

آفاق الاقتصاد الإقليمي

منطقة الشرق
الأوسط وآسيا الوسطى

15 أكتوبر



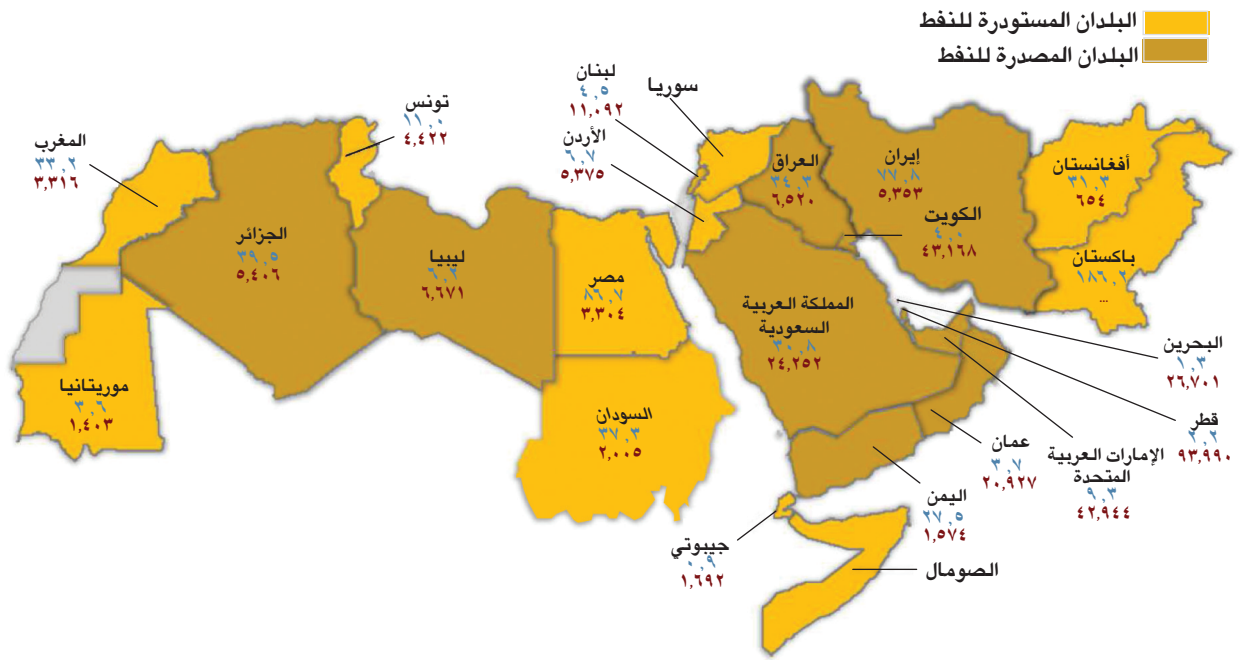
الدولي

النقد

صندوق

منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان

تعداد السكان بالملايين (٢٠١٤)
إجمالي الناتج المحلي للفرد بالدولار الأمريكي (٢٠١٤)



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.

١- البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: التصدي لانخفاض أسعار النفط وانتشار الصراعات

أدى احتدام الصراعات وهبوط أسعار النفط إلى تراجع آفاق النمو وزيادة المخاطر في مختلف أنحاء المنطقة، وتفاقت حدة هذا الوضع بفعل نوبة التقلبات التي أصابت الأسواق المالية العالمية مؤخرا. فمن المتوقع أن تتباطأ وتيرة النمو على المدى القريب، ولكن بدرجة طفيفة فقط، نظرا لاستعانة بلدان المنطقة باحتياطاتها المالية الوقائية ولجوءها إلى خيارات التمويل المتاحة حيثما أمكن. ولدى انخفاض الإيرادات النفطية، شرع كثير من بلدان المنطقة في ضبط أوضاع المالية العامة، وإن كان من غير المرجح أن تكون التدابير المتخذة كافية لضمان استمرارية المالية العامة على المدى المتوسط وتحقيق العدالة بين الأجيال وإعادة بناء الهوامش الوقائية اللازمة للتعامل مع صدمات أسعار النفط في المستقبل. فالصياغة المبكرة لخطط تصحيح أوضاع المالية العامة الشاملة وسلامة التواصل هما من العوامل الضرورية للحفاظ على مستويات الثقة، وتبرز الضغوط على المالية العامة مدى الحاجة إلى نمو يقوده القطاع الخاص، وخلق فرص العمل، وزيادة تنوع النشاط الاقتصادي. كذلك من المرجح أن يؤدي تخفيف العقوبات المرتقب على إيران إلى نشوء آثار متباينة على غيرها من البلدان المصدرة للنفط في المنطقة، حيث تواجه البلدان المصدرة للنفط احتمالات زيادة الانخفاض في أسعار النفط، مع الاستفادة من ارتفاع معدلات الاستثمار والتجارة غير النفطية.

البيئة الجديدة:

أسعار النفط المنخفضة

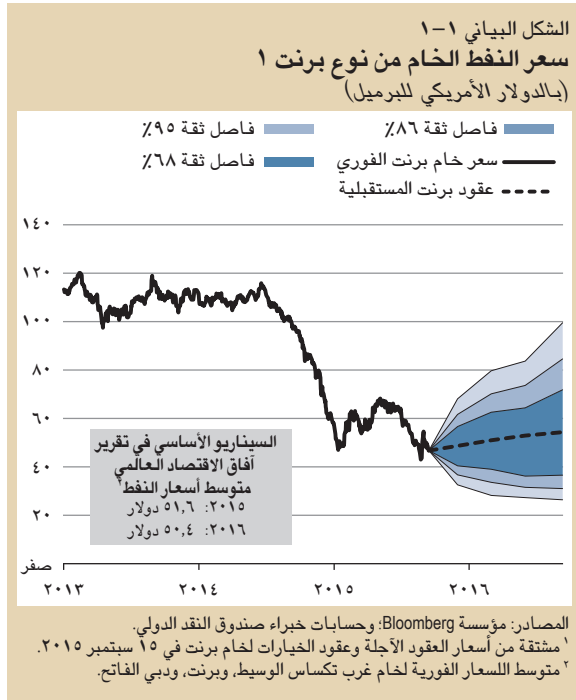
هبطت أسعار النفط بدرجة لافتة في النصف الثاني من العام الماضي، وتكرر هبوطها مرة أخرى خلال فصل الصيف الحالي^١. ففي الفترة بين يوليو ٢٠١٤ ويناير ٢٠١٥، هبطت أسعار النفط من حوالي ١١٠ دولارا للبرميل إلى أقل من ٥٠ دولارا للبرميل. وظلت الأسعار متقلبة منذ ذلك الوقت، فسجلت انتعاشا مبدئيا إلى ٦٥ دولارا للبرميل في فصل الربيع، ثم هبطت مرة أخرى إلى أقل من ٥٠ دولارا للبرميل في ظل عدم تراجع العرض واستمرار ضعف الطلب (الشكل البياني ١-١).

وقد ساهمت قوى العرض بدرجة كبيرة في تشكيل هذه البيئة الجديدة التي اتسمت بانخفاض أسعار النفط. فقد نشأت ضغوط خافضة للأسعار نتيجة اجتماع عدة عوامل تمثلت في طفرة الإنتاج الجديد من الغاز الصخري، وقرار بلدان منظمة «أوبك» بالمحافظة على حجم مبيعاتها في السوق، والتوقعات برفع العقوبات عن إيران. وعلى جانب الطلب ساهم كذلك استمرار ضعف النمو العالمي في خفض أسعار النفط، وذلك وسط مخاوف في الآونة الأخيرة من تباطؤ النمو في الصين إلى جانب مواطن الخطر القائمة في الأسواق الصاعدة بشكل أعم (دراسة Husain and others, 2015).

وتتوقع الأسواق حدوث زيادة متواضعة في أسعار النفط على المدى المتوسط، ولكن دون تعافيتها إلى مستويات الذروة المسجلة

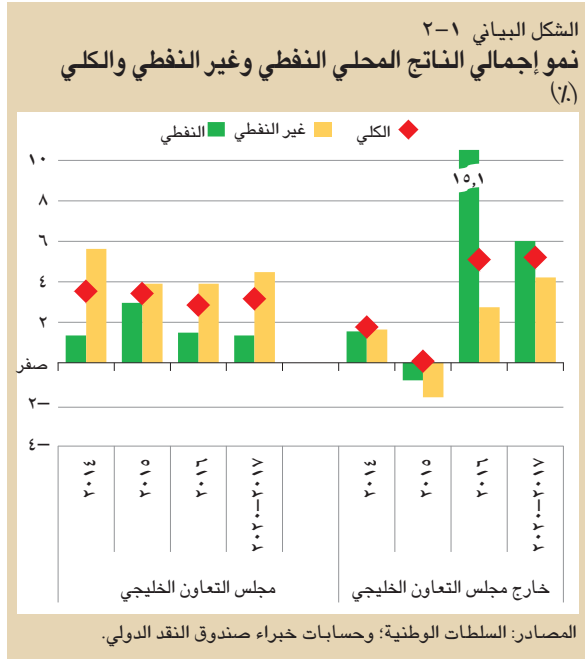
إعداد برونو فرساي مع مساهمات من إينوتو لوكونغا ومساعدة بحثية من بربان هيلاند

^١ يعرض الفصل الرابع تفاصيل إضافية حول إجراءات السياسات التي اتخذها صناع السياسات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى لمواجهة انخفاض أسعار النفط.



في ٢٠١٤. فمن المتوقع أن يبلغ متوسط سعر برميل النفط ٥٢ دولارا في ٢٠١٥، ويزداد بعد ذلك تدريجيا حتى يصل إلى ٦٣ دولارا بحلول عام ٢٠٢٠^٢. غير أن هذه الأرقام محاطة بقدر كبير من عدم اليقين. فلا تزال مخاطر التطورات السلبية المحيطة بالنمو الاقتصادي العالمي هي الغالبة، وذلك لعدة أسباب ليس أقلها نوبة التقلبات الأخيرة في الأسواق المالية وأسعار الصرف. وليس من الواضح حاليا مدى سرعة إيران في رفع مستوى

^٢ المرجع هنا هو متوسط سعر النفط الفوري؛ وهو متوسط بسيط لأسعار خام برنت (المملكة المتحدة) والفاتح (دبي) وغرب تكساس الوسيط (الولايات المتحدة).



إنتاجها (الفصل الخامس)، بينما من المرجح أن تظل أوضاع إنتاج النفط متقلبة في البلدان المتأثرة بالصراعات.

وسيوّدي انخفاض إيرادات تصدير النفط في بلدان المنطقة المصدرة للنفط ككل — المقدر بحوالي ٣٦٠ مليار دولار في عام ٢٠١٥ — إلى تحول فوائض الحسابات الخارجية إلى عجزوات. وسوف تشهد دول مجلس التعاون الخليجي تراجع رصيد حسابها الجاري من فائض قدره ١٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٤ إلى عجز بنسبة ٢٥٪ في ٢٠١٥، بينما يتسع عجز الحساب الجاري في البلدان المصدرة للنفط غير الأعضاء في مجلس التعاون ليصل إلى ٨,٧٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٥ مقارنة بعجز قدره ١,٥٪ في ٢٠١٤. وعلى المدى المتوسط، مع تعافي أسعار النفط إلى حد ما ودوران عجلة تصحيح أوضاع المالية العامة، من المتوقع عودة وضع الحساب الجاري في دول مجلس التعاون الخليجي لتحقيق فائض قدره ٢٪ من إجمالي الناتج المحلي، وأن يتحسن رصيد الحساب الجاري في البلدان المصدرة للنفط غير الأعضاء في مجلس التعاون حتى يسجل فائضا بنحو ٢٥٪ من إجمالي الناتج المحلي.

الضبط المالي والصراعات يلقيان بظلال كثيفة على الاقتصاد

يُتوقع تباطؤ النمو في دول مجلس التعاون الخليجي على المدى القصير مع بدء دول المجلس في ضبط أوضاع ماليتها العامة. فمن المتوقع ألا يتجاوز نمو القطاعات غير النفطية في عامي ٢٠١٥ و٢٠١٦ نسبة ٤٪ وهو ما يمثل انخفاضا قدره ١,٧٥٪ مقارنة بعام ٢٠١٤، وذلك مع ظهور آثار التصحيح المالي أو توقع حدوثه، ولا سيما في المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة (الشكل البياني ٢-١). وفي المتوسط، تشير التوقعات إلى تحسن الأرصدة الأولية غير النفطية بنسبة ١,٢٥ نقطة مئوية (انظر أدناه) في عام ٢٠١٥. وتعوض زيادة الإنتاج النفطي جانبا من تباطؤ النمو غير النفطي، ولا سيما في المملكة العربية السعودية. وعلى المدى المتوسط، قد يعني الاستمرار في ضبط أوضاع المالية العامة حدوث تباطؤ طفيف في النمو الكلي (مقارنة بعام ٢٠١٤)، على الرغم من التعافي المحدود في أسعار النفط والمكاسب المنتظرة من الإصلاحات الهيكلية.

وبالنسبة للبلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان (MENAP) من غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي، فمن المتوقع ألا يتغير إجمالي الناتج المحلي بعد تسجيله نمواً بنسبة قدرها ١,٧٥٪ في ٢٠١٤. ويرجع ذلك في الأساس للأثر الاقتصادي الناجم عن الصراع الدائر في اليمن وتباطؤ النشاط في إيران، التي استنفذت كامل الأثر الإيجابي للاتفاق المؤقت الذي تم التوصل إليه في ٢٠١٤ ولم تبدأ بعد في تحقيق الاستفادة

الكاملة من الإنجاز الذي تحقق مؤخرا في مفاوضات «مجموعة الخمسة زائد واحد» (P5+1). وفي العراق وليبيا، ظل النمو مدفوعا بالزيادة التي حدثت في الإنتاج النفطي، بينما تعاني القطاعات غير النفطية من الصراعات الدائرة. وفي عام ٢٠١٦ والأعوام التالية، بإفترض عودة الأوضاع الأمنية إلى طبيعتها في البلدان المتأثرة بالصراعات وتخفيف العقوبات على إيران يتوقع إعطاء دفعة للنمو في البلدان غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي بحيث تتسارع وتيرته ليصل إلى حوالي ٥٪ (الفصل الخامس).

تباين اتجاهات التضخم

انخفضت معدلات التضخم في معظم بلدان المنطقة مع تباطؤ نمو أسعار الغذاء وارتفاع سعر صرف الدولار الأميركي، الذي تربط بلدان كثيرة عملاتها به فعليا^٢. ففي منطقة مجلس التعاون الخليجي من المتوقع أن ينخفض التضخم قليلا من ٢,٦٪ في ٢٠١٤ إلى ٢,٤٪ في ٢٠١٥. وفي إيران، ساعد تشديد السياسة النقدية وسياسة المالية العامة على بقاء معدل التضخم ثابتا في حدود ١٥٪ بعد أن بلغ في عام ٢٠١٣ معدلا مثيرا للقلق قدره ٣٥٪. وتسارعت وتيرة التضخم في الجزائر

^٢ في المتوسط، ارتفعت أسعار الصرف الفعلية الحقيقية بنسبة ٤٪ في دول مجلس التعاون الخليجي وظلت مستقرة عموما في البلدان المصدرة للنفط خارج منطقة مجلس التعاون خلال النصف الأول من عام ٢٠١٥.

لأسعار النفط، الذي يرتبط بدرجة كبيرة بآفاق النمو في الأسواق الصاعدة بما فيها الصين (دراسة Husain and others, 2015). ونظرا لأن أسعار النفط منخفضة بالفعل ومن المتوقع أن تسجل معظم حكومات منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا عجزا في موازنتها، فإن أي هبوط إضافي في أسعار النفط يؤدي إلى تسريع وتيرة التصحيح المالي سينعكس سلبا على النمو (الإطار ١-١).

وفي اليمن بصفة خاصة مدفوعة بالانخفاض الكبير في قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار وبالصرع الدائر في اليمن.

المخاطر المحيطة بالآفاق الاقتصادية لا تزال مرتفعة

هناك قدر كبير من عدم اليقين يحيط بتوقعات النمو، الأمر الذي يرجع في الأساس إلى المسار المستقبلي

الإطار ١-١

أثر انخفاض أسعار النفط على النمو في بلدان منطقتي الشرق الأوسط وشمال إفريقيا والقوقاز وآسيا الوسطى

انخفاض أسعار النفط يؤدي إلى خفض النمو في البلدان شديدة الاعتماد على الصادرات الهيدروكربونية وذلك من خلال خفض الإنفاق الحكومي أساساً (دراسة Husain and others, 2008). وبالنسبة لمنطقتي الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، والقوقاز وآسيا الوسطى تتحقق غالبية أرباح النفط للحكومات التي قد تلجأ إلى تخفيض نفقاتها عند انخفاض إيراداتها. وتحسبا لهذه التخفيضات — أو استجابة لها — من المرجح أن يلجأ المستهلكون والشركات إلى كبح مستويات الاستهلاك والاستثمار. وفي البلدان التي تطبق نظام سعر الصرف المرن، من شأن انخفاض سعر العملة أن يخفف من التأثير السلبي لانخفاض أسعار النفط على الإيرادات الحكومية بالعملة المحلية، وبالتالي يقلل من التخفيضات المطلوبة في الإنفاق العام، بالقيمة الاسمية على الأقل (راجع الفصل ٤).

ويتناول هذا الإطار تقييم الانعكاسات المحتملة على النمو نتيجة هبوط أسعار النفط ١٠ دولارات للبرميل دون مستوى السيناريو الأساسي الذي وضعه الصندوق وعلى أساس مستمر خلال الفترة من ٢٠١٦ إلى ٢٠٢٠. ويتوقع لمعظم البلدان المصدرة للنفط في منطقتي الشرق الأوسط وشمال إفريقيا والقوقاز وآسيا الوسطى أن تسجل عجزا في الموازنة في إطار السيناريو الحالي، الذي يفترض بالفعل انخفاض أسعار النفط، وبالتالي فإن السيناريو الجديد يفترض أن خسائر الإيرادات الناجمة عن هبوط أسعار

النفط ١٠ دولارات للبرميل سيتم تعويضها تدريجياً عن طريق تدابير جديدة على جانبي الإيرادات والنفقات. ووفقا لما وردت مناقشته في هذا الفصل، لجأ العديد من البلدان المصدرة للنفط إلى استخدام الاحتياطات المالية الوقائية لتأجيل التصحيحات المالية أو تلافيها. غير أن هذا الإطار يعتمد افتراضات أكثر تحفظا على مستوى سياسة المالية العامة لغرض استكشاف مخاطر التطورات السلبية المحتملة من استمرار أسعار النفط على مستويات أكثر انخفاضا. فلقد قامت فرق العمل القطرية في صندوق النقد الدولي بحساب الأثر على النمو على استخدام ما يعرف باسم مضاعفات المالية العامة التي تم تقديرها بالاستناد إلى دراستي Cerisola and others (2015) و Espinosa and Senhadji (2011)، وغيرهما من الأدبيات. وكانت الاستنتاجات كما يلي:



• سوف يكون النمو في البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا في عام ٢٠١٦ أقل مما هو مقدر في السيناريو الأساسي بنسبة تتراوح بين ٠,٢٥ - ٠,٥٠ نقطة مئوية، وسيزداد هذا التباطؤ عمقا ليتراوح بين ٠,٥ - ١ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة بين عامي ٢٠١٧ - ٢٠١٨ مع رسوخ الاستجابة الانكماشية للمالية العامة. وعلى المدى المتوسط، سيكون معدل النمو أقل بواقع ٠,٢٥ - ٠,٥٠ نقطة مئوية مقارنة بالسيناريو الأساسي نظرا لأن تشديد سياسات المالية العامة يستمر في تقييد النمو (الشكل البياني ١-١-١).

إعداد مارتن سومر وبرونو فرساي، وقدم بريان هيلاند المساعدة البحثية.

الإطار ١-١ (تتمة)

• وفي منطقة القوقاز وآسيا الوسطى تقل درجة تخفيض معدلات النمو عما هي عليه في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، بحيث تصل في ذروتها إلى ٢٥،٠ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي سنويا. وترجع هذه النتيجة لانخفاض اعتماد الميزانيات عموما على الإيرادات النفطية، وزيادة مرونة أسعار الصرف، وبدرجة أقل للتوقعات بأن بعض بلدان منطقة القوقاز وآسيا الوسطى قد تلجأ إلى زيادة إيراداتها غير النفطية مقارنة بالبلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا التي يتوقع أن ينطوي التصحيح المالي فيها على تخفيضات كبيرة في الاستثمارات العامة.

وقد يختلف التأثير الفعلي على النمو إلى حد كبير عن هذه التقديرات المتوسطة. فقد تلجأ بعض الحكومات، وخاصة الحكومات التي تتمتع بمستويات عالية من الاحتياطات الوقائية المبدئية و/أو مستويات منخفضة من الديون المبدئية، إلى الاستمرار في عدم التعويض الكامل عن خسائر الإيرادات النفطية، وتقوم بالسحب من أصولها أو تسمح بمراكمة مزيد من الديون. وفي بعض البلدان، قد يتفاقم الأثر السلبي على النمو من تغير التدفقات المالية — على سبيل المثال، قد تلجأ الحكومات وشركات النفط إلى خفض ودائعها في النظام المصرفي، مما يحد من التمويل المتاح للقروض، كما أن حدوث انخفاض حاد في سعر الصرف سيؤدي مدفوعات خدمة الدين على الالتزامات بالنقد الأجنبي (راجع الفصل ٦). وفي بلدان منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، قد يؤدي انتقال التداعيات من روسيا — وهي من البلدان المصدرة للنفط والشريك التجاري الرئيسي للمنطقة — إلى خلق أعباء إضافية على النمو تتفاقم تأثيرات ضبط أوضاع المالية العامة على المستوى المحلي (راجع الفصل ٧).

وأخيرا، فإن تخفيض الاستثمارات العامة قد يؤثر سلبا على النمو في البلدان التي تعاني من قصور البنية التحتية. وللدخول من هذه الآثار السلبية، ينبغي أن تكون تخفيضات الاستثمارات مدفوعة بإعطاء الأولوية للمشروعات التي تدر عائدا مرتفعا ووفورات في التكلفة وذلك باتباع إجراءات أكثر شفافية وتنافسية لإدارة الاستثمارات (دراسة Albino-War and others, 2014). وسوف يكون إصلاح تسعير الطاقة من الخيارات الأخرى لإجراء التصحيحات المالية الأكثر دعما للنمو (راجع الإطار ٤-٣).

المتحدة، أقل تدرجا وانتظاما مما تتوقعه الأسواق المالية حاليا. فقد تزداد تكاليف التمويل وتضيق فرص النفاذ إلى الأسواق بالنسبة لبلدان المنطقة في الوقت الذي تنطوي فيه أسعار النفط المنخفضة على زيادة الحاجة للنفاذ إلى الأسواق (الإطار ١-٣). وقد يؤدي تحسن الآفاق الاقتصادية في الولايات المتحدة، مقارنة ببقية العالم، إلى استمرار قوة الدولار، مما يعني تقييد الأوضاع النقدية على نحو مسابر لتطورات الدورة الاقتصادية في البلدان التي تربط عملاتها بالدولار الأمريكي.

وقد تعاضمت تقلبات الأسواق المالية العالمية نتيجة تراجع بيانات المؤشرات الاقتصادية الواردة مؤخرا من الصين. وعلى الرغم من أن مستويات التجارة غير النفطية بين الصين والبلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا محدودة نسبيا (الشكل البياني ١-٣)، فإن تباطؤ النمو في الصين بأكثر من التوقعات الحالية سيفرض على الأرجح ضغطا إضافيا على أسعار النفط، مما يرجع لأهمية الصين في الطلب العالمي على النفط، الأمر الذي تترتب عليه زيادة تدهور أرصدة حسابات المالية العامة والحسابات الخارجية في البلدان المصدرة للنفط، وما له من آثار سلبية على النمو (الشكل البياني ١-٤). أما الروابط المالية مع الصين فهي محدودة ومن غير المرجح أن يؤدي مزيد من الانخفاضات في أسعار الأسهم أو قيمة اليوان الصيني إلى أي آثار كبيرة على

وبالنسبة للوضع داخل المنطقة، نجد أن وتيرة ضبط أوضاع المالية العامة قد ترفع مخاطر عدم تحقق توقعات النمو في دول مجلس التعاون الخليجي، إذا ما أدى مزيج سياسات التصحيح الذي يقع عليه الاختيار (راجع الفصل ٤) إلى انخفاض أكبر من المتوقع في الطلب المحلي. وهناك مخاطر أخرى ترتبط بالإرهاق المحتمل من الإصلاحات الهيكلية مع وصول آثار ضبط أوضاع المالية العامة إلى الاقتصاد ككل.

وتميل المخاطر المحيطة بتوقعات النمو في البلدان المتأثرة بالصراعات نحو الجانب السلبي. فمن الممكن أن تستمر الصراعات في العراق وليبيا واليمن لفترة أطول من المفترض في تلك التوقعات، مما يخفض النمو في هذه البلدان ويؤدي إلى انتقال التداعيات السلبية إلى البلدان المجاورة. وقد يؤثر استمرار الصراعات أيضا بدرجة كبيرة على مستوى الثقة في المنطقة ككل، فيحيط توقعات النمو بمزيد من أجواء عدم اليقين (الإطار ١-٢). وعلى جانب التطورات الإيجابية، يمكن أن تشهد إيران نموا أعلى من المتوقع بعد إلغاء العقوبات إذا ما شرعت في إصلاحات اقتصادية مكملة، مع انتقال آثارها الإيجابية إلى المنطقة (راجع الفصل ٥).

وقد تكون عودة الأوضاع النقدية إلى طبيعتها كما هو متوقع في الاقتصادات المتقدمة، وخاصة في الولايات

الإطار ٢-١

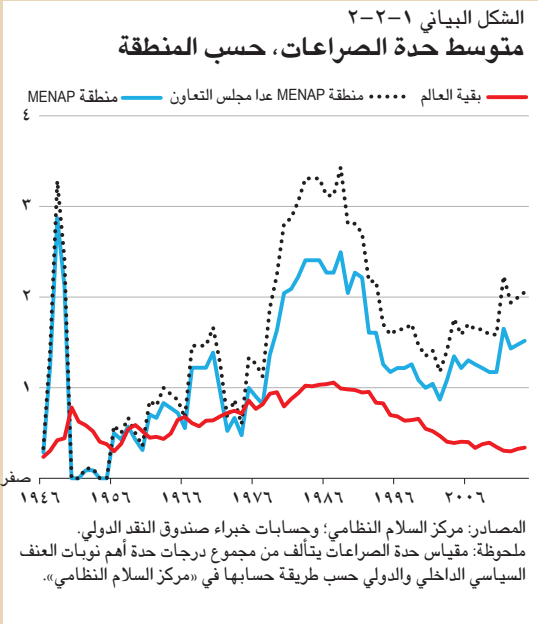
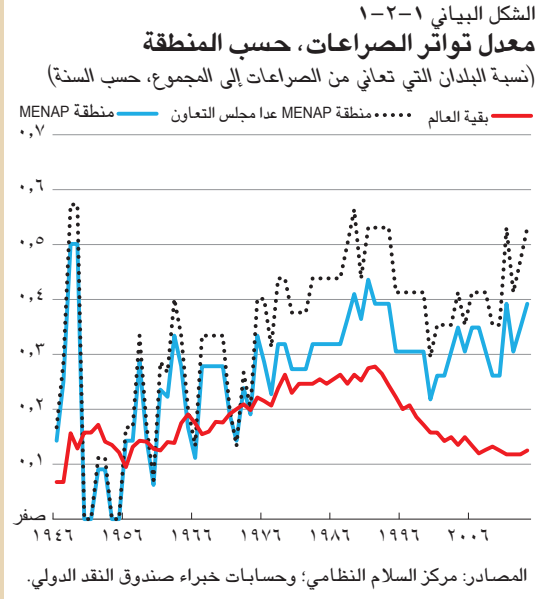
تقدير التكاليف الاقتصادية للصراعات

لا تزال الصراعات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان تمتد وتزداد حدة. فبعد انحسار الصراعات في هذه المنطقة خلال التسعينات من القرن الماضي اتسع نطاقها وزادت حدتها في أوائل الألفينات، فخالفت بذلك الاتجاه العام الهبوطي في بقية العالم (الشكلان البيانيان ١-٢-١ و ٢-٢-١). كذلك أصبحت الصراعات في هذه المنطقة ذات طابع داخلي أكثر من كونها صراعات بين الدول. ومع تزايد دور الأطراف الفاعلة العنيفة غير التابعة لدولة (حالة تنظيم «الدولة الإسلامية في العراق والشام» - داعش)، أصبح العنف يؤثر بصورة متزايدة على المدنيين، ويخلف أثرا سلبيا بصفة خاصة على مستوى الثقة والتوقعات، وبالتالي على النشاط الاقتصادي.

