات في المنطقة، و/أو تباطؤ النمو في منطقة اليورو (ربما بسبب أوجه عدم اليقين المقترنة بتصويت بريطانيا على الخروج من الاتحاد الأوروبي). وقد تؤدي استعادة توازن النمو في الصين إلى انخفاض تمويل البنية التحتية في المنطقة دون المستويات المتوقعة (جيبوتي وباكستان)، وتباطؤ آفاق النمو في الأسواق الصاعدة، وانخفاض أسعار الصادرات من السلع الأولية (موريتانيا وباكستان). وقد يؤدي قطع علاقات المراسلة المصرفية إلى مزيد من التراجع في حجم الخدمات المالية المقدمة من البنوك العالمية أو الإقليمية (جيبوتي والسودان) أو تعزيز الرقابة على القطاع المصرفي (لبنان). وقد ترتفع علاوات المخاطر ارتفاعا حادا — مما يؤدي إلى ارتفاع تكلفة التمويل التي تتحملها الحكومات والبنوك (وبالتالي إلى خفض ربحيتها) — في حالة زيادة ضيق الأوضاع المالية العالمية عن المتوقع بسبب إعادة توازن النمو والتباطؤ في الصين أو عودة أسعار الفائدة إلى مستوياتها المعتادة في الولايات المتحدة و/أو تداعيات

الشكل البياني ٢-٩: أوضاع البنوك لا تزال سليمة: الائتمان للقطاع الخاص والودائع والقروض المتعثرة والعائد على الأصول

(٪، النمو الشهري في مراكز الائتمان والودائع على أساس سنوي مقارن)



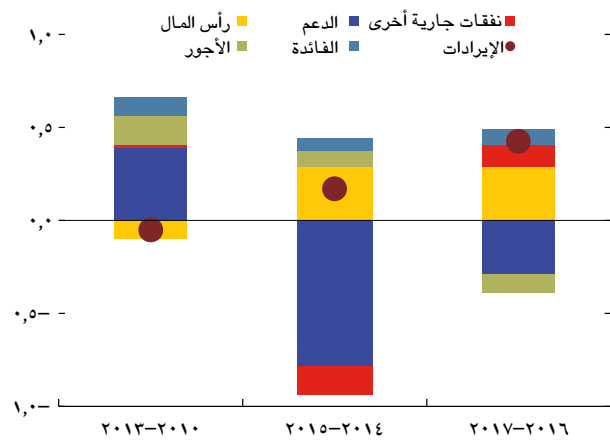
المصادر: السلطات الوطنية وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

المصرفية مع بعض البنوك الأجنبية وتقلص حجم أنشطة التمويل التجاري إلى تباطؤ التجارة وتحويلات المغتربين والاستثمار الأجنبي — وبالتالي إلى زيادة الضغوط على الاحتياطيات. وبشكل عام أدى انخفاض فاتورة واردات الطاقة إلى موازنة جزء كبير من الآثار الناجمة عن ضعف صادرات المنطقة حتى الآن. ولكن مع التعافي الجزئي في أسعار النفط المقترن بزيادة الواردات المرتبطة بالاستثمار، سوف ترتفع فاتورة الواردات وتزداد الضغوط على ميزان المدفوعات، وهو الأمر الذي سيمكن معالجته إلى حد ما في بعض الحالات من خلال خفض الاعتماد على النفط (تحول الأردن من عقود النفط قصيرة الأجل عالية التكلفة إلى عقود الغاز الطبيعي طويلة الأجل وتنسم بكفاءة التكلفة) وزيادة الاستثمارات الأجنبية المباشرة (المغرب وباكستان) وتدفعات التمويل الخارجي الداخلة إلى القطاع العام (إمكانية إصدار سندات دين سيادي في مصر وباكستان وتونس).

والقطاع المالي مستقر لكنه يحتاج إلى بعض التحسينات لضمان حمايته، ولا تزال أوضاع الأجهزة المصرفية سليمة، حيث تتمتع البنوك عموماً بمستويات جيدة من الرسملة والسيولة والربحية (الشكل البياني ٢-٩) — بفضل النمو القوي في الودائع رغم ارتفاع حجم الائتمان مؤخراً. والقروض المتعثرة مرتفعة ولكنها تتراجع تدريجياً. ويتعين تعزيز الأطر التنظيمية والرقابية — وكذلك نظم الإعسار والإفلاس المطبقة على الشركات، ونظم تأمين الودائع في بعض الحالات.

الشكل البياني ٢-٨: إصلاحات الدعم تتيح حيزاً للإنفاق الاجتماعي الداعم للنمو

(٪ من إجمالي الناتج المحلي، التغيير مقارنة بالعام السابق)



المصادر: السلطات الوطنية وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ما عدا جيبوتي ولبنان وباكستان.

أتاحت هذه الإصلاحات أيضاً حيزاً (الشكل البياني ٢-٨) لزيادة الإنفاق على التعليم والرعاية الصحية والمساعدات الاجتماعية الموجهة إلى الفئات المستحقة. وسيكون لهذا الإنفاق الموجه تأثير مزدوج يتمثل في تخفيف بعض الآثار العكسية قصيرة الأجل من ضبط أوضاع المالية العامة على النشاط الاقتصادي بينما يدعم النمو في الأجل الطويل. ويتعين زيادة الإنفاق الداعم للنمو على البنية التحتية والقطاعات الاجتماعية لمعالجة اختناقات العرض وتحسين آفاق النمو. غير أن المجال المتاح لزيادة الإنفاق محدود بسبب ضعف الإيرادات الحكومية وارتفاع فاتورة أجور القطاع العام والتكلفة المرتفعة لخدمة الدين — لا سيما في مصر والأردن ولبنان حيث تتفاوت مستويات الدين من ٩٠٪ إلى ١٤٥٪ من إجمالي الناتج المحلي. والتعافي الجزئي الأخير في أسعار النفط سوف يساعد على زيادة الإيرادات من ضريبة الوقود، بينما سيؤدي إلى زيادة الإنفاق على الدعم الحكومي في البلدان التي لم تستكمل بعد إصلاحات دعم الطاقة (مصر والسودان وتونس) أو إلى اختلالات على مستوى الشركات المملوكة للدولة (لا سيما في قطاع الكهرباء)، مما سيؤدي بالتالي إلى زيادة ضغوط المديونية في معظم البلدان.

وتنطوي المراكز الخارجية على مواطن ضعف أيضاً. فمستوى الاحتياطيات الدولية الحالي يغطي في المتوسط ستة أشهر من الواردات في جميع بلدان المنطقة، ولكنه دون مستوى ثلاثة أشهر من الواردات في مصر والسودان. وبالنسبة للسودان تحديداً، أدى إلغاء علاقات المراسلة

تنفيذ إصلاحات المالية العامة والإصلاحات النقدية والهيكلية

إن تحقيق استمرارية أوضاع المالية العامة في الأجل المتوسط مقترنا بدعم النشاط الاقتصادي في الأجل القريب أمر يستلزم توخي الدقة في تحديد الخيارات على صعيد سياسة المالية العامة. وتحديدًا، فإن وجود خطط متوسطة الأجل مصممة بدقة ومعلنة بوضوح للجمهور يساعد السلطات على اعتماد سياسة أيسر للمالية العامة في الأجل القريب دون فرض ضغوط رافعة لأسعار الفائدة على الإقراض. ويمكن أن تتضمن أهم مكونات هذه الخطط ما يلي:

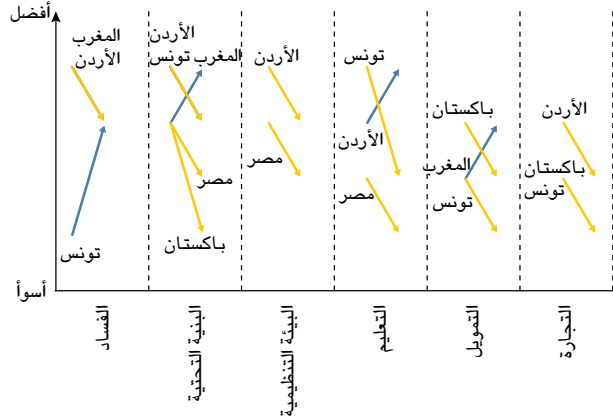
- على جانب الإيرادات، ساهمت إجراءات خفض حجم الإعفاءات وتقليص الثغرات (المغرب وباكستان، إلى جانب إجراءات مقررّة في هذا الصدد في مصر والأردن وتونس) وتعزيز الإدارة الضريبية وتبسيط إجراءات الجمارك (باكستان) في زيادة الإيرادات وشمول التغطية والنمو من خلال إتاحة الفرصة أمام الشركات للتنافس على قدم المساواة وخفض تكلفة الامتثال الضريبي. كذلك تزداد العدالة باتخاذ تدابير على جانب الإيرادات تستهدف الفئات الأعلى دخلاً أو تزيد الاعتماد على التكنولوجيا في عملية تحصيل الضرائب (دراسة Jewell and others 2015). وسيكون هناك دور كبير أيضاً للسياسات التي تهدف إلى تطبيق ضريبة القيمة المضافة (مصر) وتعديل فئات المكلفين بضريبة الدخل (الأردن وتونس) وزيادة الضرائب الانتقائية.
- وعلى جانب النفقات، من شأن زيادة تمويل البنية التحتية والرعاية الصحية والتعليم والخدمات الاجتماعية (بما في ذلك سياسات سوق العمل النشطة، الإطار ٢-٢) أن يدعم توفير فرص عمل وتحقيق النمو. وسوف تؤدي التدابير المقررة للحد من خسائر الشركات المملوكة للدولة (بما في ذلك تطبيق آليات التسعير التلقائي في شركات الطاقة) إلى تقليص متأخراتها تجاه الحكومة والقطاع الخاص. ويمكن أيضاً تحسين كفاءة الإنفاق من خلال تعزيز عملية تقييم المشروعات الضخمة وتحديد المشروعات ذات الأولوية منها وتنفيذها. وينبغي احتواء فاتورة أجور القطاع العام، وسوف تتيح الخطط الهادفة إلى ترشيدها بالتدريج حيزاً لمزيد من الإنفاق الداعم للنمو. وتمثل الإصلاحات الأخيرة في نظام معاشات التقاعد بالمغرب خطوة في هذا الاتجاه. وفي المقابل، قامت تونس برفع الأجور في إطار جهودها نحو تخفيف حدة الاضطرابات الاجتماعية.

وسوف يساهم إصلاح عمليات تمويل الدين العام في الحد من مخاطر التمويل وتحسين بيئة الأعمال في الوقت نفسه. وفي ظل ضيق الأوضاع المالية العالمية، يرجح أن يواصل صناع السياسات الاعتماد بصفة أساسية على التمويل المقدم من البنوك المحلية. لذلك فإن القيام بصفة منتظمة بإصدار مزيد من السندات المحلية بأجال استحقاق أطول وذات عائد يحدده السوق لقاعدة أوسع من المستثمرين سوف يحد من مخاطر تجديد الدين ويساهم في تعميق الأسواق المالية وتشجيع تمويل الشركات بين القطاعين العام والخاص وتقليص المخاطر أمام الجهاز المصرفي الناجمة عن التركيز الكبير في القروض التي تقدّم للقطاع العام. والاعتماد على مزيج أكثر توازناً من الاقتراض المحلي والخارجي سوف يحد من مزاحمة القطاع الخاص في الحصول على القروض المصرفية. ومن شأن خصخصة الشركات المملوكة للدولة تعزيز مالية الحكومة وتوفير حوافز أفضل لزيادة الكفاءة، وإن كان سيتعين التعامل بحرص مع مسألة تسريح العاملين في الأجل القريب في حالة الخصخصة.

وسوف يساهم تيسير السياسة النقدية وزيادة مرونة سعر الصرف في دعم النمو واستقرار الاقتصاد الكلي. ففي حالة تدهور القدرة التنافسية وتنامي ضغوط سعر الصرف الاسمي (كنمو الفجوة بين أسعار الصرف الرسمية وغير الرسمية على سبيل المثال) ومحدودية عدم توافق الأصول والخصوم في الميزانية العمومية، يتعين التحول سريعاً إلى نظم سعر صرف أكثر مرونة لتجنب إجراء تصحيحات اقتصادية كلية أصعب لاحقاً. ويجب أن تقتزن زيادة المرونة بتعزيز استقلالية البنك المركزي (والتقدم الذي تحقق مؤخراً في هذا الصدد في المغرب وباكستان وتونس هو موضع ترحيب)، واختيار ركيزة اسمية بديلة، وبناء القدرات المؤسسية، ومعالجة مشكلة هيمنة اعتبارات المالية العامة، وزيادة تعميق وسيولة أسواق الصرف الأجنبي، وتعزيز الرقابة والتنظيم في القطاع المصرفي. وبالنسبة للبلدان التي يُتوقع أن يظل التضخم فيها عند مستويات معتدلة، يمكن تيسير السياسة النقدية للتخفيف من الآثار العكسية الناتجة عن ضبط أوضاع المالية العامة. وفي البلدان التي تطبق أسعار صرف مرنة، يتعين الموازنة بين هذا المنهج والضغوط التضخمية الناتجة عن انخفاض قيمة العملة. ويجب أن تظل البنوك المركزية متيقظة لأي بوادر على زيادة الضغوط المالية واتخاذ إجراءات رقابية مشددة عند اللزوم.

ومن أجل تعزيز الإمكانات الاقتصادية وتوفير فرص عمل جديدة يتعين زيادة نمو الإنتاجية وبناء رأس المال

الشكل البياني ٢-١: التأخر عن ركب بلدان العالم النظرية في مجالات الإصلاح الأساسية (الأسهم تبدأ بمراتب عام ٢٠٠٧ وتنتهي بمراتب عام ٢٠١٦)



المصادر: الدليل الدولي للمخاطر القطرية الصادر عن مجموعة خدمات المخاطر السياسية، والبنك الدولي (مؤشر التمويل فقط)، والمنتدى الاقتصادي العالمي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: المحور الرأسي يبين مرتبة أداء كل بلد مقارنة بأداء البلدان النظرية في العالم وتعرف بأنها الأسواق الصاعدة والبلدان النامية. المرتبة المئوية تعكس أعلى المراتب على مستوى الاقتصادات الصاعدة والبلدان النامية؛ والمرتبة ٨٠ تعني أن أداء هذا البلد يدخل ضمن أعلى ٨٠٪ من الأسواق الصاعدة والبلدان النامية؛ وهكذا. وتعكس الأسهم التغيرات في المراتب التي ترجع إلى التغيرات في أداء البلدان و/أو أداء نظرائها على مستوى العالم (تعرف بأنها الأسواق الصاعدة والبلدان النامية). ولا يعرض الشكل البلدان التي لم تشهد تغيراً يذكر في مراتبها مقارنة بنظرائها في العالم. وتم اختيار مصادر بيانات المؤشرات الهيكلية على أساس توافر البيانات. وتظل النتائج ثابتة عموماً عند استخدام مصادر بيانات بديلة.

المادي. ورغم التقدم الذي تحقق في الآونة الأخيرة، لا تزال وتيرة الإصلاح في المنطقة أبطأ مقارنة بالبلدان النظرية على مستوى العالم — حتى أن المراتب النسبية للبلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان أخذت تتراجع في مجالات مهمة مثل قطاع البنية التحتية (الذي تراجعت فيه مراتب جميع البلدان ما عدا المغرب) والتعليم والبيئة التنظيمية والفساد والتمويل والتجارة (الشكل البياني ٢-١). وهذه المراتب، إلى جانب الدراسات التحليلية الأخرى (مثل دراسة Mitra and others 2016 and تقرير IMF 2014)، تشير إلى المجالات التي يكون للإصلاحات فيها التأثير الأكبر على زيادة نمو رأس المال والإنتاجية، مع مراعاة قصور الطاقة الإنتاجية. ويعتمد بناء رأس المال المادي في المنطقة على الاستثمارات في البنية التحتية وتطوير الأسواق المالية. وبالنسبة للعامل الأخير، يمكن تيسير الحصول على التمويل من خلال إنشاء مكاتب المعلومات الائتمانية وزيادة الاعتماد عليها (لا سيما بالنسبة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة) — مما ييسر بالتالي تراكم رأس المال الخاص والتوسع في الأنشطة التجارية وتوفير فرص

عمل جديدة. ويمكن دعم نمو الإنتاجية من خلال تقليل تكلفة ممارسة الأعمال بتعزيز حماية المستثمرين وتقليل القيود التنظيمية المفروضة وتسييرها. ومن المهم أيضاً الحد من هيمنة الشركات المملوكة للدولة على الاقتصاد بغرض إتاحة الفرصة للمنافسة العادلة وتعزيز الكفاءة الاقتصادية. كذلك فإن زيادة الإنتاجية تقتضي تطوير مهارات العاملين من خلال التعليم والتدريب المهني الذي يحقق الاتساق بين المهارات ومتطلبات سوق العمل، والاستفادة من مهارات وخبرات المواطنين في الشتات، وزيادة نسبة مشاركة المرأة في القوى العاملة. ومع زيادة الانفتاح التجاري تتمكن البلدان من الانضمام لسلاسل العرض العالمية في قطاع الصناعات التحويلية المنشئة لفرص العمل.

الدعم الدولي

من شأن الدعم المقدم من المجتمع الدولي تيسير التحول إلى معدلات نمو أعلى وتحقيق مستويات معيشية أفضل وتوفير عدد أكبر من فرص العمل مع دعم الاستقرار الاقتصادي الكلي في الوقت نفسه. ويمكن أن يساعد التمويل الرسمي الثنائي ومتعدد الأطراف في إتاحة حيز مالي للإنفاق الاجتماعي الداعم للنمو والحفز على زيادة التمويل المتاح للقطاع الخاص، لا سيما في البلدان التي تركز تقدماً بالفعل في تنفيذ إصلاحات اقتصادية كلية وهيكلية صعبة. ويتعين توفير الدعم الدولي، لا سيما للبلدان التي تتزايد بها أعداد اللاجئين نظراً لأنها تقدم بذلك سلعة عامة عالمية (الإطار ٢-١) وترفع مستوى استدامتها للقيام بذلك. ولكن ما لم تكن الإصلاحات سليمة، فلن يحقق التمويل سوى إرجاء نهاية الاختلالات الأساسية — وهو ما قد يكون فجائياً وأكثر إيلاماً في المستقبل. واتفاقات صندوق النقد الدولي الحالية مع الاقتصادات المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان — حيث التزم بتوفير ما يزيد على ٢٠ مليار دولار لأفغانستان ومصر والأردن والمغرب (خط ائتمان للوقاية من الصدمات الخارجية) وتونس — تهدف إلى دعم جهود الإصلاح وتصحيح أوضاع الاقتصاد الكلي في هذه البلدان. واتسمت هذه الاتفاقات بالمرونة (من حيث مبالغ التمويل المتفق عليها وشرطية البرامج) في مواجهة الصدمات غير المتوقعة، لا سيما في الأردن وتونس. ويمكن للمجتمع الدولي أيضاً توفير الدعم من خلال المشورة الفنية وإطلاق مبادرات أخرى بهدف بناء القدرات وإتاحة الفرصة لوصول مزيد من منتجات وخدمات المنطقة إلى أسواق الصادرات.