وتؤثر الصراعات على النشاط الاقتصادي من خلال عدة قنوات. فالصراعات تخفض أرصدة رأس المال البشري والمادي من خلال وقوع الضحايا، وعمليات نزوح السكان الكبيرة، وتدمير البنية التحتية والمباني والمصانع. وقد تتسبب في اضطراب أساليب الإنتاج وطرق التجارة. ونظرا لأن الصراعات تخلق شعورا بعدم اليقين، فإنها تتسبب في إضعاف الثقة. ومع تراجع أرصدة رأس المال البشري والمادي تنخفض كذلك معدلات النمو الممكن. وغالبا ما تقع أعباء الصراعات على كاهل الفقراء والفئات الضعيفة، نظرا لأن الضغوط الجديدة على الموازنات العامة (على سبيل المثال نتيجة زيادة الإنفاق على البنود الأمنية والعسكرية، أو - بالنسبة للبلدان المجاورة - نتيجة معالجة شؤون اللاجئين) غالبا ما تزامم النفقات الاجتماعية أو تخفض جودة الخدمات العامة.

ولتقدير حجم هذه الآثار استخدمنا البيانات المستمدة من «مركز السلام النظامي» حول أهم موجات العنف السياسي. وتغطي هذه البيانات موجات الصراع/العنف الداخلي والدولي لمجموعة من البلدان (من ٦٦ بلدا في ١٩٤٦ إلى ١٦٧ بلدا في ٢٠١٤)، كما تقدم تقييما لمدى حدة هذه الصراعات، على مقياس يتراوح بين صفر (لا صراع) و ١٠ درجات (حالة حرب).^١ وتحقيقاً لأهدافنا المتوخاة، استخدمنا مقياسا لحدة الصراعات يتألف من مجموع درجات حدة أهم نوبات العنف السياسي الداخلي والدولي. وبناء عليه، قد تتراوح درجة هذا المقياس نظريا بين صفر

إعداد ديفيد لومباردو.



^١ هناك دراسات أخرى اتبعت مناهج مختلفة لتحديد الأثر الاقتصادي الناجم عن الصراعات. وركز بعضها على حالات صراع منفردة، فقارنت نتائج ما بعد الصراعات مقابل توقعات ما قبل الصراعات و/أو الحقائق المعارضة للواقع (دراسة Meyersson, 2015)، أو بالمناطق المقارنة (دراسة Abadie and Gardeazabal, 2003). وتستخدم دراسات أخرى منهجا وصفيًا بدرجة أكبر (دراسة Sab, 2014).

١- البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: التصدي لانخفاض أسعار النفط وانتشار الصراعات

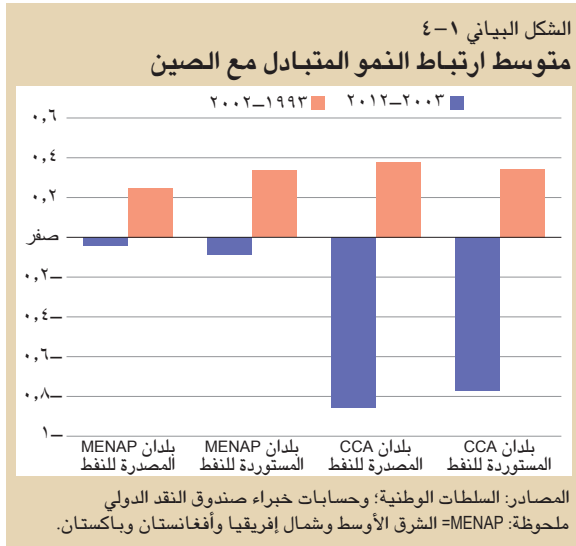
الإطار ١-٢ (تتمة)

(لا صراعات) إلى ٢٠ درجة. غير أن الحد الأقصى للدرجات عمليا في العينة هو ١٣ درجة (حالة إيران أثناء الفترة من ١٩٨٥-١٩٨٠، والعراق من ١٩٩٠-١٩٩١).

وتؤكد تحليلاتنا التجريبية أن الصراعات العنيفة لها آثار سلبية ملحوظة على الأداء الاقتصادي الكلي. وبالتالي، تشير التقديرات، على سبيل المثال، إلى أن البلدان التي كانت في حالة صراع خلال الخمس سنوات الماضية عانت من تراجع الناتج بنسبة قدرها ٢,٢٥ نقطة مئوية سنويا في المتوسط من جراء الصراع. وبالإضافة إلى ذلك:

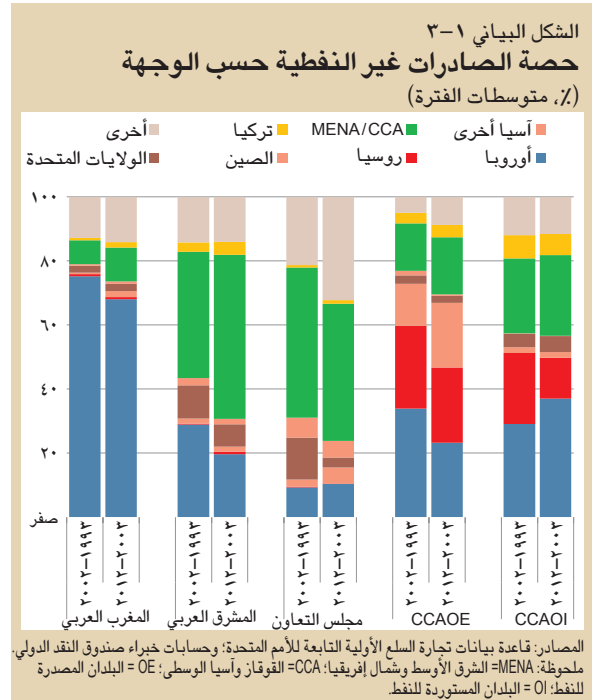
- حتى البلدان التي لم تكن في حالة صراع غالبا ما كان ينخفض معدل نمو إجمالي الناتج المحلي فيها إذا تعرضت أي من بلدان الجوار لصراعات عنيفة.
- وتؤثر الصراعات سلبا أيضا على التضخم (بعد فاصل زمني لمدة سنة في المعتاد) وعلى صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة، في البلدان المتأثرة بالصراعات مباشرة وجيرانها المباشرين على حد سواء.
- وأخيرا، غالبا ما تتراكم هذه الآثار مع استمرار الصراعات.

وتعني هذه النتائج أن الصراعات تمثل قوة ينبغي التعامل معها سواء من جانب صناع السياسات في البلدان المتأثرة بها أو المجتمع الدولي على السواء. وإلى جانب ما تخلفه زيادة الصراعات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان من خسائر مأساوية متزايدة في الأرواح فإنها تمثل تهديدا متزايدا للاستقرار الاقتصادي الكلي في المنطقة، مع احتمال نشوء تداعيات سلبية تمتد إلى ما وراء المناطق المتأثرة على نحو مباشر.



انخفاض أسعار النفط يدعو إلى مزيد من ضبط أوضاع المالية العامة

أدى تراجع أسعار النفط إلى حدوث تدهور كبير في أرصدة المالية العامة. فمن المتوقع أن يصل عجز المالية العامة إلى ١٣٪ من إجمالي الناتج المحلي في دول مجلس التعاون الخليجي مجتمعة و١٢٪ من إجمالي الناتج المحلي في البلدان غير الأعضاء في المجلس، ليتحسن قليلا بعد ذلك على المدى المتوسط (الشكل البياني ١-٥). وكان هبوط أرصدة المالية



البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، مع ملاحظة الهبوط في أسواق الأسهم الإقليمية نتيجة الاضطرابات في الأسواق الصاعدة، وخاصة في عُمان، والمملكة العربية السعودية، والإمارات العربية المتحدة.

الإطار ١-٣

كيف يمكن لعودة السياسة النقدية في الولايات المتحدة إلى وضعها الطبيعي أن تؤثر على منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى

في أغسطس ٢٠١٥ انحسرت التوقعات بحدوث ارتفاع وشيك لأسعار الفائدة في الولايات المتحدة استجابة للمخاوف بشأن نمو الأسواق الصاعدة، إلا أن احتمالات عودة السياسة النقدية لأوضاعها الطبيعية ظلت قائمة، الأمر الذي إذا ما تحقق ستترتب عليه تداعيات واسعة النطاق. ومن المتوقع عودة السياسة النقدية لوضعها الطبيعي استجابة لتحسن آفاق النمو في الولايات المتحدة وتصادع الضغوط التضخمية. ومن المفترض أن يؤدي ارتفاع مستويات النمو في الولايات المتحدة إلى دعم قوة النشاط الاقتصادي العالمي من خلال التجارة، مما يشكل قوة داعمة لأسعار السلع الأولية.

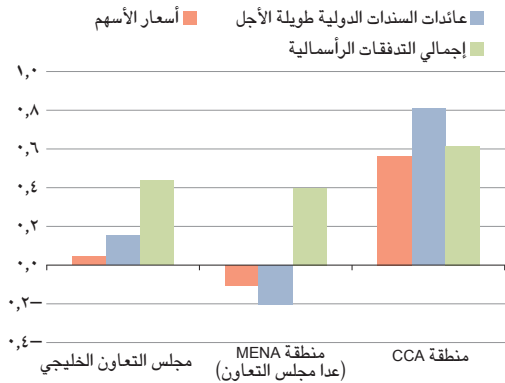
غير أنه مع انتقال آثار الزيادة في أسعار الفائدة الأمريكية إلى مختلف أنحاء العالم فإنها قد تتسبب في تدفق رؤوس الأموال خارج الأسواق الصاعدة، وانخفاض قيمة عملاتها، وتشديد أوضاع التمويل المحلي والخارجي. وكما اتضح من المخاوف في الفترة من مايو - يونيو ٢٠١٣ من قرب إنهاء مجلس الاحتياطي الفيدرالي لسياسة ضخ السيولة النقدية والمعروفة باسم "taper tantrum"، فإن التكهّنات حول توقيت وتيرة زيادات أسعار الفائدة الأمريكية يمكن أن تتسبب في تقلب الأسواق المالية. وعلى وجه العموم، من المرجح أن تحقق الأسواق الصاعدة المكاسب من زيادة النمو العالمي، ولكن من الممكن تحييد أثر جانب من هذه المكاسب نتيجة تشديد أوضاع التمويل والتغيرات في أسعار السلع الأولية. وسوف يتوقف الأثر الصافي الواقع علىفرادى البلدان على ما إذا كانت تصدر أم تستورد السلع الأولية ونمط روابطها الدولية.

ومن المرجح أن يتباين تأثير زيادات أسعار الفائدة الأمريكية في مختلف أنحاء منطقتي الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، والقوقاز وآسيا الوسطى، مما يرجع لاختلاف السمات الهيكلية، ونظم السياسات الاقتصادية المتبعة، والمراكز في الدورة الاقتصادية، والروابط الاقتصادية في هاتين المنطقتين:

- فمن المرجح أن تشهد اقتصادات مجلس التعاون لدول الخليج العربية تأثيرا محايدا. فزيادة الطلب الأمريكي وآثاره الإيجابية على النمو العالمي سوف تؤدي إلى زيادة إيرادات تصدير النفط. ولكن في حالة زيادة النمو في الولايات المتحدة ستعود السياسة النقدية الأمريكية إلى أوضاعها الطبيعية، مما سيؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة. وقد يترتب على ذلك تحييد جانب من زيادة الطلب على النفط إذا ما أدى هذا الارتفاع إلى زيادة تقلبات الأسواق المالية العالمية التي تلحق الضرر بنمو الأسواق الصاعدة، أو إذا أدى إلى خفض الطلب على النفط لأغراض الاستثمار والتحوط. وسوف يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية أيضا إلى رفع تكاليف الاقتراض الخارجي، وخاصة بالنسبة للبنوك والشركات في مجلس التعاون الخليجي التي تسعى لتنفيذ المشروعات الاستثمارية واسعة النطاق. وسوف يكون انتقال آثار الزيادة في أسعار الفائدة الأمريكية سريعا وقويا، نظرا لربط دول مجلس التعاون أسعار عملاتها بالدولار الأمريكي، وقد يؤدي إلى إبطاء وتيرة الاستثمارات الخاصة في القطاعات غير النفطية (الشكل البياني ١-٣-١). ومع ذلك، فمن غير المرجح أن يتسبب تراجع الائتمان المقدم للقطاع الخاص في حدوث آثار كبيرة على النشاط الاقتصادي، المدفوع أساسا بالإنفاق الحكومي.
- وبالنسبة للبلدان الأخرى المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان فمن المتوقع أن تشهد انتقال آثار بنفس القدر من الإيجابية من خلال ازدياد قوة النمو في الولايات المتحدة. غير أنه في ظل روابطها المالية المحدودة على المستوى العالمي وضعف أدوات انتقال آثار السياسة النقدية لديها فمن المرجح أن تتعرض لقدر أقل من العواقب السلبية لعودة السياسة النقدية الأمريكية إلى وضعها الطبيعي (الشكل البياني ١-٣-٢).
- أما البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان فمن المتوقع أن تستفيد في حالة انتقال آثار قوة النمو في الولايات المتحدة بحيث ترفع معدلات النمو في الوجهات الرئيسية لصادراتها ومصادر تحويلات المغتربين (منطقة اليورو، ومجلس التعاون الخليجي، والأسواق الصاعدة) - على الرغم من مخاطر التطورات السلبية لعودة السياسة النقدية الأمريكية إلى وضعها الطبيعي مما يؤدي إلى زيادة تقلبات الأسواق المالية العالمية (الشكل البياني ١-٣-٣). وفي نفس الوقت، فإن العديد من هذه البلدان تربط أسعار عملاتها بالدولار الأمريكي. ونتيجة لذلك سيؤدي ارتفاع أسعار الصرف الاسمية مقابل اليورو إلى الإضرار بقدرتها التنافسية، كما أن الانتقال المباشر لآثار ارتفاع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة سيكون محدودا نتيجة ضعف أدوات انتقال آثار السياسة النقدية. ورغم أن الارتباطات التاريخية بين عائدات السندات طويلة الأجل ظلت منخفضة فمن شأن اضطراب الأسواق المالية العالمية أن يرفع تكاليف الاقتراض الخارجي بالنسبة للحكومات والشركات والبنوك مما سيؤدي بدوره إلى ارتفاع أسعار الفائدة على الإقراض المحلي للقطاع الخاص بحيث تتعارض مع سياسات التيسير النقدي في ظل فجوات الناتج السالبة التي لا تزال كبيرة.
- وبالنسبة لاقتصادات منطقة القوقاز وآسيا الوسطى فاحتمالات استفادتها من زيادة النمو في الولايات المتحدة أقل. فاققتصادات المنطقة شديدة الاعتماد على روسيا في التجارة وتحويلات المغتربين، حيث أصبح انتقال الآثار الإيجابية من الولايات المتحدة إلى روسيا أقل في

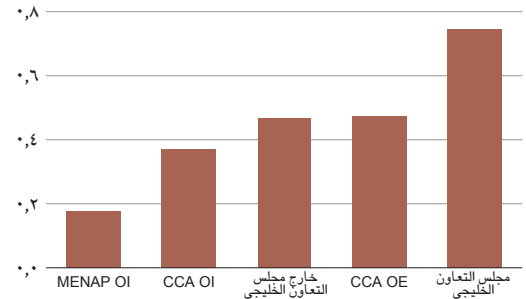
الإطار ١-٣ (تقمة)

الشكل البياني ١-٣-٢
علاقة ارتباط الأسواق المالية بالأسواق الصاعدة،
٢٠١٣-٢٠١٥



المصادر: شركة Bloomberg L.P. وشركة EPFR، ومؤشر JP Morgan، ومؤشر MSCI. ملحوظة: علاقات الارتباط بين سلاسل متزامنة. والتغطية القطرية المتوفرة لعائدات الأسهم والسندات في الأسواق الصاعدة كما هي متاحة من مؤشر MSCI ومؤشر JP Morgan، على التوالي. وتتوافق التغطية القطرية بالنسبة للتدفقات الرأسمالية مع البيانات المتاحة للبلدان والمتضمنة في مجملات الأسواق الصاعدة والبلدان النامية في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي.

الشكل البياني ١-٣-١
علاقة ارتباط أسعار الفائدة الأساسية بين بلدان منطقتي
MENAP و CCA من جهة والولايات المتحدة من جهة أخرى

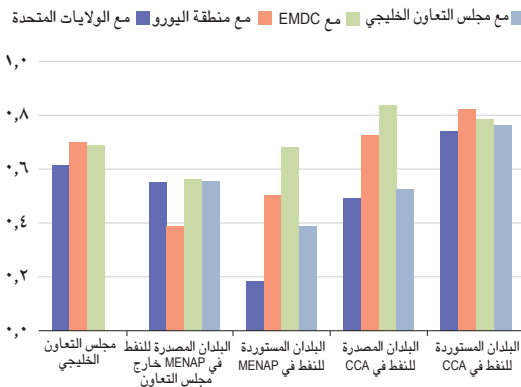


المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تحسب علاقات الارتباط كملاقات ارتباط بسيطة بين سلاسل متزامنة. وتستبعد من البلدان المستوردة للنفط في منطقة MENAP كل من الصومال والسودان وسوريا. وتستبعد من البلدان المصدرة للنفط في منطقة CCA تركمانستان وأوزبكستان. وتستبعد من مجلس التعاون الخليجي البحرين والملكة العربية السعودية. OE = البلدان المصدرة للنفط؛ OI = البلدان المستوردة للنفط.

الوقت الحالي عنه في السابق. ومن الممكن أن تؤدي روابطها القوية مع الأسواق المالية الروسية إلى انتقال اضطرابات الأسواق الصاعدة إلى الأسهم، ورفع عائدات السندات، وتحفيز التدفقات الرأسمالية الخارجة. ومن الممكن أن تتسبب كذلك الضغوط الخافضة لأسعار العملة في سياق ارتفاع الدولار في فرض ضغوط على الميزانيات العمومية للقطاع الخاص. ومن شأن ارتفاع أسعار الفائدة أن يتعارض مع تيسير السياسة النقدية في البلدان التي لا تزال تعاني من فجوات الناتج الكبيرة. غير أن البلدان المصدرة للنفط والسلع الأولية الأخرى في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى سوف تستفيد على مستوى إيرادات الصادرات من ارتفاع الطلب العالمي على السلع الأولية.

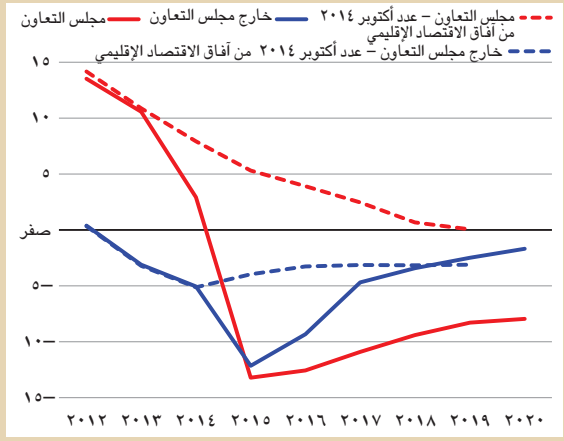
ومن شأن السياسات الاقتصادية الكلية المساهمة في تقوية الآثار الإيجابية مع التخفيف من حدة التداعيات السلبية. وسوف تعمل أساسيات الاقتصاد الكلي القوية — ومنها النمو الاقتصادي واسع النطاق، وأوضاع الحساب الجاري المتينة، ومعدلات التضخم المنخفضة، ومستويات الدين العام القابلة للاستمرار، والأسواق المالية التي تتسم بالسيولة — على تعظيم انتقال الآثار الإيجابية إلى النمو ودعم ثقة المستثمرين، مع التخفيف من حدة أي ردود فعل معاكسة من الأسواق المالية. وفي هذا المجال، فإن قدرة الأسواق المالية على الصمود في مواجهة تقلب أسعار الأصول وحدوث انخفاض مفاجئ في سيولة الأسواق ستتعزز باعتماد سياسات السلامة الاحترازية الكلية ورصد أدق للمخاطر. وبالنسبة للبلدان المستوردة للنفط التي لا تعتمد ترتيبات ربط محكم لأسعار عملاتها بالدولار الأمريكي — والتي لا تزال تعاني من فجوات الناتج السالبة الكبيرة — فمن الممكن أن تنظر في مواجهة الضغوط الرافعة لأسعار الفائدة بتيسير سياساتها النقدية.

الشكل البياني ١-٣-٣
علاقات الارتباط في النمو،
٢٠٠٣-٢٠١٤



المصادر: السلطات الوطنية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: علاقات الارتباط بين سلاسل متزامنة. وتمثل الأعمدة علاقة ارتباط نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بين كل زوجين من المجموعات القطرية المجملية. وتمثل المجملات التعاريف المستخدمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. EMDC = بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية.

الشكل البياني ٥-١
رصيد المالية العامة، ٢٠١٢-٢٠٢٠
(% من إجمالي الناتج المحلي)



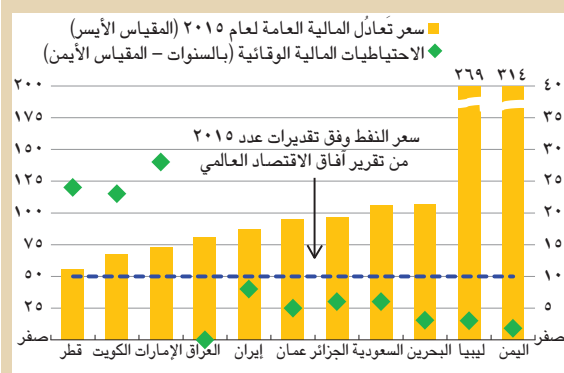
المصادر: السلطات الوطنية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

العامّة مؤخرًا أكثر وضوحًا في دول مجلس التعاون لأنها أكثر اعتمادًا على الإيرادات النفطية (الشكل البياني ٥-١).

ويعرض الفصل الرابع من هذا التقرير تحليلًا متعمقًا للتحديات على مستوى المالية العامة التي تواجه البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان. وفيما يلي أهم النتائج المستخلصة:

- من المرجح أن يستمر المستوى المنخفض لأسعار النفط. ومن ثم سيكون على البلدان المصدرة للنفط أن تجري تعديلات على سياسات الإنفاق والإيرادات لضمان استمرارية أوضاع المالية العامة، وتحقيق العدالة بين الأجيال، وإعادة بناء الحيز المالي الذي يتيح للسياسات مجالًا للمناورة. وسوف يكون بوسع البلدان التي تتمتع بقدر كبير من الاحتياطات الوقائية إجراء التعديلات على نحو أكثر تدرجًا لمواصلة احتواء الآثار السلبية على النمو. أما البلدان التي لا يتوافر لديها الاحتياطات الوقائية فلا مفر أمامها من إجراء التصحيح سريعًا، بغض النظر عن وضعها المالي في الدورة الاقتصادية (دراسة Husain and others, 2015).

الشكل البياني ٦-١
الاحتياطات المالية الوقائية وأسعار النفط التعاقدية، ٢٠١٥
(بالسنوات والدولار الأمريكي للبرميل)



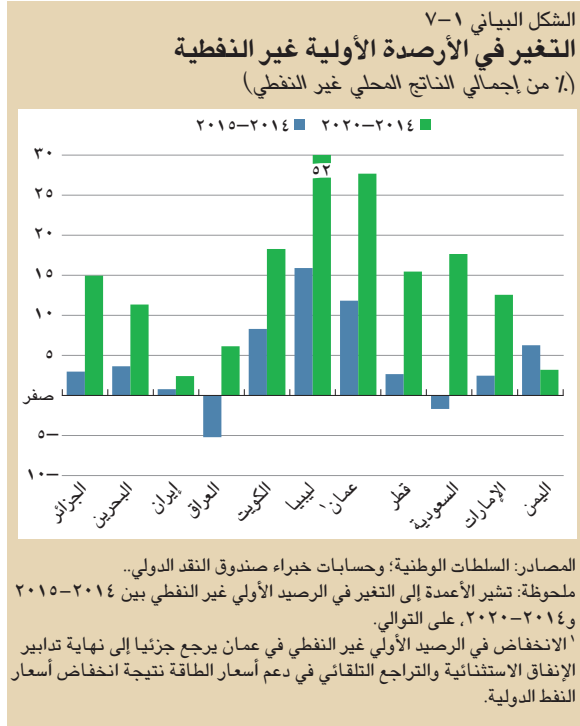
المصادر: السلطات الوطنية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: تحسب سنوات الاحتياطات الوقائية على أساس افتراض عدم مراعاة أي ديون إضافية (أي باستنزاف الأصول فقط).

- فمن المرجح أن تكون تدابير المالية العامة التي تنظر في اتخاذها الآن معظم البلدان غير كافية لضمان استمرارية أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط كما ينبغي. وسيؤدي الاستمرار في السياسات الحالية إلى نزوب الاحتياطات الوقائية لدى معظم البلدان، باستثناء الكويت وقطر والإمارات العربية المتحدة، في أقل من خمس سنوات نتيجة العجز الكبير في المالية العامة (الشكل البياني ٦-١).^٤ وبالإضافة إلى ذلك، لا يدخر أي من البلدان المصدرة للنفط في المنطقة ما يكفي من ثروتها الهيدروكربونية لصالح الأجيال القادمة، بالقياس على معيار فرضية الدخل الدائم عبر الزمن (الشكل البياني ٣-٤). وأخيرًا، فإن تقلبات أسعار النفط الكبيرة والمستمرة تدعو إلى تعبئة الاحتياطات الوقائية على المدى المتوسط، للتعامل مع أي صدمات جديدة بانتظام (عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير الرائد المالي). ويكتسب هذا الأمر أهمية

خاصة نظرًا للتطورات الأخيرة من معاودة أسعار النفط هبوطها الحاد بعد عام من بدء الانخفاضات الكبيرة.

ومع ذلك، فمن المتوقع حدوث بعض التقدم على مسار ضبط أوضاع المالية العامة (الشكل البياني ٧-١). ففي مجلس التعاون الخليجي، من المتوقع أن يتحقق التصحيح على المدى المتوسط أساسًا من حدوث تخفيض في الاستثمارات وانتهاء الإنفاق غير المتكرر على بعض

^٤ تُعرّف الاحتياطات الوقائية في هذا السياق بأنها عدد السنوات حتى يتحول إجمالي الأصول الحكومية إلى رصيد سالب، مع فرض عدم إجراء أي تصحيح في أوضاع المالية العامة (على سبيل المثال، تبقى نسبة الرصيد الأولي غير النفطي إلى إجمالي الناتج المحلي غير النفطي عند المستوى المسجل في ٢٠١٤) وعدم لجوء الحكومات إلى الاقتراض. وفي الواقع العملي، بإمكان العديد من البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان تمويل العجز عن طريق الاقتراض وغيره من السبل - راجع الإطار ١-٤ للاطلاع على مناقشة أعم حول «الحيز المالي» المتاح لصناع السياسات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان.



القطاعات المالية سليمة، مع بعض مكامن الخطر أساساً في البلدان غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي

تتمتع النظم المصرفية في البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان بوضع موات عموماً يسمح لها بتجاوز الظروف المناوئة من صدمة أسعار النفط، رغم أن الأرباح المصرفية قد تتعرض للضغوط (راجع الفصل ٦). وقد أدت سياسات السلامة الاحترازية الكلية إلى تخفيض مواطن الخطر المتعلقة بالانكشاف على القطاع العقاري ومديونية قطاع الأسر. ويؤثر التباطؤ في نمو الودائع على نمو الائتمان في بعض البلدان (كما في عمان والمملكة العربية السعودية، على سبيل المثال).

غير أن هناك بعض مواطن الضعف. ففي الجزائر والعراق، زادت المخاطر المالية الكلية بسبب اعتماد البنوك على الودائع المرتبطة بالنفط وانكشافها للمؤسسات المملوكة للدولة، التي يتركز أدائها على النفط. وفي الجزائر، قد تتأثر ربحية البنوك الخاصة بفرض حد أقصى على تمويل التجارة. ويتعرض القطاع المصرفي في اليمن لمخاطر سيادية نتيجة درجة انكشافه العالية على إقراض الحكومة، مع تدهور مؤشرات المالية العامة.

وتعاني البنوك الإيرانية من ضعف جودة أصولها ورسلتها المنخفضة، مما يرجع في جانب منه لسياسات الائتمان

البنود. أما التصحيح المالي المتوقع في البلدان غير الأعضاء في مجلس التعاون الأقل اعتماداً على الإيرادات النفطية (مثل إيران) فسوف يكون محدوداً، بينما ستضطر البلدان المتأثرة بالصراعات مثل ليبيا واليمن لإجراء التصحيح نظراً لأن الاحتياطات الوقائية المتاحة لديها منخفضة.^٥

وفي المرحلة المقبلة، ينبغي أن تكون عملية التصحيح المالي أكثر ميلاً نحو كبح مستويات الإنفاق الجاري، مع الحفاظ على مستويات الإنفاق الرأسمالي العام الذي يدر عائداً مرتفعاً والمصرفيات الاجتماعية الأساسية.

وقد استحدثت عدة بلدان (إيران والكويت والإمارات العربية المتحدة) إصلاحات جديدة بالترحيب في مجال تسعير الطاقة، ونتج عنها تضيق الفجوة بين الأسعار المحلية والأسعار المعيارية الدولية. غير أن وفورات المالية العامة المباشرة محدودة نسبياً، نظراً لأن تكلفة أسعار الطاقة المنخفضة ضمنية في معظم البلدان.^٦ وينبغي تحقيق مزيد من التقدم في هذا المجال في مختلف بلدان المنطقة.

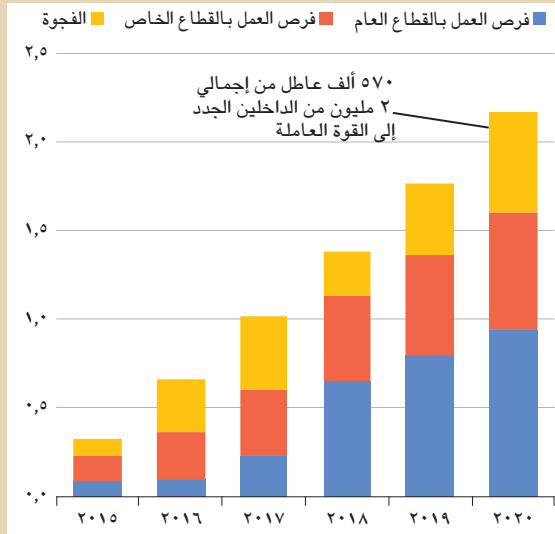
ومن الضروري التعجيل بوضع أطر المالية العامة متوسطة الأجل، بالتزامن مع تحسين التواصل الجماهيري، وبمحافظة على مصداقية السياسات، وذلك لأسباب ليس أقلها أن عدداً من البلدان بدأ مؤخراً بإصدار سندات الدين لتمويل العجز. وسوف يدعم إصدار سندات الدين تطور أسواق السندات المحلية (راجع الإطار ٤-٢).

وفي ظروف معينة، يمكن تخفيف أعباء التصحيح المالي من خلال سياسات أخرى، مثل سياسة سعر الصرف والسياسات الهيكلية. وعلى البلدان التي تطبق نظم ربط سعر الصرف منذ فترة طويلة والاقتصادات غير المتنوعة (وخاصة دول مجلس التعاون الخليجي) أن تواصل اتباع نظم ربط العملة، مع دعم عملية التصحيح عن طريق وضع الخطط الكافية لضبط أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط.

^٥ من المتوقع تحسن مقدار الرصيد الأولي غير النفطي في العراق في عام ٢٠١٥، ولكن نظراً لانخفاض الكبير الذي لحق بإجمالي الناتج المحلي غير النفطي الاسمي، فإن التغير في الرصيد الأولي غير النفطي كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي سيكون سالباً.

^٦ معظم البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان لا تقدم دعماً صريحاً، لكنها تبقى الأسعار المحلية دون الأسعار الدولية، مما تترتب عليه زيادة كبيرة في تكاليف الفرص الضائعة في المالية العامة (دراسة Coady and others, 2015).

الشكل البياني ٨-١ توقعات فرص العمل في مجلس التعاون الخليجي (بملايين الداخلين الجدد إلى سوق العمل، تراكمياً)



المصادر: السلطات الوطنية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي...
ملحوظة: بيانات الإمارات العربية المتحدة غير متاحة. تحسب توقعات فرص العمل في القطاع العام باستخدام معدلات نمو فاتورة الأجور الواردة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، بينما تحسب توقعات فرص العمل في القطاع الخاص باستخدام مرونة فرص العمل في السابق للنمو غير النفطي ومرونة النمو غير النفطي بالنسبة للتوقعات الحالية في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي (كما في دراسة Behar 2015).

تحقق، فلا تزال معظم الاقتصادات في المنطقة معتمدة بشدة على القطاع الهيدروكربوني كثيف الاستخدام لرأس المال، الذي ينشئ قدراً محدوداً من فرص العمل المباشرة (الشكل البياني ٨-١). والقطاع الخاص في حد ذاته يعتمد بشدة على الإنفاق الحكومي وينبغي أن يصبح قادراً على الاستمرار ذاتياً عن طريق رفع قدرته التنافسية في الأسواق الأخرى (بما فيها زيادة الصادرات غير النفطية). وينبغي وضع حوافز للمواطنين للانتقال إلى العمل في القطاع الخاص غير الهيدروكربوني، والارتقاء بمهارات العاملين، وجعل هذه المهارات أكثر توافقا مع احتياجات القطاع الخاص عن طريق تحسين جودة التعليم^٨، باعتبارها من العوامل الحيوية في هذا الصدد.^٩

^٨ تشير البحوث الأخيرة التي أجرتها منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي إلى أن البلدان المصدرة للنفط بوسعها زيادة معدل نموها على المدى البعيد بدرجة كبيرة إذا حققت التعليم الثانوي الشامل وتمكن الطلبة من تحصيل المهارات الأساسية. فسوف تحقق عمان زيادة قدرها ١,٧ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي، وقطر ١,٣ نقطة مئوية، والمملكة العربية السعودية ١,٢٥ نقطة مئوية، وإيران والبحرين حوالي نقطة مئوية واحدة (دراسة Manushek and Woessmann, 2015، والجدول ٥-٥).

^٩ راجع دراسة Callen and others (2014) للاطلاع على تحليل متعمق لآفاق التنوع في منطقة مجلس التعاون الخليجي.

المفروضة من الحكومة وضعف صلاحيات الإنفاذ الممنوحة لهيئات الرقابة المصرفية. غير أنه من المتوقع أن يؤدي رفع العقوبات إلى تعزيز النمو وعودة البنوك الإيرانية إلى النظام المصرفي الدولي. ومن شأن هذه التطورات، وارتباطها بالإصلاحات الداخلية الشاملة، أن يساهم في تحسين الصحة المالية للبنوك الإيرانية وتعزيز قدرتها على دعم التعافي المتوقع. وترتبط مواطن الخطر في دول مجلس التعاون الخليجي أساساً بارتفاع نسبة تركيز القروض لفرادى المقترضين و/أو القطاعات (كالقطاع العقاري).

المطلوب: قطاع خاص أكثر تنوعاً

انخفاض أسعار النفط سوف يرغم حكومات البلدان المصدرة للنفط في نهاية المطاف على خفض التوظيف في القطاع العام. ففي مجلس التعاون الخليجي (باستثناء الإمارات العربية المتحدة) من المتوقع انضمام أكثر من مليوني مواطن إلى القوة العاملة بحلول عام ٢٠٢٠. وإذا استمر نمو فرص العمل في القطاع الخاص على المنوال السابق، واستمر تعيين موظفي القطاع العام على نحو يتوافق مع توقعات المالية العامة في الوقت الحالي، فإن أكثر من نصف مليون مواطن من الداخلين الجدد إلى سوق العمل سينتهي بهم الأمر في صفوف العاطلين (الشكل البياني ٨-١، العمود الأصفر)، مما يضيف إلى العاطلين عن العمل بالفعل في هذه البلدان والبالغ عددهم مليون نسمة. وسوف يرتفع معدل البطالة الكلي في مجلس التعاون الخليجي من ١٢,٧٥٪ إلى ١٦٪. ومن الواضح أنه إذا ما تم إجراء المزيد من التصحيحات المالية، وكان بعضها في شكل تقييد التعيين في القطاع العام، فسيرتفع معدل البطالة إلى مستويات أعلى. أما في منطقة البلدان غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي فهناك حوالي ٨ ملايين نسمة سينضمون إلى سوق العمل في الخمس سنوات القادمة. وبموجب توقعات النمو الحالية، وباستخدام المستويات التاريخية لمرونة النمو والتوظيف، فسوف يرتفع متوسط معدل البطالة من ١٤٪ إلى ١٥,٥٪. ومن الناحية العملية قد تكون هذه الزيادة أكبر كثيراً لأن الحكومات التي تعاني من نقص السيولة حالياً لن يكون بوسعها المحافظة على وتيرة التعيين في القطاع العام.

ومن الواضح أن القطاع الخاص عليه أن يضطلع بدور القطاع العام كالمصدر الرئيسي لتوفير فرص العمل. غير أن توسيع نطاق القطاع الخاص وتنويع مصادر النمو بعيداً عن النفط، وهما أمران ضروريان لاستيعاب القوة العاملة المتنامية، لا يزال بعيد المنال. وعلى الرغم من التحسن الذي

^٧ البيانات المتعلقة بالتوظيف في القطاعين العام والخاص غير متاحة بسهولة للبلدان غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي.

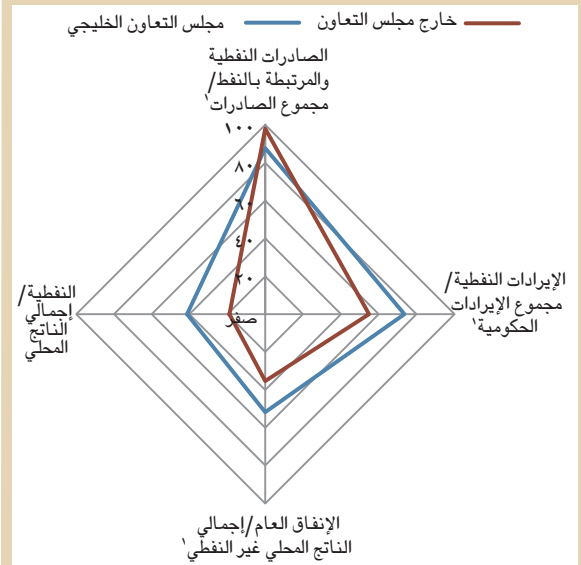
١- البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان: التصدي لانخفاض أسعار النفط وانتشار الصراعات

وبالنسبة للبلدان غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي، هناك حاجة ماسة لتحسين بيئة الأعمال، رغم صعوبة هذا الأمر بالنسبة للبلدان المتأثرة بالصراعات وتعاني من ضعف قدراتها المؤسسية. ويناقش الإطار ١-٤ الاحتياجات المحددة لهذه البلدان والتحديات التي تواجهها.

الشكل البياني ١-٩

التنوع

(الارتفاع يعني التنوع الأقل)



المصادر: السلطات الوطنية؛ قاعدة بيانات تجارة السلع الأولية التابعة للأمم المتحدة؛ ومنظمة التجارة العالمية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. محسوبة باستخدام متوسطات ثلاث سنوات تنتهي في السنة المحددة، أو آخر ثلاث سنوات متاحة عنها البيانات.

الإطار ١-٤

أوقات عصيبة للدول الهشة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان

تدهورت الأوضاع الاقتصادية في الدول الهشة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان أكثر بكثير من بقية بلدان المنطقة في ٢٠١٤-٢٠١٥. فقد تفاقمت الأوضاع الاجتماعية الاقتصادية الضعيفة بالفعل في البلدان المصدرة للنفط (العراق وليبيا واليمن) نتيجة الصراعات الإقليمية وهبوط الإيرادات النفطية. وبالنسبة للبلدان المستوردة للنفط على أساس صافي (أفغانستان والصومال والسودان وسوريا والصفة الغربية وغزة)، فقد تعرضت لآثار ملحوظة نتيجة الصراعات طويلة الأمد وغيرها من الصدمات ذات الخصوصية القطرية. ونظرا لانخفاض الاحتياطيات الوقائية وضعف القدرات المؤسسية في الدول الهشة فسوف ينبغي أن يكون الدعم الخارجي المقدم لها مستمرا ومرنا لتحقيق الاستقرار وإنفاذ عمليات إعادة التعمير، وفي نهاية المطاف تحسين صلابة النمو وجعله أكثر احتواءً لشرائح المجتمع.

واليوم، هناك ثمانية بلدان وأقاليم تعتبر «هشة» نتيجة لضعف قدراتها المؤسسية و/أو بسبب الصراعات. وخمسة من هذه البلدان مصنفة كبلدان هشة منذ أكثر من عقد من الزمن (أفغانستان، والعراق، والصومال، والسودان، والصفة الغربية وغزة) وثلاثة انضموا إلى صفوف البلدان الهشة في غضون السنوات القليلة الماضية بسبب صراعات جديدة (ليبيا، وسوريا، واليمن). وللأسف الشديد أسباب متعددة، لكن العامل المشترك هو نظم الحوكمة الضعيفة والمؤسسات السياسية والاقتصادية غير الاحتوائية. ولم يطرأ تحسن يذكر على مدار العقد الماضي في القدرات المؤسسية للبلدان الثلاثة المتاحة بياناتها في «تقييم السياسات والمؤسسات القطرية» (CPIA) الذي أنشأه البنك الدولي (أفغانستان، والسودان، واليمن) (الجدول ١-٤-١).

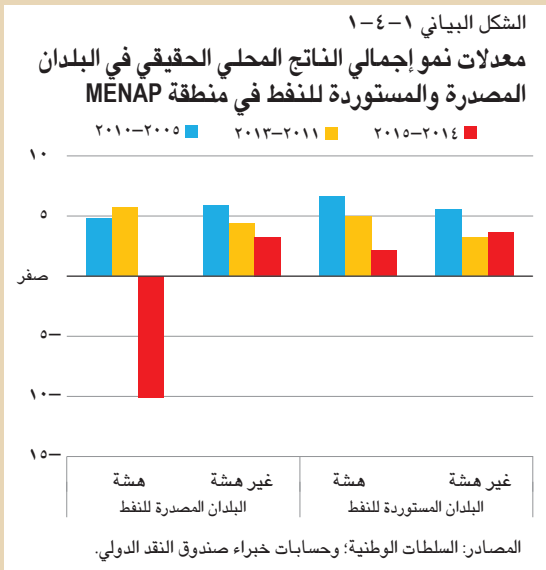
إعداد نبيل بن لطيفه، وعبد الكريم فرح، وشميسو مابونديرا، وإيريك موتو.

الإطار ١-٤ (تابع)

الجدول ١-٤-١: تقييم السياسات والمؤسسات القطرية

	٢٠١٤	٢٠١٠	٢٠٠٦
أفغانستان	٢,٧	٢,٦	٢,٦
السودان	٢,٤	٢,٤	٢,٥
اليمن	٣,٠	٣,٢	٣,٣

المصدر: البنك الدولي.
ملحوظة: تتراوح التصنيفات من ١ (أدنى تصنيف) إلى ٦ (أعلى تصنيف) في مجموعة من ١٦ معياراً مجمعة في أربعة تكتلات، هي: الإدارة الاقتصادية، والسياسات الهيكلية، وسياسات الإحتواء الاجتماعي والعدالة الاجتماعية، وإدارة ومؤسسات القطاع العام.



وتخلف الصراعات والصدمات أثراً بالغاً على الأداء الاقتصادي في الدول الهشة. ففي البلدان الهشة المستوردة للنفط، تباطأ النمو بدرجة ملحوظة على مدار السنوات الخمسة الماضية نتيجة الصراعات والصدمات ذات الخصوصية القطرية (مثل انسحاب القوات الأجنبية من أفغانستان، وانفصال جنوب السودان، وتدهور الأوضاع الأمنية في الضفة الغربية وغزة) (الشكل البياني ١-٤-١). وفي سوريا، تشير التقديرات إلى انكماش إجمالي الناتج المحلي بالنصف منذ عام ٢٠١٠. وفي البلدان الهشة المصدرة للنفط (العراق، وليبيا، واليمن) أدت الصراعات الحادة إلى انخفاض حاد في إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٤-٢٠١٥. وقد شهدت الدول الهشة كذلك ارتفاعاً أكبر في معدلات التضخم في المتوسط، بالمقارنة مع البلدان غير الهشة. وقد أدى الدمار الهائل الذي أصاب رأس المال البشري والبنية التحتية المادية إلى زيادة صعوبة التعافي الاقتصادي.

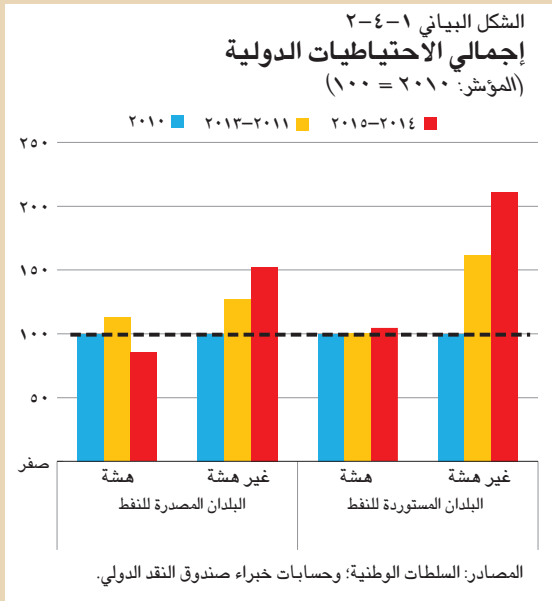
وقد تراجعت الاحتياطات الوقائية التي توفرها السياسات في الدول الهشة مما أدى إلى تراجع إضافي في قدرتها الضعيفة بالفعل على التحرك لمواجهة الصدمات. فقد تم استنزاف الاحتياطات

الدولية بدرجة كبيرة في العديد من الدول الهشة واتسعت فجوة عجز المالية العامة (الشكل البياني ١-٤-٢). وأدى انخفاض الاحتياطات الوقائية إلى زيادة مواطن التعرض للمخاطر والحاجة إلى الدعم المالي الخارجي.

ويمثل التغلب على هشاشة الأوضاع تحدياً صعباً طويل الأجل. فالتجارب السابقة في إفريقيا جنوب الصحراء تشير إلى أن التركيز على السياسات الاحتوائية، ونظم الحوكمة الفعالة، وتزايد الحيز المالي المتاح هي السبيل المجدي لإفساح المجال للتغلب على هشاشة الأوضاع وتحقيق النمو الاقتصادي الشامل لجميع شرائح المجتمع (دراسة Gelbard and others, 2015). غير أن الطريق إلى التعافي واكتساب صلابة كبيرة لا يزال طويلاً، نظراً لأنه محفوف بالمخاطر السياسية والأمنية، كما أنه معرض بدرجة كبيرة لمخاطر الرجوع إلى الوراء في مسار التقدم. وبالتالي، ينبغي توخي الحذر في تحديد تسلسل السياسات والإصلاحات ومراعاة الظروف ذات الخصوصية القطرية فيها. فينبغي أن ينصب تركيزها على (١) بناء توافق في الآراء على المستوى السياسي واستعادة السلام والأمن، بما في ذلك من خلال تسريح/إعادة إدماج العناصر المتحاربة؛ و(٢) دعم الاستقرار الاقتصادي؛ و(٣) تعزيز بناء القدرات والمؤسسات (بما في ذلك تعزيز مؤسسات المالية العامة، والشفافية، والمساءلة).

ومع ضعف القدرات الداخلية وانخفاض الاحتياطات الوقائية التي توفرها السياسات في الدول الهشة بالمنطقة، سوف تكون هذه الدول بحاجة إلى الدعم العاجل والمستمر من المجتمع الدولي لتحقيق صلابة أوضاعها. وينبغي أن يكون هذا الدعم متعدد الأبعاد —

الإطار ١-٤ (تتمة)



لمعالجة الهشاشة متعددة الأوجه — وأن يكون قادراً على التواءم مع الأوضاع المختلفة مع تنسيقه على نحو جيد فيما بين جميع الأطراف المعنية. ويقدم صندوق النقد الدولي المساعدة للدول الهشة من أجل دعم استقرار الاقتصاد الكلي، الذي يشكل مطلباً حيوياً للتعافي الاقتصادي والتوظيف؛ وإعادة بناء القدرات المؤسسية في إدارة الاقتصاد الكلي من خلال المساعدة الفنية في إدارة المالية العامة، وتعبئة الإيرادات، والإحصاءات الاقتصادية الكلية؛ وحفز الدعم المقدم من الجهات المانحة. وقد عاود الصندوق مؤخراً مشاركته في جهود الصومال من خلال مشاورات المادة الرابعة، كما قدم المساعدة المالية إلى كل من العراق واليمن، وقام بتنفيذ برامج اقتصادية يراقبها خبراءه في كل من أفغانستان والسودان. كذلك شكل التنسيق الوثيق مع المانحين والسلطات القطرية عاملاً أساسياً في هذه الجهود.

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

	توقعات		متوسط			
	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١-٢٠٠٠
نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي	٣,٨	١,٨	٢,٦	١,٩	٥,٩	٥,٥
(التغير السنوي: %)						
الجزائر	٣,٩	٣,٠	٣,٨	٢,٨	٢,٦	٣,٨
البحرين	٣,٢	٣,٤	٤,٥	٥,٣	٣,٦	٥,٢
جمهورية إيران الإسلامية	٤,٤	٠,٨	٤,٣	١,٩-	٦,٦-	٥,٢
العراق	٧,١	٠,٠	٢,١-	٦,٦	١٣,٩	...
الكويت	٢,٥	١,٢	٠,١	٠,٨	٧,٧	٥,٣
ليبيا	٢,٠	٦,١-	٢٤,٠-	١٣,٦-	١٠٤,٥	١,٠-
عمان	٢,٨	٤,٤	٢,٩	٤,٧	٥,٨	٣,٧
قطر	٤,٩	٤,٧	٤,٠	٤,٦	٤,٩	١٣,٠
المملكة العربية السعودية	٢,٢	٣,٤	٣,٥	٢,٧	٥,٤	٥,٥
الإمارات العربية المتحدة	٣,١	٣,٠	٤,٦	٤,٣	٧,٢	٤,٨
اليمن	١١,٦	٢٨,١-	٠,٢-	٤,٨	٢,٤	٣,٠
تضخم أسعار المستهلكين	٥,١	٦,٠	٥,٨	١٠,٤	١٠,٤	٧,٤
(المتوسط السنوي: %)						
الجزائر	٤,١	٤,٢	٢,٩	٣,٣	٨,٩	٣,٤
البحرين	٢,١	٢,٠	٢,٧	٣,٣	٢,٨	١,٤
جمهورية إيران الإسلامية	١١,٥	١٥,١	١٥,٥	٣٤,٧	٣٠,٥	١٥,١
العراق	٣,٠	١,٩	٢,٢	١,٩	٦,١	١٨,٥
الكويت	٣,٣	٣,٣	٢,٩	٢,٧	٣,٢	٣,٣
ليبيا	٩,٢	٨,٠	٢,٨	٢,٦	٦,١	٥,٣
عمان	٢,٠	٠,٤	١,٠	١,٢	٢,٩	٢,٧
قطر	٢,٣	١,٦	٣,٠	٣,١	١,٩	٤,٧
المملكة العربية السعودية	٢,٣	٢,١	٢,٧	٣,٥	٢,٩	٢,٠
الإمارات العربية المتحدة	٣,٠	٣,٧	٢,٣	١,١	٠,٧	٤,٨
اليمن	١٥,٠	٣٠,٠	٨,٢	١١,٠	٩,٩	١١,٧
رصيد المالية العامة الكلي للحكومة العامة	١١,١-	١٢,٧-	٠,٨-	٤,٢	٧,٣	٦,٧
(% من إجمالي الناتج المحلي)						
الجزائر	١١,٤-	١٣,٩-	٧,٩-	١,٥-	٤,٠-	٤,٦
البحرين ^١	١٣,٩-	١٤,٢-	٥,٧-	٤,٣-	٣,٢-	٠,٢
جمهورية إيران الإسلامية ^٢	١,٦-	٢,٩-	١,١-	٢,٢-	١,٩-	٢,١
العراق	١٧,٧-	٢٣,١-	٥,٣-	٥,٨-	٤,١	...
الكويت ^١	٠,٠	١,٢	٢٦,٣	٣٤,٠	٣٤,٦	٢٧,٩
ليبيا	٦٣,٤-	٧٩,١-	٤٣,٥-	٤,٠-	٣٧,٨	١١,٥
عمان ^١	٢٠,٠-	١٧,٧-	١,٥-	٣,٢	٤,٧	٩,٥
قطر	١,٥-	٤,٥	١٤,٧	٢٠,٧	١٤,٢	٩,٣
المملكة العربية السعودية	١٩,٤-	٢١,٦-	٣,٤-	٥,٨	١٢,٠	٧,٨
الإمارات العربية المتحدة ^٣	٤,٠-	٥,٥-	٥,٠	١٠,٤	١٠,٩	١١,١
اليمن	٩,٢-	٨,٥-	٤,١-	٦,٩-	٦,٣-	٢,٤-
رصيد الحساب الجاري	٤,٣-	٣,٤-	٨,٩	١٥,٢	١٧,٣	١٢,٩
(% من إجمالي الناتج المحلي)						
الجزائر	١٦,٢-	١٧,٧-	٤,٥-	٠,٤	٥,٩	١٤,١
البحرين	٥,٩-	٤,٨-	٣,٣	٧,٨	٧,٢	٦,٤
جمهورية إيران الإسلامية	١,٣	٠,٤	٣,٨	٧,٠	٤,٠	٤,٨
العراق	١١,٠-	١٢,٧-	٢,٨-	١,٣	٦,٧	...
الكويت	٧,٠	٩,٣	٣١,٠	٤١,٢	٤٥,٢	٣١,٧
ليبيا	٤٩,١-	٦٢,٢-	٣٠,١-	١٣,٦	٢٩,١	٢٤,٠
عمان	٢٤,٣-	١٦,٩-	٢,٠	٦,٦	١٠,٣	٩,٠
قطر	٤,٥-	٥,٠	٢٦,١	٣٠,٩	٣٢,٦	١٨,٩
المملكة العربية السعودية	٤,٧-	٣,٥-	١٠,٣	١٨,٢	٢٢,٤	١٦,٢
الإمارات العربية المتحدة	٣,١	٢,٩	١٣,٧	١٨,٤	٢١,٣	١١,٩
اليمن	٥,٤-	٥,٣-	١,٧-	٣,١-	١,٧-	٠,٤

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

ملحوظة: المتغيرات مبلغة على أساس السنة المالية بالنسبة لإيران (٢١ مارس/ ٢٠ مارس) وقطر (أبريل/ مارس).