الإطار ٢-١: السياسات الاقتصادية أثناء الصراعات

شهدت منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان صراعات أكثر تواترا وحدة مقارنة بأي منطقة أخرى في العالم خلال النصف الثاني من القرن الماضي. ومع تنامي حدة الصراعات في الآونة الأخيرة، أصبحت المنطقة تواجه تحديات جديدة. فقد ظهرت جماعات عنيفة غير تابعة لدولة وأصبحت لها سلطات سياسية وعسكرية كبيرة وسيطرت على مساحات واسعة من أراضي دول ذات سيادة. ووصلت أزمة اللاجئين إلى مستوى غير مسبوق منذ نهاية الحرب العالمية الثانية، وتأثيرها لا يقتصر على منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان وحدها ولكنه يمتد إلى أوروبا أيضا، مما ينجم عنه انعكاسات اقتصادية واجتماعية.

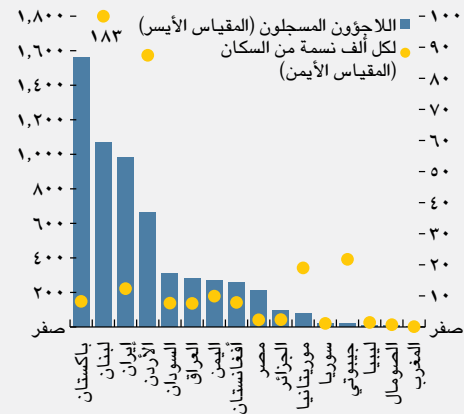
والصراعات العنيفة لا تلحق الدمار برأس المال البشري والاجتماعي والاقتصادي فحسب — وهو ما يؤدي إلى تداعيات حادة على مستويات النمو الممكن — فهي تفرض أيضا تحديات ضخمة وملحة على صناعات السياسات. فالبلدان الأكثر تأثرا بالصراعات (أفغانستان والعراق وليبيا والصومال وسوريا واليمن) تواجه ركودا كبيرا وتضخما مرتفعا وانهورا في أوضاع المالية العامة والقطاع المالي ودمارا مؤسسيا، ولكن بدرجات متفاوتة. ويؤدي ذلك إلى انتشار تداعيات اقتصادية ضخمة أيضا في البلدان المجاورة للمنطقة وفي مناطق أخرى، لا سيما أوروبا، بما في ذلك التحديات الناتجة عن استضافة أعداد كبيرة من اللاجئين وتراجع مستويات الثقة وتدهور الأوضاع الأمنية وضعف التماسك الاجتماعي (الشكل البياني ٢-١-١).

وتشير تجربة الصراعات الأخيرة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان إلى أنه حتى في ظل أحداث العنف الجارية يتعين على صناعات السياسات ضمان استمرارية أداء الحكومة لوظائفها والحد قدر الإمكان من الضرر الذي قد يلحق بالسكان والنشاط الاقتصادي. وتوجد ثلاثة أولويات في الصدارة: (١) حماية المؤسسات من التعطل أو الفساد، و(٢) إيلاء الأولوية للإنفاق العام بغرض حماية حياة السكان والحد من عجز المالية العامة والحفاظ على الإمكانات الاقتصادية، و(٣) الحفاظ على استقرار التطورات الاقتصادية الكلية والمالية من خلال تطبيق سياسة نقدية وأسعار صرف فعالة.

وكان من الصعب حماية المؤسسات وقت أن كانت النظم السياسية أخذة في التفكك. وتؤكد تجربة الصراعات التي تشهدها المنطقة أهمية الحفاظ على استمرارية عمل المؤسسات الحكومية الرئيسية — مثل الوكلاء الماليين والبنوك المركزية — في ظل بيئة تشغيلية صعبة محفوفة بالتحديات، بما في ذلك مخاطر الفساد. فقد تغري هذه الظروف صناعات السياسات باستغلال المؤسسات الحكومية لتحقيق نفع شخصي، إذ يمكن إعادة توجيه التدفقات المالية إلى الدوائر الانتخابية التابعة لذوي السلطات، والتلاعب بالقواعد التنظيمية لصالح قلة من أصحاب النفوذ، وتركيز جهود تحصيل الإيرادات على المعارضين السياسيين.

ومن المهم أيضا تحديد أولويات الإنفاق نظرا لأن الصراعات التي تشهدها المنطقة اقترنت في العادة بزيادة الضغوط على المالية العامة. وفي حين تنشأ غالبا متطلبات إنفاق عاجلة بسبب الصراعات، فإن حيز المالية العامة يتقلص بسبب تراجع حجم الإيرادات المحصلة وانخفاض التمويل الخارجي. وغالبا ما تكون النتيجة النهائية هي تضخم عجز المالية العامة ليصل إلى

الشكل البياني ٢-١-١: اللاجئين، وكثير منهم فارون من مناطق الصراعات، الذين تستضيفهم بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان (بلايلاف)



المصادر: قاعدة البيانات الإحصائية لدى المفوضية السامية لشؤون اللاجئين التابعة للأمم المتحدة، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان الستة عشرة التي تستضيف العدد الأكبر من اللاجئين المسجلين. تقديرات السكان (بما في ذلك اللاجئين) صادرة عن شعبة السكان في منظمة الأمم المتحدة.

إعداد ريس تو هيرالا.

الإطار ٢-١: (تتمة)

مستويات حادة. ففي اليمن على سبيل المثال، تشير البيانات الأولية بشأن نتائج الموازنة إلى تراجع إيرادات الحكومة المركزية بنسبة تصل إلى ٦٠٪ — وهو ما يعكس التأثير المجمع للتراجع الحاد في أسعار النفط وإغلاق منشآت إنتاج النفط في أعقاب تصاعد الصراع. ولا يمكن للبلدان المتأثرة بالصراعات أن تعتمد على دعم الجهات المانحة كمصدر للتمويل. ففي الضفة الغربية وغزة، تراجع تمويل الموازنة المتاح من الجهات المانحة بمقدار الثلث في عام ٢٠١٥ رغم تصاعد العنف والارتفاع المستمر في النفقات الأمنية.

ومن الصعب للغاية الحفاظ على الاستقرار نظرا لأن الصراعات تدفع البنوك المركزية إلى القيام بدور أكبر في تمويل الأنشطة الحكومية. ففي عام ٢٠١٥، قامت حكومتا العراق واليمن بتمويل جزء من موازنتيهما من خلال البنك المركزي. وللحفاظ على استمرارية الأنشطة الحكومية، اضطرت البنوك المركزية في بعض الأحيان إلى تولي مهام ومسؤوليات واسعة النطاق. ففي ليبيا، أصبح البنك المركزي هو الوكيل المالي المسؤول عن إدارة موارد الحكومة، كما اضطلع بدور أساسي في التفاوض على عقود التصدير. وغالبا ما كانت أدوات السياسة النقدية تُدعم بزيادة اللجوء إلى التدابير الإدارية في مراقبة تخصيص الائتمان المحلي وتدفقات النقد الأجنبي. فعلى سبيل المثال، أحكمت ليبيا الرقابة على الصرف الأجنبي بغرض كبح السوق الموازية التي كانت تشهد انتعاشا كبيرا، كما اتخذ اليمن تدابير بغرض توجيه التمويل المحلي نحو تنفيذ السياسات ذات الأولوية.

الإطار ٢-٢: سياسات سوق العمل النشطة: ما الذي يمكن لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى أن تتعلمه من البلدان الأخرى؟

في ظل ضعف النتائج المحققة على جانب أسواق العمل، اكتسبت سياسات سوق العمل النشطة شعبية متزايدة على مستوى العالم. والهدف من هذه السياسات هو زيادة قدرة الباحثين عن عمل على إيجاد وظائف، والربط بكفاءة أكبر بين العاملين والوظائف المتاحة، والتشجيع على توفير فرص عمل جديدة والمشاركة في القوى العاملة. وإذا تم تصميم هذه السياسات بصورة ملائمة، سيمكنها تحسين النتائج المحققة في أسواق العمل المنفردة والمساهمة في الحد من الفقر وزيادة المساواة. وتشكل هذه السياسات جزءاً من مزيج السياسات الذي يهدف إلى معالجة أوجه القصور في سوق العمل، والذي يتضمن أيضاً سياسات سوق العمل الساكنة وسياسات اجتماعية وسياسات معنية بالتأثير في الطلب.

ويمكن لسياسات سوق العمل النشطة المساعدة في معالجة بعض أوجه القصور في أسواق العمل بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى. وتوجد خمسة أنواع أساسية من هذه السياسات — بدءاً من توفير برامج تدريبية عالية التكلفة وحتى توفير خدمات توظيف منخفضة التكلفة نسبياً (الجدول ١). والبرامج التدريبية هي الأكثر شيوعاً واستخداماً في المنطقة. والأنواع الأخرى مستخدمة أيضاً ولكن بدرجات متفاوتة. وينطوي النجاح في تنفيذ سياسات سوق العمل النشطة في المنطقة على تحديات أساسية ترتبط بالجمهور المستهدف — فعادة ما يتم اختيار المستفيدين من بين مجموعة العاطلين الحاليين عن العمل ومعظمهم غير مسجلين — وبالقدرة على تنفيذ هذه السياسات. فعلى سبيل المثال، تتوافر خدمات الوساطة للتوظيف بين فرص العمل المتوافرة والباحثين عن العمل في كثير من البلدان، ولكنها غير فعالة ويندر استخدامها. ويخضع عدد قليل للغاية من البرامج في المنطقة للرقابة أو التقييم، حتى في البلدان المصدرة للنظير التي تتوافر لها موارد أكثر من غيرها وتمتلك قدرة أكبر على تنفيذ تلك السياسات.

وقلما تجرى دراسات تقييمية في بلدان المنطقة، ولكن التحليلات الوصفية لدراسات عديدة أجريت في الاقتصادات المتقدمة تتيح رؤى متعمقة مفيدة عن تأثير سياسات سوق العمل النشطة على توظيف المستفيدين ومستويات دخلهم:

- التوظيف: البرامج التدريبية لها تأثير إيجابي طويل الأجل. وفي الأجل القصير، يمكن أن تثبت خدمات التوظيف في القطاع العام فعالية كبيرة في مساعدة الباحثين عن عمل في العثور على وظيفة. وبالنسبة لبرامج الأشغال العامة، فإن تأثيرها على المستفيدين لا يذكر بل وسلب في بعض الأحيان. ويشير حصر شامل بجميع محاولات المساعدة المقدمة إلى الشباب إلى أن حوالي ثلث البرامج موضوع الدراسة أدت إلى زيادة معدلات التوظيف أو مستويات الدخل. وعلى المستوى الكلي، غالباً ما تقترن زيادة الإنفاق على سياسات سوق العمل النشطة بتراجع في البطالة الدورية والبطالة طويلة الأجل.

- تطوير المهارات: حتى عندما لا يكون لسياسات سوق العمل النشطة أي تأثير إيجابي قابل للقياس على الدخل والتوظيف، يمكن أن تكون لها آثار مرغوبة أخرى، مثل زيادة رفاه المستفيدين من خلال تواصلهم بالمجتمع وارتباطهم بسوق العمل وتحسين المهارات الشخصية والمهارات الفنية.

ومن شأن هذه السياسات تعزيز النمو الاحتوائي. فبرامج الأشغال العامة قد تساعد في تحقيق أهداف الحد من الفقر. وسياسات سوق العمل النشطة التي تتضمن دفع أجور أو أي شكل من أشكال العمل مدفوع الأجر يمكنها دعم الدخل، لا سيما في البلدان التي لا تصرف إعانات أو مساعدات للعاطلين. وإذا استهدفت هذه السياسات الفئات الأكثر تعرضاً للمخاطر، يمكنها الحد من أوجه عدم العدالة. ولكن من غير الواضح ما إذا كانت هذه السياسات تمثل وسيلة أكثر فعالية لتحقيق أهداف النمو الاحتوائي مقارنة بشبكات الأمان الاجتماعي.

إعداد غايل بيير.

الجدول ١ أنواع سياسات سوق العمل النشطة

نوع البرنامج	الهدف
برامج التدريب وإعادة التدريب	زيادة قدرة الباحثين عن عمل على إيجاد وظائف من خلال تزويدهم بالمهارات اللازمة
خدمات الوساطة	الحد من قصور المعلومات في سوق العمل وعدم اتساقها
دعم الأجور أو التوظيف	التشجيع على توظيف الأفراد ذوي الإنتاجية المتدنية
برامج الأشغال العامة	توفير فرص عمل مؤقتة تتضمن عنصر تدريبي
برامج العمل الحر	توفير الدعم الفني والمالي للعاطلين بما يمكنهم من بدء أنشطة أعمال خاصة بهم

المصدر: المؤلف.

الإطار ٢-٢: (تتمة)

ويتوقف مدى تأثير سياسات سوق العمل النشطة على كيفية اختيار الخدمات وتقديمها. فهي غير مؤثرة إذا كان المستفيدون من البرامج يطلون محل عاملين آخرين، أو إذا كانت هذه البرامج توفر وظائف لعاملين قادرين على العثور على وظيفة دون مساعدة هذه البرامج أو إذا وقع الاختيار على المرشحين الأكثر تميزا. وقد يؤدي ذلك أيضا إلى وصم المستفيدين والنظر إليهم بصورة سلبية من جانب أرباب العمل.

وفيما يلي أفضل الممارسات التي يمكن أن نستمد منها من التجارب الدولية العديدة في هذا المجال:

- سياسات سوق العمل النشطة تكون أكثر فعالية على الإطلاق عند دمجها بسياسات أخرى، مثل سياسات سوق العمل الساكنة والسياسات الاجتماعية. وقد يكون ذلك شرطا صعبا في البلدان ذات القدرات المحدودة، ولكن تجنب تجزؤ النظام يمكن أن يساعد في تجنب الازدواجية. ويمكن زيادة الفعالية من خلال الجمع بين الخدمات التي تلبي مختلف احتياجات المشاركين. فعلى سبيل المثال، تتضمن برامج الشباب الناجحة مكونات متعددة وتتطلب القيام بعمل مكثف لتنفيذ البرنامج (مثل برنامج Job Corps في الولايات المتحدة وبرنامج New Deal for Young People في المملكة المتحدة).
- ونظرا لأن تنفيذ سياسات سوق العمل النشطة يستلزم توافر قدرات مؤسسية كبيرة، يمكن أن تضع البلدان عددا محدودا من الأهداف يمكنها من إدارة برامجها، كما يمكنها أيضا من التعاون مع مقدمي خدمات من القطاع الخاص.
- تصميم البرامج، وهو عنصر أساسي للنجاح، يتضمن عدة أبعاد رئيسية: وضع أهداف واضحة، واستخدام آليات استهداف تتسم بالكفاءة، وإيلاء الأولوية للمناهج المدفوعة بالطلب بما في ذلك استراتيجيات الخروج (من مرحلة الاستفادة من البرنامج)، والتأكيد على أهمية تراكم رأس المال البشري، وضمان وضع برامج ملائمة. فعلى سبيل المثال، تجمع برامج الشباب في أمريكا اللاتينية بين الأنشطة داخل قاعات الدراسة والتدريب أثناء العمل، وتقوم على التعاون الوثيق مع القطاع الخاص بما يمكنها من توفير المهارات السوقية اللازمة. وعند الاستعانة بمقدمي خدمات من القطاع الخاص، يتعين استخدام نظم ملائمة للاعتماد والحوافز والمراقبة.
- وأخيرا، فإن وضع نظم للمراقبة والتقييم يتيح المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات بشأن الضبط الدقيق لسياسات سوق العمل النشطة وتحسينها، وهذا ما تقوم به حاليا بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي التي اقترحت مؤخرا وضع إطار جديد لزيادة فعالية سياسات سوق العمل النشطة.

المراجع

- Mitra, P., A. Hosny, G. Abajyan, and M. Fischer. 2015. "Estimating Potential Growth in the Middle East and Central Asia." Working Paper 15/62, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Mitra, P., A. Hosny, G. Minasyan, G. Abajyan, and M. Fischer. 2016. "Avoiding the New Mediocre: Raising Potential Growth in the Middle East and Central Asia." Middle East and Central Asia Departmental Paper 16/1, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2014. "Toward New Horizons: Arab Economic Transformation Amid Political Transitions." Middle East and Central Asia Department Paper, Washington, DC.
- Jewell, A., M. Mansour, P. Mitra, and C. Sdravovich. 2015. "Fair Taxation in the Middle East and North Africa." Staff Discussion Note 15/16, International Monetary Fund, Washington, DC.

البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: مؤشرات اقتصادية مختارة

توقعات		متوسط ٢٠١١-٢٠١١				
٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	
٤,٢	٣,٦	٣,٨	٢,٩	٣,٢	٤,٦	نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي
(التغير السنوي، %)						
٣,٤	٢,٠	٠,٨	١,٣	٣,٩	...	جمهورية أفغانستان
٧,٠	٦,٥	٦,٥	٦,٠	٥,٠	٣,٧	جيبوتي
٤,٠	٣,٨	٤,٢	٢,٢	٢,١	٤,٥	مصر
٣,٣	٢,٨	٢,٤	٣,١	٢,٨	٥,٦	الأردن
٢,٠	١,٠	١,٠	٢,٠	٢,٥	٤,٦	لبنان
٤,٣	٣,٢	١,٢	٥,٤	٦,١	٤,٦	موريتانيا
٤,٨	١,٨	٤,٥	٢,٦	٤,٥	٤,٦	المغرب
٥,٠	٤,٧	٤,٠	٤,١	٣,٧	٤,٤	باكستان
٣,٥	٣,١	٤,٩	١,٦	٥,٢	٥,٩	السودان ^١
...	...	...	...	...	٤,٣	الجمهورية العربية السورية ^٢
٢,٨	١,٥	٠,٨	٢,٣	٢,٤	٣,٩	تونس
٣,٥	٣,٣	٣,٥	٠,٢-	٢,٢	٤,٢	الضفة الغربية وغزة ^٣
٩,٨	٧,٤	٦,٦	٩,٤	٩,١	٥,٥	تضخم أسعار المستهلكين
(متوسط السنة، %)						
٦,٠	٤,٥	١,٥-	٤,٧	٧,٤	...	جمهورية أفغانستان
٣,٥	٣,٠	٢,١	٢,٩	٢,٤	٣,٦	جيبوتي
١٧,٣	١٤,٠	١٠,٤	١٠,١	٩,٥	٣,٣	مصر
٢,٣	٠,٥-	٠,٩-	٢,٩	٤,٨	٣,٩	الأردن
٢,٠	٠,٧-	٣,٧-	١,٩	٤,٨	٣,١	لبنان
٤,٢	١,٣	٠,٥	٣,٨	٤,١	٦,١	موريتانيا
١,٣	١,٣	١,٥	٠,٤	١,٩	١,٧	المغرب
٥,٢	٢,٩	٤,٥	٨,٦	٧,٤	٨,٥	باكستان
١٦,١	١٣,٥	١٦,٩	٣٦,٩	٣٦,٥	١١,٨	السودان ^١
...	...	...	...	...	٤,٩	الجمهورية العربية السورية ^٢
٣,٩	٣,٧	٤,٩	٤,٩	٥,٨	٣,١	تونس
١,٢	١,١	١,٤	١,٧	١,٧	٣,٨	الضفة الغربية وغزة ^٣
٥,٨-	٧,٠-	٧,٣-	٧,٨-	٩,٤-	٥,٢-	رصيد المالية العامة الكلي للحكومة العامة
(٪ من إجمالي الناتج المحلي)						
٠,٠	٠,١	١,٤-	١,٧-	٠,٦-	...	جمهورية أفغانستان ^٤
٣,٣	٢,١	١٥,٧-	١٢,٢-	٥,٩-	١,٩-	جيبوتي
٩,٧-	١٢,٠-	١١,٥-	١٢,٩-	١٣,٤-	٧,٤-	مصر
٢,٦-	٣,٨-	٥,٤-	١٠,٣-	١١,١-	٤,٧-	الأردن ^٥
٩,٥-	٨,١-	٧,٤-	٦,٠-	٨,٧-	١١,٩-	لبنان ^٤
١,٨-	٠,٤-	٣,٤-	٣,٣-	٠,٨-	٢,٦-	موريتانيا ^{٦,٤}
٣,٠-	٣,٥-	٤,٤-	٤,٩-	٥,٢-	٤,٠-	المغرب ^٤
٣,٦-	٤,٤-	٥,٢-	٤,٩-	٨,٤-	٤,٤-	باكستان ^٧
٢,١-	٢,٠-	١,٩-	١,٤-	٢,٣-	١,٢-	السودان ^١
...	...	...	...	...	...	الجمهورية العربية السورية ^٢
٣,٦-	٤,٥-	٥,١-	٣,٩-	٧,٤-	٢,٧-	تونس ^٨
٩,٣-	٩,٦-	١١,٤-	١٢,٥-	١٢,٦-	٢٤,١-	الضفة الغربية وغزة ^٣

المصادر: السلطات الوطنية؛ وتقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: المتغيرات، ما عدا التضخم، واردة على أساس السنة المالية لكل من أفغانستان (٢١ مارس/ ٢٠ مارس)، حتى عام ٢٠١١، و٢١ ديسمبر/ ٢٠ ديسمبر بعد ذلك، ومصر وباكستان (يوليو/يونيو).

^١ بيانات عام ٢٠١١ لا تتضمن جنوب السودان بعد ٩ يوليو. وتعتبر بيانات ٢٠١٢ وما بعدها عن السودان الحالي.

^٢ بيانات الفترة ٢٠١١-٢٠١٧ لا تتضمن سوريا نظرا لحالة عدم اليقين المحيطة بأوضاعها السياسية.

^٣ الضفة الغربية وغزة ليست عضوا في صندوق النقد الدولي وغير مشمولة في أي من الجملات.

^٤ الحكومة المركزية. وبالنسبة للأردن، تشمل التحويلات إلى شركة الكهرباء.

^٥ يشمل رصيد المالية العامة الكلي التحويلات إلى شركة الكهرباء (نيكو) حتى نهاية ٢٠١٤. وقد توقفت هذه التحويلات اعتبارا من ٢٠١٥.

^٦ تشمل الإيرادات النفطية المحولة إلى صندوق النفط.

^٧ شاملا المنح.

^٨ تشمل تكاليف إعادة رسملة البنوك ومدفوعات المتأخرات.

(يتبع)

البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: مؤشرات اقتصادية مختارة (تتمة)

توقعات					
٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	متوسط ٢٠١١-٢٠١٢
٤,٧-	٤,٨-	٤,٥-	٤,٤-	٥,١-	٢,٥-
رصيد الحساب الجاري					
(٪ من إجمالي الناتج المحلي)					
١,١	٤,٥	٤,٧	٢,٤	٨,٧	...
جمهورية أفغانستان					
١٤,٤-	١٧,٢-	٣٠,٧-	٢٥,٦-	٢٣,٣-	٧,٩-
جيبوتي					
٥,٢-	٥,٨-	٣,٧-	٠,٨-	٢,٢-	٠,٤-
مصر					
٨,٩-	٩,٠-	٩,٠-	٦,٨-	١٠,٣-	٥,٨-
الأردن					
٢٠,٦-	٢٠,٤-	٢١,٠-	٢٨,١-	٢٦,٧-	١٤,٧-
لبنان					
٢٤,٩-	٢١,٩-	٢٧,٠-	٣٣,٣-	٢٨,٦-	١٤,٨-
موريتانيا					
١,٤-	١,٢-	١,٩-	٥,٧-	٧,٦-	٣,٠-
المغرب					
١,٥-	٠,٩-	١,٠-	١,٣-	١,١-	١,٣-
باكستان					
٤,٩-	٥,٩-	٧,٨-	٧,٠-	٨,٧-	٥,٣-
السودان ^١					
...	...	...	...	...	٠,٤-
الجمهورية العربية السورية ^٢					
٦,٩-	٨,٠-	٨,٨-	٩,١-	٨,٤-	٣,٨-
تونس					
١١,٤-	١٣,٤-	١٣,٥-	٧,٤-	١٢,٣-	١٧,٨-
الضفة الغربية وغزة ^٣					

المصادر: السلطات الوطنية؛ وتقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: المتغيرات، ما عدا التضخم، واردة على أساس السنة المالية لكل من أفغانستان (٢١ مارس / ٢٠ مارس)، حتى عام ٢٠١١، و٢١ ديسمبر / ٢٠ ديسمبر بعد ذلك، ومصر وباكستان (يوليو/يونيو).

^١ بيانات عام ٢٠١١ لا تتضمن جنوب السودان بعد ٩ يوليو. وتعبر بيانات ٢٠١٢ وما بعدها عن السودان الحالي.

^٢ بيانات الفترة ٢٠١١-٢٠١٧ لا تتضمن سوريا نظرا لحالة عدم اليقين المحيطة بأوضاعها السياسية.

^٣ الضفة الغربية وغزة ليست عضوا في صندوق النقد الدولي وغير مشمولة في أي من المجملات.

^٤ الحكومة المركزية. وبالنسبة للأردن، تشمل التحويلات إلى شركة الكهرباء.

^٥ تشمل رصيد المالية العامة الكلي التحويلات إلى شركة الكهرباء (نيكو) حتى نهاية ٢٠١٤. وقد توقفت هذه التحويلات اعتبارا من ٢٠١٥.

^٦ تشمل الإيرادات النفطية المحولة إلى صندوق النفط.

^٧ شاملا المنح.

^٨ تشمل تكاليف إعادة رسملة البنوك ومدفوعات المتأخرات.

الفصل ٤ - كيف ستؤثر استعادة توازن النمو في الصين على منطقتي الشرق الأوسط وآسيا الوسطى؟

فمن المتوقع أن يفضي تباطؤ نشاطها الاقتصادي إلى انخفاض النمو العالمي (تقرير IMF 2016).

وبالنظر إلى حجم الصين، وارتفاع معدل استثماراتها، وارتفاع نسبة عنصر الواردات في استثماراتها وصادراتها، من المرجح أن يسفر تباطؤ النشاط الاقتصادي في الصين عن انتشار تداعيات في بقية العالم من خلال قنوات التجارة وأسعار السلع الأولية والثقة. وتتزايد الروابط المالية للصين مع بقية العالم، وخاصة في ظل العمل الجاري على تدويل التعامل باليوان وتحريك حسابها الرأسمالي بالتدريج، الأمر الذي قد يؤثر أيضاً على عمليات تقييم العملات الأخرى ويؤدي إلى زيادة تقلب الأسواق المالية في العالم — كما تبين من اضطرابات السوق التي أثارها الشواغل بشأن نمو الصين في ٢٠١٥. كذلك فإن استعادة توازن النمو في الصين بعيداً عن الاستثمار تسهم في تباطؤ الطلب على كثير من السلع الأولية — خاصة المعادن، حيث استحوذ طلب الصين على حوالي ٤٠٪ من مجموع الطلب العالمي — وخفض أسعارها بنحو ٦٠٪ منذ عام ٢٠١١ (تقرير «آفاق الاقتصاد الإقليمي: آسيا والمحيط الهادئ»، الصادر في إبريل ٢٠١٦)

ويشير أحد نماذج الاقتصاد الكلي العالمي إلى أن هبوطاً مقداره نقطة مئوية واحدة (مدفوعاً بتراجع مساهمة الاستثمار) في نمو ناتج الصين سيخفض النمو في مجموعة العشرين بمقدار ربع نقطة مئوية (عدد إبريل ٢٠١٦ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»). وستعتمد طريقة تأثير البلدان الأخرى باستعادة توازن النمو في الصين على مدى وطبيعة انكشافاتها الثنائية أمام الصين وانكشافها أمام البلدان الأخرى ذات الانكشاف الثنائي الكبير للصين (تقرير «آفاق الاقتصاد الإقليمي: آسيا والمحيط الهادئ»، الصادر في إبريل ٢٠١٦). وستكون البلدان الأكثر تضرراً هي تلك التي تصدر إلى الصين سلعا مرتبطة بالاستثمار، مثل البلدان في جنوب شرق آسيا: فتباطؤ معدل النمو في الصين بمقدار نقطة مئوية واحدة من المتوقع أن يؤدي إلى تباطؤ يتراوح من ٠,١٥-٠,٣٠ نقطة مئوية في نمو تلك المنطقة (دراسة Duval and others 2014: and دراسة Cashin, Mohaddes and Raissi 2016). أما التداعيات المالية، وخاصة على أسواق الأسهم والنقد الأجنبي، فمن المرجح أن تكون أعلى في الاقتصادات التي لديها روابط تجارية أقوى مع الصين — مثل كوريا وسنغافورة ومقاطعة تايوان الصينية — وفي البلدان الأكثر تعرضاً للتأثر بتغيرات العزوف عن المخاطر على مستوى العالم (تقرير «آفاق الاقتصاد الإقليمي: آسيا والمحيط الهادئ»، الصادر في إبريل ٢٠١٦). وسيؤدي تباطؤ التجارة والتدفقات المالية الداخلة إلى الحد من الاستثمار والاستهلاك، فيؤثر سلباً على آفاق النمو العالمي في الأجل القصير والأجل الطويل. وسيُفضي انخفاض

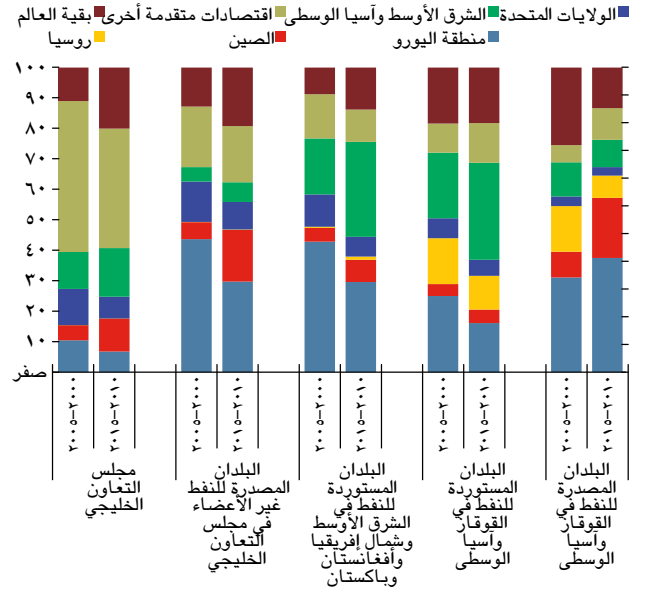
من المتوقع أن يكون تراجع أسعار السلع الأولية، وتباطؤ النمو العالمي، وارتفاع نسبة العزوف عن المخاطر في العالم هي القنوات التي تنقل أشد الآثار وطأة من استعادة توازن النمو في الصين إلى اقتصادات منطقة «الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان» ومنطقة «القوقاز وآسيا الوسطى»، ولا سيما إذا أفضت استعادة توازن النمو إلى حدوث «هبوط عنيف» في النشاط الاقتصادي. وبوجه عام، من المرجح أن يكون التأثير على بلدان المنطقتين ضئيلاً — يتراوح بين ٠,٠١٪ و٠,١٪، مقابل كل تباطؤ مقداره نقطة مئوية واحدة في نمو الناتج المحلي الصيني — نظراً لمحدودية العلاقات التجارية والروابط المالية الثنائية بين بلدان المنطقتين والصين. أما داخل المنطقتين، فسوف تكون البلدان المصدرة للسلع الأولية هي الأشد تأثراً. وعلى الجانب الإيجابي، من شأن استثمارات الصين في ظل مبادرة «حزام واحد وطريق واحد» (*One Belt One Road (OBOR)*، التي تركز على البنية التحتية، أن تساعد على زيادة النمو في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى وفي باكستان — حتى إذا كانت هذه الاستثمارات أقل مما كان مقرراً في الأصل. كذلك تمثل استعادة توازن النمو في الصين فرصة أمام المنطقة لزيادة الصادرات الموجهة نحو الاستهلاك مثل السياحة والمنتجات الزراعية والملابس، مع ما يؤدي إليه ذلك من توفير فرص عمل. ومع هذا، فمن أجل جني هذه المنافع، على هذه البلدان أن تكثف الإصلاحات الهيكلية لتحسين مناخ الأعمال ودفع الإنتاجية وزيادة القدرة التنافسية.

تداعيات استعادة توازن النمو في الصين على العالم

يمر اقتصاد الصين حالياً بمرحلة تغير هيكلية كبير، إذ أنه بصدد التحول إلى نموذج نمو مدفوع على نحو متزايد بالاستهلاك والخدمات وليس بالاستثمارات العامة والصادرات (يُعرف هذا التغير كذلك بأنه استعادة توازن النمو). وعلى المدى الطويل، من المتوقع أن تعود استعادة توازن النمو في الصين بالمنفعة على الاقتصاد العالمي، حيث توضع حداً للمخاطر من انهيار الاستثمار غير القابل للاستمرار ومن حدوث «هبوط عنيف» في النشاط الاقتصادي في الصين. لكن على المدى القصير، سيؤدي هذا التحول (الذي بدأ في ٢٠١٢) إلى تباطؤ نمو الصين بالتدريج ليصل إلى وتيرة أكثر قابلية للاستمرار. ولأن الصين هي ثاني أكبر اقتصادات العالم، (بأسعار الصرف في السوق)،

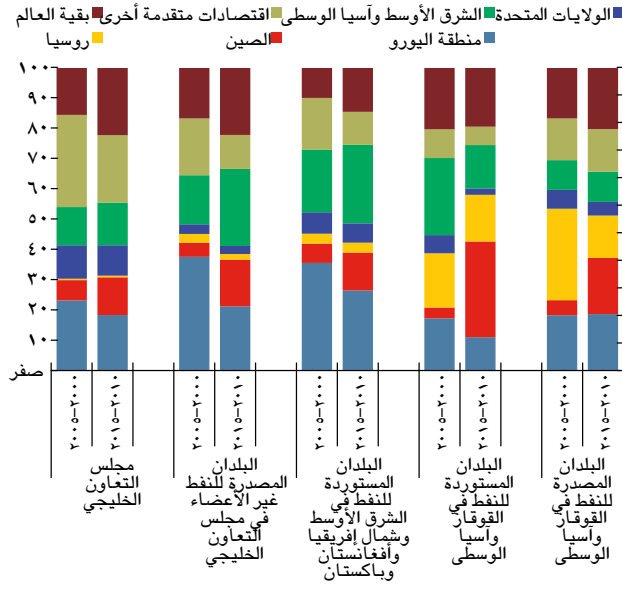
إعداد أليكسيه كيريف، وبريثا ميترا (المؤلف الرئيسي)، ونور طوق، وهونغ يانغ بمساهمات من ريتو باسو وادي الجميل، وكيكو هونجو، وجونا روزنتال.

الشكل البياني ٤-١: حصة الصادرات حسب الوجهة
(٪، متوسطات الفترة)



المصادر: قاعدة بيانات إحصاءات وجهة التجارة الصادرة عن صندوق النقد الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الشكل البياني ٤-٢: حصة الواردات حسب الوجهة
(٪، متوسطات الفترة)



المصادر: قاعدة بيانات إحصاءات وجهة التجارة الصادرة عن صندوق النقد الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

التدفقات الداخلة إلى زيادة الضغوط على أسعار الصرف، وإن كان انكماش الواردات سيوازن جانباً من هذا التأثير.

روابط معتدلة لمنطقتي «الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان» و«القوقاز وآسيا الوسطى» مع الصين

حققت الروابط بين منطقتي «الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان» و«القوقاز وآسيا الوسطى» والصين نمواً كبيراً من خلال التجارة بصفة أساسية، لكنها لا تزال معتدلة (الشكلان البيانيان ٤-١ و٤-٢). أما أقوى العلاقات التجارية للمنطقتين فهي لا تزال مع أوروبا وروسيا، وداخل المنطقتين^١. ومع هذا، اكتسبت الصين أهمية منذ عام ٢٠٠٠ كوجهة للصادرات: فارتفعت الصادرات إلى الصين بمقدار عشرة أضعاف من البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان (لتصل إلى ١٠٠ مليار دولار في ٢٠١٥) ومن البلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى (حيث بلغت ١٥ مليار دولار في ٢٠١٥) وارتفعت بما يقرب من أربعة أضعاف من سائر بلدان المنطقة (وصلت

^١ قد تؤدي تجارة الترانزيت داخل بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى إلى تقليل حصص الصادرات إلى وجهات أخرى في الشكل البياني ٤-١.

إلى ٦ مليارات دولار في حالة البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، وإلى ٤٠٠ مليون دولار من البلدان المستوردة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى). وتتبع الواردات نمطاً مشابهاً لذلك. وفي مطلع الألفينات، كانت المنطقة لا تكاد تستورد من الصين. وعلى مدة الخمسة عشر عاماً التالية، ازدادت الواردات بوتيرة سريعة وارتفعت بما يقرب من ١٠ أضعاف — ما عدا البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان التي ارتفعت وارداتها بنحو نصف هذا المقدار.