^١ الحكومة المركزية.

^٢ الحكومة المركزية وصندوق التنمية الوطني ما عدا مؤسسة الدعم الموجة.

^٣ الحسابات الموحدة للحكومة الاتحادية وإمارات أبوظبي ودبي والشارقة.

انعكاسات تنامي أزمة اللاجئين على السياسات

ارتفع عدد اللاجئين ارتفاعاً حاداً في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا من جراء احتدام الصراعات وتصاعد العنف، بما في ذلك من أطراف فاعلة من غير الدول مثل «داعش». ووفقاً للمفوضية السامية للأمم المتحدة لشؤون اللاجئين بلغ عدد اللاجئين من بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا رسمياً (ما عدا اللاجئين الفلسطينيين) ٩,٢ مليون لاجئ، وهو ضعف عددهم منذ عقد مضي وأكثر من ٦٠٪ من مجموع اللاجئين في العالم. ولا يتضمن هذا الرقم ملايين النازحين في الداخل. وجاء معظم اللاجئين المسجلين من سوريا (حوالي ٤ مليون)، وأفغانستان والعراق. وهرب معظمهم (٥,٢ مليون) حتى الآن إلى بلدان مجاورة مثل إيران والأردن ولبنان وباكستان وتركيا. وعلاوة على ذلك، تستضيف تونس عدداً كبيراً من المواطنين الليبيين الذين انتقلوا إليها عقب الأزمة السياسية في البلاد، بينما بدأت جيبوتي والصومال تستوعبان السكان الفارين من الأزمة في اليمن المجاور. كذلك استقبلت أوروبا لاجئين من منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بوتيرة سريعة في الشهور الأخيرة. وربما كانت هناك تغيرات كبيرة تطراً على مستوى وتركيبية السكان في البلدان التي تستضيف لاجئين. وفي لبنان والأردن، على سبيل المثال، يمثل اللاجئين الآن حوالي ربع وخمس مجموع السكان، على التوالي.

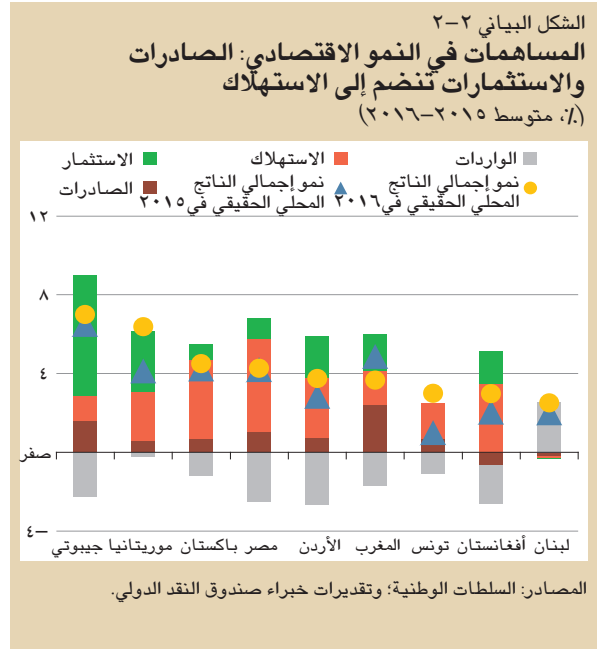
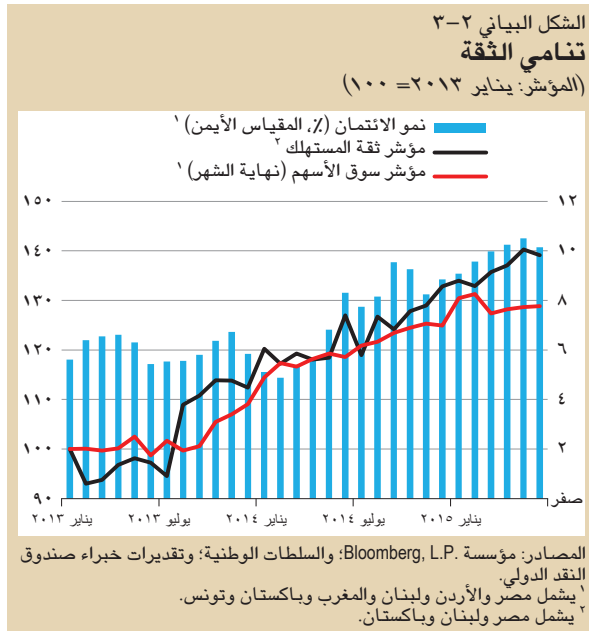
وتسفر أزمة اللاجئين عن أضرار إنسانية باهظة تصيب اللاجئين أنفسهم. ولها كذلك عواقب اقتصادية جسيمة على بلدان الموطن والبلدان المضيفة على حد سواء:

- في حالة بلدان الموطن، تنطوي التدفقات الخارجة بأعداد كبيرة من السكان في سن العمل على تراجع كبير في رأس المال البشري. وتكون هذه التكلفة أعلى عندما يكون من بين اللاجئين السكان الأوفر حظاً من التعليم والمهارات. ومن ثم، تواجه بلدان الموطن انخفاضاً دائماً في النمو الممكن، فضلاً على الدمار المادي. ويساعد فقدان رأس المال البشري في تفسير بعض الأسباب وراء استغراق البلدان وقتاً طويلاً للغاية للتعافي من الصراعات، لا سيما عندما تمتد الصراعات لفترات مطولة (على سبيل المثال، إذا حققت سوريا معدل نمو يبلغ في المتوسط ٣٪ سنوياً إثر إنتهاء الصراع، سوف يستغرقها الأمر عشرين عام لكي تعود إلى مستوى إجمالي الناتج المحلي الذي بلغته في ٢٠١٠). وعلى المدى المتوسط، قد تنتفع بلدان الموطن من عودة تدفقات تحويلات العاملين في الخارج مجدداً.
- وبالنسبة للبلدان المضيفة، تؤثر التدفقات الداخلة من اللاجئين على اقتصاداتها من خلال قنوات مختلفة. أولاً، تزداد الضغوط على المالية العامة بسبب النفقات الحكومية على الإسكان والخدمات الأساسية مثل الصحة والمدارس والأمن. وهذه بالفعل حقيقة واضحة في البلدان المضيفة داخل المنطقة، إضافة إلى الاضطرابات في تدفقات التجارة، وانخفاض الاستثمار، والسياحة. على سبيل المثال، في حالة الأردن ولبنان، تشير التقديرات إلى أن التكاليف المباشرة في الموازنة المترتبة على التدفقات الداخلة من اللاجئين تبلغ حوالي ١٪ من إجمالي الناتج المحلي في السنة (الوكالة الأمريكية للتنمية الدولية في حالة الأردن، والبنك الدولي في حالة لبنان). كذلك أدت التدفقات الداخلة من اللاجئين بأعداد كبيرة إلى زيادة الضغوط على أسواق الغذاء والعمل والعقارات، والحصول على خدمات البنية التحتية العامة، الأمر الذي يمكن أن يؤثر على نحو غير متناسبي على أفقر شرائح السكان في كل بلد. وهذه التطورات يمكن أن تجهد النسيج الاجتماعي للبلد المضيف وتفضي إلى عدم الاستقرار السياسي، لا سيما عندما تكون الحكومات تواجه بالفعل تحديات جسيمة تنشأ من الاحتواء الاجتماعي وارتفاع البطالة، وخاصة بين الشباب. وبدأت البلدان المضيفة خارج المنطقة، بما فيها أوروبا، تواجه تحديات اقتصادية مشابهة في استيعاب اللاجئين، وإن كان بدرجة أقل بكثير من كثير من البلدان في العالم العربي. فضلاً على ذلك، يُتوقع أن تحقق هذه البلدان المضيفة - وخاصة التي لديها سكان مسنين - منافع من إدماج اللاجئين.

ولا يُرَجح تسوية أزمة اللاجئين الحالية في المنطقة بسرعة نظراً لطبيعة الصراعات المطولة، لكن في وسع البلدان المتضررة وشركائها الخارجيين المساعدة على تخفيف الضغوط الأكثر إلحاحاً وتقديم خدمات كافية للاجئين. وبمرور الوقت، لن يتسنى المساعدة على معالجة جذور أزمة اللاجئين إلا من خلال استتباب الأمن وتحسين مستويات المعيشة في بلدان الموطن.

الإطار ٢-١ (تتمة)

- ينبغي أن تركز بلدان الموطن على الحيلولة دون الانهيار الاقتصادي والحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي قدر الإمكان. وينبغي كذلك أن تلبي احتياجات اللاجئين المباشرة وطويلة المدى، دون الإضرار بالاستقرار الاقتصادي الكلي والسلام الاجتماعي.
- يمكن أن يقوم الشركاء الخارجيون بدور رئيسي. ويمكنهم من خلال استمرار المشاركة في جهود بلدان الموطن مساعدتها على الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي، وإعادة بناء البنية التحتية والمؤسسات الاقتصادية، متى استتبت الأوضاع الأمنية، من خلال تقديم التمويل والمساعدة على بناء القدرات. وينبغي أيضاً أن يدعموا البلدان المضيفة بتوفير قدر كاف من التمويل الذي يمكنها من تقديم رعاية كافية للسكان اللاجئين القادمين إليها. وينطبق هذا الأمر بصفة خاصة على البلدان المضيفة دخل المنطقة، التي واجهت أشد الضغوط إلى الآن بينما مراكز المالية العامة فيها ليست قوية بالقدر الكافي الذي يسمح لها بمواجهة التحديات المرتبطة باللاجئين بمفردها.
- وبصورة أعم، على مستوى منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وأفغانستان وباكستان برمتها، تؤكد الصراعات وتدفعات اللاجئين أهمية إحراز تقدم في تنفيذ الإصلاحات التي تحقق النمو الاحتوائي حيثما أمكن. ويمكن أن يساعد هذا الأمر على معالجة أوجه عدم العدالة الاقتصادية المزمنة التي تسهم في الصراعات.

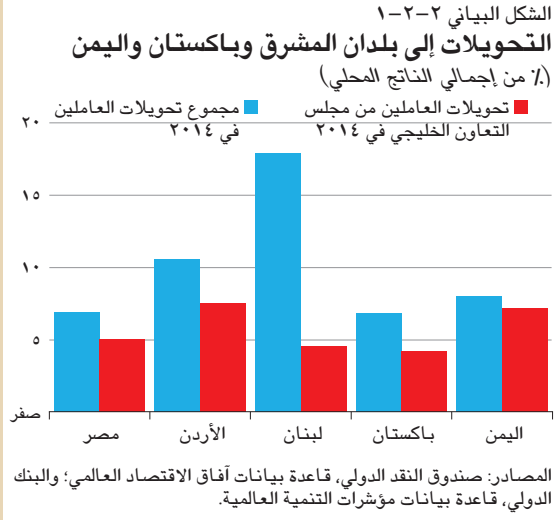


ونقص إمدادات الكهرباء والوقود والمياه من العراقيل أمام الاقتصادات في المنطقة. أما تيسير السياسة النقدية (في الأردن ولبنان) فيدعم نمو الائتمان لكل من الاستهلاك والاستثمار. ولا تزال بنوك المنطقة، في متوسط الحالات، تتمتع بمستوى جيد من الرسمة والربحية والسيولة. وتبلغ القروض المتعثرة مستويات مرتفعة لكنها استقرت إلى حد كبير.

إلى نحو ٦٪ من إجمالي الناتج المحلي — وتحقيق استقرار نسب الدين العام إلى أقل من ٦٥٪ في نصف بلدان المنطقة، وهو ما يرجع جزئياً إلى انخفاض أسعار النفط. كذلك تسهم إصلاحات بيئة الأعمال، بما فيها الإطار التنظيمي وزيادة الحماية القانونية للمستثمرين (في مصر والمغرب وباكستان)، في إعطاء دفعة لنشاط الأعمال وزيادة ثقة المستثمرين. ومع هذا، لا يزال ضعف البنية التحتية للنقل،

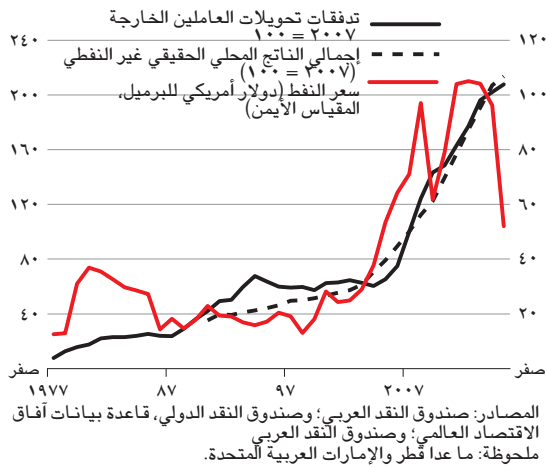
الإطار ٢-٢

أسعار النفط وتحويلات العاملين من مجلس التعاون الخليجي إلى المشرق العربي وباكستان واليمن



تشكل تحويلات العاملين مصدرا مهما للدخل في مصر والأردن ولبنان وباكستان واليمن. ومنطقة الخليج واحدة من أكبر مصادر تحويلات الوافدين على مستوى العالم. وفي عام ٢٠١٤، أرسل نحو ٢٩ مليون عامل أجنبي إلى أوطانهم تحويلات بلغت أكثر من ١٠٠ مليار دولار؛ أرسل حوالي ثلث مجموع هذا المبلغ إلى بلدان المشرق العربي وباكستان واليمن. فتعتمد هذه البلدان اعتمادا شديدا على تحويلات العاملين وخاصة على تلك المرسلة من دول مجلس التعاون الخليجي (الشكل البياني ١-٢-٢). على سبيل المثال، تتلقى مصر والأردن حوالي ٧٠٪ من مجموع التحويلات التي تُرسل إليهما من مجلس التعاون الخليجي — تعادل ما يتراوح بين ٥٪ و ٧,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي للبلدين، على التوالي. وعقب مرحلة من ضعف النمو الذي ساد خلال التسعينات، تسارعت وتيرة تدفقات التحويلات من مجلس التعاون الخليجي مع بداية القرن الجديد، بالتوازي مع الزيادة السريعة في أسعار النفط وإجمالي الناتج المحلي غير النفطي (الشكل البياني ٢-٢-٢).

أسعار النفط، وإجمالي الناتج المحلي الحقيقي غير النفطي، وتدفقات تحويلات العاملين الخارجة من مجلس التعاون الخليجي

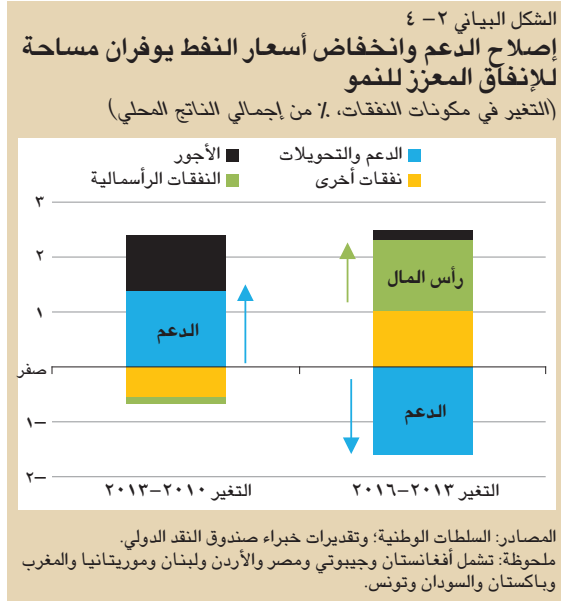


ومن المنظور التاريخي، ظلت تحويلات العاملين في الخارج أقل تقلبا بكثير من أسعار النفط. ويتبين من تحليل المراحل السابقة التي شهدت انخفاضا كبيرا في أسعار النفط (في ١٩٨٦ و ١٩٩١ و ١٩٩٨ و ٢٠٠١ و ٢٠٠٩) أن تدفقات تحويلات العاملين نحو بلدان المشرق وباكستان واليمن لم تتراجع إلا بصورة طفيفة (بنسبة ٣٪ في المتوسط) على أثر التراجع الكبير في أسعار النفط (٣٠٪ في المتوسط) وتعافت بسرعة تماشيا مع أسعار النفط. ويرجع ذلك في الأساس إلى تراكم احتياطات وقائية كبيرة في دول مجلس التعاون الخليجي مما سمح لها بالحفاظ على مستويات إنفاقها من المالية العام، حتى في فترات التراجع المؤقت في أسعار النفط. وغالبا ما يكون الإنفاق الحكومي هو الدافع وراء النشاط الاقتصادي غير النفطي في مجلس التعاون الخليجي، لا سيما التشييد والخدمات، حيث يرتفع الطلب على العمالة الوافدة. وبناء على الاتجاهات العامة التاريخية، تشير التقديرات إلى أن انخفاض إجمالي الناتج المحلي الحقيقي غير النفطي في دول مجلس التعاون الخليجي بمقدار ١٪ يؤدي إلى انخفاض تدفقات التحويلات إلى بلدان المشرق العربي وباكستان واليمن بما يتراوح بين ٥,٥-٧,٥٪ سنويا.

فكيف يُرجح أن يؤثر التراجع الحالي في أسعار النفط على تحويلات العاملين من مجلس التعاون الخليجي؟ في الأجل القريب،

من المرجح أن يكون تأثيرها محدودا نظرا لأنه لا يُتوقع تراجع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي غير النفطي إلا بصورة طفيفة ليصل إلى حوالي ٣,٨٪ في السنة في ٢٠١٥-٢٠١٦، مقابل ٥,٩٪ في ٢٠١٢-٢٠١٤. وعلى المدى المتوسط، سيعتمد تأثيرها على وتيرة تصحيح أوضاع المالية العامة في دول مجلس التعاون الخليجي في مواجهة انخفاض أسعار النفط. وقد يزداد تباطؤ تدفقات تحويلات العاملين إذا أُجريت عمليات تصحيح أوضاع المالية العامة بوتيرة أسرع من المتوقع، أو إذا فُرضت ضريبة خاصة على تحويلات العاملين، والتي طُرحت اقتراحات بشأنها في مجلس التعاون الخليجي.

إعداد سعد قيوم، وسوبريو دي (البنك الدولي)، وكريستن تشوتلر (البنك الدولي) وسيد رضا يوسف (البنك الدولي) بمساعدة بحثية من رمزي أندراوس وامباي غييه.



البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان (راجع الإطار ١-٣).

ويظل التضخم مستقرا بعد انخفاضه بصورة حادة (الشكل البياني ٢-٦). وفي ٢٠١٥، أدى استمرار فجوات الناتج السلبية الكبيرة وانخفاض أسعار المواد الغذائية إلى انخفاض التضخم بنحو ثلاث نقاط مئوية ليصل معدله إلى ٦,٥٪ — فارتفع دخل الأسر الحقيقي المتاح للإنفاق. ووازن هذه الضغوط جزئيا الإلغاء التدريجي لدعم الطاقة، وفي بعض الحالات، انخفاض سعر صرف العملة، وتقييد عجز المالية العامة، والسياسات النقدية التيسيرية. ويتوقع استمرار تراجع التضخم في ٢٠١٦، وإن كان بدرجة طفيفة، اتساقا مع استمرار التراجع في أسعار المواد الغذائية، المتوقع أن يكون بوتيرة أبطأ. ويتوقع استمرار ضعف انتقال آثار انخفاض أسعار النفط العالمية مما يرجع إلى الدعم المتبقي و/أو انخفاض المنافسة، مما يعني أنه سيعود بمنفعة ضئيلة في الأجل القصير على تكاليف الإنتاج في الشركات ودخل الأسر (ما عدا في الأردن ولبنان والمغرب وباكستان).

تأثيرات معاكسة خطيرة تعوق زيادة سرعة التعافي

هناك تأثيرات معاكسة محلية وخارجية تقف عائقا أمام اكتساب مزيد من الزخم الاقتصادي. وتقف المخاطر الأمنية المستمرة والتوترات الاجتماعية وتداعيات الصراعات الإقليمية (مصر والأردن ولبنان وباكستان وتونس؛

وقد ازدادت الاستثمارات المعززة للنمو بفضل الحيز المالي الذي توافر نتيجة ضبط أوضاع المالية العامة وانخفاض أسعار النفط. واعتمد ضبط الأوضاع بصفة أساسية على إصلاحات دعم الطاقة (في مصر والأردن والمغرب وباكستان والسودان؛ تقرير «آفاق الاقتصاد الإقليمي» الصادر في أكتوبر ٢٠١٤)، واعتمد إلى حد ما على خصخصة المؤسسات المملوكة للدولة (باكستان). أما الآثار المعاكسة على النمو فقد وزنتها جزئيا زيادة توافر الائتمان المصرفي المقدم للقطاع الخاص (وإن كان الائتمان المقدم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا يزال محدودا) وتوجيه بعض الوفورات نحو الإنفاق المتزايد على البنية التحتية، والمساعدات الاجتماعية الموجهة للمستحقين، والتعليم، والرعاية الصحية (الشكل البياني ٢-٤، والإطار ٢-٣). وفي عام ٢٠١٦، يُتوقع أن تؤدي الاستثمارات الكبيرة في البنية التحتية للكهرباء (في جيبوتي ومصر وباكستان) إلى تخفيف حدة اختناقات الإنتاج على مستوى الصناعات المختلفة. وفي مصر، وضعت الحكومة خططا للإصلاح تحفز على تنفيذ مشروعات استثمارية عامة وخاصة كبيرة. وتسنى احتواء الإنفاق على الأجور في معظم البلدان إلا أنه اتسع في تونس.

وللعوامل الخارجية دور كذلك في دعم الصادرات وزيادة الثقة. ويزداد الطلب على الصادرات وتنتعش السياحة وتحويلات العاملين في الخارج في حالة بلدان المغرب العربي مع زيادة قوة النشاط في منطقة اليورو (الشكل البياني ٢-٥). وبرغم انخفاض النمو الاقتصادي في مجلس التعاون الخليجي إلى مستويات دون المتوقع منذ عام مضى، فلا يزال مستواه قويا ويواصل دعم تحويلات العاملين إلى بلدان المشرق العربي. ولكن تباطؤ طلب دول مجلس التعاون الخليجي على الصادرات يوازن جانبا من المكاسب المتحققة من انخفاض أسعار النفط. وأدى انخفاض أسعار النفط إلى خفض صافي فواتير استيراد مصادر الطاقة (١,٢٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في المتوسط في الفترة ٢٠١٥-٢٠١٦، راجع الإطار ٤-٣)، مما يدعم مستوى الاحتياطيات الدولية التي تغطي نحو خمسة أشهر من الواردات. وفي حالة البلدان التي لم تستكمل إصلاحات دعم الطاقة بعد، يُستفاد من الوفورات التي تحققها الموازنات الحكومية (وإن كانت محدودة، راجع الإطار ٤-٣) أو المؤسسات المملوكة للدولة (وخاصة في قطاع الكهرباء) في تحقيق استقرار الدين العام. كذلك يسهم تحسن البيئة الخارجية، مصحوبا بالإصلاحات المحلية، في جذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية (المغرب). ومن المرجح أن يكون انتقال آثار الزيادة المتوقعة في أسعار الفائدة الأمريكية جزئيا وبطيئا، نظرا لمحدودية الاندماج المالي وضعف آليات انتقال آثار السياسات النقدية في

الإطار ٢-٣

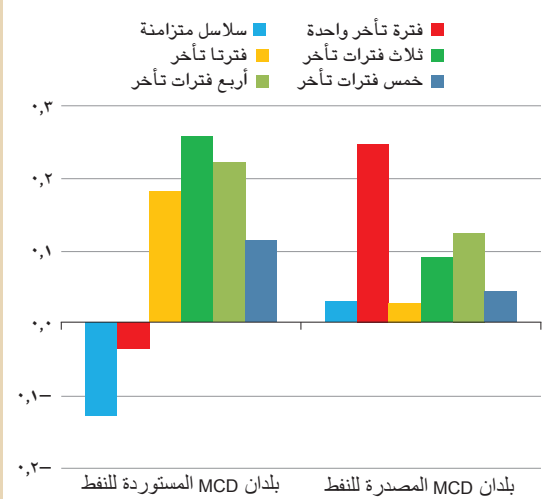
الاستثمار العام كمحرك للنمو

إن مسألة دور الاستثمارات العامة في دفع النمو الضعيف في الأسواق الصاعدة هي مسألة مطروحة للمناقشة. فمن شأن الاستثمارات العامة أن ترفع الناتج وتزيد من فرص العمل، وذلك على المدى القصير عن طريق زيادة الطلب وعلى المدى الطويل عن طريق تحسين العرض — ولا سيما من خلال زيادة الإنتاجية وجذب الاستثمارات الخاصة. ومع هذا، يخلُص التحليل التجريبي إلى محدودية تأثيرها على النمو في الأسواق الصاعدة نتيجة لأوجه عدم الكفاءة في إدارة الاستثمارات العامة وتمويلها مما يزاحم الاستثمارات الخاصة (دراسة Warner, 2014). كذلك يعتمد تأثير الاستثمارات العامة في الأجل القصير على درجة التراخي الاقتصادي وتيسير السياسة النقدية (عدد أكتوبر ٢٠١٤ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»).

وفي منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى، هناك علاقة ارتباط غير قوية بين الاستثمارات العامة والنمو. وغالبا ما تقترن نسبة الاستثمارات العامة إلى إجمالي الناتج المحلي بعلاقة موجبة مع النمو على مدى ثلاث إلى خمس سنوات بعد أول ارتفاع في الاستثمارات. وفي البلدان المصدرة للنفط، هناك أيضا روابط قوية للغاية مع النمو في الأجل القصير، وهو ما يعزى إلى أهمية الإنفاق العام كقاطرة للنمو في هذه الاقتصادات. أما في البلدان المستوردة للنفط، فعلاقة الارتباط سالبة في الأجل القصير لكنها تعكس مسارها لاحقا في الأجل المتوسط لتصبح أقوى مما هي في البلدان المصدرة للنفط — مما يعزى إلى استهداف اختناقات البنية التحتية على جانب العرض في الآونة الأخيرة (الشكل البياني ١-٣-٢).

ونظرا لفجوات البنية التحتية الكبيرة على مستوى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى، فمن الأمور المثيرة للقلق تراجع الاستثمارات العامة بصورة حادة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان (ما عدا مجلس التعاون الخليجي) وانخفاض مستوياتها في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى (عدد أكتوبر ٢٠١٤ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»). وتعددت الأسباب، ما بين الأزمة المالية العالمية وفترات التحول السياسي في ظل الربيع العربي وحتى الصراعات والتوترات الجغرافية-السياسية. وساهم انخفاض الاستثمارات العامة في التباطؤ الملحوظ في آفاق النمو الاقتصادي على المدى المتوسط في المنطقة (دراسة Mitra and others, 2015). وعلى الرغم من أن برامج البنية التحتية العامة الطموحة التي أعلن عنها معظم دول مجلس التعاون الخليجي تبلغ أضعاف ناتجها الاقتصادي السنوي، سوف تصبح الاستثمارات العامة في مجلس التعاون الخليجي أبطأ في السنوات القادمة بسبب استمرار المستوى المنخفض لأسعار النفط. ومع تراجع نمو الاستثمارات العامة، ينبغي إجراء إصلاحات هيكلية لتعزيز تأثير الاستثمارات العامة على النمو الاقتصادي في الأجل المتوسط.

الشكل البياني ١-٣-٢
الارتباط بين نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي السنوي والتغير السنوي في الاستثمارات العامة (نمو إجمالي الناتج المحلي %؛ الاستثمار % من إجمالي الناتج المحلي)



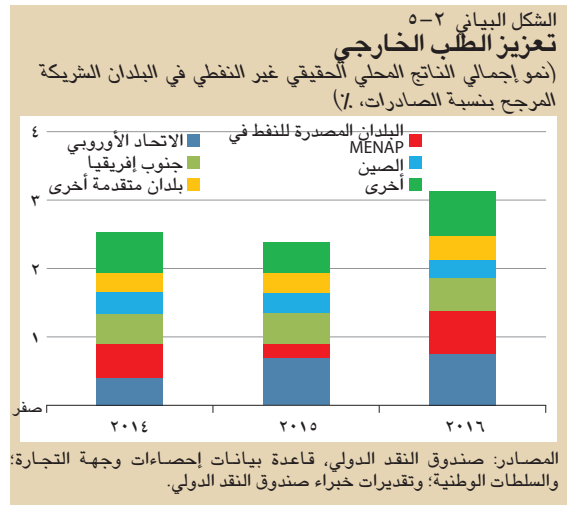
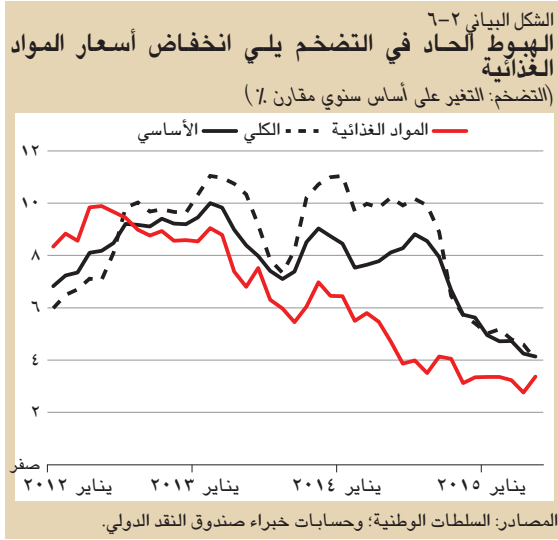
المصادر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: البلدان المستوردة تشمل مصر والأردن ولبنان والمغرب وباكستان والسودان وتونس وأرمينيا وجورجيا. البلدان المصدرة تشمل الجزائر والبحرين وإيران والكويت وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة وأذربيجان وكازاخستان.

ومن الممكن أن يرتفع الناتج بأكثر من ٦٠ مليار دولار في السنة إذا وصلت نسب الاستثمارات العامة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى إلى نفس مستويات بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية، تدعمها الإصلاحات الهيكلية التالية:

- رفع مستوى كفاءة الاستثمارات العامة (عدد أكتوبر ٢٠١٤ من تقرير «آفاق الاقتصاد الإقليمي»)، بوسائل منها تحسين تقييم المشروعات واختيارها، وإجراء مراجعات مستقلة مركزية، وتحليلات دقيقة للتكاليف والمنافع، وتقدير تكاليف المخاطر، واعتماد مبادئ إعداد ميزانيات من الصفر، وتحسين تنفيذ المشروعات.
- تحقيق أقصى حد من التضافر مع الاستثمارات الخاصة من خلال مواصلة استهداف الاستثمار في البنية التحتية التي تقضي على نقص الطاقة والمياه وتحسن إمكانات توافر البنية التحتية للاتصالات والطرق والنقل العام وترفع مستوى جودتها إلى المستويات العالمية.

الإطار ٢-٣ (تتمة)

- تحسين بيئة الأعمال، وزيادة إمكانات حصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على ائتمان، وتحسين جودة التعليم، وزيادة استخدام التكنولوجيا الحديثة، والانفتاح التجاري لكي يحقق القطاع الخاص أقصى حد من المنفعة من تحسين البنية التحتية، وبناء القدرات في مجال إدارة الاستثمارات العامة، وزيادة الطاقة الاستيعابية،
- تنوع سبل تمويل الاستثمارات العامة من مصادر محلية ودولية للحد من المزاخمة. وتشمل الاستراتيجيات إصدار السندات السيادية (إما التقليدية أو خيار اللجوء الى التمويل بطريقة «الصكوك» التي يشيع استخدامها بصورة متزايدة) والشراكات بين القطاعين العام والخاص التي تُطبَّق مع ارتفاع مستوى الشفافية في المالية العامة للحد من المخاطر. ومن شأن تخفيض أنماط الإنفاق الأخرى (مثل دعم الطاقة) من أجل إتاحة حيز لزيادة الاستثمارات العامة أن يساعد كذلك على الحد من آثار المزاخمة.



والمؤسسات المملوكة للدولة. أما التركيز الكبير لقروض القطاع العام فيفرض كذلك مخاطر على استقرار القطاع المصرفي. علاوة على ذلك، تشهد القدرة التنافسية للمنطقة تدهورا مع ارتفاع أسعار الصرف الحقيقية - نتيجة ارتفاع أسعار الصرف الاسمية مقابل اليورو، على خلفية ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي، الذي تربط بعض البلدان عملتها به بصورة غير رسمية (الشكل البياني ٧-٢).

حتى في ظل أوجه التحسن الذي تحقق في الفترة الأخيرة، لا تزال مواطن الضعف كبيرة وتحول دون زيادة الثقة. ووصل الدين العام إلى مستويات مستقرة مؤخرا لكنه لا يزال مرتفعا (يتراوح بين ٩٠٪ و ١٤٠٪ في مصر والأردن ولبنان)، مما يثني بعض المستثمرين، ويفرض تكاليف عالية على الموازنات لقاء خدمة الديون، ويثقل الاقتصاد بأعباء الاحتياجات الكبيرة إلى التمويل. وتشمل العوائق

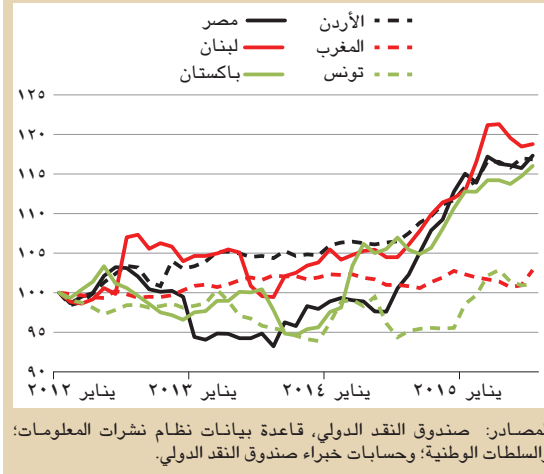
الإطار ١-٢) حجر عثرة أمام تحقق مزيد من الانتعاش في الاستثمار والإنتاج على المستوى المحلي والتجارة والسياحة. وبصفة خاصة، هناك ضغوط لزيادة الإنفاق الحكومي على استيعاب الأعداد المتزايدة من اللاجئين (راجع الإطار ٢-١)، والوضع الأمني أخذ في التدهور نتيجة لتزايد أعمال الإرهاب التي تقتربها داعش والتابعين لها على مستوى شمال إفريقيا وبلدان المشرق العربي، وتقتربها جماعة طالبان في أفغانستان. كذلك تنشأ تحديات جسيمة من استمرار الاختناقات على جانب العرض. وبرغم مبادرات الإصلاح التي اتخذت في بعض البلدان مؤخرا، لا يزال انقطاع إمدادات الكهرباء يعرقل الإنتاج (في جيبوتي ومصر ولبنان وباكستان)، وكذلك تفعل القلاقل الاجتماعية (تونس). وتزداد هذه التحديات تعقيدا بسبب محدودية إمكانات الحصول على ائتمان، وخاصة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، وضخامة التمويل المصرفي للعجوزات المستمرة في المالية العامة

قوة انتقال آثار تغير سعر الفائدة في حالة البلدان التي تربط عملتها بالدولار الأمريكي.

ويتمثل أحد مصادر الشواغل المتزايدة الأخرى في إمكانية تباطؤ النشاط في الصين بدرجة أكثر حدة من المتوقع، مما يحد من تمويل البنية التحتية، وخاصة في قطاع الطاقة (مصر وباكستان)، وإن كان يُرجح أن يكون تأثيره المباشر على التبادل التجاري صغيراً (الشكل البياني ١-٤). أما تزايد العزوف عن المخاطر والتقلب في الأسواق المالية العالمية فيمكن أن يرفع تكاليف الاقتراض الخارجي ويسفر عن ارتفاع أسعار الفائدة المحلية. وقد يلقي النمو دعماً من استمرار انخفاض أسعار النفط، بسبب تباطؤ النشاط في الصين بدرجة أكثر حدة من المتوقع، لكن انخفاض أسعار السلع الأولية الأخرى يمكن أن يضعف النشاط الاقتصادي والاحتياجات الدولية لدى البلدان المصدرة للسلع الأولية (موريتانيا وباكستان). وإذا انتشرت تداعيات تباطؤ النشاط الاقتصادي في الصين إلى الأسواق الصاعدة الأخرى، ومنطقة اليورو، وإلى دول مجلس التعاون الخليجي من خلال أسعار النفط، فسوف يكون تأثيرها أكبر على المنطقة نتيجة لتراجع الصادرات والسياحة وانخفاض تحويلات العاملين في الخارج (راجع الإطار ٢-٢)، والدعم المالي. ويصدق ذلك بصفة خاصة على بلدان المشرق العربي، التي تتمتع بأقوى روابط مع دول مجلس التعاون الخليجي (تقرير «آفاق الاقتصاد الإقليمي» الصادر في نوفمبر ٢٠١٣). وعلى المدى الأطول، يمكن أن تؤدي هذه العوامل إلى خفض نسبة النمو الممكن.

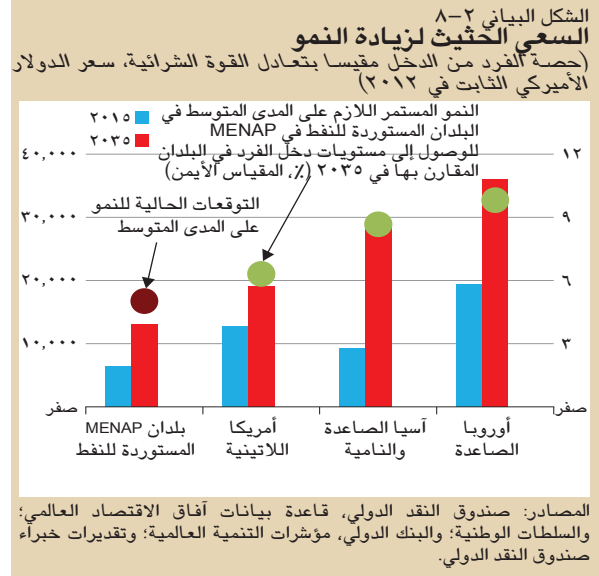
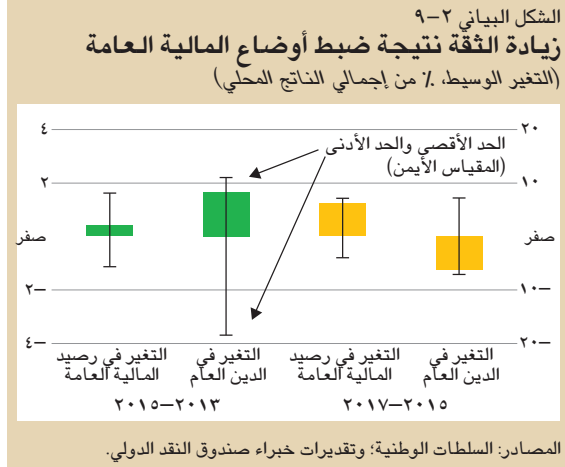
وبالنظر إلى المستقبل، هناك حاجة إلى تحقيق معدلات نمو أعلى لتوفير فرص عمل كافية ورفع مستويات المعيشة بقدر كبير. فنسبة النمو المتوقعة بمعدل ٥٪ على المدى المتوسط لن تكون كافية لتحقيق تخفيض كبير في معدلات البطالة، التي يتوقع أن تنخفض بما لا يزيد على ٢,٢٥ نقطة مئوية لتصل إلى ٩,٢٥٪ بحلول عام ٢٠٢٠. وفي ظل مخاطر القصور الكبيرة السائدة، فإن تخفيض نسبة البطالة إلى مستوى المتوسط البالغ ٦٪ في بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية، ورفع مستويات نصيب الفرد من الدخل إلى تلك السائدة في بلدان الأسواق الصاعدة والبلدان النامية الأخرى سوف يقتضي تحقيق معدل نمو يفوق ٧٪ سنوياً على المدى المتوسط (الشكل البياني ٢-٨). ومن أجل تحقيق هذا الهدف، سيكتسب تكثيف زخم الإصلاحات التي بدأت مؤخراً أهمية بالغة لزيادة النمو وتوفير فرص العمل، ومعالجة التأثيرات المعاكسة على المالية والحسابات الخارجية والحد من مواطن الضعف.

الشكل البياني ٧-٢
القدرة التنافسية وتحدي ارتفاع أسعار الصرف
الفعالية الحقيقية
(مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي، يناير ٢٠١٢ = ١٠٠)



أمام تخفيض الدين العام ضعف الإيرادات الضريبية، وأوجه الجمود في الإنفاق (وخاصة في تكلفة أجور موظفي القطاع العام)، وارتفاع مدفوعات الفوائد، والمؤسسات الخاسرة المملوكة للدولة. ولا يزال مستوى تغطية الاحتياطيات الدولية متدنياً في مصر وباكستان والسودان، وإن كان يسجل تحسناً، مما يؤثر سلباً على الثقة. وانخفضت تحويلات العاملين في الخارج إلى السودان بصورة حادة، نتيجة عمليات إزالة المخاطر (المتتمثلة في قيام البنوك العالمية بالحد من علاقات البنوك المراسلة الأجنبية أو إنهاؤها وتقليل أنشطتها في مجال تمويل التجارة في مناطق معينة كرد فعل لتعزيز تطبيق المعايير التنظيمية العالمية وتنفيذ العقوبات الاقتصادية والتجارية) مما أدى إلى زيادة الضغوط على الاحتياطيات.

ولا تزال الآفاق المتوقعة عرضة لمخاطر القصور. فمن الممكن أن تتعرض التجارة والسياحة لأضرار أكبر وتراجع الثقة ويتعرض استقرار الاقتصاد الكلي للخطر في نهاية المطاف إذا تفاقم التأثيرات المعاكسة المحلية والخارجية، خاصة الأوضاع الأمنية وتداعيات الصراعات في المنطقة، وانتكست حالة التحول السياسي وتنفيذ الإصلاحات. وإذا عادت السياسة النقدية الأمريكية إلى وضعها الطبيعي، سوف تتشدد أوضاع التمويل بقدر أكبر من المتوقع في الوقت الحاضر، وخاصة إذا أشعلت شرارة تقلب الأسواق المالية، أو إذا ازدادت

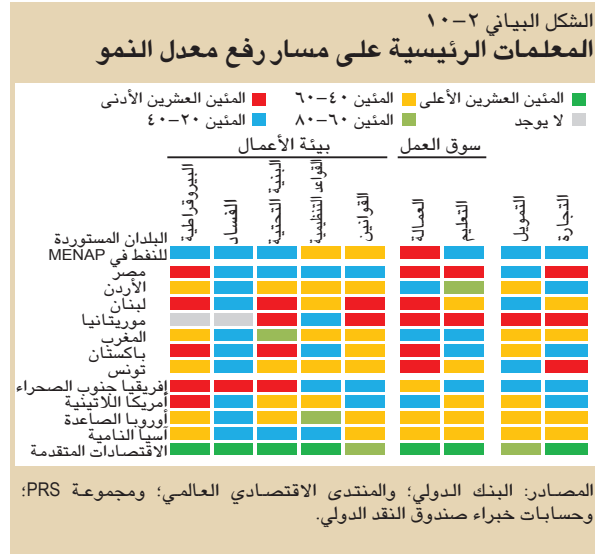


الضغوط عن الموازنة ويضع حدا للحاجة إلى ضبط أوضاع المالية العامة.

واختيار تدابير النفقات والإيرادات يمكن أن يحقق التوازن بين هدفى المالية العامة المتعارضين وهما النمو والاستقرار. فسوف ترتفع الإيرادات مع زيادة النمو الاقتصادي، لكن تدابير الإيرادات التي تستهدف شرائح السكان الأعلى دخلا ستساهم في زيادة ضبط الأوضاع وتدعم العدالة (دراسة Jewell and others, 2015). بينما آثارها المعاكسة على النمو ستكون أقل. وتنظر الحكومات بالفعل في تدابير ضريبية حاسمة تشمل إلغاء الإعفاءات (باكستان)، ومعالجة الثغرات في القوانين الضريبية، وإدخال إصلاحات في ضريبة الدخل (الأردن)، وزيادة المكوس، ووضع أو زيادة الضرائب على العقارات عالية القيمة، وتعزيز الإدارة الضريبية. ومع هذا، خفّضت في مصر مؤخرا معدلات ضريبة الدخل على أعلى فئة وتأجل فرض ضرائب على الأرباح الرأسمالية، ورغم أن ضريبة القيمة المضافة التي ستطبق في الفترة القادمة من المتوقع أن تحقق ارتفاعا كبيرا في الإيرادات. وبمواصلة توجيه جانب من الوفورات التي يحققها إصلاح الدعم إلى جانب ارتفاع الإيرادات الضريبية نحو كفاءة الإنفاق الذي يرمي إلى تعزيز النمو كالإنفاق على التعليم والرعاية الصحية والبنية التحتية أن يساعد على موازنة العبء على النمو. ولتحقيق ذلك، سيكون من الضروري تعزيز قدرات القطاع العام في تقييم مشروعات الاستثمارات العامة وتحديد أولوياتها وتنفيذها. ويمكن المساعدة على تخفيض معدلات البطالة بانتهاج سياسات أكثر فعالية في سوق العمل. وفيما يخص المؤسسات المملوكة للدولة التي تمارس

الإصلاحات المالية والنقدية والهيكلية

تقف سياسة المالية العامة عند مفترق طرق. فأدى ضبط أوضاع المالية العامة إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي وتعزيز الثقة (الشكل البياني ٩-٢). وفي هذه المرحلة، توجد آراء مؤيدة لتغيير السياسات تستند حجتها إلى المخاطر من انتكاس مسار التعافي الوليد من جراء الشعور بالإرهاق من الإصلاحات و/أو استمرار تخفيض النفقات، فضلا على تخفيف الأعباء الذي يتيح انخفاض أسعار النفط بصورة مستمرة. ومع ذلك، فالحفاظ على هذه المكاسب التي تحققت مؤخرا يقتضي مواصلة ضبط الأوضاع، ولا سيما في البلدان ذات مستويات الدين العام المرتفعة، ونظرا للتحديات التي تفرضها البيئتان المحلية والدولية على المنطقة، ينبغي عدم الاكتفاء باستقرار نسب الدين العام وإنما هناك حاجة إلى خفضه. على سبيل المثال، بعد أن تسنى تخفيض دعم الطاقة في الموازنة بشكل كبير — وعلى خلفية من الانخفاض المستمر في أسعار النفط — حان الوقت للمضي في تطبيق آليات التسعير التلقائية على جميع منتجات الطاقة، بهدف الحد من خسائر المؤسسات المملوكة للدولة وتحرك الاقتصاد بعيدا عن الصناعات كثيفة الاستخدام للطاقة وتوجهه نحو الصناعات التي تتسم بالكفاءة وكثافة استخدام العمالة، بينما يحقق أيضا نموا أكثر احتواء لشرائح المجتمع. كذلك من شأن رفع مستوى جودة الإنفاق العام وكفاءته أن يخفف



دراسة Albino-War and others, 2014)، فسوف يقلل تكلفة مزاولة الأعمال ويخفف الاختناقات على جانب العرض. ويمكن تخفيف التصورات المنتشرة بشأن تفشي الفساد وتعزيز النمو الأكثر قدرة على خلق الوظائف من خلال تقليص الهيمنة الاقتصادية للمؤسسات المملوكة للدولة. ومن شأن إجراء إصلاحات تنظيمية تيسر تعيين العمالة وبناء المهارات أن تؤدي إلى رفع الكفاءة في توزيع العمالة وزيادة مكافآت العاملين وتوفير فرص العمل. ويمكن أن تعمل الحكومات مع شركات القطاع الخاص على إصلاح التدريب المهني وتقريب المهارات من احتياجات سوق العمل. وسيؤدي إنشاء مكاتب المعلومات الائتمانية وانتشار الاعتماد على تقييماتها إلى تسهيل الحصول على ائتمان، وخاصة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة — مما يؤدي في نهاية المطاف إلى تسهيل توسع الأعمال، وتوفير فرص العمل وتحقيق نمو أكثر احتواءً. ومن شأن تعميق الاندماج في التجارة الدولية، مقترنا بالإصلاحات المبينة أعلاه، أن يفتح الباب أمام التكامل الرأسي في سلاسل العرض العالمية في الصناعات التحويلية، فيوفر بالتالي مزيد من فرص العمل ويؤدي إلى انتشار تداعيات إيجابية على نمو الإنتاجية.

الدعم الدولي

سوف يعود الدعم الدولي بالنفع على الاستقرار الاقتصادي، وتحقيق نمو أعلى وأكثر احتواءً لجميع فئات السكان، ورفع مستويات المعيشة في المنطقة. ومن شأن التمويل الرسمي الثنائي ومتعدد الأطراف، عند اقترانه باستراتيجية إصلاح قوية وتنفيذ قوي، أن يساعد على تخفيف حدة الضغوط

أنشطة ذات صلة بالطاقة (خاصة عندما تكون خسائرها كبيرة كما هو الحال في باكستان)، يمكن توجيه المدخرات التي تتحقق من انخفاض أسعار النفط نحو الاستثمار. ومن شأن الترشيد التدريجي للقوي العاملة في القطاع العام، من خلال إصلاحات شاملة للخدمة المدنية، أن يساهم في خفض عجز المالية العام ويعالج الجمود في بند أساسي من بنود الإنفاق.

وسوف تتحقق منافع تعود على بيئة الأعمال من اتخاذ هذه التدابير، تصحبها إصلاحات في مصادر التمويل. وسوف يتحقق تكافؤ الفرص بين مكونات القطاعات والشركات مع اتخاذ تدابير على جانب الإيرادات لتوسيع الوعاء الضريبي (على النحو الواردة مناقشته). ومن شأن إحداث تغييرات في سياسات تمويل دين القطاع العام، من خلال زيادة الإصدارات المنتظمة للسندات المحلية ذات آجال الاستحقاق الأطول، والعائدات التي تحددها آليات السوق، وتوسيع قاعدة المستثمرين، أن يحد من مخاطر تجديد الديون ويعمق الأسواق المالية. ومن شأن وضع خطط لزيادة وتيرة إصدار سندات سيادية دولية (في مصر والمغرب وباكستان وتونس) أن يعزز الاندماج المالي مع بقية العالم، ويدعم تراكم الاحتياطيات، ويزيد فرص إتاحة الائتمان للقطاع الخاص، ويخفض المخاطر المصاحبة لتركز القروض المصرفية.

ومن شأن زيادة مرونة أسعار الصرف في بعض البلدان أن تعزز النمو والقدرة التنافسية. فسمحت عدة بلدان مؤخرًا بانخفاض أسعار الصرف الاسمية، على خلفية ارتفاع أسعار الصرف الحقيقية (راجع الشكل البياني ٢-٧)، وانخفاض تدفقات التمويل من البلدان المصدرة للنفط، واستقرار الاحتياطيات الدولية وانخفاض معدلات التضخم. ومع هذا، هناك حاجة إلى زيادة المرونة — تصحبها إصلاحات هيكلية — لاستعادة القدرة التنافسية، ولكي يتسنى، في بعض الحالات، الحد من المخاطر الخارجية الجسيمة. وسيكون استمرار السياسة النقدية التيسيرية مكملًا لضبط أوضاع المالية العامة عن طريق دعم الطلب المحلي. غير أن انتقال آثار ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية سيسفر عن زيادة تشديد الأوضاع النقدية في البلدان التي تربط عملاتها بالدولار الأمريكي. وتشمل الإصلاحات الرئيسية توسيع أسواق المعاملات بين البنوك والإدارة النشطة للسيولة.

وتكتسب الإصلاحات الهيكلية الموجهة أهمية حاسمة في تحقيق نمو أعلى وأكثر احتواءً لسرائح السكان، ورفع مستويات المعيشة. وتشمل المجالات الأساسية إصلاحات بيئة الأعمال، وأسواق العمل، والأسواق المالية، والانفتاح التجاري (الشكل البياني ٢-١٠؛ تقرير «آفاق الاقتصاد الإقليمي» الصادر في أكتوبر ٢٠١٤؛ ودراسة «Mitra and others»، قيد الإصدار). أما معالجة مشكلات ضعف حماية المستثمرين والقواعد التنظيمية المرهقة، وتحسين جودة البنية التحتية وكفاءتها

الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان — والتي يخصّص بموجبها أكثر من ٥١ مليار دولار أمريكي في الأردن والمغرب (خط ائتمان للوقاية من الصدمات الخارجية) وباكستان وتونس — إلى دعم جهود الإصلاح التي تبذلها هذه البلدان وتصحيح أوضاع الاقتصاد الكلي. ولتحقيق هذا الهدف، اتسمت هذه الاتفاقات بالمرونة في مواجهة الصدمات غير المتوقعة عن طريق مواءمة شروط البرامج، خاصة في الأردن وتونس. ويمكن أيضاً أن يقدم المجتمع الدولي الدعم من خلال المشورة الفنية، ومبادرات أخرى في مجال بناء القدرات، وتحسين إمكانية نفاذ السلع والخدمات المنتجة في المنطقة إلى أسواق التصدير.

على المالية العامة، ويحفز زيادة التمويل الخاص. وفي ظل الأوضاع السائدة لاحتدام الصراعات الإقليمية، تكتسب زيادة الدعم من المانحين أهمية بالغة، خاصة لمساعدة اللاجئين (الذين يمثلون حالياً ربع سكان لبنان وخمس سكان الأردن).