وتتسم صادرات المنطقتين إلى الصين بالتنوع، بدءاً من الموارد الطبيعية وحتى المكونات الإلكترونية، بينما تشكل السلع الأولية الجزء الأكبر من الصادرات. وتقوم البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى ببيع الهيدروكربونات إلى الصين (الشكل البياني ٤-٣) — التي أصبحت اليوم من الأسواق الخمسة الكبرى التي تتجه إليها صادرات منطقة القوقاز وآسيا الوسطى. والصين سوق كبير لتصدير خام الحديد من موريتانيا (ما يزيد على ٤٠٪ من مجموع صادراتها) وطاجيكستان (حوالي ١٠٪ من مجموع صادراتها)، وكذلك النحاس من أرمينيا (حوالي ٥٪ من مجموع صادراتها). وتتركز بقية صادرات المنطقتين إلى الصين بصفة أساسية في السلع الموجهة للاستهلاك (أو مدخلات هذه السلع ولكنها أقل بكثير من ١٠٪ من مجموع الصادرات)، بما فيها القطن من باكستان والمكونات الإلكترونية من المغرب.

ماذا الذي يعنيه التحول الاقتصادي في الصين بالنسبة لمنطقتي «الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان» و«القوقاز وآسيا الوسطى»؟

على جانب التطورات الإيجابية، من شأن زيادة نمو الاستهلاك في الصين أن ترفع وارداتها المرتبطة بالاستهلاك. وكجزء من عملية استعادة توازن النمو، تتجه صادرات الصين إلى ارتفاع سلسلة القيمة والخروج بالكامل من بعض القطاعات. ويتيح هذا الأمر فرصاً أمام الاقتصادات النامية للدخول في هذه القطاعات من أجل تلبية طلب الصين المتزايد على الاستهلاك ولكي تحل محل بعض صادرات الصين إلى بقية العالم (تقرير «آفاق الاقتصاد الإقليمي: آسيا والمحيط الهادئ» الصادر في إبريل ٢٠١٦).^٢

ومن شأن استعادة توازن النمو في الصين أن تُحدث تأثيراً كبيراً على البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى نتيجة لانخفاض صادرات النفط. ولم يتراجع طلب الصين نفسها على النفط حتى الآن إلا تراجعاً هامشياً بل من المتوقع أن يرتفع مع زيادة الاستهلاك. ومع هذا، فإن انخفاض طلب الصين على الواردات وأثاره السلبية على النمو العالمي يشكل عبئاً على الطلب العالمي على النفط — حيث تسبب في حوالي ثلث التراجع في أسعار النفط في العاميين الماضيين (تقرير «آفاق الاقتصاد الإقليمي: آسيا والمحيط الهادئ» الصادر في إبريل ٢٠١٦). وهذا التراجع في الأسعار، مقترناً بانخفاض الطلب على النفط من الشركاء التجاريين الرئيسيين للبلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى، يؤدي إلى إضعاف إيراداتها من التصدير وبالتالي نموها الاقتصادي.

ووضعت تقديرات لتداعيات استعادة توازن النمو في الصين على المنطقتين باستخدام أحد نماذج الانحدار الذاتي للمتجهات في العالم. ويحلل هذا النموذج التفاعلات في الاقتصاد العالمي، باستخدام سلاسل زمنية طويلة لأكثر من ٣٠ بلداً مع أخذ في الاعتبار الروابط التجارية والمالية^٣ وتشير التقديرات إلى أن تراجع نمو الصين بمقدار نقطة مئوية واحدة يؤدي إلى انخفاض النمو في منطقة مجلس التعاون الخليجي بمقدار ٠,١ نقطة مئوية في الأجل القصير (الشكل البياني ٤-٦) — أي حوالي نصف تأثيره على المنطقة التي يُتوقع أن تكون أشد تضرراً، وهي منطقة جنوب شرق آسيا — وسيحدث في الأساس من خلال تراجع الطلب على النفط وانخفاض أسعاره على مستوى العالم.

^٢ أدى ارتفاع الصين لسلسلة القيمة إلى زيادة منافسة السلع الصينية لسلع الاقتصادات المتقدمة (ألمانيا واليابان وكوريا والولايات المتحدة) في بعض الأسواق.
^٣ لأغراض التبسيط، يستخدم النموذج استعادة توازن النمو في الصين باعتبارها صدمة نمو سالبة في الصين.

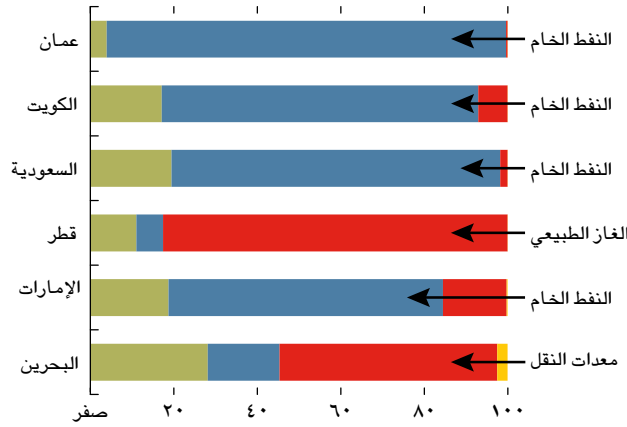
وأخذ تواجد السياح الصينيين يتزايد عبر المنطقة لكنه لا يزال أقل من ٥٪ من المجموع الكلي.

وأدت زيادة واردات المنطقتين من الصين إلى تسجيل عجز تجاري كبير معها. وتتمثل معظم هذه الواردات في المنسوجات والإلكترونيات والآلات (الشكل البياني ٤-٤) واستمر نموها — بوتيرة أسرع من نمو صادرات المنطقتين إلى الصين — برغم الصدمات الاقتصادية المختلفة التي واجهت المنطقة مؤخراً. وساهمت بالتالي في زيادة عجز الميزان التجاري مع الصين في البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان وفي حدوث عجز كبير مستمر لدى البلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، وكذلك تقلصت الفوائض في البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان (مع انخفاض إيرادات صادراتها النفطية) وفي البلدان المستوردة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى (مع انخفاض إيرادات صادراتها من المعادن).

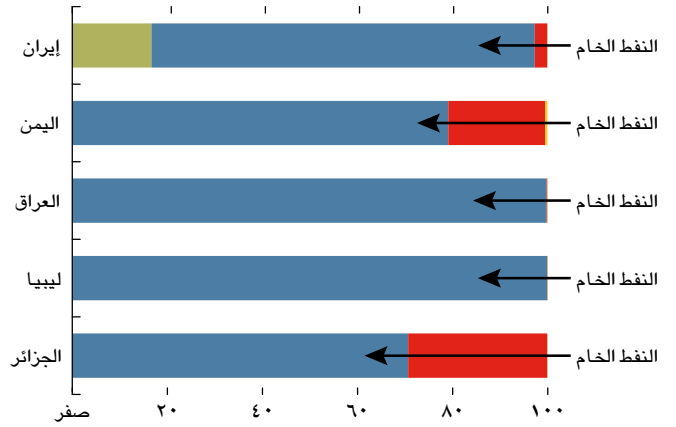
وتتسم الروابط المالية بين منطقة القوقاز وآسيا الوسطى وباكستان والصين بأنها متينة كما أنها تزداد قوة بفضل مبادرة «حزام واحد وطريق واحد» وارتفع الإقراض الرسمي من الصين إلى بلدان منطقة القوقاز وآسيا الوسطى من ٣٠٠ مليون دولار (٠,١٪ من مجموع إجمالي الناتج المحلي في بلدان المنطقة) في ٢٠٠٧ إلى ٤,٤ مليار دولار (١٪ من مجموع إجمالي الناتج المحلي في بلدان المنطقة) في ٢٠١٤. وعلى مدى الخمس سنوات القادمة، من المتوقع أن تستثمر الصين، كجزء من مبادرة «حزام واحد وطريق واحد» (الإطار ٤-١)، مبلغاً إضافياً تراكمياً يصل إلى ٣٥ مليار دولار (٢٪ من إجمالي الناتج المحلي) في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، وذلك بصفة أساسية في البنية التحتية والتعدين. وفي سياق هذه المبادرة، تستثمر الصين كذلك ٢٨ مليار دولار (٢٪ من إجمالي الناتج المحلي) في باكستان (في الطاقة والبنية التحتية بصفة أساسية) على امتداد نفس الفترة ١٦,٥ مليار دولار أخرى على المدى الأطول. وفي بقية بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، تسهم الصين بأقل من ٥٪ من مجموع الاستثمار الأجنبي المباشر، وتتركز استثماراتها في الطاقة والبنية التحتية للنقل. وفي مصر، سيرتفع الاستثمار المباشر من الصين إذا تحركت قُدماً نحو تمويل مشروعات في قطاع الطاقة بقيمة ١٥ مليار دولار (ليصل مجموعها إلى ٠,٩٪ من مجموع إجمالي الناتج المحلي على مدى الخمس سنوات القادمة). وبخلاف ذلك، تتسم الروابط المالية بين الصين ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان بأنها محدودة. فمعظم الاستثمارات الأجنبية المباشرة، والتدفقات المصرفية، وتحويلات العاملين في الخارج، وتدفقات الحافظة، تأتي من أوروبا ومن دول مجلس التعاون الخليجي (الشكل البياني ٤-٥).

الشكل البياني ٤-٣: الصادرات إلى الصين
(% من مجموع الصادرات إلى الصين)

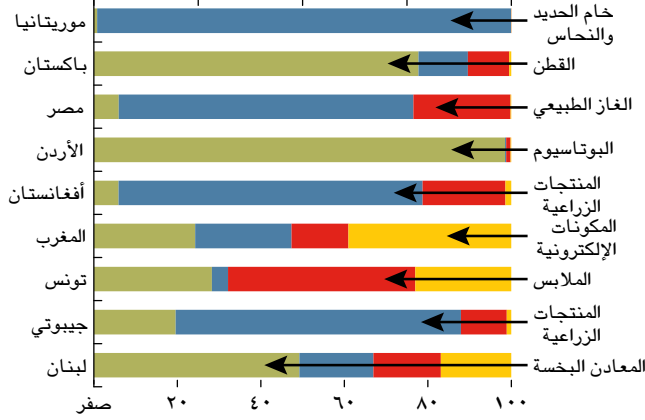
١- مجلس التعاون الخليجي، متوسط الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤



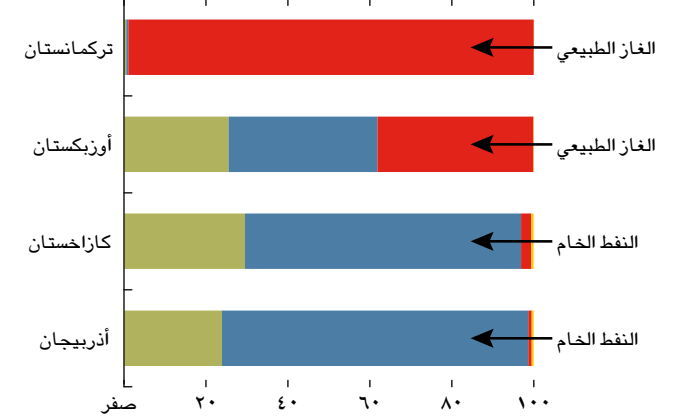
٢- البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي، متوسط الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤



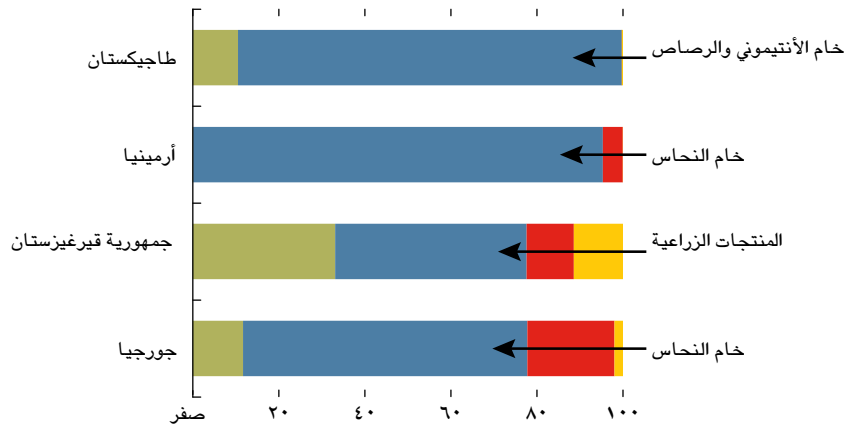
٣- البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، متوسط الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤



٤- البلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، متوسط الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤



٥- البلدان المستوردة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، متوسط الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤

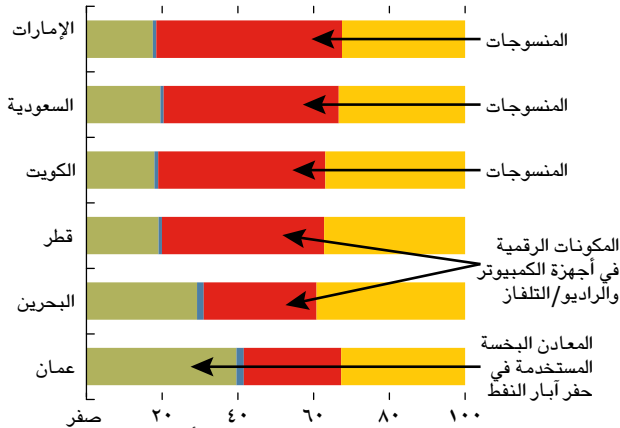


■ السلع الوسيطة ■ السلع بغرض الاستهلاك النهائي ■ السلع الرأسمالية (بما فيها السلع الاستهلاكية المعمرة) ■ المواد الخام

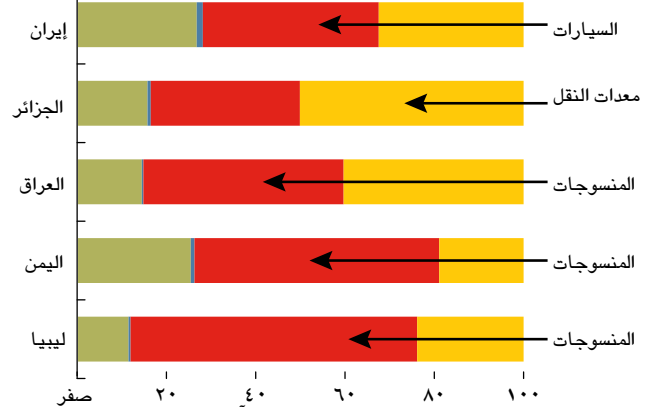
المصادر: قاعدة بيانات تحليل التجارة الدولية لدى «مركز الدراسات المستقبلية والمعلومات الدولية» (Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales BACI)، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: يستند التصنيف إلى مرحلة المعالجة التي تحددها الأمم المتحدة حيث يصنف الغاز الطبيعي كسلعة موجهة للاستهلاك النهائي برغم أنه قد يُستخدم كسلعة وسيطة.

الشكل البياني ٤-٤: الواردات من الصين
(% من مجموع الواردات من الصين)

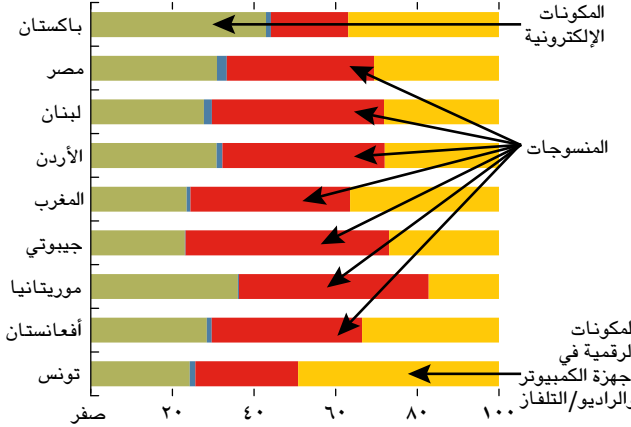
١- مجلس التعاون الخليجي، متوسط الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤



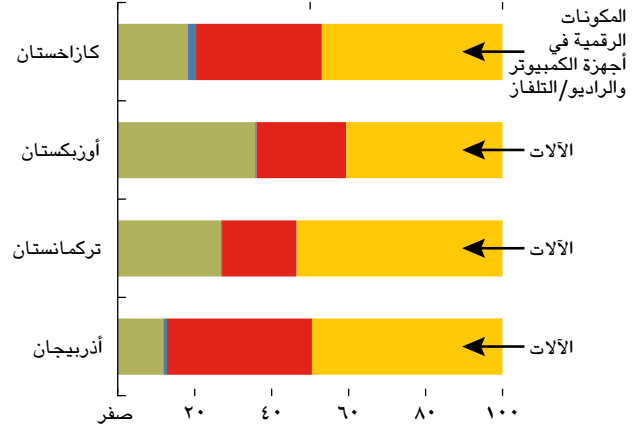
٢- البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي، متوسط الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤



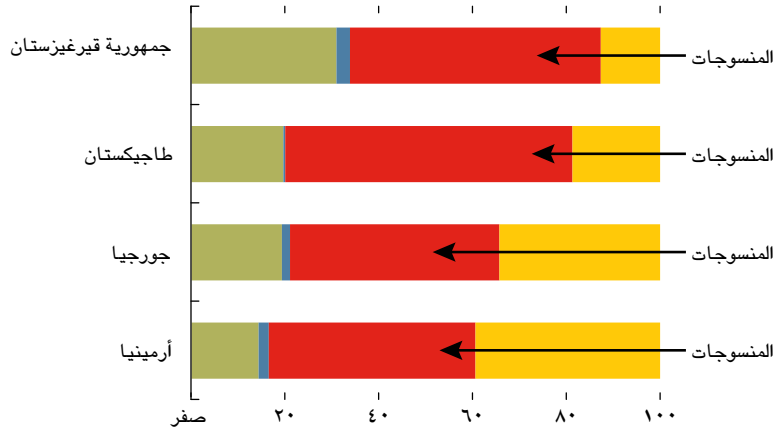
٣- البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، متوسط الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤



٤- البلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، متوسط الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤



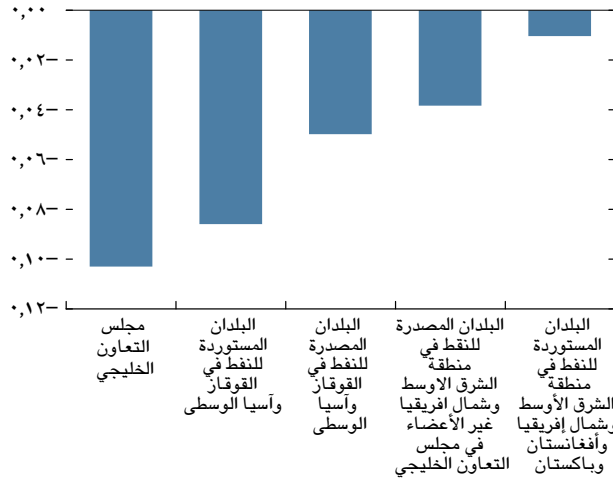
٥- البلدان المستوردة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، متوسط الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤



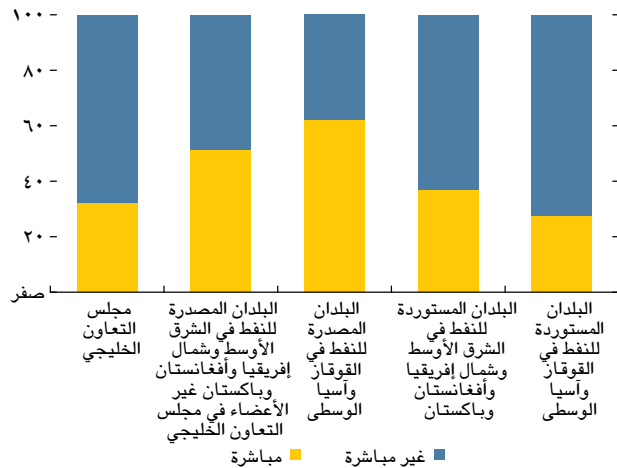
السلع الوسيطة ■ السلع الرأسمالية (بما فيها السلع الاستهلاكية المعمرة) ■ المواد الخام ■ السلع بغرض الاستهلاك النهائي

المصادر: قاعدة بيانات تحليل التجارة الدولية لدى «مركز الدراسات المستقبلية والمعلومات الدولية» (Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales BACI)، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

الشكل البياني ٤-٦: تأثير تباطؤ النمو في الصين بمقدار نقطة مئوية واحدة على النمو في الأجل القصير (نقاط مئوية)



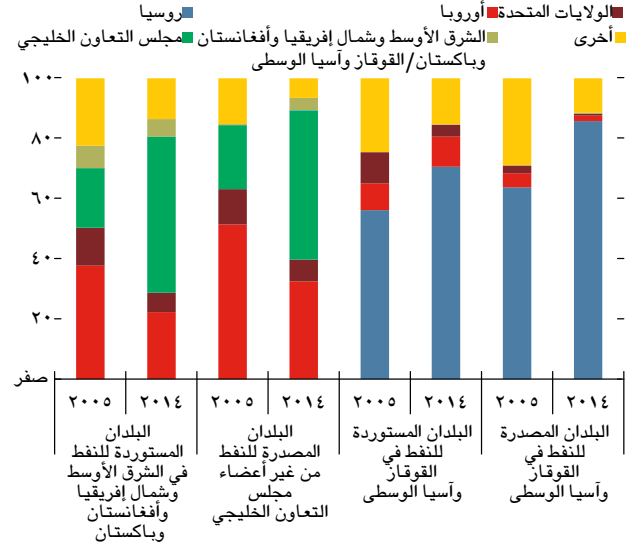
الشكل البياني ٤-٧: تباطؤ النشاط في الصين وتداعياته المباشرة وغير المباشرة على التجارة (%)



المصادر: دراسة (Kireyev and Leonidov (2015), وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

التجاربيين. ويسهم انخفاض أسعار النفط في تخفيف بعض هذا الأثر من خلال تحسين معدلات التبادل التجاري والدخل المتاح للإنفاق وتكاليف المدخلات لديها (وفي أوروبا). ويهيمن التأثير الأخير في حالة البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وآفغانستان وباكستان (بصورة مباشرة وغير مباشرة عن طريق تخفيف أثر استعادة توازن النمو في الصين على أوروبا) نظرا لأن تراجع نمو الصين بمقدار نقطة مئوية واحدة يكاد لا يكون له تأثير يذكر على النمو في الأجل القصير (الشكل البياني ٤-٦). وعلى العكس من ذلك، فإن

الشكل البياني ٤-٥: التدفقات الداخلة من تحويلات العاملين في الخارج حسب المنطقة، ٢٠١٤ مقابل ٢٠٠٥



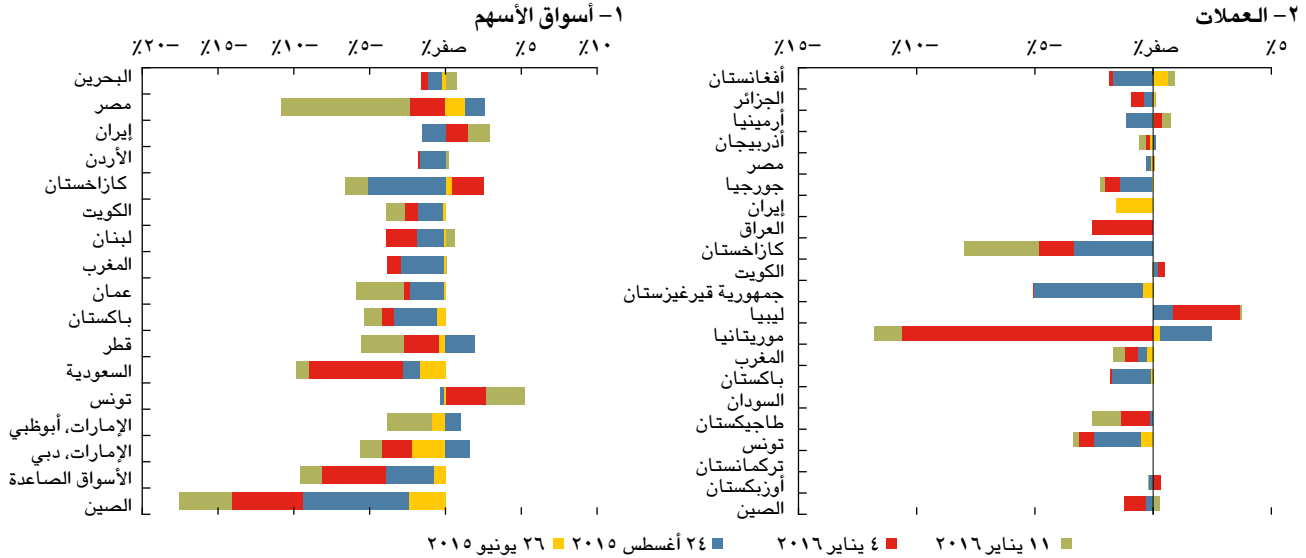
المصادر: البنك الدولي، وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

وسيكون تأثيره أقل على البلدان المصدرة للنفط غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي لأن العقوبات المفروضة على إيران خفضت درجة حساسية مجموع صادراتها تجاه التغيرات في أسعار النفط. (وقد يرتفع هذا التأثير مع إلغاء العقوبات في الآونة الأخيرة). كذلك يتوقع أن يكون تأثير هذا التراجع ضئيلا على البلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى لأنها تصدر كمية كبيرة من الغاز الطبيعي إلى الصين مباشرة ويفترض النموذج أن طلب الصين على الغاز سيظل مستقرا نسبيا (يلقي الشكل البياني ٤-٧ الضوء على الروابط التجارية المباشرة الكبيرة للبلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى مع الصين).

كذلك من المرجح أن يؤثر هذا التراجع على البلدان المصدرة للسلع الأولية الأخرى في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وآفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى. فعلى مستوى العالم، يُعزى حوالي ٤٠٪ من تراجع أسعار المعادن في الآونة الأخيرة إلى الصين. وفي عام ٢٠١٥، تراجع نمو موريتانيا إلى ثلث ما كان عليه في العام السابق، وهو ما يرجع في الغالب إلى انخفاض صادرات الحديد إلى الصين — التي تراجعت بقيمة ١٨٠ مليون دولار. وبالمثل، انخفضت صادرات النحاس من أرمينيا بقيمة ١٦ مليون دولار على مدى العام الماضي. وربما أدى استمرار انخفاض أسعار المعادن إلى الاضطرار لإغلاق بعض المناجم في المنطقة.

أما انكشاف البلدان المستوردة للنفط في المنطقتين أمام الصين فيرجع إلى روابطها القوية مع الشركاء التجاريين للصين: أي أوروبا ومجلس التعاون الخليجي وروسيا. فانخفاض طلب الصين على الواردات يقلل النمو الاقتصادي لدى شركائها

الشكل البياني ٤-٨: استجابة الأسواق المالية للهبوط الحاد في بورصات الأسهم الصينية (التغير %، خلال الثلاثة أيام اللاحقة للحدث)



الإنتاجية من شأنها أن تؤدي إلى زيادة الصادرات وفرص العمل (ناقص أي زيادة في الواردات من السلع والخدمات أو العملة ذات الصلة بالاستثمار) مع ارتفاع النمو الاقتصادي السنوي بمقدار ١,٥ نقطة مئوية في الأجل القصير وبمقدار ٠,٣ في الأجل الطويل (الشكل البياني ٤-٩). ومع هذا، فإن ارتفاع الطلب الكلي المصاحب لزيادة الاستثمارات، بداية، سيؤدي إلى زيادة الضغوط على الأسعار (وربما أثر سلبي على القدرة التنافسية) والواردات وإلى تآكل بعض المنافع التي تعود على النمو. وتشير التقديرات إلى أن خفض الاستثمارات في ظل مبادرة «حزام واحد وطريق واحد» إلى النصف يؤدي إلى إضعاف صافي التأثير الإيجابي على النمو والصادرات وفرص العمل بنحو النصف في الأجل القصير وبنحو الثلث في الأجل الطويل (سيناريو الصدمة، الشكل البياني ٤-٩).

سياسات تساعد منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان والوسطى في الاستجابة لاستعادة توازن النمو في الصين

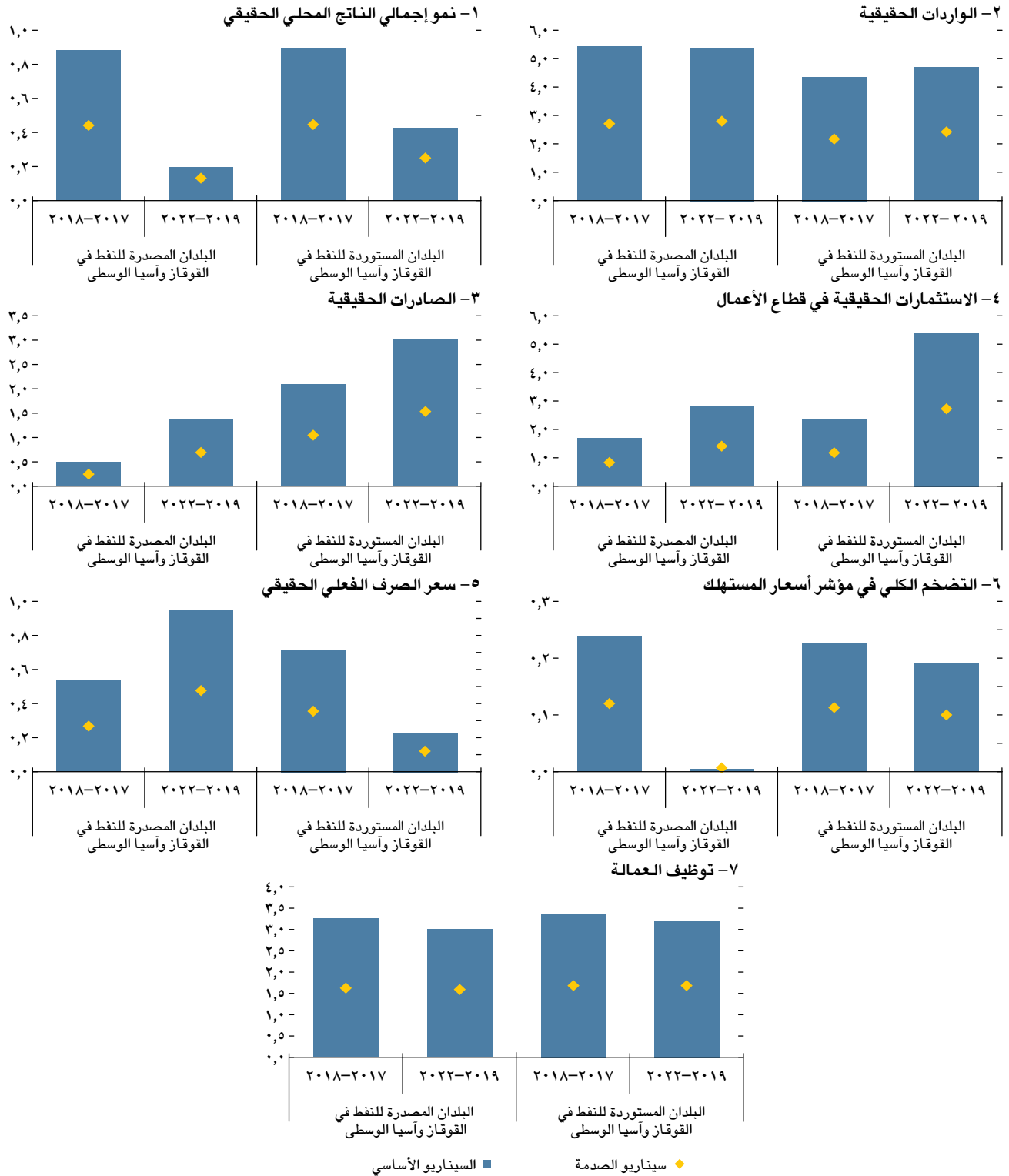
كيف يمكن للمنطقتين أن تخففا تأثير التداعيات الاقتصادية السلبية من استعادة توازن النمو في الصين؟ في حالة توافر حيز

حجم التأثير الذي يقع على البلدان المستوردة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى يكاد يساوي التأثير على مجلس التعاون الخليجي، وهو ما يرجع إلى انتشار تداعيات انخفاض النمو في روسيا كرد فعل لاستعادة توازن النمو في الصين، بما في ذلك انخفاض تحويلات العاملين في الخارج والاستثمار الأجنبي المباشر.

وإضافة إلى انتشار الآثار من خلال أسعار السلع الأولية والتجارة، اتسمت المنطقتان بالحساسية لزيادة العزوف عن المخاطر في العالم — مثلما تبين من ردود أفعال الأسواق المالية أثناء فترات تجنب المخاطر الأخيرة التي لها علاقة بالصين. ومع هذا، كان التأثير الواقع على الأسواق المالية قصير الأجل وأصغر مما كان عليه في المناطق الأخرى الأكثر اندماجا في الأسواق المالية العالمية (الشكل البياني ٤-٨).

وبالنظر إلى المستقبل، يمكن أن تحقق منطقة القوقاز وآسيا الوسطى أقصى منفعة من استثمارات الصين في ظل مبادرة «حزام واحد وطريق واحد» ووفقا لسلطات البلدان التي تعنيها مبادرة «حزام واحد وطريق واحد»، هذه المبادرة من الممكن أن ترفع استثمارات منطقة القوقاز وآسيا الوسطى (معظمها في البنية التحتية) بنحو ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي سنويا على مدى الخمس سنوات القادمة. وفي ظل هذه الفرضيات، تشير عمليات المحاكاة باستخدام نموذج ديناميكي عشوائي للتوازن العام العالمي — على الرغم من القدر الكبير من عدم اليقين المحيط بهذه التقديرات — إلى أن الزيادة المتوقعة في نمو

الشكل البياني ٤-٩: تقديرات مبنية على نموذج اقتصادي قياسي لتأثير مشروع «حزام واحد وطريق واحد» (نقاط مئوية)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تستند التقديرات إلى نتائج المحاكاة من نموذج ديناميكي عشوائي للتوازن العام.

إلى زيادة تنوع النشاط الاقتصادي، فإن البلدان المصدرة للسلع الأولية في المنطقتين والتي تصدر إلى الصين مباشرة يمكن أن تسعى جاهدة لدخول أسواق تصدير جديدة.

- تشكل السياحة مجالاً آخر ممكناً للنمو. وبالفعل بدأت كازاخستان والمغرب وتونس تستهدف السائحون الصينيين بتكثيف جهود التسويق وتسهيل سبل النقل. وقد تحذو بلدان أخرى حذوها.

- مع ارتفاع صادرات الصين سلاسل القيمة يمكن أن تسعى بلدان المنطقتين لكي تحل محل الصين في تلبية الطلب على هذه السلع. ولن يتوقف نجاحهما على تحسين مناخ الأعمال وحسب، وإنما سيعتمد كذلك على رفع مستوى الكفاءة في سوق العمل ودعم مهارات العاملين على مستوى المنطقة.

- زيادة الانتقال عبر ممر «حزام واحد وطريق واحد» تتيح فرصة أمام البلدان لزيادة مبيعات الخدمات التي لها علاقة بالعبور (على سبيل المثال، المطاعم ومحطات الوقود والفنادق). ولتحقيق هذه الغاية، فإن الإصلاحات الهيكلية — بما فيها البنية التحتية والحصول على تمويل — ينبغي أن تهدف إلى تسهيل نمو هذه الأعمال.

وتوفر مبادرة «حزام واحد وطريق واحد» فرصة فريدة لتحسين البنية التحتية وزيادة النمو الممكن في بلدان منطقة القوقاز وآسيا الوسطى وبلدان أخرى في المنطقة، ويتعين أن تهدف السياسات الاقتصادية الكلية إلى تخفيف المخاطر التي تهدد القدرة على الاستمرار في تحمل الديون والتضخم من جراء تنفيذ مبادرة «حزام واحد وطريق واحد». وفي السنوات الأولى من تنفيذها، قد يتعين تشديد أوضاع المالية العامة إلى حد ما (من خلال الضرائب أو تخفيض الإنفاق على غير الاستثمارات) وتشديد السياسة النقدية لتجنب فورة النشاط الاقتصادي. وسيكتسب بناء القدرات أهمية في ضمان قدرة البلدان المعنية بمبادرة «حزام واحد وطريق واحد» على تنفيذ الزيادة المقررة في الاستثمارات. ويتعين توخي الحذر في إدارة الديون للحد من المخاطر أمام استمرارية القدرة على تحمل الدين.^٤

و/أو هوامش وقائية تسمح باختيار السياسات الملائمة، يمكن استخدام سياسة المالية العامة في المساعدة على تمهيد التكيف مع صدمات النمو وأسعار السلع الأولية التي قد تصاحب تحول الصين. وحيثما كانت القيود شديدة على التمويل، فإن رفع مستوى الكفاءة في الإنفاق العام وتحصيل الإيرادات قد يساعد على تكوين المدخرات التي يمكن توجيهها نحو الإنفاق المعزز للنمو، ودعم الطلب على المدى القصير وزيادة النمو المحتمل. ومن شأن زيادة مرونة سعر الصرف أن تسهل التكيف مع الصدمات في بعض الحالات. وإذا بدأ العزوف عن المخاطر على مستوى العالم يشكل عبئاً على النظم المالية في المنطقة، يمكن تطبيق سياسات احترازية لضمان الاستقرار المالي عن طريق زيادة السيولة وتخفيف المخاطر على جودة الأصول.