لكن ما لم تكن الإصلاحات سليمة، فلن يحقق التمويل سوى إرجاء نهاية الاختلالات الأساسية، التي لا مفر منها في خاتمة المطاف — وهو ما قد يكون فجائياً وأكثر إيلاماً في المستقبل. وتهدف الاتفاقات التي عقّدت مؤخراً مع صندوق النقد الدولي في الاقتصادات المستوردة للنفط في منطقة

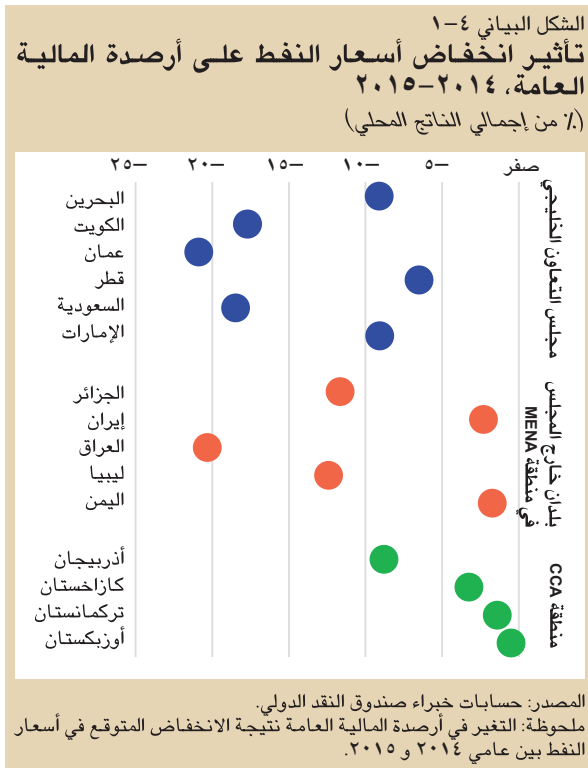
البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان:
مؤشرات اقتصادية مختارة

	متوسط					توقعات
	٢٠١١-٢٠١٠	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦
نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي	٤,٨	٢,٩	٣,١	٢,٩	٣,٩	٤,١
(التغير السنوي، %)	...	١٤,٥	٣,٩	١,٣	٢,٥	٣,٥
جمهورية أفغانستان	٣,٦	٤,٨	٥,٥	٦,٥	٦,٥	٧,٥
جيبوتي	٤,٧	٢,٢	٢,١	٢,٢	٤,٢	٤,٣
مصر	٥,٨	٢,٧	٢,٨	٣,١	٢,٩	٣,٧
الأردن	٤,٨	٢,٨	٢,٥	٢,٥	٢,٥	٢,٥
لبنان	٤,٥	٦,٥	٥,٥	٦,٩	٤,١	٦,٤
موريتانيا	٤,٧	٣,٥	٤,٧	٢,٤	٤,٩	٣,٧
المغرب	٤,٤	٣,٨	٣,٧	٤,٥	٤,٢	٤,٥
باكستان	٦,٦	٣,٤	٣,٩	٣,٦	٣,٥	٤,٥
السودان ^١	٤,٣	...	...	...	...	...
الجمهورية العربية السورية ^٢	٣,٩	٣,٧	٢,٣	٢,٣	١,٥	٣,٥
تونس	٣,٩	٦,٣	٢,٢	٠,٤	٢,٩	٣,٩
الضفة الغربية و غزة ^٣	٦,٨	٩,٣	٩,١	٩,٤	٦,٦	٦,٦
تضخم أسعار المستهلكين	...	٦,٤	٧,٤	٤,٧	١,٩	٢,٨
(متوسط السنة، %)	٣,٦	٣,٧	٢,٤	٢,٩	٣,٥	٣,٥
جمهورية أفغانستان	٨,١	٧,١	٩,٥	١٠,١	٩,٥	١٠,٥
جيبوتي	٣,٨	٤,٥	٤,٨	٢,٩	٠,٢	٣,١
مصر	٣,٨	٦,٦	٤,٨	١,٩	٠,١	١,٥
الأردن	٦,٢	٤,٩	٤,١	٣,٥	٣,٦	٤,٢
لبنان	١,٨	١,٣	١,٩	٠,٤	١,٥	٢,٥
موريتانيا	٨,١	١١,٥	٧,٤	٨,٦	٤,٥	٤,٧
المغرب	٩,٨	٣٥,٥	٣٦,٥	٣٦,٩	١٩,٨	١٢,٧
باكستان	٤,٩	...	...	...	...	...
السودان ^١	١,٦	٥,١	٥,٨	٤,٩	٥,٥	٤,٥
الجمهورية العربية السورية ^٢	٣,٩	٢,٨	١,٧	١,٧	١,٦	٢,٥
تونس	٥,١	٨,٤	٩,٥	٧,٩	٧,٣	٥,٨
الضفة الغربية و غزة ^٣	...	٠,٢	٠,٦	١,٧	٠,٣	٠,٢
رصيد المالية العامة الكلي للحكومة العامة	١,٩	٢,٧	٥,٩	١٠,٥	١١,٥	١٣,٢
(% من إجمالي الناتج المحلي)	٧,٥	١٠,٥	١٤,١	١٣,٦	١١,٧	٩,٤
جمهورية أفغانستان ^٤	٤,٤	٨,٩	١١,١	١٠,٣	٣,٥	٢,٤
جيبوتي	١٢,٢	٨,٤	٨,٧	٦,٥	١٠,٥	٨,٥
مصر	٣,١	٢,٥	٠,٩	٣,٦	١,٥	٤,٧
الأردن	٣,٨	٧,٣	٥,٢	٤,٩	٤,٣	٣,٥
لبنان	٤,١	٨,٦	٨,٤	٤,٩	٥,٣	٤,٢
موريتانيا ^٥	١,١	٣,٣	٢,٣	١,١	١,٨	١,٣
المغرب	٢,٧	...	...	...	...	...
باكستان	٢,٤	٤,٨	٦,٥	٣,٧	٥,٧	٤,٥
السودان ^١	٢٥,٤	١٥,١	١٢,٦	١٢,٤	١٢,٢	١٣,٨
الجمهورية العربية السورية ^٢	٢,٥	٦,٢	٥,٢	٤,٢	٤,٢	٤,٢
تونس	...	٦,٥	٧,٤	٦,١	٤,٧	٢,٤
الضفة الغربية و غزة ^٣	٦,٨	٢٠,٣	٢٣,٣	٢٥,٦	٣١,٤	٢٦,٨
رصيد الحساب الجاري	٥,٦	٣,٩	٢,٤	٠,٨	٣,٧	٤,٥
(% من إجمالي الناتج المحلي)	٥,٥	١٥,٢	١٥,٣	١٥,٩	٧,٤	٦,٥
جمهورية أفغانستان	١٤,٥	٢٤,٣	٢٦,٧	٢٤,٩	٢١,٥	١٩,٣
جيبوتي	٢,٥	٩,٥	٧,٩	٥,٥	٢,٣	١,٦
مصر	١,٢	٢,١	١,١	١,٣	٠,٨	٠,٥
الأردن	٤,٩	٩,٣	٨,٩	٧,٧	٥,٨	٥,٦
لبنان	٠,٤	...	...	...	...	...
موريتانيا	٣,٤	٨,٢	٨,٣	٨,٨	٨,٥	٧,٥
المغرب	١٧,٩	١٦,٢	١٢,٣	١٠,٩	١١,١	١٢,٥
باكستان	...	...	...	...	...	...
السودان ^١	٢,٤	٨,٢	٨,٣	٨,٨	٨,٥	٧,٥
الجمهورية العربية السورية ^٢	٢,٤	٨,٢	٨,٣	٨,٨	٨,٥	٧,٥
تونس	١٧,٩	١٦,٢	١٢,٣	١٠,٩	١١,١	١٢,٥
الضفة الغربية و غزة ^٣	...	...	...	...	...	...

المصادر: السلطات الوطنية؛ وتقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: المتغيرات، ما عدا التضخم، مبلّغة على أساس السنة المالية لكل من أفغانستان (٢١ مارس/٢٠ مارس) حتى عام ٢٠١١، و٢١ ديسمبر/٢٠ ديسمبر ٢٠١١، 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 لانعدام اليقين بشأن الحالة السياسية.
٣ الضفة الغربية و غزة ليست عضوا في صندوق النقد الدولي وغير مشمولة في أي من المجملات.
٤ الحكومة المركزية. وبالنسبة للأردن، تشمل التحويلات إلى شركة الكهرباء.
٥ تشمل الإيرادات النفطية المحولة إلى صندوق النفط.
٦ تشمل تكاليف إعادة رسملة البنوك ومدفوعات المتأخرات.

الفصل ٤ - تصحيح الأوضاع المالية العامة للتأقلم مع انخفاض أسعار النفط في البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى

بدأت البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى عملية لتصحيح أوضاع المالية العامة، استجابة لانخفاض كبير ومستمر في أسعار النفط. ورغم أن عدة بلدان راكمت احتياطيات وقائية كبيرة ستسمح بخفض عجز الميزانية تدريجياً، فإن هناك حاجة الآن إلى الإسراع في إعداد خطط محددة لتقوية أوضاع المالية العامة. وتشمل الأولويات ترشيد النفقات وزيادة الضرائب على الأنشطة غير النفطية، والقيام تدريجياً بإعادة بناء احتياطيات وقائية - في سياق إصلاحات شاملة لأنظمة الضرائب وتسعير الطاقة وإدارة الاستثمار العام. وينبغي دعم هذه الأهداف بوضع أطر ملزمة متوسطة الأجل للمالية العامة واعتماد استراتيجية إعلامية قوية.



أثر الانخفاض الحاد في أسعار النفط بشدة في آفاق المالية العامة للبلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى^١. فالتوقعات تشير إلى أن متوسط سعر برميل النفط من خام برنت سيبلغ ٥٣ دولاراً أمريكياً في عام ٢٠١٥، مقارنة بنحو ١١٠ دولاراً أمريكية للبرميل الذي بلغه في النصف الأول من العام الماضي. وتحولت أرصدة المالية العامة للبلدان المصدرة للنفط من تسجيل فوائض كبيرة إلى تسجيل عجوزات كبيرة، مع انخفاض إيرادات الصادرات من منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بحوالي ٣٦٠ مليار دولار أمريكي ومن منطقة القوقاز وآسيا الوسطى بحوالي ٤٥ مليار دولار أمريكي في هذا العام وحده.

وسيتباين التأثير على البلدان المصدرة للنفط بصورة كبيرة (الشكل البياني ٤-١). فالبلدان التي تعتمد بشدة على الصادرات النفطية - لا سيما بلدان مجلس التعاون الخليجي والجزائر والعراق وليبيا - ستتخفف إيراداتها المالية بنسب تتراوح من ١٠ إلى ٢٠ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي. وفي المقابل، فإن البلدان ذات الإيرادات النفطية المنخفضة نسبياً - مثل إيران واليمن - لن تنخفض إيراداتها النفطية إلا بنحو نقطتين مئويتين من إجمالي الناتج المحلي، رغم أن مراكزها الابتدائية الأضعف تعني أن حتى هذا الانخفاض الأقل سيكون مضمناً^٢. وعلى نطاق بلدان منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، سيكون الضرر أبلغ على أذربيجان وكازاخستان، في حين سيكون التأثير أقل على أوزبكستان وتركمانستان بسبب عقود الغاز الطبيعي طويلة الأجل لديهما^٣.

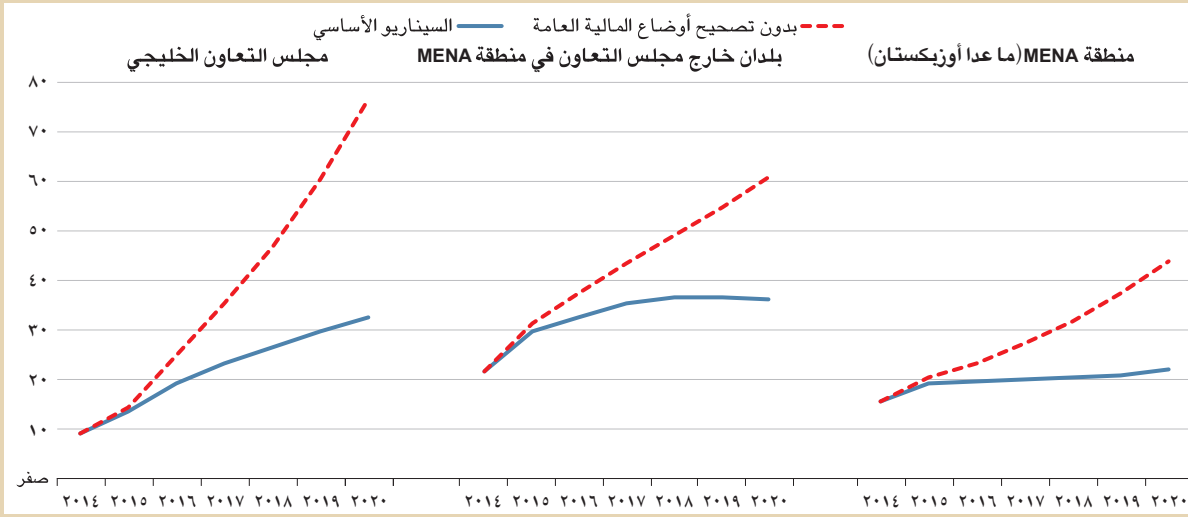
إعداد غريغ أوكلير، وسعد قيوم، ومارتين سومر (رئيس الفريق)، وأندرو تيفين، وبرونو فرساي، بمساهمات من ألبرتو بيهار وبن بيفن.

^١ تستخدم كلمة "النفط" تبادلياً في هذا الفصل للإشارة إلى كل من النفط الخام والغاز الطبيعي.
^٢ يعزى جانب من الأثر المحدود لانخفاض أسعار النفط على ميزانية إيران إلى حدوث زيادة لمرّة واحدة في حصة الميزانية من الإيرادات النفطية، يقابلها انخفاض في الحصة المخصصة للصندوق الإنمائي الوطني...

^٣ تراجعت أسعار الغاز الطبيعي بوجه عام متشياً مع أسعار النفط في معظم الأسواق (وإن كان بفترة تأخر). وهناك استثناءات ملحوظة تعزى إلى التجزئة الجغرافية لسوق الغاز الطبيعي والاختلاف في طبيعة عقود التوريد طويلة الأجل. وعلى سبيل المثال، استفادت عدة بلدان في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى من عقود بيع الغاز الطبيعي بأسعار ثابتة لمدد طويلة. وفي حالة أوزبكستان، ساعدت إعادة توجيه صادرات الغاز الطبيعي من روسيا إلى الصين - التي تدفع سعراً أعلى - في موازنة الأثر السلبي الناجم عن انخفاض أسعار النفط.

الشكل البياني ٤-٢

التوقعات بشأن الدين العام حسب سيناريوهات مختلفة
(٪ من إجمالي الناتج المحلي)



المصادر: السلطات الوطنية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: «السيناريو الأساسي» يشير إلى سيناريو قائم على أساس تقدير خبراء صندوق النقد الدولي للسياسات التي يربح أن تنتهجها السلطات القطرية؛ «السيناريو بدون تصحيح أوضاع المالية العامة» يفترض استمرار العجز غير النفطي لعام ٢٠١٤ في الأجل المتوسط.

الزرقاء). وفي عدد من البلدان، ستكون أرصدة المالية العامة في الأجل المتوسط أدنى بكثير عن المستويات اللازمة لضمان توفير جزء كاف من الدخل من احتياطات النفط والغاز القابلة للنضوب لأجيال المستقبل (الشكل البياني ٤-٣). فالبحرين وعمان والمملكة العربية السعودية لديها فجوات في المالية العامة في الأجل المتوسط تصل إلى نحو ١٥-٢٥ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي، بينما تزيد هذه الفجوة في ليبيا، التي تمزقها الصراعات، على ٥٠٪ من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي. وفي إيران وقطر والإمارات العربية المتحدة، والبلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، توجد فجوات صغيرة إلى حد ما تصل - في أعلى مستوياتها - إلى ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي. إلا أنه من الواضح أن هذه الفجوات المقدرة مشروطة بافتراضات بشأن اعتماد تدابير لخفض العجز في السيناريو الأساسي للصندوق، ومن ثم فإنها تقلل من تقدير المقدار الكلي اللازم لتصحيح أوضاع المالية العامة.

العامة غير النفطي والمستوى المرغوب لهذا الرصيد محسوبا باستخدام نموذج فرضية الدخل الدائم (Permanent Income Hypothesis). ويخضع أي حساب لصافي القيمة الحاضرة لمحاذاة بشأن الحساسية لافتراضات مثل أسعار الفائدة، ونمو السكان، وأهداف صناع السياسات (على سبيل المثال، يمكن افتراض أن صناع السياسات يستهدفون استقرار الإنفاق الحقيقي، أو نصيب الفرد من الإنفاق الحقيقي، في الأجل الطويل). ولذلك ينبغي تفسير التقديرات لفجوات المالية العامة في سنوات محددة بحذر. ويمكن اعتبار المقياس المرجعي الأساسي الذي تحدده فرضية الدخل الدائم مفرطاً في طموحه بالنسبة للبلدان التي تواجه احتياجات كبيرة لتطوير بنيتها التحتية (دراسة IMF، 2012)، ولكن مفرطاً في ضعفه بالنسبة للبلدان المكتشفة لدرجة كبيرة من انعدام اليقين بشأن أسعار السلع الأولية (عد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير الراصد المالي - Fiscal Monitor).

وبالنسبة للبلدان المصدرة للنفط، فإن القضية الرئيسية للسياسات الاقتصادية هي تصحيح أوضاع المالية العامة وإعادة بناء احتياطات وقائية في الأجل المتوسط. ويتوقع أن يتعافى سعر النفط من خام برنت ولكن بصورة طفيفة فقط ليصل إلى نحو ٦٦ دولاراً أمريكياً للبرميل بنهاية العقد، مع استمرار الانخفاض في إيرادات الصادرات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى المتوقع أن يكون مستواها في العام ٢٠٢٠ ٣٤٥ مليار دولار أمريكي و ٣٠ مليار دولار أمريكي بالترتيب، أقل من مستواها في ٢٠١٤.

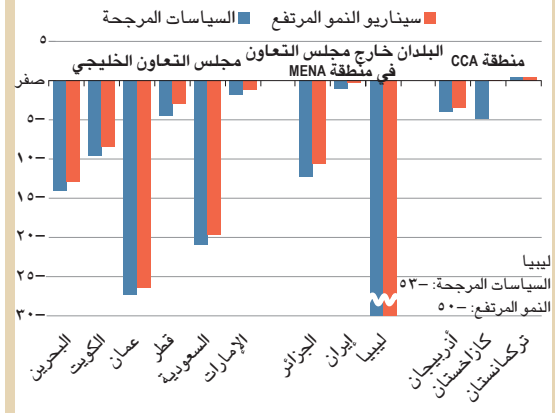
وما لم يتم تصحيح أوضاع المالية العامة، ستظل أرصدة المالية العامة في عجز كبير في معظم البلدان، مع ارتفاع نسب الدين العام بمعدلات سريعة (الشكل البياني ٤-٢ - الخطوط الحمراء). ووفقاً لتوقعات السيناريو الأساسي لصندوق النقد الدولي - التي يتم فيها إدماج أثر السياسات التي يربح تنفيذها في سياق تصحيح أوضاع المالية العامة على النحو المبين فيما يلي وحذف أثر العوامل المؤقتة^٤ - تبدو آفاق المالية العامة في الأجل المتوسط في وضع أفضل من وضعها في السيناريو الذي يفترض عدم تصحيح أوضاع المالية العامة. ولكن حتى في ظل السيناريو الأساسي للصندوق، ستستمر نسب الدين العام في الارتفاع في عدد من البلدان المصدرة للنفط في مجلس التعاون الخليجي ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى (الشكل البياني ٤-٢ - الخطوط

^٤ على سبيل المثال، تستبعد توقعات السيناريو الأساسي في الأجل المتوسط الارتفاعات الحادة غير المتكررة التي حدثت مؤخراً في الإنفاق على الأمن والمصرفيات على المعونة الأجنبية في بعض البلدان. ^٥ هذه الفجوة هي الفجوة بين توقعات الأجل المتوسط لرصيد المالية

البلدان المنتجة للنفط، التي كانت تقيّد إنتاج النفط في محاولة لرفع الأسعار العالمية، كالمملكة العربية السعودية، انخفاضات أكبر في إيراداتها النفطية. ورغم السحب من الاحتياطات ومراكمة الديون، أرغم صناع السياسات على خفض الاستثمار العام بصورة كبيرة، خصوصاً بعد عام ١٩٨٦. وفي المقابل، قيد الإنفاق الجاري بدرجة أقل بكثير (الشكل البياني ٤-٤). وكانت الجهود المبذولة لزيادة الإيرادات غير النفطية محدودة بوجه عام. وسجلت بلدان المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة عجزاً في الميزانية استمر ١٥ عاماً تقريباً، مما أدى إلى زيادات كبيرة في الدين العام والدين الخارجي. ولم تتحسن ديناميكيات المالية العامة الكلية للبلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا إلى أن تعافت أسعار النفط أخيراً في الألفينات.^٧

وتسلط الأحداث التي شهدتها تسعينات القرن العشرين والألفينات الضوء على أهمية إعادة بناء احتياطات وقائية للمالية العامة بصورة تدريجية. وكانت دورة الانتعاش والكساد التي حدثت في العقدين الماضيين درسا استفادت منه البلدان المصدرة للنفط، فقامت بتعزيز الترتيبات المؤسسية لتخفيف آثار تقلب أسعار النفط، بما في ذلك إنشاء صناديق لتثبيت الإيرادات النفطية وصناديق للثروة السيادية. وعلاوة على ذلك، وعلى نقيض الثمانينات، فإن الانخفاضين اللاحقين في أسعار النفط في عام ١٩٩٨ وفي الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩ كانا قصيري الأجل. ومع ذلك، اختلفت استجابات السياسات في كل من الحالتين. ففي عام ١٩٩٨، أدى انخفاض أسعار النفط لفترة ممتدة إلى ترك البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بدون احتياطات وقائية كافية مما أرغم عدداً كبيراً منها على تشديد سياسة المالية العامة. وبطول الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩، كان قد جرى تعزيز هذه الاحتياطات، مما أتاح انتعاش سياسات مضادة بدرجة أكبر لاتجاه الدورة الاقتصادية (الشكل البياني ٤-٥).

الشكل البياني ٤-٣
الفجوة بين أرصدة المالية العامة المتوقعة والسياسات المرغوبة
(% من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
ملحوظة: الفرق بين الرصيد الأولي غير النفطي المتوقع في الأجل المتوسط والرصيد الأولي غير النفطي الذي توصي به فرضية الدخل الدائم. ويفترض سيناريو النمو المرتفع ارتفاع النمو غير النفطي بمقدار نقطة مئوية واحدة سنوياً.

دروس مستفادة من حالات سابقة لانخفاض أسعار النفط

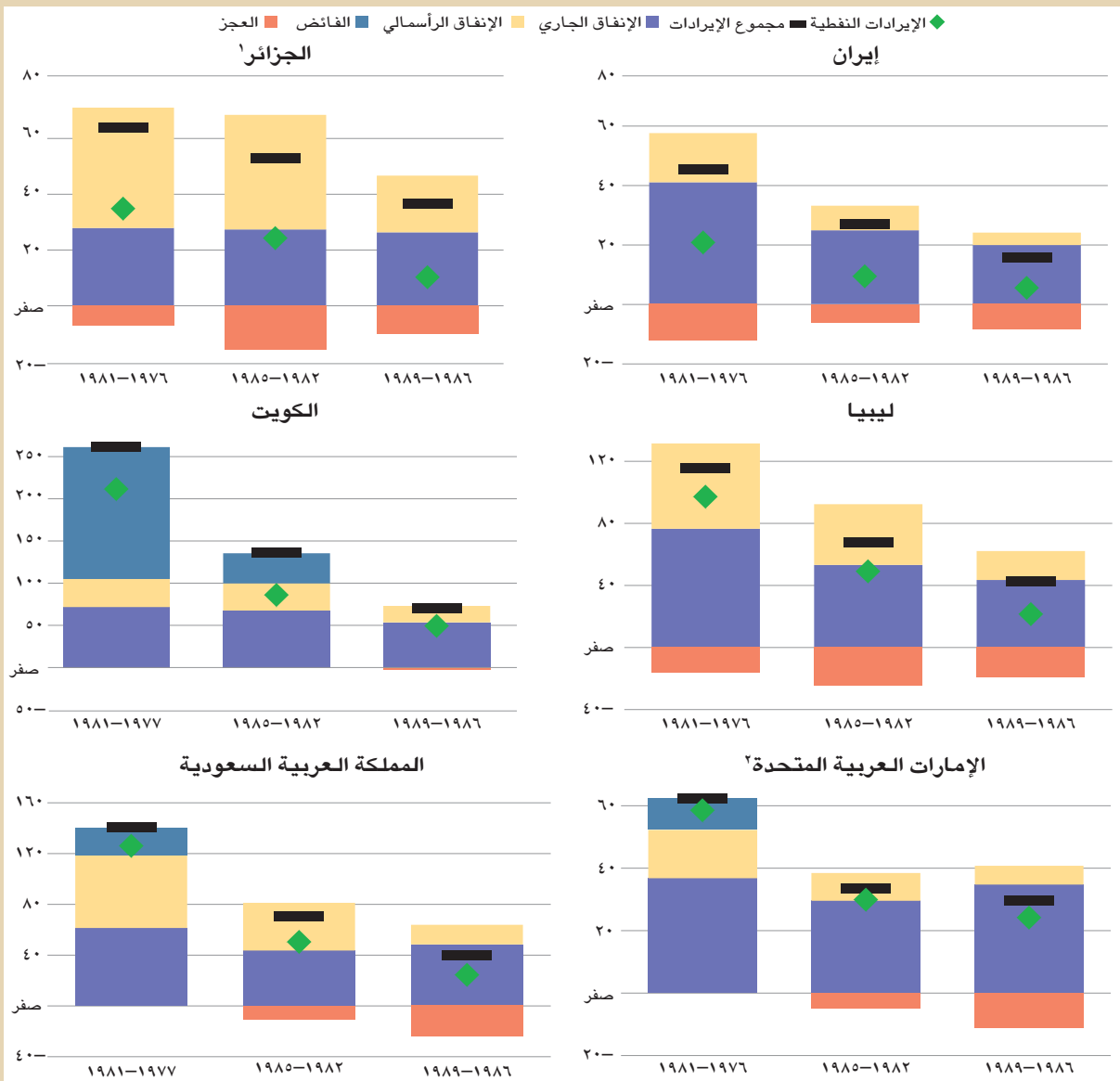
يقدم استقرار أسعار النفط على مستوى منخفض في الثمانينات عبءاً فقد أدى ارتفاع الأسعار بصورة حادة مرتين في السبعينات إلى زيادة كبيرة في مختلف مكونات الإنفاق الحكومي، على أساس توقعات بأن رفع الاستثمار العام وزيادة الإنفاق الاجتماعي سيرسيان الأسس اللازمة للنمو في المستقبل. ونتيجة لذلك، كانت البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا غير مستعدة على النحو المناسب للتعامل مع أي انخفاض مفاجئ في أسعار النفط؛ وخضعت المالية العامة لضغوط مع تراجع الأسعار في أوائل الثمانينات، وتضاعفت هذه الضغوط مع انخفاض سعر النفط بصورة حادة في عام ١٩٨٦.^٦ وشهدت

^٧ تباطأ النمو والتنمية الاجتماعية بدرجة كبيرة فيما يعزى جزئياً للتكوين غير الجيد لحزم تصحيح الأوضاع المالية العامة (دراسة Diwan and Akin, 2015). وكان عدد من البلدان الأخرى في مختلف أنحاء العالم غير مستعد بالمثل لانخفاض أسعار النفط خلال الثمانينات، مما تسبب في عمليات مفاجئة لتصحيح أوضاع المالية العامة والحسابات الخارجية (مثل النرويج والمكسيك وفنزويلا). وفي عدد من البلدان المصدرة للنفط، بما في ذلك المملكة العربية السعودية، كان نصيب الفرد الحقيقي من إجمالي الناتج المحلي أقل في نهاية التسعينات منه في السبعينات.