وإذا طبقت بلدان المنطقتين سياسات مساندة ملائمة، فإن استعادة توازن النمو في الصين يمكن أن تتيح أمامها فرصة للتوسع في الصادرات وتوفير فرص العمل. والتحول في الصين نحو اقتصاد مدفوع بالاستهلاك والخدمات من المرجح أن يعطي دفعة لطلب الصين على السياحة والسلع الاستهلاكية، وكذلك الطلب على الخدمات على امتداد ممر «حزام واحد وطريق واحد».

- يتيح هذا التحول فرصة أمام المنطقة (ولا سيما البلدان المستوردة للسلع الأولية) لكي توسع صادراتها إلى الصين — برغم المنافسة من بلدان جنوب شرق آسيا — نظراً لأن معظم الصادرات من غير السلع الأولية من المنطقتين إلى الصين هي بالفعل صادرات بغرض الاستهلاك أو مدخلات في سلع استهلاكية (بما فيها، على سبيل المثال، المنتجات الزراعية والقطن والملابس). وبرغم عدم ظهور أدلة إلى الآن على أن استعادة توازن النمو في الصين كان لها تأثير يُذكر على نمو الصادرات بغرض الاستهلاك، فإن الإصلاحات الهيكلية التي تهدف إلى زيادة الإنتاجية ورفع القدرة التنافسية للصناعات الموجهة للاستهلاك يمكن أن تساعد على زيادة حصة كل من المنطقتين في سوق الصين بمرور الوقت. كذلك من شأن زيادة مرونة سعر الصرف أن تساعد على تحسين القدرة التنافسية في بعض الحالات. وإضافة

^٤ توفر تجربة جيوتي مؤخرًا مثلاً يدعو إلى الحذر في هذا السياق. فقد ارتفع الدين الخارجي في هذا البلد بنسبة ٥٠٪ على مدى السنوات الثلاثة الماضية نتيجة لمشروعات إنشاء البنية التحتية العامة الممولة بالديون من الصين.

الإطار ٤-١: مبادرة «حزام واحد وطريق واحد»

من أجل زيادة الترابط والتعاون عبر منطقة أوراسيا، أطلقت الصين مبادرة «حزام واحد وطريق واحد». والهدف من المبادرة هو إنشاء «الحزام الاقتصادي لطريق الحرير» الذي يربط مناطق القوقاز وآسيا الوسطى وجنوب آسيا وجنوب شرق آسيا والشرق الأوسط وأوروبا من خلال ممر يربط وسائل الانتقال عبر الطرق البرية، إلى جانب طريق الحرير البحري للقرن الحادي والعشرين، الذي سيربط الصين بأوروبا عبر طرق بحرية من خلال آسيا (الشكل البياني ٤-١-١). ويدعم هاتين المبادرتين «صندوق تنمية طريق الحرير» برأس مال ٤٠ مليار دولار، والبنك الآسيوي للاستثمار في البنية التحتية برأس مال ١٠٠ مليار دولار. ويتوقع أن تؤدي مشاركة الصين إلى توسيع الآفاق الاقتصادية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى بتوسيع نطاق معالجة فجوات البنية التحتية وزيادة تنوع النشاط الاقتصادي.

الشكل البياني ٤-١-١: خريطة مشروع «حزام واحد وطريق واحد»



المصدر: مجلة The Economist (2016)، والسلطات الباكستانية.

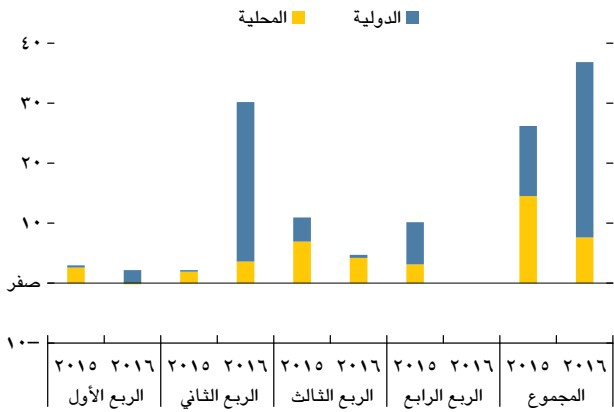
إعداد أندريه سانتوس.

المراجع

- International Monetary Fund (IMF). 2016. “The People’s Republic of China: 2016 Article IV Consultation—Press Release, Staff Report.” Country Report 16/270, Washington, DC.
- Kireyev, A., and A. Leonidov. 2016. “China’s Imports Slowdown: Spillovers, Spillins, and Spillbacks.” Working Paper 16/51, International Monetary Fund, Washington.
- “Our Bulldozers, Our Rules.” 2016. *The Economist*. July 2.
- Cashin, P., K. Mohaddes, and M. Raissi. 2016. “China’s Slowdown and Global Financial Market Volatility: Is World Growth Losing Out?” IMF Working Paper 16/63, International Monetary Fund, Washington.
- Duval, R., K. Cheng, K. H. Oh, R. Saraf, and D. Seneviratne. 2014. “Trade Integration and Business Cycle Synchronization: A Reappraisal with Focus on Asia.” IMF Working Paper 14/52, International Monetary Fund, Washington.

الفصل ٥- تمويل عجز المالية العامة في بعض البلدان المختارة المصدرة للنفط في منطقتي الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان والقوقاز وآسيا الوسطى

الشكل البياني ٥-١: إصدارات سندات الديون القابلة للتداول في عام ٢٠١٦ تجاوزت إصدارات عام ٢٠١٥، وهيمنت عليها الإصدارات الدولية^١ (بمليارات الدولارات الليريكية)



المصادر: مؤسسة Bloomberg, L. P. وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. بيانات عام ٢٠١٦ حتى ٣١ أغسطس.

الاحتفاظ باحتياطيات وقائية. وإجمالاً، من المتوقع أن تصل قيمة القروض الجديدة إلى حوالي ١٠٠ مليار دولار بالنظر إلى أن عجز المالية العامة الكلي في دول مجلس التعاون الخليجي والبلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى والجزائر سيبلغ ١٤٣ مليار دولار في عام ٢٠١٦.

ومن المتوقع أن تؤدي زيادة الاعتماد على الدين إلى حدوث طفرة في إصدار سندات الديون القابلة للتداول. وفي حين أن ثلاثة أرباع الديون التي تم الحصول عليها في عام ٢٠١٥ والتي بلغت قيمتها ٢٦ مليار دولار كانت في شكل سندات ديون قابلة للتداول (بما في ذلك إصدار كازاخستان لسندات يورووند بقيمة قياسية بلغت ٤ مليارات دولار وحصول قطر على قروض مجمعة بقيمة ٥,٥ مليار دولار)، فقد تم بالفعل إصدار سندات بلغ مجموعها ٣٧ مليار دولار بحلول أغسطس ٢٠١٥ (الشكل البياني ٥-١). وهيمنت الإصدارات الدولية من سندات الديون في عام ٢٠١٦ — حيث شكلت ما يقرب من ٨٠٪ من مجموع الإصدارات مقارنة بأقل بدرجة طفيفة من النصف في عام ٢٠١٥. ويشتمل ذلك على صفقة ضخمة من قطر بقيمة ٩ مليارات دولار، وصفقة من الإمارات العربية المتحدة (أبوظبي)

على الرغم من الجهود المبذولة لضبط أوضاع المالية العامة، سيظل العجز كبيراً في دول مجلس التعاون الخليجي والبلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى والجزائر على المدى المتوسط. وستحتاج هذه البلدان إلى استراتيجيات قوية لتمويل عجزاتها، وتحقيق توازن بين السحب من أصولها وإصدار سندات الديون. وينبغي أن تركز اختيارات التمويل هذه إلى ترتيبات مؤسسية قوية وأطر واضحة للمالية العامة على المدى المتوسط. وعلى المدى القصير، ستؤدي القيود على مصادر التمويل المحلية إلى أن تعتمد البلدان اعتماداً كبيراً على التمويل الخارجي. وفي هذه الظروف فإن الحجم الضخم للتمويل المطلوب سيوفر إمكانات وحوافز لتطوير أسواق الدين المحلية، وهو ما يمكن أن يحقق منافع اقتصادية أوسع نطاقاً.

كيف ازداد العجز في المالية العامة

بلغ مجموع العجز المالي الكلي للحكومات العامة في دول مجلس التعاون الخليجي والبلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى والجزائر في عام ٢٠١٥ حوالي ١٥٣ مليار دولار، أي أعلى بمقدار ستة أضعاف مقارنة بعام ٢٠١٤ (عندما بلغ نحو ٢٥ مليار دولار)، وتركز معظمه (١٠٨ مليارات دولار) في دول مجلس التعاون الخليجي.^١ وتمت تغطية نحو ٨٠٪ من هذا العجز عن طريق السحب من الأصول المالية، بما في ذلك الودائع في البنوك التجارية، مما حد من اللجوء إلى الديون. غير أنه من المتوقع أن تتحول دول مجلس التعاون الخليجي في عام ٢٠١٦ في استخدامها النسبي من الأصول إلى الديون، ومن المتوقع ألا يغطي السحب من الأصول إلا ٢٠٪ من مجموع الاحتياجات من التمويل. ويرجع ذلك في بعض الحالات إلى الشواغل فيما يتعلق بتأثير السحب المستمر من الودائع الحكومية في قطاع البنوك التجارية على أوضاع السيولة المحلية، ويرجع في حالات أخرى إلى الرغبة في الحفاظ على الاستثمارات مرتفعة العائد أو

من إعداد غوميز أغو، وأليسون هولاند (المؤلف الرئيسي)، وجيه ليو، وأندريه سانتوس، وأمينا تاور.
^١ يركز هذا الفصل على دول مجلس التعاون الخليجي والجزائر والبلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى. وتستبعد البلدان الأخرى المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان من هذا التحليل نظراً لأن التطورات في تلك البلدان مدفوعة أساساً بالصراعات (العراق وليبيا واليمن) أو برفع العقوبات (إيران).

أسعار الفائدة على الودائع وعائدات السندات، سيشير التحليل الكمي البحث للمفاضلة النسبية بين التكلفة والعائد إلى أن البلدان ينبغي أن تسحب أولاً من ودائعها الموجودة في الجهاز المصرفي التجاري. وإحدى المنافع الإضافية في هذا المنهج هي إمكانية الحصول على الأموال المتاحة بشكل فوري، وبالتالي الشعور باليقين فيما يتعلق بتوقيت وتوافر التمويل. غير أنه يمكن أن يؤدي أيضاً إلى نقص السيولة في الجهاز المصرفي وبالتالي خفض الائتمان للقطاع الخاص. وتوفر الودائع المصرفية أيضاً تأميناً ضد الصدمات غير المتوقعة للموازنة أو التمويل، وبالتالي قد يُحجَب الاحتفاظ بحد أدنى من الرصيد النقدي على الرغم من التكلفة. واستخدمت هذه الممارسة في بعض الأسواق الصاعدة، مثل تركيا وأوروغواي، كتأمين ضد مخاطر «التوقف المفاجئ» في الأسواق الدولية. وبالتالي، فإن التماس مصادر بديلة للتمويل حتى عندما تكون الودائع متوافرة قد يكون من خيارات السياسات الملائمة (على سبيل المثال تقرير IMF 2016).

وبالمثل، عند تحديد الاستخدام النسبي لأصول صناديق الثروة السيادية وتراكم الديون، على البلدان أن تنظر في المفاضلة النسبية بين التكلفة والعائد. ويشير المستوى المنخفض نسبياً لتكلفة التمويل من الأسواق الدولية إلى أن هذه المفاضلة في الوقت الحاضر قد تكون في صالح إصدار مزيد من سندات الدين، وخاصة للبلدان ذات التصنيف الائتماني الأعلى (راجع الشكل البياني ٥-٣).^٢ وتجدر الإشارة إلى أنه ينبغي إجراء هذه المقارنة على أساس العائدات المعدلة حسب المخاطر. وإلى جانب اعتبارات التكلفة والعائد، يتعين على البلدان أيضاً أن تنظر في القضايا المؤسسية المتعلقة بالغرض المنشود من هذه الوفورات. وقد تكون هذه الاعتبارات مباشرة بقدر أكبر في حالة صناديق الثروة السيادية التي تهدف إلى تحقيق استقرار الموازنة. ومع ذلك، فإن السحب من الأصول الموضوعة جانباً للأجيال القادمة سيتطلب تقييماً واضحاً — وتواصل مع الجمهور — يفيد بأن القرار يتسق مع تحقيق العدالة بين الأجيال. وكإجراء بديل، يمكن أن تقيّم بعض البلدان المنافع التأمينية الضمنية التي تتيحها هذه الوفورات. وعلى سبيل المثال، قد تريد البلدان التي لديها أصول مالية أقل أن تعتمد أولاً على الاقتراض، وأن تستمد

^٢ من الصعب تقييم ذلك لأن العديد من صناديق الثروة السيادية لا ينشر بيانات عن معدلات العائد الخاصة بها. غير أنه لأغراض التوضيح، أشار صندوق الاحتياطي العام للدولة في عمان إلى أن متوسط العائد السنوي بلغ ٧,٥٪ منذ إنشاء الصندوق وحتى عام ٢٠١٣ (راجع صندوق الاحتياطي العام للدولة ٢٠١٤). وإذا كان هذا المعدل إرشادياً للعائدات الحالية والمتوقعة (على أساس معدل حسب المخاطر)، فسوف يتبين أنه أفضل عند مقارنته بالعائد الذي بلغ ٤,٧٥٪ على إصدارات عمان الأخيرة من اليوروبوند ذات أجل استحقاق عشر سنوات.

قيمتها ٥ مليارات دولار وعودة عمان إلى أسواق اليوروبوند بعد غياب استمر ١٩ عاماً (بصفقة قيمتها ٢,٥ مليار دولار) وقرض مجمع من المملكة العربية السعودية بقيمة ١٠ مليارات دولار. وفي هذه الأثناء من المتوقع أن تبدأ المملكة العربية السعودية في طرح سندات دولية في الربع الرابع.

وبالنظر إلى المستقبل، من المتوقع أن يصل عجز المالية العامة التراكمي في دول مجلس التعاون الخليجي والبلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى والجزائر للفترة ٢٠١٧-٢٠٢١ إلى ٣٣٦ مليار دولار تقريباً. وسيطلب حجم هذا العجز وطابعه المستمر استراتيجيات تمويل قوية تحقق التوازن المناسب بين السحب من الأصول وإصدار سندات الدين محلياً أو في الخارج. وينبغي أن توفر هذه الاستراتيجيات تقييماً منهجياً لتكاليف ومخاطر الخيارات المختلفة، وتيسر قياس المخاطر وإدارتها، وتعزز تنسيق السياسات، وتدعم تطور سوق الديون المحلية (تقرير IMF and World Bank 2014).

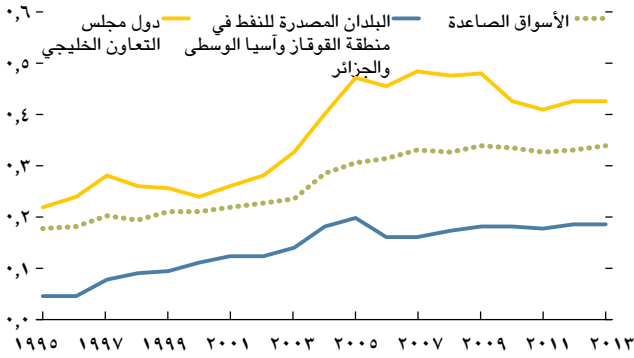
اختيار استراتيجيات التمويل: الاعتبارات الرئيسية

إدارة الأصول والخصوم

تمتلك دول مجلس التعاون الخليجي والبلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى مدخرات مالية كبيرة يمكن استخدامها لتغطية جزء، أو في بضع حالات، كل احتياجاتها من التمويل على المدى المتوسط. وبالإضافة إلى ذلك، قد يكون هناك مجال لخصخصة أصول أخرى (بما في ذلك في الجزائر) لخفض الاحتياجات الكلية من التمويل. وللمساعدة على تحديد أنسب مزيج للتمويل بين السحب من الأصول وإصدار سندات الديون، ستحتاج البلدان إلى وضع إطار شامل لإدارة الأصول والخصوم السيادية. وسيستخدم هذا الإطار في تحليل الميزانية العمومية السيادية لكل بلد والاختيار بين السحب من الأصول المختلفة من ناحية (صناديق الثروة السيادية أو الودائع المصرفية أو الخصخصة) والاقتراض من ناحية أخرى، وإدماج مختلف المفاضلات الاقتصادية الكلية والمالية بهدف تحقيق أقصى عائد صافٍ، أو تحمل أدنى تكلفة صافية، مع احتواء المخاطر المالية على الميزانية العمومية ككل (دراسة Das and others 2012).

وستكون معدلات العائد على الأصول مقارنة بتكلفة الدين من الاعتبارات الرئيسية في هذا القرار. غير أن هناك اعتبارات أخرى تؤثر على هذه العملية. على سبيل المثال، في ضوء الفروق بين

الشكل البياني ٥-٢: مؤشر التطور المالي



المصادر: دراسة (Sahay and others (2015): وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

وبالتالي، سيتحدد نطاق الاعتماد على الديون المحلية على المدى القصير إلى حد كبير حسب قدرة القطاع المصرفي على استيعابها.

وشهد تطور القطاع المصرفي أيضا ارتفاع الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص بمقدار الضعف منذ عام ٢٠٠٠، ليصل إلى ٨٠٪ من إجمالي الناتج المحلي في دول مجلس التعاون الخليجي، في حين أنه زاد بمقدار ثمانية أضعاف في البلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى والجزائر — على الرغم من أنه لا يتجاوز نصف مستواه في دول مجلس التعاون الخليجي. وللد من أي «مزاحمة» والحفاظ على المنافع الناجمة عن هذه الزيادة في توافر الائتمان للقطاع الخاص، يتعين توخي الحذر في أي قرار بشأن زيادة الاقتراض الحكومي عن طريق الجهاز المصرفي (الإطار ٥-١).^٤

ويشير التحليل إلى أن الجهاز المصرفي المحلي يمكن أن يقدم بسهولة صافي تمويل لا تتجاوز نسبته نحو ١٧٪، في المتوسط، لسد العجز التراكمي في البلدان المنفردة بدون تغيير ملحوظ في تكوين أصول البنوك (الإطار ٥-١، السيناريو ١). وسيولد ذلك حوالي ٧٦ مليار دولار من مجموع التمويل الذي تحتاج إليه البلدان التي تعاني من عجز في هذه العينة والبالغ ٥٠٠ مليار دولار. وفي حالة الاستعاضة عن الأصول (مثلا بالأصول

السوق المالية في هذه البلدان نظرا لحاجتها المحدودة إلى الوصول إلى أسواق الديون في الماضي. راجع دراسة (Sahay and others (2015)، المرفق الأول، للاطلاع على مناقشة أكثر تفصيلا عن قياس التطور المالي.

^٤ لأغراض هذا الفصل، كلمة «المزاحمة» تعني أن هناك انخفاضا في حصة الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص من أصول البنوك نتيجة زيادة حصة المطالبات على الحكومة.

من وفوراتها المتبقية بعض التأمين في حالة تعرض الموازنة أو التمويل لصددمات غير متوقعة. أو قد تختار بعض البلدان إصدار بعض سندات الديون، حتى إذا لم تكن المفاضلة النسبية بين التكلفة والعائد مواتية بوضوح، لتنويع مصادر التمويل بشكل أكبر وحفظ الوفورات. ويتسق هذا المنهج أيضا مع هدف البلد المعني المتمثل في تطوير سوق الديون الداخلية وتوسيع نطاق مصادر التمويل للقطاع الخاص أو خياراته الاستثمارية.

كذلك يمكن أن توفر خصخصة أصول الشركات جزءا كبيرا من تمويل العجز. وعلى سبيل المثال، من المرجح أن تؤدي خطة خصخصة حصة صغيرة (٥٪) من شركة أرامكو السعودية، وهي أكبر شركة للنفط والغاز في العالم بأصول تقدر بما يزيد على تريليوني دولار، إلى إدرار حجم كبير من التمويل. وسوف تحقق الخصخصة منافع أخرى عن طريق تشجيع استثمارات القطاع الخاص (بما في ذلك جذب الاستثمار الأجنبي المباشر) وتحسين كفاءة العمليات. غير أن تسييل هذه الأصول قد يستغرق وقتا طويلا ويتطلب تمويلا مرحليا بالديون لسد الفجوة الزمنية، وقد تكون هناك حاجة إلى إعادة هيكلة بعض الأصول من أجل تحقيق الحد الأقصى من قيمتها. وبالإضافة إلى ذلك، على البلدان أن توازن بين عوامل أخرى، مثل الأهمية الاستراتيجية لهذه الأصول، في حين أن أي خسائر نتيجة تقييم السوق بحدوث «بيع اضطراري» قد يؤثر سلبا على ثقة المستثمرين.

الدين المحلي مقابل الدين الخارجي

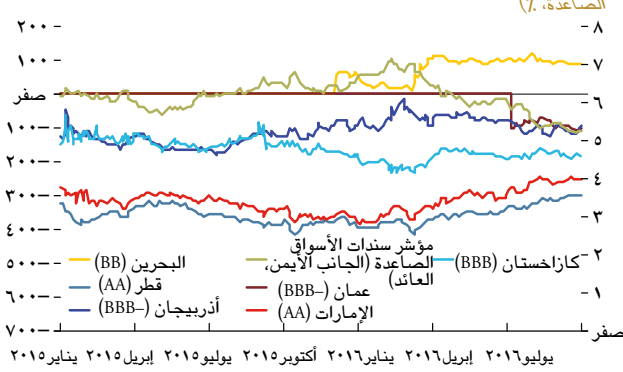
بعد تحديد كمية الدين المستهدفة، على صناعات السياسات أن يقرروا ما إذا كانوا سيقترضون من الداخل أم الخارج. ففي حين أن الدين المحلي له منافع كثيرة، بما في ذلك وجود قاعدة مستثمرين أكثر استقرارا عموما وغياب مخاطر سعر الصرف، فإن نطاق الاعتماد على الدين المحلي سيكون مقيدا بمدى التطور المالي.

وكما هو الحال في الأسواق الصاعدة الأخرى، ارتفع مستوى التطور المالي في هذه البلدان (الشكل البياني ٥-٢). غير أن هذا التطور ارتكز على التطورات في القطاع المصرفي وليس تطور السوق المالية الأوسع نطاقا. وفي حين زاد عمق وكفاءة السوق المالية بصورة لافتة في دول مجلس التعاون الخليجي في الفترة ٢٠٠٠-٢٠٠٨، وترجم ذلك إلى زيادة سريعة في تطور السوق المالية، فقد تبدل هذا الاتجاه مع الأزمة المالية العالمية.^٢

^٢ يقاس عمق السوق المالية بمجموعة من مؤشرات أسواق الأسهم والديون، بينما تقاس كفاءة السوق المالية وفقا لسوق الأسهم. وتجدر الإشارة إلى أن سوق الأسهم سيكون المتغير البديل الأكثر تمثيلا لتطور

الشكل البياني ٥-٣: لا تزال أوضاع التمويل بوجه عام معتدلة، ولكن التكاليف النسبية تتزايد

(فروق ونقاط أساس مؤشر سندات الأسواق الصاعدة؛ وعائد مؤشر سندات الأسواق الصاعدة، %)



المصدر: مؤسسة Bloomberg, L.P., وحسابات خبراء الصندوق. ملحوظة: تصنيفات الائتمان تشير إلى تصنيف ستاندرد أند بورز.

كذلك فإن اعتبارات التكلفة تدعم فكرة الاعتماد على الأسواق الدولية. ففي حين أن أوضاع التكلفة الدولية تدهورت، على أساس نسبي، في حالة البلدان المصدرة للنفط في منطقة مجلس التعاون الخليجي طوال عام ٢٠١٦ (مما يعكس تراجع الآفاق الاقتصادية مقترنا بانخفاض مستوى الجدارة الائتمانية لعدد من الكيانات السيادية) (الشكل ٥-٣)،^٨ فإن استمرار إقدام المستثمرين على إصدارات الأسواق الصاعدة يعني انخفاضها بالقيمة المطلقة. وعلى عكس ذلك، فإن أوضاع السيولة المحلية غير المواتية بنفس القدر (راجع الفصل ١) تعني ارتفاع تكلفة التمويل المحلي بالقيمة المطلقة وأنها أعلى عموماً من العائدات الدولية المكافئة لها. على سبيل المثال، أصدرت قطر سندا محليا بأجل استحقاق خمس سنوات في أغسطس بعائد أعلى بمقدار ٦٠ نقطة أساس من العائد على اليوروبوند الذي أصدرته بأجل استحقاق خمس سنوات، في حين أن السندات المحلية ذات أجل استحقاق ١٠ سنوات صدرت بعائد يزيد عن عائد سندات اليوروبوند ذات أجل استحقاق ١٠ سنوات بمقدار ٨٥ نقطة أساس.

ومع ذلك، على الرغم من منافع إمكانية الوصول إلى قاعدة مستثمرين أوسع وتحمل تكلفة أقل نسبياً، فإن الوصول إلى الأسواق الدولية يترتب عليه بعض المخاطر البارزة التي ينبغي إدارتها. وبصفة خاصة، فإن الإصدارات الدولية أكثر عرضة للتحويلات المفاجئة في شعور المستثمرين الذي يؤثر على كل

^٨ كذلك تدهورت الفروق مقارنة بسندات الخزنة الأمريكية.

الأجنبية أو السحب من فائض الاحتياطيات). سيزيد التمويل المتاح إلى نحو ٢٥٠ مليار دولار.^٦ وتنفيذ هذا الاقتراض من خلال إصدار سندات الدين بدلا من القروض سيدعم استمرارية السيولة لدى البنوك عن طريق توفير أصل ضامن يمكن استخدامه في تسهيلات البنوك المركزية أو أسواق المعاملات بين البنوك إذا لزم الأمر. ويمكن زيادة قدرة الجهاز المصرفي المحلي على استيعاب الاقتراض الحكومي الجديد من خلال مواصلة الجهود الرامية إلى زيادة الإدماج المالي. ويمكن أن تؤدي هذه الجهود إلى تحقيق وفورات أكبر في القطاع المالي الرسمي، وبالتالي زيادة حجم الميزانيات العمومية للبنوك.

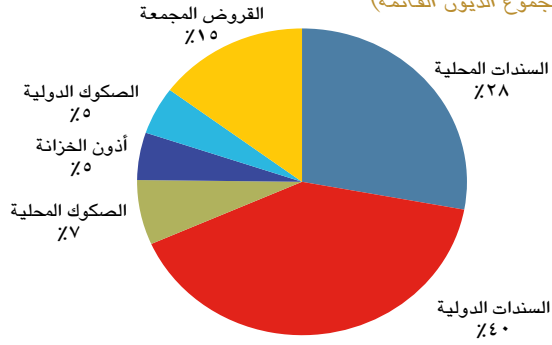
ويشير هذا التحليل إلى أن البلدان ستحتاج إلى استخدام مصادر تمويل بديلة لتغطية العجز التراكمي المتبقي البالغ ٢٥٠ مليار دولار لتجنب أي مزاحمة. وبرغم ذلك، فإن الأوضاع الحالية في الأسواق الدولية مواتية للغاية (راجع عدد أكتوبر ٢٠١٦ من تقرير الاستقرار المالي العالمي)، وتمتعت دول مجلس التعاون الخليجي والبلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى بإمكانية الوصول بشكل جيد إلى الأسواق حتى الآن — بلغت حصتها نحو ٣٠٪ من مجموع إصدارات السندات السيادية في الأسواق الصاعدة البالغة قيمتها ١٠٠ مليار دولار في النصف الأول من عام ٢٠١٦.^٧ غير أنه قد يكون من الصعب الحفاظ على هذا الوضع على المدى المتوسط. وعلى وجه التحديد، في حين أن إصدارات الأسواق الصاعدة في الأسواق الدولية خلال السنوات الستة الماضية تقدر بنحو ٣,٦ تريليون دولار، مما يشير إلى أن هناك قدرة استيعابية في السوق، فإن حصة الإصدارات من جهات إصدار السندات السيادية في الأسواق الصاعدة لم تتجاوز ٦٠٠ مليار دولار من هذا الإجمالي، وهو ما يشير إلى أن الإحلال من جهات إصدار السندات غير السيادية يمكن أن يكون مطلوباً لدعم استمرارية وصول جهات إصدار السندات السيادية إلى السوق بالمستويات الحالية.

^٦ يمكن دعم هذا التحول عن طريق تخفيض الاحتياطيات الإلزامية أو إجراء تغييرات في الحدود الاحترازية الكلية، إذا كان ملائماً. وعلى سبيل المثال، غيرت عمان في الفترة الأخيرة شروط تكوين الاحتياطيات الإلزامية للسماح بوصول الأوراق المالية الحكومية إلى ٢٪ من النسبة المقررة البالغة ٥٪، في حين أنها قامت بالتوازي برفع الحد الأقصى للحيازات من الأوراق الحكومية إلى ٤٥٪ من القيمة الصافية. وكذلك خفضت الحد الأقصى المسموح به للاحتفاظ بأصول أجنبية بنحو النصف. ويلاحظ أنه عند إجراء أي تغييرات يتعين النظر في تأثيرها اللاحق على التعرض لمخاطر أخرى من أجل تحديد ما إذا كانت ملائمة أم لا.

^٧ تستشمل التوقعات للبلدان المنفردة على افتراضات ملائمة بقدر أكبر فيما يتعلق بتطور الميزانيات العمومية للبنوك.

^٧ المصدر: مؤسسة Dealogic. من الملاحظ أن الجزائر لم تقرض من الخارج منذ عام ١٩٩٩.

الشكل البياني ٥-٤: الديون القائمة القابلة للتداول، حسب نوع الأداة
(% من مجموع الديون القائمة)



المصادر: مؤسسة Bloomberg, L. P؛ والسلطات الوطنية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: بيانات الجزائر هي بيانات نهاية ديسمبر ٢٠١٥.

وفي ٣١ أغسطس ٢٠١٦، كانت ٦٠٪ من سندات الديون القائمة القابلة للتداول في دول مجلس التعاون الخليجي والبلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى والجزائر تشتمل على أوراق مالية دولية (الشكل البياني ٥-٤).^{١١} وينعكس ذلك أيضا في تكوين العملات، حيث كانت ٤٠٪ منها فقط مقومة بالعملة المحلية مما يشير إلى بعض الانكشاف لمخاطر سعر الصرف. غير أن مخاطر أسعار الفائدة وعدم تجديد الديون تبدو محدودة نظرا لهيمنة سندات الديون ذات القسائم الثابتة (٧٣٪ من مجموع سندات الديون القابلة للتداول) و١٣٪ فقط مستحقة السداد خلال ١٢ شهرا.^{١٢}

وتهيمن أدوات الدين التقليدية على تكوين المديونية، ولا تمثل الأدوات الإسلامية سوى ١٢٪ من أدوات الديون القابلة للتداول القائمة. وقد أصدرتها البحرين وعمان وقطر والإمارات العربية المتحدة. وقصر الاعتماد على الاقتراض التقليدي قد يستبعد مصادر التمويل الإسلامي الكبيرة والذي يوفر فرصة جيدة لتوسيع قاعدة المستثمرين وتنويعها. وعلى الرغم من عدد من العوائق — وخاصة الحاجة إلى إطار قانوني مناسب — يمكن للمكاسب المحتملة، بما في ذلك عن طريق تزويد المستثمرين الإسلاميين بإمكانية الحصول على أداة ائتمان منخفضة المخاطر نسبيا، أن تبرر محاولة تطوير هذه الأدوات.

وفي ضوء المستوى الحالي من التطور المالي، فإن البلدان التي تسعى إلى توسيع نطاق مجموعة أدوات التمويل تحتاج أيضا إلى

^{١١} سندات الديون القابلة للتداول تتألف من سندات الخزانة والسندات والأدوات الإسلامية (مثل الصكوك) والقروض المجمعدة؛ ولا تشمل القروض الثنائية.
^{١٢} استنادا إلى أجل الاستحقاق المتبقي للدين.

من مخاطر «التوقف المفاجئ» والذي يمكن تخفيف انعكاساته بترتيبات ائتمان طارئة قصيرة الأجل أو الحفاظ على إمكانية الوصول إلى مصادر تمويل بديلة، ويؤثر على مخاطر تدهور الأوضاع التمويل الدولي بشكل مفاجئ، والتي يمكن تخفيفها جزئيا عن طريق إبقاء البلدان على جهودها لتخفيض العجز وتوجيه ماليتها العامة متوسطة الأجل نحو مسار أسلم (الفصل ١). وبالإضافة إلى ذلك، سيتعين إدارة مخاطر النقد الأجنبي ذات الصلة بعناية، الأمر الذي ينطبق كذلك على الأشكال الأخرى من الديون الخارجية. وعلى سبيل المثال، فإن الضغوط على سعر الصرف التي تشهدها البلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى (الفصل ٣) ستكون قد تحولت إلى زيادة كبيرة في أعباء ديونها نظرا لهيمنة الاقتراض بالعملة الأجنبية على أرصدة ديونها. ومرة أخرى، يمكن أن تخفف البلدان هذه المخاطر عن طريق تنفيذ أطر سياسات سليمة تدعم الثقة الأكبر في الاقتصاد.

تصميم الأدوات والبنية التحتية للسوق

إن تفعيل القرارات المتعلقة بحجم الإصدارات المحلية أو الدولية يتطلب أيضا قرارات فنية بشأن تصميم الأدوات. وينبغي أن تعكس هذه القرارات الاعتبارات بشأن التكاليف والمخاطر والمنافع المحتملة،^٩ فضلا على تفضيلات المستثمرين (للحد من مخاطر نقص التمويل). وعموما، يتمثل الهدف في إيجاد المزيج الملائم من الأدوات الذي يسبب مستوى مقبول من المخاطر للحفاظ بتكلفة مقبولة (تقرير IMF and World Bank 2014). وعلى وجه التحديد، فإن الأدوات ذات أسعار الفائدة الثابتة توفر هياكل سداد يمكن التنبؤ بها بدرجة أكبر، في حين أن الدين طويل الأجل يساعد على الحد من مخاطر عدم تجديد الدين، ويساعد النوعان على الحد من مخاطر أسعار الفائدة. غير أن الديون قصيرة الأجل قد تكون أكثر جاذبية لمستثمرين معينين، مثل البنوك، نظرا لاعتباراتها المتعلقة بالميزانيات العمومية، وقد تكون أكثر جاذبية عموما للمستثمرين عندما تكون البيئة الاقتصادية الكلية غير مؤكدة (وتكون الإدارة أصعب في حالة زيادة حساسية الديون طويلة الأجل للأسعار).^{١٠} وبالتالي، ينبغي النظر في العلاوة النسبية للتكلفة التي تقتزن عموما بدين طويل الأجل مقابل خصائص تخفيف المخاطر.

^٩ دراسة Sommer and others (2016).
^{١٠} «مدة» الديون طويلة الأجل أكبر وتزيد من حساسية السعر للتغيرات البسيطة في العائد.

الدين عملية سهلة. وفي حين أن العائد النسبي على الأصول مقابل تكلفة الديون يكتسب أهمية في جميع الحالات، فهناك اعتبارات مهمة أيضا بشأن السياسات.

وستحتاج البلدان إلى وضع استراتيجيات تمويل قوية، تعكس نظرة شاملة للميزانية العمومية السيادية لكل بلد، من أجل الحد من الأعباء المحتملة من اختيارات التمويل هذه على الاقتصاد. وستحتاج البلدان إلى الاستثمار في قدراتها وأطرها المؤسسية لوضع هذه الاستراتيجيات:

- لاستكمال عمليات إدارة الأصول القائمة، يتعين أن تُنشئ البلدان هياكل لإدارة الديون بحيث تكون: (١) مزودة بما يكفي من الموظفين و(٢) لديها أطر حوكمة واضحة المعالم لتوضيح الأهداف ووضع اختصاصات وأدوار ومسؤوليات محددة جيدا، وإطار قانوني قوي، و(٣) تشتمل على أطر قوية لإدارة الحوافظ من أجل مراقبة تطور التكاليف والمخاطر والإبلاغ عنهما.
- ولدعم عملية صنع القرار بفعالية، ستحتاج البلدان أيضا إلى إنشاء آليات تنسيق بين الجهات المعنية الرئيسية، وخاصة بين عمليات إدارة الأصول والديون، وأيضا بين تلك التي تجمع معا الاعتبارات النقدية واعتبارات المالية العامة والقطاع المالي. وعلى الرغم من اختلاف تصميم هذه الآليات، فينبغي أن تحدد بوضوح سلطة تُعنى بصنع القرار والمساءلة.
- وقد تكون هناك حاجة إلى الاهتمام بعوائق فنية أخرى. وعلى سبيل المثال يمكن أن يؤدي غياب حساب خزانة واحد كما هو الحال في دول مجلس التعاون الخليجي إلى عاقبة التنسيق الفعال بين إدارة النقدية وإدارة الديون.