^٦ استقرت أسعار النفط في مستوى يقل تقريباً بمقدار الثلثين عن الذروة التي بلغت في عام ١٩٨٠ وبقيت منخفضة مع إستثناءات وجيزة حتى عقد الألفينات. وكان انخفاض الأسعار هذا مدفوعاً بزيادات كبيرة في الإمدادات من خارج منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك) وضعف الطلب — وكان كلا العاملين استجابة قوية للارتفاع السابق لأسعار النفط. وقد خفت الطلب أيضاً بفعل الزيادات الكبيرة في الضرائب المفروضة على الطاقة في بعض البلدان استجابة للصدمة النفطية التي وقعت في عقد السبعينات.

الشكل البياني ٤-٤

استجابات سياسات المالية العامة خلال السبعينات والثمانينات (% من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي)



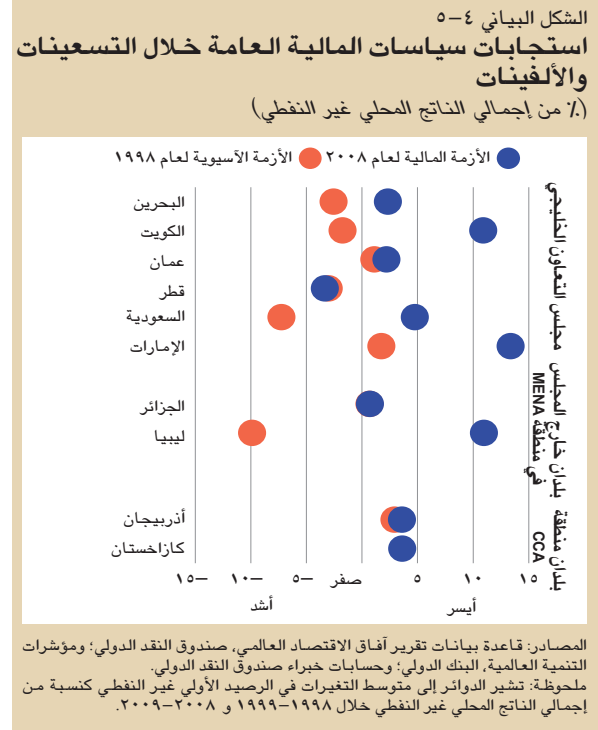
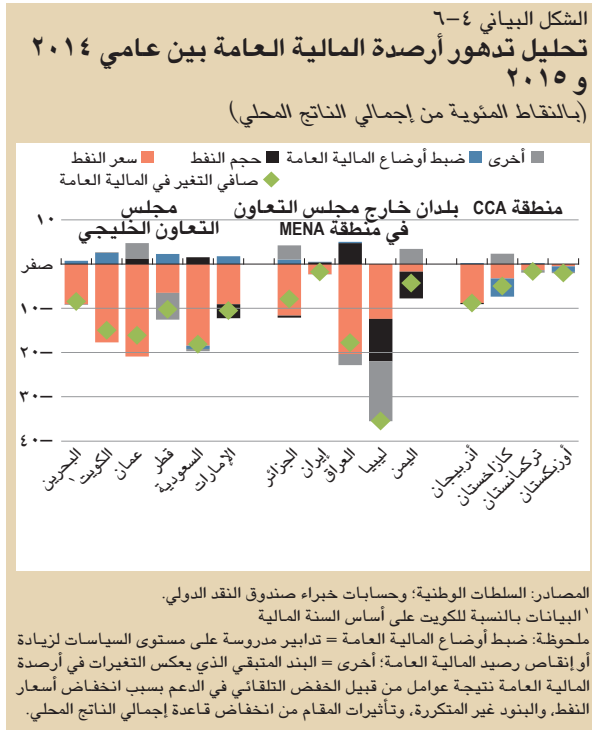
المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ والإحصاءات المالية الدولية والتقارير القطرية لصندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
١ الإنفاق الرأسمالي يتضمن السلف والقروض المقدمة للمؤسسات العامة.
٢ الإنفاق الجاري يتضمن القروض والمنح.

(الفصل ١).^٨ ويتوقع أيضاً، كما حدث في الثمانينات، أن يستمر انخفاض أسعار النفط في المستقبل المنظور (دراسة Husain and others, 2015). وحتى يتحقق فقط التوازن في الميزانيات، ينبغي اتخاذ إجراءات تصحيح على مستوى الإيرادات/النفقات تحقق مردوداً يوازي ١٣٪ من إجمالي الناتج المحلي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، و

^٨ يعرف سعر النفط المحقق لنقطة التعادل في المالية العامة بأنه سعر النفط الذي يحقق التوازن في ميزانية الحكومة.

سياسات تصحيح أوضاع المالية العامة في الوقت الحالي

يشير الانخفاض الأخير في أسعار النفط إلى بعض أوجه التشابه مع الثمانينات. فقد قام عدد كبير من البلدان في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى بزيادة إنفاقها الجاري والرأسمالي على مدى العقد الماضي، مما رفع أسعار النفط المحققة لنقطة التعادل في المالية العامة إلى مستوى أعلى بكثير من سعر النفط الراهن



وتتسم خطط تصحيح أوضاع المالية العامة التي جرى اعتمادها حتى الآن بالتواضع مقارنة بالتحديات التي تواجهها المالية العامة، على النحو التالي:

- لم يشهد هذا العام اعتماد تدابير مهمة لتصحيح أوضاع المالية العامة هذا العام إلا في نصف عدد البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى. ويعتزم صناع السياسات الاعتماد على الاحتياطات الوقائية حيثما تتوافر وترشيد الإنفاق غير الأساسي. وسيتم خفض العجز المالي الكلي جزئياً من جراء خفض التلقائي لتكلفة دعم استهلاك المحروقات الناتجة عن انخفاض أسعار النفط وأيضاً من خلال الانتهاء من الإنفاق على بنود مصروفات غير متكررة (الفصل العامة). ولا تتجاوز التدابير النشطة لضبط أوضاع المالية العامة، مثل زيادة الضرائب وخفض الإنفاق (على سبيل المثال، خفض الاستثمار، أو تجميد التعيينات، أو إصلاح أسعار الطاقة) نقطة مئوية واحدة من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي إلا في الجزائر والكويت والعراق وقطر والإمارات العربية المتحدة (الشكل البياني ٤-٦، الجدول ٤-١). وانخرطت عدة بلدان مصدرة للنفط مثل كازاخستان والمملكة العربية السعودية وأوزبكستان في تنشيط مالي صاف في عام ٢٠١٥ باعتماد سياسات مالية عامة أكثر توسعاً.^{١٠}

٣,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى.^٩ وكما ورد في المناقشة أعلاه وفي عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير الرائد المالي، فحتى يتسنى ضمان ادخار مستويات كافية من الموارد المالية للأجيال القادمة، وبناء احتياطات وقائية للحد من المخاطر الناشئة عن تقلبات أسعار النفط التي تستمر لفترات طويلة، سيلزم تصحيح أوضاع المالية العامة بنسب أكبر. وهذه الأرقام كلها كبيرة؛ وتخلص دراسة Escolano and others (٢٠١٤) التي أعدت مؤخراً وتتناول حالات تصحيح أوضاع المالية العامة الكبيرة على مدى الثمانين عاماً الماضية إلى أن النسبة العادية (الوسيلة) للتصحيح الذي طال أمده (ولم ينعكس لاحقاً) بلغت ٥٪، في حين اقتصر عدد البلدان التي تمكنت من تصحيح الأوضاع بنسبة تزيد على ٧,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي على ربع البلدان موضوع الدراسة. ومع ذلك، فقد تمكن عدد من البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، كالجزائر وليبيا والمملكة العربية السعودية، من تحقيق مستويات مماثلة، أو حتى أكبر، من ضبط أوضاع المالية العامة في الماضي، من خلال خفض الإنفاق بصورة كبيرة (الشكل البياني ٤-٤).

^{١٠} كان التوسع المالي مدفوعاً في معظمه بزيادة الاستثمار العام في كازاخستان وأوزبكستان (المدفوعة جزئياً بمحاولة موازنة آثار تداعيات معاكسة من تباطؤ النشاط الاقتصادي في روسيا)؛ وكان مدفوعاً في المملكة العربية السعودية بالحزم التنشيطية التي تقرر في يناير وإبريل ٢٠١٥.

^٩ يتوقع أن تسجل المملكة العربية السعودية عجزاً يتجاوز ٢٠٪ من إجمالي الناتج المحلي هذا العام. وسيكون البلدان الوحيدان اللذان يسجلان فائضاً هذا العام هما الكويت وقطر، بعد حساب الدخل المقدر المتأتي من صناديق الثروة السيادية لديهما.

الجدول ٤-١ تدابير المالية العامة المعلنة مؤخرًا في البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى (كما في نهاية يونيو ٢٠١٥)

مجلس التعاون الخليجي	
البحرين	أعلنت السلطات زيادات تدريجية في أسعار الغاز (اعتبارًا من إبريل ٢٠١٥) وفي رسوم التأمين الصحي على الموظفين وعلى تأشيرات الدخول (اعتبارًا من بداية ٢٠١٥). وتبلغ الوفورات نحو ٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في كل من عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦. وفي مايو ٢٠١٥، وافق مجلس الوزراء على تدابير من شأنها أن تحقق وفراً قدره ٣٩٦ مليون دينار بحريني، وهو ما يعادل نحو ٣,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي؛ ولم تتحدد تواريخ التنفيذ.
الكويت	إصلاح دعم الوقود: رفعت أسعار الديزل والكيروسين (بما حقق وفراً قدره ٥,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي). وفي الوقت نفسه تم تقييد الإنفاق الجاري غير الأساسي.
عمان	تتضمن ميزانية عام ٢٠١٥ خفضاً في نفقات الدفاع. ولا تتضمن تخفيضاً للإنفاق الرأسمالي.
قطر	تواصل قطر سياساتها لتقييد النفقات الجارية، مع وضع حد أقصى للإستثمار العام في الأجل المتوسط.
السعودية	أعلنت حزم إنفاق كبيرة في المالية العامة في يناير وإبريل ٢٠١٥.
الإمارات	رفعت تعريفات المياه والكهرباء في يناير ٢٠١٥، بما يحقق وفراً قدره ٥,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي. وتتضمن التدابير التي يعتمزم تنفيذها في عام ٢٠١٥ خفضاً في التحويلات الرأسمالية إلى الكيانات ذات الصلة بالحكومة.
البلدان خارج مجلس التعاون الخليجي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	
الجزائر	في عام ٢٠١٥، تقرر تجميد التعيينات في القطاع العام. واعتمد في يوليو قانون لميزانية تكميلية لعام ٢٠١٥ نص على خفض الإنفاق الرأسمالي بمقدار ٢,٧٥٪.
إيران	تهدف ميزانية ٢٠١٥/٢٠١٦ إلى الحد من انخفاض الإيرادات النفطية عن طريق ما يلي: (١) زيادة نسبة الصادرات النفطية التي تدخل في الميزانية؛ (٢) خفض سعر الصرف الرسمي (بنسبة ١٠٪)؛ (٣) زيادة معدل ضريبة القيمة المضافة، وخفض الإعفاءات الضريبية، وتحسين الجهود في مجال تحصيل الضريبة.
العراق	تتضمن ميزانية عام ٢٠١٥ زيادات في الضرائب غير النفطية وتهدف إلى احتواء الإنفاق، بسبل تشمل إعادة ترتيب أولويات النفقات الرأسمالية وفرض تدابير أكثر صرامة في إدارة النقدية للإنفاق الجاري.
ليبيا	أدت الاضطرابات السياسية والأمنية إلى تقييد حاد في مجال الإجراءات على مستوى السياسات. ولا يزال البنك المركزي يؤجل أداء مختلف أنواع المدفوعات بغرض المحافظة على الاحتياطات.
اليمن	توقف العمل في برنامج الإصلاحات بسبب الحالة الأمنية.
منطقة القوقاز وآسيا الوسطى	
أذربيجان	رفعت السلطات رسوم الواردات بصورة طفيفة وهي ترى أنه سيحدث قصور في تنفيذ الميزانية بنسبة تتراوح بين ١٠ و ١٥٪ في عام ٢٠١٥، فيما يعزى بالدرجة الأولى إلى خفض النفقات الرأسمالية غير ذات الأولوية.
كازاخستان	شرعت السلطات في تنفيذ خطة تنشيط مالي مدتها من ثلاث إلى خمس سنوات لتحديث البنية التحتية الأساسية وزيادة القروض المقدمة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، التي يمول ١٢ مليار دولار أمريكي منها (٥,٧٥٪ من إجمالي الناتج المحلي) من الإحتياطات الوقائية و ٧ مليارات دولار أمريكي (٣٪ من إجمالي الناتج المحلي) من قروض مقدمة من بنوك التنمية متعددة الأطراف.
تركمناستان	استخدمت السلطات سعراً منخفضاً للغاز الطبيعي في ميزانية عام ٢٠١٥. ويمكن أن يؤجل تنفيذ نصف الإستثمارات للمناطق الريفية المتوقعة لعام ٢٠١٦ إلى حين توفر الظروف المالية المواتية.
أوزبكستان	أعلنت السلطات مؤخرًا برنامجاً جديداً للإستثمار العام، تبلغ قيمته ٤١ مليار دولار أمريكي وينفذ على مدى الفترة ٢٠١٥-٢٠١٩ (١١٪ من إجمالي الناتج المحلي).

المصادر: السلطات الوطنية؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

استمرارية المالية العامة والمساواة بين الأجيال، مع إعادة بناء حيز للقدرة على اتباع سياسات مضادة لاتجاه الدورة الاقتصادية بمرور الوقت. فالبلدان التي يتوافر لديها حيز مالي (بما في ذلك القدرة على الاقتراض، الإطار ٤-١) يمكنها تصحيح أوضاع مالياتها العامة بوتيرة أبطأ لاتقاء الأثر المعاكس الذي يقع على النمو في الأجل القريب، لا سيما إذا كانت قطاعاتها غير النفطية في أوضاع ضعف. وبالرغم من ذلك، ينبغي لها أن تقوم في أقرب وقت ممكن بإعداد خطط مفصلة لتصحيح أوضاع المالية العامة في الأجل المتوسط، بما في ذلك وضع أهداف واضحة للسياسات وسيناريوهات للطوارئ. أما البلدان التي لا تتوافر لها احتياطات وقائية ولا يمكنها النفاذ إلى الأسواق فليس أمامها اختيار سوى الإسراع في تصحيح أوضاع المالية العامة، بغض النظر عن مركزها في الدورة الاقتصادية؛ وبالنسبة لهذه البلدان، ينبغي اختيار تدابير محددة بطريقة تقلص من التأثير المعاكس على الاقتصاد الكلي في الأجل القصير، مع تعزيز المساواة وآفاق النمو في الأجل المتوسط (دراسة Husain and others, 2015).

وينبغي لضبط أوضاع المالية العامة أن يكون غير ضار بالنمو ويتسم بالإنصاف بقدر الإمكان، وأن يركز على إطار متوسط الأجل للمالية العامة. وتشمل العناصر الرئيسية لهذه العملية ما يلي: فرض ضرائب عادلة (توسيع الأوعية

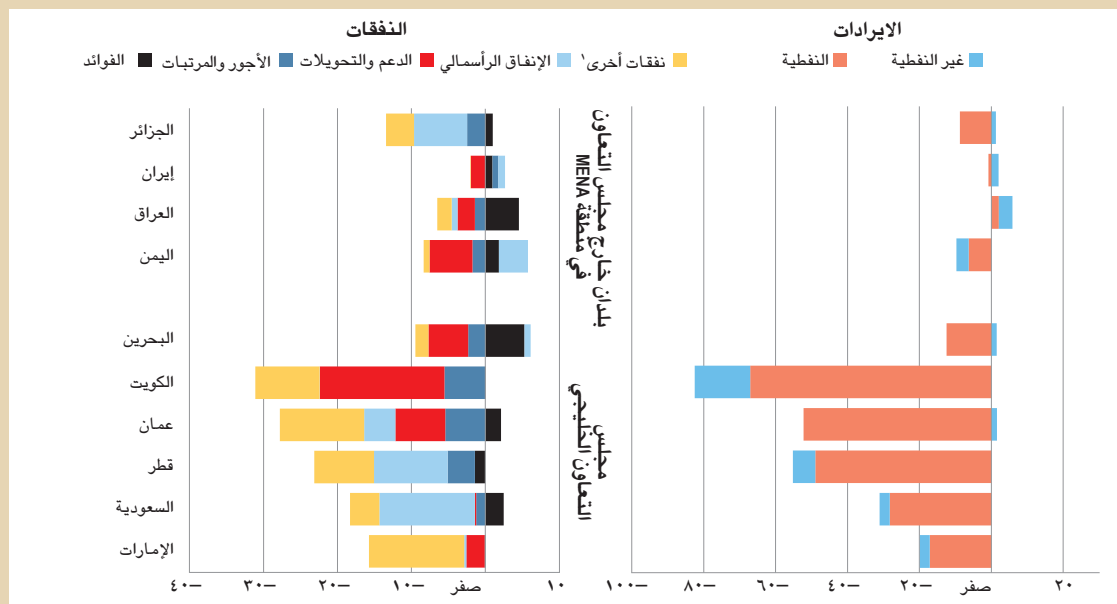
- لم توضع حتى الآن خطط مفصلة بوضوح للأجل المتوسط. ويتصور صناع السياسات في بلدان مجلس التعاون الخليج بوجه عام خفضاً كبيراً في الإستثمار العام، بعدم الدخول في مشاريع جديدة في كثير من الحالات، بينما يتوقع أن تقوم البلدان غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بخفض الدعم والتحويلات. وقد أدمجت هذه الافتراضات بالفعل في تنبؤات السيناريو الأساسي للصندوق (الشكل البياني ٤-٧). ويتوقع أن تكون التدابير المتخذة لرفع الإيرادات محدودة، ويرجح أن تظهر بوضوح أكبر في البلدان غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. وقامت بلدان منطقة القوقاز وآسيا الوسطى التي تقل احتياجاتها إلى تصحيح أوضاع المالية العامة عن احتياجات بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا — بتحديد تدابير محدودة للغاية حتى الآن لضبط أوضاع المالية العامة (الجدول ٤-١).

الإجراءات المرغوبة لسياسات المالية العامة

ينبغي على معظم البلدان إعداد خطط لتصحيح أوضاع المالية العامة في الأجل المتوسط بمقادير كبيرة لتأمين

الشكل البياني ٤-٧

التغير التراكمي في النفقات والإيرادات، ٢٠١٤-٢٠٢٠ (بالنقاط المئوية من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي)



المصادر: قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي. تشمل الدعم والتحويلات في حالتي الجزائر وقطر.

في النفقات على الأجور والنفقات الإدارية والنفقات الأمنية (الشكل البياني ٤-٨). وغالبا ما تكون هذه البنود هي الأصعب من حيث القدرة على اتخاذ القرار السياسي المطلوب، وقد أدت إلى زيادة جمود الميزانيات وصعوبة تصحيحها. وقد نمت الأجور بوتيرة سريعة مقارنة مع نمو إجمالي الناتج المحلي غير النفطي في الجزائر والكويت وعمان، بينما قامت البحرين بزيادة كبيرة في المنافع الاجتماعية. ومن شأن إعادة الإنفاق الجاري بخلاف مدفوعات الفائدة إلى مستويات ما قبل طفرة الإيرادات النفطية أن يوفر أكثر من ٣٪ من إجمالي الناتج المحلي في منطقة مجلس التعاون الخليجي. وينبغي بقدر الإمكان عدم المساس بالإنفاق على الصحة والتعليم وغيرهما من أوجه الإنفاق الاجتماعي الضرورية. وسيكون من المرغوب بشدة تنفيذ إصلاحات تكميلية لتنظيم الخدمة المدنية، وخلق حوافز للعاملين ليعتدوا عن عمل في القطاع الخاص.

ترشيد الاستثمار العام مع زيادة كفاءته: خلصت دراسة Albino-War and others (2014) إلى أن مشاريع البنية التحتية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى يمكن أن تحقق في المتوسط نفس النتائج مع خفض الإنفاق بنسبة ٢٠٪، من خلال زيادة كفاءة استخدام الموارد. ويمكن بذلك أن تؤدي زيادة كفاءة الاستثمار إلى وفر نسبته نقطتان مؤويتان من إجمالي الناتج المحلي. ويمكن أن

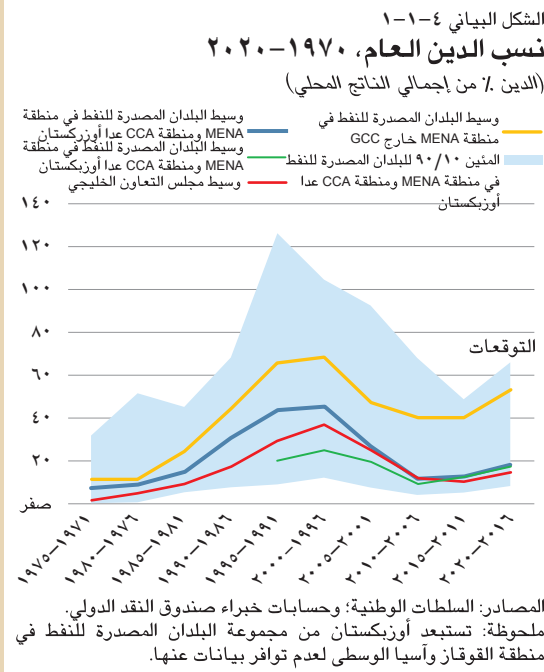
الضريبية، وزيادة تصاعدية ضريبة الدخل، والتوسع في استخدام ضريبة القيمة المضافة؛ وزيادة ضرائب الملكيات العقارية؛ دراسة Jewell and others, ٢٠١٥)؛ والتأكيد على خفض النفقات الجارية، وليس الرأسمالية؛ وإصلاح أسعار الطاقة (دراسة Coady and others, 2015). وينبغي أن يأخذ الإطار متوسط الأجل في الحسبان اعتبارات المساواة بين الأجيال، وأن تصاحبه إصلاحات إضافية لزيادة نطاق تغطية وشفافية حسابات المالية العامة (عدد أكتوبر ٢٠١٥ من تقرير الرائد المالي).

- زيادة الإيرادات غير النفطية: لم تعتمد تدابير جديدة مهمة في مجال الإيرادات إلا في إيران والعراق. ورغم أن قيام بلدان مجلس التعاون الخليجي مؤخرا بتكثيف جهودها لوضع إطار إقليمي لضريبة القيمة المضافة خطوة جديرة بالترحيب، فإنه ينبغي إحراز مزيد من التقدم لتثبيت خطط محددة، بما في ذلك وضع جدول زمني للتنفيذ. وعلى سبيل المثال، من شأن فرض ضريبة للقيمة المضافة بمعدل ٥٪ على نطاق واسع أن يزيد الإيرادات بما يوازي ١-٢٪ من إجمالي الناتج المحلي. وينبغي لبلدان منطقة القوقاز وآسيا الوسطى التي تفرض بالفعل ضرائب كبيرة على الأنشطة غير النفطية أن تقلل من الإعفاءات وتعزز عمليات تحصيل الضريبة.

- تقييد الإنفاق الجاري: ثمة حيز لخفض الإنفاق الجاري بالنظر إلى الزيادة التي تمت على مدار العقد الماضي

الإطار ٤-١

الحيز المالي في البلدان المصدرة للنفط



أدى الانخفاض الكبير والمستمر في أسعار النفط إلى زيادة مواطن الضعف في المالية العامة للبلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى. وأصبحت مسألة الحيز المالي بالغة الأهمية مع الوصول إلى مرحلة ضرورة اتخاذ البلدان المصدرة للنفط قرارات بشأن مدى سرعة تعديل سياساتها المالية العامة لمواءمة واقع جديد هو استقرار أسعار النفط على مستويات منخفضة. وينظر هذا الإطار في التدابير البديلة للحيز المالي.

وثمة نقطة بداية جيدة هي حجم الأصول المالية للحكومات - وهو ما تشيع الإشارة إليه بعبارة "الاحتياطيات الوقائية للمالية العامة". وبوجه عام، يمكن للبلدان التي تتوافر لها احتياطيات وقائية أكبر أن تحافظ على مستوى العجز المالي لفترات أطول، من أجل أن تحد من تأثير انخفاض أسعار النفط على النمو. ولكن حسب الاتجاهات العامة السائدة، يتوقع بالفعل أن تستنفد جميع البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا من خارج مجلس التعاون الخليجي الأصول المالية السائلة في السنوات الثلاث القادمة (الفصل ١). وفي المقابل، يتوافر لدى البلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى ما يعادل ١٥ سنة على الأقل من المدخرات المالية المتاحة، بينما تنقسم بلدان مجلس التعاون الخليجي بصورة متساوية إلى فئتين هما فئة البلدان ذات الاحتياطيات الوقائية الكبيرة نسبياً (الكويت وقطر والإمارات العربية المتحدة - أكثر من ٢٠ سنة متبقية) وفئة البلدان ذات الاحتياطيات الأقل نسبياً (البحرين وعمان والمملكة العربية السعودية - أقل من خمس سنوات).

ويوفر استعراض مسارات الدين العام الماضية منظوراً إضافياً. فقد قامت البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى بمراكمة معظم ديونها في منتصف التسعينات إلى أواخرها، حين زادت نسبة الدين الوسيطة إلى نحو ٥٠٪ من إجمالي الناتج المحلي، مع ارتفاع نسب الدين في عدة بلدان لتصل إلى ذرى قريبة من ١٠٠٪ أو تتجاوزها (الشكل البياني ٤-١-١). وتقع نسب الدين العام التي يتوقعها خبراء صندوق النقد الدولي حتى عام ٢٠٢٠ ضمن حدود هذه المستويات التاريخية في حالة معظم البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى، وإن كانت هذه التوقعات تفترض بالفعل قدراً من تصحيح أوضاع المالية العامة. وفي ظل السيناريو البديل الذي يفترض عدم تصحيح أوضاع المالية العامة، المعروض في الفصل ٤، تكون نسب الدين ضمن حدود المستويات التاريخية خلال السنوات القليلة القادمة، ولكن تتزايد بوتيرة سريعة، لا سيما في منطقة مجلس التعاون الخليجي.