وعلى المدى القصير، يبغي أن تواصل البلدان التركيز على الاقتراض الدولي، ولكن ستكون هناك حاجة إلى إدارة المخاطر ذات الصلة. ولدى هذه الأسواق القدرة على استيعاب أحجام كبيرة من إصدارات التمويل، في حين أن استقدام التمويل الخارجي سيعزز السيولة المحلية، ويسد أي فجوات في التمويل الخارجي، ويقلل المزاحمة إلى أدنى حد. وحتى الآن، تمتعت البلدان المصدرة للنفط في منطقتي مجلس التعاون الخليجي والقوقاز وآسيا الوسطى بإمكانية الوصول بشكل جيد إلى الأسواق بشروط مواتية. غير أنه للحفاظ على هذا المستوى من الوصول الى الأسواق، يتعين على البلدان مواصلة تعزيز قدرة مالياتها العامة على الاستثمار، إلى جانب أطرها الأوسع نطاقا للسياسات الاقتصادية، لدعم تصنيفاتها الائتمانية.

الموازنة بين النمو المحتمل ومدى تطور المؤسسات الاستثمارية (صناديق التأمين والتقاعد والتحوط والاستثمار) والأسر. وينبغي العمل على تطوير سوق سندات الدين المحلية بالتدريج والارتكاز على إطار إصدار قوي يعالج أساليب البيع (بما في ذلك دور في وسطاء التداول السوق الأولية، واستخدام شبكات التجزئة، وتصميم المزادات)، وتوفير الجدول الزمني للمزادات، وحجم الأدوات. وحيثما أمكن، ينبغي أن تشجع البلدان الإصدارات المرجعية الكبيرة لدعم تطور السوق الثانوية، وتحقيق التوازن مع المخاطر ذات الصلة المرتبطة بتجديد الديون. كذلك فإن إصدار الأوراق المالية بانتظام بأجال استحقاق تمتد من الأجل القصير حتى الأجل الطويل سيدعم تطور «منحنى عائد» موثوق. وهذا المنهج لن يدعم تطور سوق ديون الشركات الأوسع نطاقا فحسب، ولكنه سيوفر أيضا أداة مفيدة لقياس توقعات السوق حول الأوضاع والآفاق الاقتصادية الكلية. ومن شأن التنسيق بين جهات الإصدار الإقليمية فيما يتعلق بالعناصر الرئيسية لاستراتيجية تطور سوق الديون أن يبسر مشاركة المستثمرين الأجانب ويحقق مزيدا من السرعة في توسيع قدرة سوق الديون المحلية مقارنة بالجهود المنفردة (الإطار ٥-٢).

ولدعم بناء قاعدة كبيرة ومتنوعة من المستثمرين (توفر أقصى مدى لتخفيف مخاطر الحافظة)، تشير تجربة الأسواق الصاعدة إلى أنه من الضروري وضع برنامج قوي للعلاقات مع المستثمرين. ومن شأن البرنامج الفعال للعلاقات مع المستثمرين أن ينشئ قناة تواصل متبادلة بين الحكومة والمستثمرين من شأنها أن: (١) توفر المعلومات الاقتصادية والمالية الرئيسية بسرعة، بما في ذلك خطط المالية العامة متوسطة الأجل واستراتيجية الديون، و(٢) تسمح بتقييم مستمر لمشاعر السوق تجاه السياسات الرئيسية، و(٣) تكفل قدرة جهات الإصدار على نقل رسائل التواصل بطريقة واضحة ودقيقة إلى المستثمرين.

الاستنتاجات والتوصيات بشأن السياسات

تواجه دول مجلس التعاون الخليجي والبلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى والجزائر احتياجات كبيرة إلى التمويل على المدى المتوسط — حوالي حوالي ٦٨٠ مليار دولار خلال الفترة ٢٠١٦-٢٠٢١. ويشير حجم هذه الاحتياجات التمويلية إلى جانب السعة المحتملة للأسواق لاستيعاب ديون جديدة إلى أن البلدان ستحتاج إلى مواصلة الجمع بين السحب من الأصول وإصدار سندات الديون لتلبية هذه الاحتياجات. ولن يكون اختيار التوازن بين السحب من الأصول أو إصدار سندات

فعالية للمخاطر المرتبطة بالوصول إلى الأسواق الدولية. وبما أن هذه الجهود تستغرق بعض الوقت، على البلدان أن تبدأ الآن في توسيع نطاق القطاع المالي. وعند تطوير الأسواق المحلية، ينبغي أن تسعى البلدان إلى توسيع خيارات التمويل المتاحة للقطاع الخاص، بما في ذلك عن طريق بناء منحني للعائد. وحيثما يكون مناسباً، ينبغي أن تنظر البلدان في نطاق التنسيق مع الجهات الأخرى لتعزيز تأثير جهودها الرامية إلى تطوير الأسواق وتحقيق أقصى حد من جاذبيتها لقاعدة مستثمرين واسعة.

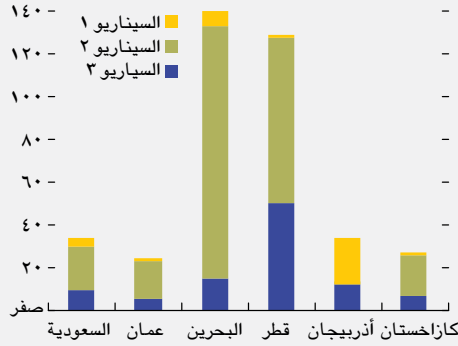
وستحتاج البلدان أيضاً إلى تطوير برامج منهجية للعلاقات مع المستثمرين — تستهدف تعزيز شفافية سياسة المالية العامة وإمكانية التنبؤ بها، وضمان توافر بيانات في الوقت المناسب وعالية الجودة بشأن الأصول والخصوم المالية، وإقامة علاقات تواصل متبادل مع المستثمرين — لدعم إمكانية الوصول إلى الأسواق.

وعلى المدى المتوسط إلى الطويل، على كل البلدان أن تسعى إلى تطوير أسواقها لسندات الديون المحلية. ومن شأن ذلك أن يوفر بديلاً مجدياً للاقتراض الدولي، ويسمح بإدارة أكثر

الإطار ٥-١: قدرة البنوك المحلية في بعض البلدان المختارة المصدرة للنفط في منطقتي الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان والقوقاز وآسيا الوسطى على استيعاب الديون الحكومية

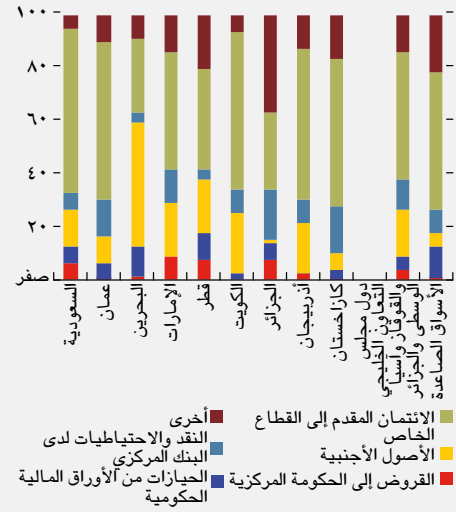
بحول نهاية عام ٢٠١٥، بلغ مجموع أصول البنوك التجارية في دول مجلس التعاون الخليجي والبلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى والجزائر ٢,٢ تريليون دولار، منها ٥٠٪ تقريباً مطالبات على القطاع الخاص (الشكل البياني ١-١-٥). وفي المتوسط، شكل مجموع المطالبات على الحكومات (بما في ذلك القروض والحيازات من الأوراق المالية) جزءاً أصغر من الأصول مقارنة بالبلدان الأخرى المصدرة للنفط في الأسواق الصاعدة — ٩٪ مقارنةً بنسبة ١٣٪^٢. وفي البلدان الأخرى المصدرة للنفط من الأسواق الصاعدة، يتركز هذا الانكشاف في حيازات من أوراق مالية حكومية؛ غير أن هذا الانكشاف بالنسبة لدول مجلس التعاون الخليجي والبلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى والجزائر موزع بشكل متساو بين القروض والأوراق المالية. وعلى خلاف ذلك، تحتفظ البنوك في دول مجلس التعاون الخليجي والبلدان المصدرة للنفط في منطقة في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى والجزائر بجزء أكبر من الأصول الأجنبية (١٨٪ في المتوسط) مقارنة بالبلدان الأخرى المصدرة للنفط في الأسواق الصاعدة (٥٪).

الشكل البياني ٥-١-٢: التغيرات التراكمية في المطالبات على الحكومة، ٢٠١٦-٢٠٢١ (٪ من العجز التراكمي في المالية العامة)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

الشكل البياني ٥-١-١: تكوين أصول البنوك في البلدان المصدرة للنفط، ٢٠١٥



المصادر: صندوق النقد الدولي؛ الإحصاءات المالية الدولية؛ وتقرير «أفاق الاقتصاد الإقليمي»: الشرق الأوسط وآسيا الوسطى؛ ومؤسسة Haver Analytics؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

إعداد جيه ليو.

^١ بيانات تركمانستان وأوزبكستان غير متوافرة.

^٢ بما في ذلك البرازيل وكولومبيا واندونيسيا والمكسيك.

الإطار ٥-١: (تتمة)

ولتقييم القدرة الاستيعابية المحتملة لدى القطاع المصرفي على تلبية احتياجات البلدان المتوقعة من التمويل، يجري بحث حالة ستة من البلدان المصدرة للنفط^٣ ذات عجز تراكمي متوقع في المالية العامة قدره نحو ٥٠٠ مليار دولار للفترة ٢٠١٦-٢٠٢١ في إطار ثلاثة سيناريوهات. وفي جميع السيناريوهات، يُفترض أن تزيد الميزانيات العمومية للبنوك بما يتماشى مع إجمالي الناتج المحلي غير النفطي الاسمي لهذه البلدان.

ويفترض السيناريو ١ عدم حدوث تغيير في تكوين الأصول، مما يعني أن مطالبات البنوك على الحكومة تزيد أيضا بما يتماشى مع إجمالي الناتج المحلي غير النفطي الاسمي؛ ويفترض السيناريو ٢ أنه بالإضافة إلى الزيادة في المطالبات على الحكومة المفترضة ضمنا في إطار السيناريو ١، ستخفف البنوك حيازاتها من الأصول الأجنبية بنسبة ٥٠٪ وستعيد تخصيص تلك الأموال للمطالبات على الحكومة؛ ويفترض السيناريو ٣ إعادة تخصيص إضافية لنسبة ٥٠٪ من أي فائض في السيولة في البنك المركزي.

وفي إطار السيناريو ١، يمكن أن تستوعب البنوك ديونا جديدة تعادل في المتوسط ١٧٪ من العجز التراكمي لكل بلد بدون تغيير تكوين أصولها، في حين أن هذه النسبة ستزيد في إطار السيناريو ٣ إلى ٦٥٪ بدون تغيير نسبة أصول البنوك إلى الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص. وكان لوضع البحرين وقطر تأثير كبير على هذه النتيجة، نظرا لاحتفاظ الجهاز المصرفي في البحرين بنسبة كبيرة جدا من الأصول الأجنبية (٤٧٪)، بينما قطر تتوقع تسجيل أصغر عجز تراكمي في المالية العامة بالنسبة إلى إجمالي الأصول المصرفية في العينة (الشكل البياني ٥-١-٢).^٤ غير أنه حتى في حالة استبعاد هذين البلدين، ستزيد القدرة الاستيعابية بشكل كبير — لتصل إلى ٣٠٪ في المتوسط، وإلى ٢٥٪ كحد أدنى. وعلى الرغم من ذلك، سيتعين تلبية معظم الاحتياجات من التمويل من مصادر أخرى لتجنب المزامحة.

^٣ تشمل الجزائر والبحرين وكازاخستان وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية. ولم تدرج أذربيجان والكويت في التحليل نظرا لأنه من المتوقع أن تسجلا فائضا تراكميا في المالية العامة على مدى هذه الفترة. وتُستبعد الإمارات العربية المتحدة أيضا نظرا لأنه من المتوقع أن تكون لديها موازنة متوازنة عموما (بعجز تراكمي قدره مليار دولار خلال الفترة ٢٠١٦-٢٠٢١).

^٤ بيانات البحرين تقتصر على بنوك التجزئة؛ وتستبعد بنوك الجملة من هذا التحليل نظرا لاندماجها المحدود في الاقتصاد البحرين.

الإطار ٥-٢: تيسير تطور أسواق الدين المحلية: نطاق التنسيق بين دول مجلس التعاون الخليجي

يتمثل أحد أساليب زيادة قدرات أسواق الديون المحلية في توسيع نطاق مشاركة المستثمرين الأجانب. ومن المرجح أن يتطلب ذلك بناء مزيد من الوعي بين المستثمرين الأجانب المحتملين بشأن أسواق الديون المحلية للبلدان، فضلا على إجراء عدد من الإصلاحات الفنية والتنظيمية والتشغيلية الأخرى لمساعدة المستثمرين على الوصول إليها. ويمكن أن تنسق البلدان الجهود لتطوير هذه الأسواق، وخاصة على المستوى الإقليمي لتحقيق تداعيات إيجابية. ونظرا لوجود إطار للتعاون بالفعل، فإن دول مجلس التعاون الخليجي في وضع جيد يؤهلها لاستكشاف هذه الفرص.

وتتمثل إحدى الخطوات البسيطة في تنسيق جهود تعزيز الأسواق. ومن الأمثلة المفيدة «مبادرة أسواق السندات الآسيوية». فقد أطلقت المبادرة في عام ٢٠٠٣ لدعم تطوير أسواق السندات في بلدان جنوب شرق آسيا، وكذلك في الصين واليابان وكوريا. ويعمل الموقع الإلكتروني Asian Bonds Online، الذي تأسس في إطار المبادرة في عام ٢٠٠٤، كمستودع للمعلومات عن السندات السيادية وسندات الشركات، وتُصنّف المعلومات الإقليمية والقُطرية بطريقة تتيح للمشاركين في الأسواق والمستثمرين المحتملين إمكانية الحصول على معلومات مهمة عن السوق في الوقت المناسب (Asian Development Bank 2016). ويوفر الموقع الإلكتروني على الإنترنت نظرة عامة على الأوضاع في السوق — عائدات السندات، وأسعار الصرف وأسعار الفائدة، ودرجات الائتمان السيادية، ومعلومات عن هيكل السوق — فضلا على الأدوات، وجهات الإصدار، وترتيبات المقاصة والتسوية، ومنصات التداول، والقواعد واللوائح التنظيمية. كذلك فإن توحيد ممارسات السوق ومواءمة القواعد التنظيمية يمكن أن يساعد على تيسير دخول المستثمرين الأجانب في السوق المحلية. وعلى سبيل المثال، فإن منصة أسواق السندات لبلدان آسيان+٣^١ التي تأسست أيضا في إطار مبادرة أسواق السندات الآسيوية في عام ٢٠١٠ تختص بتشجيع ذلك في سياق معاملات السندات العابرة للحدود (دراسة 2012 Kurihara).

وبالمثل، فإن اللجنة الفرعية المنبثقة عن اللجنة الاقتصادية والمالية المعنية بأسواق الديون السيادية في الاتحاد الأوروبي كُلِّفت في عام ١٩٩٩ بتحسين أداء الأسواق الأولية والثانوية للديون الحكومية في الاتحاد الأوروبي لجعلها أكثر جاذبية وتنافسية (European Union 2015). واشتملت الجهود على تنسيق اتفاقيات العد اليومي والتسوية، وترتيبات الوسيط في السوق الأولية (من خلال مدونة سلوك) ومتطلبات الإبلاغ (من خلال نموذج إبلاغ موحد). وبالمثل قدمت اللجنة الاقتصادية والمالية أيضا دعما لجهود السلطات المعنية بإدارة الديون لتوسيع مجموعة الأدوات التي تصدرها (مثلا إدخال السندات المربوطة بمؤشر التضخم والسندات ذات آجال الاستحقاق الطويلة للغاية)، بما في ذلك عن طريق تيسير تبادل التحليلات والتجارب. وبالإضافة إلى ذلك، فإن زيادة الإقبال على التعامل من خلال منصة التداول الإلكتروني المشتركة لأنشطة السوق الثانوية ساعدت على إدماج أسواق السندات الحكومية للاتحاد الأوروبي، وتضييق فروق الأسعار، وزيادة السيولة (دراسة 2015 Leclercq).

إعداد أندريه سانتوس.

^١ بلدان آسيان+٣ تضم الدول العشرة الأعضاء في رابطة أمم جنوب شرق آسيا — وهي بروني دار السلام وكمبوديا وإندونيسيا وجمهورية لاو الديمقراطية الشعبية وماليزيا وميانمار والفلبين وسنغافورة وتايلند وفيت نام، بالإضافة إلى الصين واليابان وجمهورية كوريا.

المراجع

- Kurihara, T., 2012. "Achievements of Asian Bonds Market Initiative (ABMI) in the Last Decade and Future Challenges." Presentation at the OECD-ADBI 12th Roundtable on Capital Market Reform in Asia, Tokyo, February 7.
- Leclercq, A., 2015. "European Sovereign Debt Markets (ESDM) Sub-Committee of the EFC." Presentation at European Central Bank Bond Market Contact Group, Frankfurt, April 21.
- Sahay, R., M. Cihak, P. N'Diaye, A. Barajas, R. Bi, D. Ayala, Y. Gao, A. Kyobe, L. Nguyen, C. Saborowski, K. Sviryzdenka, and S. Yousefi. 2015. "Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets." IMF Staff Discussion Note 15/08, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Sommer, M., G. Auclair, A. Fouejjieu, I. Lukonga, S. Quayyum, A. Sadeghi, G. Shbaikat, A. Tiffin, J. Trevino, and B. Versailles. 2016. "Learning to Live with Cheaper Oil." Middle East and Central Asia Departmental Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- State General Reserve Fund. 2014. State General Reserve Fund website. Oman.
- Asian Development Bank. 2016. Asian Bonds Online website. Manila.
- Das, Udaibir S., Yin Lu, Michael G. Papaioannou, and Iva Petrova. 2012. "Sovereign Risk and Asset and Liability Management—Conceptual Issues." IMF Working Paper 12/241, International Monetary Fund, Washington, DC.
- European Union. 2015. EFC Sub-Committee on EU Sovereign Debt Markets website. Brussels.
- International Monetary Fund (IMF). 2009. "Managing Public Debt-Formulating Strategies and Strengthening Institutional Capacity." IMF Policy Paper, Washington, DC.
- . 2016. "United Arab Emirates: Article IV Staff Report." IMF Country Report 16/251, Washington, DC.
- , and World Bank. 2014. "Revised Guidelines for Public Debt Management." IMF and World Bank Policy Paper, Washington, DC.