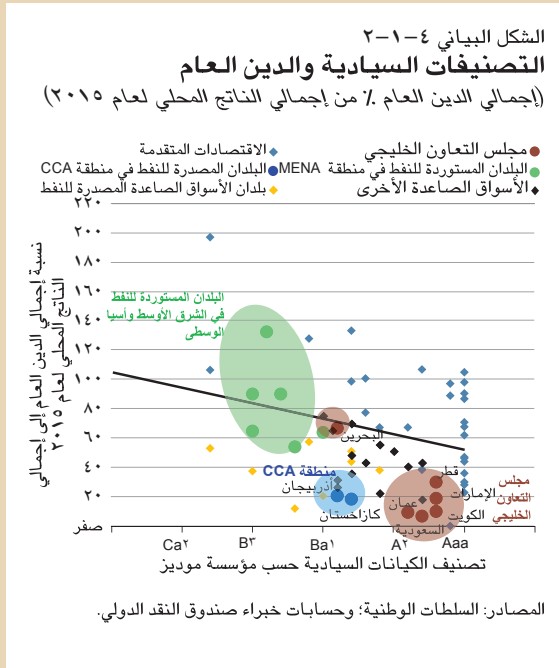
وتوفر التصنيفات السيادية أيضاً معلومات عن الدين العام والحيز المالي. وفي العادة، كلما ارتفع الدين العام للبلد، كان تصنيفه السيادي أكثر انخفاضاً وقلت قدرته على الاقتراض. وتوجد لدى جميع بلدان مجلس التعاون الخليجي تقريباً (عدا البحرين) تصنيفات مماثلة لتصنيفات الاقتصادات المتقدمة ذات أفضل أداء، إلا أن نسب الدين لديها تقل بكثير عنها لدى أقرانها من الاقتصادات المتقدمة بنحو ٢٠-٤٠ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي (الشكل البياني ٤-١-٢). وتنطبق نفس النتيجة على البلدين المصنفين من منطقة القوقاز وآسيا الوسطى (أذربيجان وكازاخستان). إلا أن هذا التقويم الإيجابي إلى حد ما ينبغي أن ينظر إليه مقابل حالة عدة بلدان مصدرة للنفط خارج مجلس التعاون الخليجي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا تواجه تحديات أمنية ومخاطر جغرافية-سياسية، ولا توجد لديها تصنيفات سيادية، وهي معزولة عن أسواق التمويل (إيران وليبيا واليمن).

١ إعداد مارتين سومر وبرونو فرساي، بمساعدة من غريغ أوكليز.

٢ استناداً إلى البيانات المتوفرة من أذربيجان وكازاخستان وتركمانستان.

٣ بوجه عام، ينبغي أن يتوقع أن تحافظ البلدان المصدرة للنفط ذات الاقتصادات غير المتنوعة على نسب الدين في مستويات منخفضة عن مستوياتها لدى الأقران ذات التصنيفات المماثلة والاقتصادات المتنوعة بالنظر إلى المخاطر المتأصلة في الإيرادات شديدة التقلب.

الإطار ٤-١ (تتمة)



وتتوفر معلومات أدق من تحليل "البعد عن نسبة حدود الدين". ويمثل هذا المفهوم تمديدا لمنهج وضع في دراستي Ghosh and others (2013) و Ostry and others (2010) وتقوم مؤسسة موديز بتحديثه بانتظام. ويعرف الحيز المالي بأنه "الفرق بين نسبة الدين السيادي إلى إجمالي الناتج المحلي لبلد ما ونسبته عند الحد الذي يتخلف بعده البلد عن السداد إلا إذا اتخذ صناع السياسات خطوات في سياسة المالية العامة لم يتخذوها من قبل" (دراسة Moody's, 2011, p.2). ويمكن أن ينطبق تقييم مؤسسة موديز للحيز المالي للاقتصادات المتقدمة على البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى بتوفيق التصنيفات الائتمانية السيادية. وعلى هذا الأساس، يكون لدى الكويت وقطر والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة فيما يبدو حيز مالي مشابه للحيز المتوافر للزويج. وتتنمي عمان إلى المجموعة الوسيطة مع المملكة المتحدة، في حين توجد أذربيجان والبحرين وكازاخستان كلها في مستوى يعتبر فيه مركز الدين لديها أكثر ضعفا مقارنة بالمقترضين المصنفين الآخرين.

وإجمالاً، يتباين الحيز المالي بصورة كبيرة بتباين البلدان في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى. فبعض البلدان المصدرة للنفط لا يتوافر لها سوى حيز مالي محدود للغاية بسبب ضآلة مدخراتها، ووجود تحديات أمنية، وعوامل جغرافية-سياسية. وتتوافر لبلدان أخرى مدخرات كبيرة، ونسب منخفضة للدين، وقدرة على النفاذ إلى الأسواق الدولية، ونظم مالية متطورة. وتوجد لدى البلدان المصدرة للنفط خيارات إضافية لتمويل العجز المالي، منها الاقتراض مقابل احتياطياتها النفطية وبيع حصص

الجدول ٤-١-١-١- المقاييس البديلة للحيز المالي

	الحيز المالي				التقدير العام
	كبير	متوسط	محدود	صغير	
	البيانات غير متاحة				
	القدرة على الاقتراض				
	احتياجات التمويل				
	الاحتياطيات المالية الوقائية				
	نسبة الدين العام	نسبة الدين الحكومي إلى إجمالي الناتج المحلي، ٢٠١٥	نسبة الدين الحكومي إلى إجمالي الناتج المحلي، ٢٠٢٠	نسبة الدين الحكومي إلى الأصول المصرفية، ٢٠١٤	حد الدين، موديز
	رصيد المالية العامة	% من إجمالي الناتج المحلي، ٢٠١٥	% من إجمالي الناتج المحلي، ٢٠١٥	تصنيف موديز حسب الوضع في الأصول المصرفية، منتصف ٢٠٢٥	تصنيف موديز حسب الوضع في الأصول المصرفية، منتصف ٢٠٢٥
	الاحتياطيات المالية الوقائية	الاحتياطيات المالية الوقائية	الاحتياطيات المالية الوقائية	الاحتياطيات المالية الوقائية	الاحتياطيات المالية الوقائية
	السنوات التي تستنفد الهيدروكربونية بعدها المصادات الواقعة السنوية التي % من إجمالي الناتج المحلي، ٢٠١٤	السنوات التي تستنفد الهيدروكربونية بعدها المصادات الواقعة السنوية التي % من إجمالي الناتج المحلي، ٢٠١٤	السنوات التي تستنفد الهيدروكربونية بعدها المصادات الواقعة السنوية التي % من إجمالي الناتج المحلي، ٢٠١٤	السنوات التي تستنفد الهيدروكربونية بعدها المصادات الواقعة السنوية التي % من إجمالي الناتج المحلي، ٢٠١٤	السنوات التي تستنفد الهيدروكربونية بعدها المصادات الواقعة السنوية التي % من إجمالي الناتج المحلي، ٢٠١٤
	في عام ٢٠١٤	في عام ٢٠١٤	في عام ٢٠١٤	في عام ٢٠١٤	في عام ٢٠١٤
	مجلس التعاون الخليجي	مجلس التعاون الخليجي	مجلس التعاون الخليجي	مجلس التعاون الخليجي	مجلس التعاون الخليجي
	البحرين	البحرين	البحرين	البحرين	البحرين
	الكويت	الكويت	الكويت	الكويت	الكويت
	عمان	عمان	عمان	عمان	عمان
	قطر	قطر	قطر	قطر	قطر
	المملكة العربية السعودية	المملكة العربية السعودية	المملكة العربية السعودية	المملكة العربية السعودية	المملكة العربية السعودية
	الإمارات العربية المتحدة	الإمارات العربية المتحدة	الإمارات العربية المتحدة	الإمارات العربية المتحدة	الإمارات العربية المتحدة
	منطقة الشرق الأوسط خارج مجلس التعاون الخليجي	منطقة الشرق الأوسط خارج مجلس التعاون الخليجي	منطقة الشرق الأوسط خارج مجلس التعاون الخليجي	منطقة الشرق الأوسط خارج مجلس التعاون الخليجي	منطقة الشرق الأوسط خارج مجلس التعاون الخليجي
	الجزائر	الجزائر	الجزائر	الجزائر	الجزائر
	إيران	إيران	إيران	إيران	إيران
	العراق	العراق	العراق	العراق	العراق
	ليبيا	ليبيا	ليبيا	ليبيا	ليبيا
	اليمن	اليمن	اليمن	اليمن	اليمن
	منطقة القوقاز وآسيا الوسطى	منطقة القوقاز وآسيا الوسطى	منطقة القوقاز وآسيا الوسطى	منطقة القوقاز وآسيا الوسطى	منطقة القوقاز وآسيا الوسطى
	أذربيجان	أذربيجان	أذربيجان	أذربيجان	أذربيجان
	كازاخستان	كازاخستان	كازاخستان	كازاخستان	كازاخستان
	تركمانستان	تركمانستان	تركمانستان	تركمانستان	تركمانستان
	أوزبكستان	أوزبكستان	أوزبكستان	أوزبكستان	أوزبكستان

المصادر: مؤسسة موديز؛ والسلطات الوطنية، وصندوق النقد الدولي.

١ يتم الحصول على التقديرات المتعلقة بالبلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى باستخدام انحدار للتصنيفات الائتمانية للاقتصادات المتقدمة على تقديرات "حد نسبة المسافة إلى الدين" التي تعدها مؤسسة موديز. وتستخدم معاملات الانحدار بعد ذلك إلى جانب التصنيفات الائتمانية للبلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى لتقدير "حد نسبة المسافة إلى الدين".

الإطار ٤-١ (تتمة)

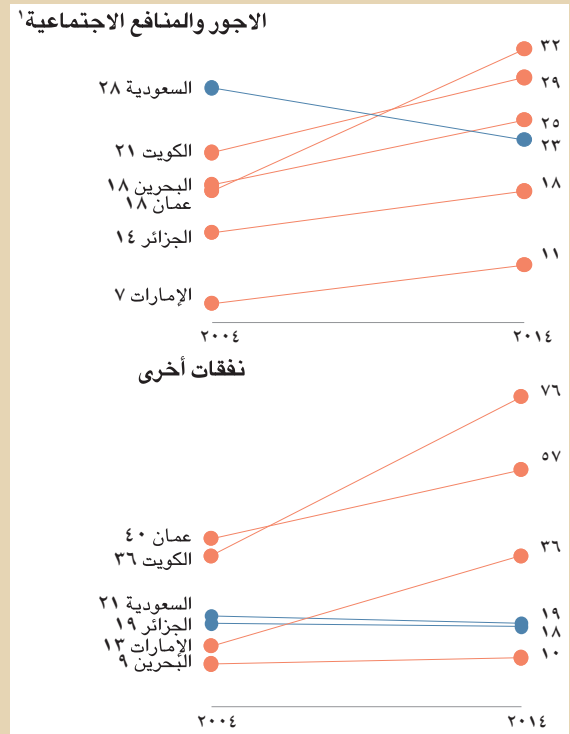
الملكية في كل من الصناعات النفطية وغير النفطية. ويجمع الجدول ٤-١ جميع الاعتبارات الواردة أعلاه ويشير إلى أن الكويت وقطر وتركمانستان والإمارات العربية المتحدة لديها قدر أكبر من الحيز المالي. وتشمل البلدان ذات الحيز المالي المحدود أو الصغير البحرين والعراق وليبيا واليمن.

وتحدد درجة الحيز المالي الوتيرة التي ينبغي أن ينفذ بها التصحيح المرغوب لأوضاع المالية العامة، ولكن بمرور الوقت، سينبغي على جميع البلدان المصدرة للنفط أن تتأقلم مع البيئة الجديدة لانخفاض أسعار النفط. ولا يوجد أمام البلدان التي لا تتوافر لها احتياطات وقائية للمالية العامة خيارات سوى أن تصحح أوضاعها في الأجل القريب، بغض النظر عن مركزها في الدورة الاقتصادية. ومن الصائب للبلدان التي تتوافر لها هذه الاحتياطات الوقائية أن تستخدمها لتمهيد تعديلاتها للسياسات لدعم النمو، ولكن يظل ينبغي عليها مواصلة ضبط أوضاع المالية العامة في الأجل المتوسط نظرا لأنه يتوقع أن يستمر المستوى المنخفض لأسعار النفط. وليس هناك مجال للاطمئنان إلى هذا الوضع حتى لو بدت الاحتياطات الوقائية للمالية العامة كبيرة. فعندما يرتفع الدين العام بسرعة إلى مستويات عالية، يمكن أن تحدث مزاحمة للائتمان المقدم للقطاع الخاص، وهو ما ستترتب عليه آثار سلبية على النمو غير النفطي. وينبغي إعداد خطط محددة الآن لتصحيح سياسات المالية العامة وإعادة بناء الاحتياطات الوقائية في الأجل المتوسط.

يكون نطاق الوفورات أعلى حتى، نظرا لأن هذا التقدير يستند إلى متوسط الوفورات على مدى عقدين، بينما زاد الاستثمار العام بوتيرة سريعة في السنوات الأخيرة (الشكل البياني ٤-٩). وينبغي أن يستند أي ترشيد إضافي يتجاوز تحسين الكفاءة إلى مراجعة شاملة للاحتياجات. وفي الواقع، ينبغي لعدة من البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا من خارج مجلس التعاون الخليجي التي توجد لديها فجوات كبيرة في البنية التحتية نتيجة للصراعات العسكرية أن تزيد الاستثمار العام فعليا بمجرد أن تسمح الحالة الأمنية. وبمرور الوقت، ينبغي على جميع البلدان أن تضع إطارا شاملا لإدارة الاستثمار العام لتحسين كفاءة الإنفاق؛ وتجدر الإشارة إلى أن قطر أحرزت تقدما مهما في هذا المجال.

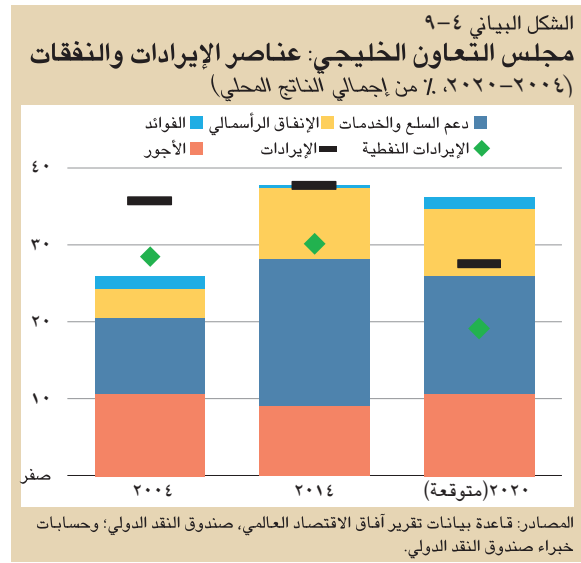
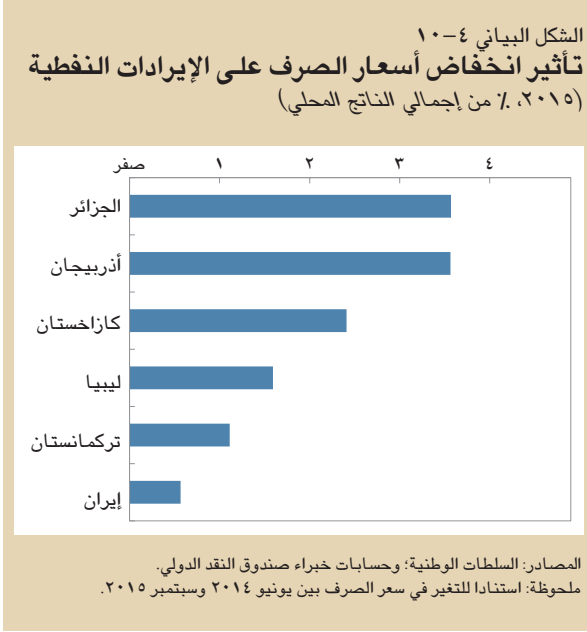
• الأطر متوسطة الأجل: قامت عدة بلدان بإنشاء وحدات مالية عامة/اقتصاد كلي (على سبيل المثال الكويت وقطر)^{١١}، وهناك تحضيرات جارية لوضع أو تعزيز أطر متوسطة الأجل في بعض البلدان الأخرى المصدرة للنفط مثل الجزائر وكازاخستان. وينبغي أن تحدد أطر المالية العامة الأهداف الرئيسية للأجل المتوسط وتدابير السياسات المصاحبة لها بما في ذلك خطط الطوارئ، وينبغي أن توفر ركائز للقرارات المتصلة بالميزانيات السنوية. وينبغي أن تكون أطر المالية العامة مصحوبة

الشكل البياني ٤-٨
البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط
وشمال إفريقيا: فئات إنفاق مختارة
(٢٠٠٤-٢٠١٤، % من إجمالي الناتج المحلي غير النفطي)



المصادر: قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.
١١ في حالة الكويت تستبعد المنافع الاجتماعية.

١١ تكلف وحدات المالية العامة/الاقتصاد الكلي بإعداد مجموعة متسقة من التوقعات الاقتصادية الكلية وتوقعات الإيرادات والإنفاق في الميزانية. وتمثل وحدات المالية العامة/الاقتصاد الكلي التي تعمل بشكل جيد شرطا مسبقا لوضع أطر فعالة متوسطة الأجل للمالية العامة.



لتغيرات أسعار الصرف، والآثار المترتبة على الميزانيات العمومية. وحيثما يكون انخفاض سعر الصرف غير مناسب، يكون من المبرر زيادة التأكيد على تصحيح أوضاع المالية العامة. وعلى وجه الخصوص، ينبغي لبلدان مجلس التعاون الخليجي أن تستمر في ربط عملاتها، ولكن ينبغي لها أن تساعد تصحيح أوضاع المالية العامة والحسابات الخارجية عن طريق القيام في مرحلة مبكرة بوضع خطط كافية لضبط أوضاع المالية العامة في الأجل المتوسط.

- ستساهم السياسات الهيكلية الرامية إلى إعطاء دفعة للنمو أيضا في تيسير تصحيح أوضاع المالية العامة (الشكل البياني ٤-٣). ومع أن الإصلاحات الهيكلية مرغوبة بشدة، فإنها تستغرق وقتا كي تؤتي ثمارها. وحتى يتسنى للبلدان المصدرة للنفط أن تجني مكاسب سريعة من الإصلاحات الهيكلية فيما يتعلق بالمالية العامة، فسينبغي عليها تعزيز أطر الضرائب غير النفطية، التي تتسم بوجه عام بأنها غير متطورة بما فيه الكفاية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وخصوصا في بلدان مجلس التعاون الخليجي.

ومن شأن تمويل العجز من خلال إصدار سندات الدين أن يدعم تطوير الأسواق المالية. ويمكن للبلدان المصدرة للنفط التي يتوفر لها حيز مالي كبير أن تصدر سندات الدين العام، الذي من شأنه أن يساهم في تطوير سوق سندات ديون الشركات المحلية، من خلال تحديد مستويات مرجعية

باستراتيجية إعلامية قوية لإقناع الجمهور بضرورة اتباع الخيارات الصعبة والضرورية بغية الحفاظ على مصداقية السياسة في سياق عجز الميزانية الكبير والمستمر.

أوجه التكامل مع السياسات الأخرى

يمكن تخفيف العبء المترتب على تصحيح أوضاع المالية العامة من خلال سياسات أخرى، لا سيما سياسات أسعار الصرف والسياسات الهيكلية، وذلك على النحو التالي:

- سمحت بعض البلدان في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى بانخفاض أسعار صرف عملاتها. وقد أدت هذه الخطوة إلى تخفيف الحاجة إلى تصحيح أوضاع المالية العامة، بتيسير الحصول على إيرادات أعلى بالعملة المحلية من مبيعات النفط (مثلا في الجزائر وأذربيجان وإيران وتركمانستان؛ الشكل البياني ٤-١٠). ومع ذلك، يمكن أن تكون للتعديلات الكبيرة في أسعار الصرف آثار عكسية على الميزانيات العمومية في الاقتصادات المدولرة مثل اقتصادات منطقة القوقاز وآسيا الوسطى. وعلاوة على ذلك، تختلف فعالية انخفاض أسعار الصرف كآلية لتصحيح الأوضاع باختلاف البلدان تبعا لدرجة تنوع النشاط الاقتصادي، ومدى استجابة الصادرات والواردات (بما في ذلك العمالة المهاجرة)

أن تستفيد بعض البلدان خارج مجلس التعاون الخليجي من خفض أسعار صرف عملاتها، نظرا لأنه ييسر التصحيح المطلوب لأوضاع المالية العامة ويحسن القدرة التنافسية لقطاع الصادرات غير النفطية لديها. وعند وضع سياسات تصحيح أوضاع المالية العامة، ينبغي إيلاء الاهتمام للآثار التي ستترتب على النمو وتوزيع الدخل.

وتشمل سياسات الأجل المتوسط للتعامل مع انخفاض أسعار النفط وضع أطر متوسطة الأجل للمالية العامة لضمان استمرارية أوضاع المالية العامة والمساواة بين الأجيال، وإعادة بناء الاحتياطات الوقائية تدريجيا، وخفض الجمود في الإنفاق الحكومي، وزيادة شفافية المالية العامة بتحسين طرق الإفصاح ونطاق التغطية بنقل الكيانات الخارجة عن الميزانية إلى الميزانية، لا سيما في قطاع الطاقة. وهناك ضرورة بالغة لوضع خطط للطوارئ بالنظر إلى أجواء عدم اليقين التي تخيم على أسعار النفط في الأجل الأطول. وينبغي أن يقوم صناع السياسات أيضا بتعزيز الجهود الرامية إلى تنويع الاقتصاد من أجل إعطاء دفعة للنمو غير النفطي وزيادة الإيرادات غير النفطية.

ويمكن أن يقدم صندوق النقد الدولي المساعدة من خلال المشورة والمساعدة الفنية والتدريب، ومن خلال الدعم المالي إذا لزم الأمر. ويمكن تقديم المساعدة الفنية والتدريب في كثير من المجالات ذات الصلة، بما في ذلك وضع خطط متوسطة الأجل للمالية العامة؛ ومراجعات الإنفاق؛ وتصميم الإصلاحات في مجال الضرائب وأسعار الطاقة وإدارة الاستثمار العام؛ وتصميم استراتيجيات إعلامية^{١٣} ويمثل كثير من هذه المجالات أيضا أولويات للبلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى، التي ينبغي أن تستغل انخفاض أسعار النفط لإعادة بناء احتياطاتها الوقائية وسن إصلاحات مهمة (الإطار ٤-٣).

رئيسية للأسعار (الإطار ٤-٢). وعلى وجه الخصوص، تنخفض نسب الدين غالبا في بلدان مجلس التعاون الخليجي ذات التصنيف الائتماني المرتفع عن أقرانها (الإطار ٤-١). ولأغراض المقارنة، تصل نسبة الدين العام في النزويج إلى نحو ٣٠٪ من إجمالي الناتج المحلي على الرغم من امتلاكها ثروة كبيرة في صندوق الثروة السيادية الخاص بها. وبالرغم مما تقدم، ينبغي على صناع السياسات مراقبة توافر السيولة في الأسواق المالية المحلية لضمان ألا يزاوم الاقتراض الحكومي الاستثمار الخاص. ومن شأن وضوح التواصل بشأن خطط إصدار سندات الدين أن يساعد الأسواق المالية على الاستعداد. وقد ينبغي على بعض البلدان التي تسجل حالات عجز كبيرة أن تقترض من الخارج. وفي هذا السياق، قد تتزايد المخاطر على توافر التمويل الخارجي في الأجل القريب، بما في ذلك المخاطر الناشئة من منطقة اليورو والتداعيات من إعادة السياسة النقدية الأمريكية إلى أوضاعها الطبيعية.

استنتاجات

لم تبدأ البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى إلا مؤخرا في معالجة التحديات التي يفرضها انخفاض أسعار النفط الكبير والمستمر على المالية العامة. وينبغي إحراز تقدم أكبر بكثير في وضع برامج لتصحيح أوضاع المالية العامة في الأجل المتوسط وتنفيذها. وتقوم البلدان التي يتوفر لها حيز مالي باستخدام احتياطاتها الوقائية بصورة مناسبة، إلا أنه لا توجد خطط في الأجل المتوسط لتثبيت المالبات العامة، بما في ذلك في البلدان التي تواجه أكبر الاحتياجات لتصحيح أوضاع المالية العامة. وقد بدأت بعض البلدان التي لا يتوفر لها حيز مالي في تلبية بعض احتياجاتها من التمويل من خلال تنقيد العجز، الذي ينشئ مخاطر تضخم. ويمكن أيضا

^{١٢} اتبع صناع السياسات مناهج متنوعة حتى الآن فيما يختص بتمويل عجزات المالية العامة. ففي البحرين واليمن والعراق تم إصدار سندات دين. وفي المملكة العربية السعودية وعمان، تم السحب من الاحتياطات الوقائية، رغم أن المملكة قامت مؤخرا بإصدار سندات دين سيادي للمرة الأولى منذ عام ٢٠٠٧. وبالمثل، تقوم بلدان منطقة القوقاز وآسيا الوسطى التي تتوافر لها احتياطات وقائية كبيرة وتسجل عجزا قليلا نسبيا بالسحب من أصولها. ويتوقع في المتوسط أن يغطي إصدار سندات الدين ٢٢٪ من احتياجات تمويل العجز في منطقة مجلس التعاون الخليجي هذا العام، مقارنة بنسبة ٦٢٪ في البلدان غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ونسبة ٥٤٪ في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى.

^{١٣} يقدم صندوق النقد الدولي دورات دراسية في مجال الإدارة الاقتصادية الكلية في البلدان الغنية بالموارد الطبيعية (http://www.imf.org/external/np/INS/english/pdf/catalog2015.pdf)، بما في ذلك دورة دراسية مجانية عن طريق شبكة الإنترنت في مجال إصلاح دعم الطاقة (https://www.edx.org/course/energysubsidy-reform-imfx-csrx-0).

الإطار ٤-٢

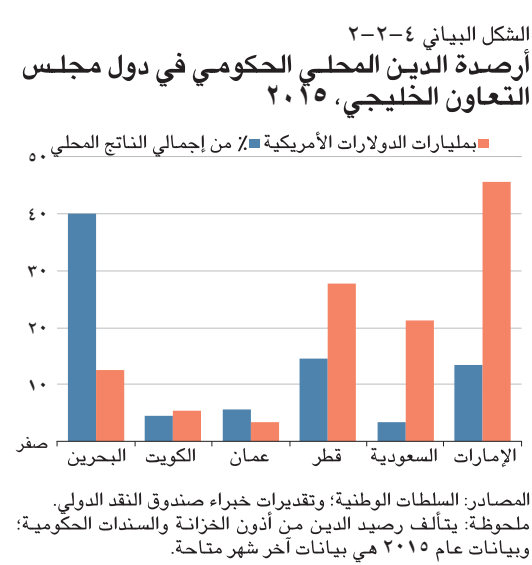
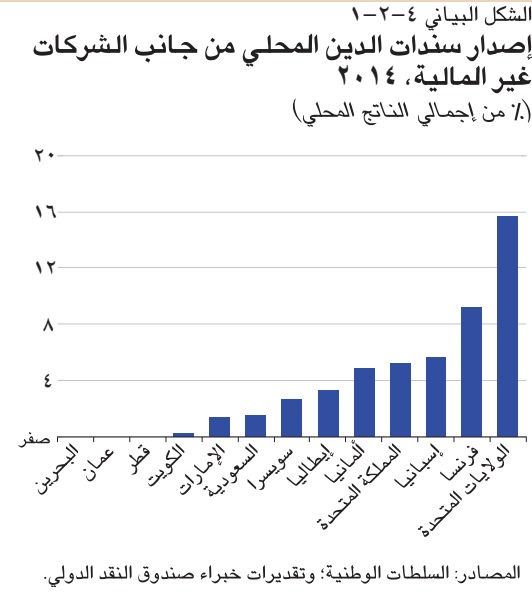
تطوير وتعميق أسواق الدين بالعملية المحلية في مجلس التعاون الخليجي

يمثل الاقتراض السيادي أحد خيارات تمويل عجز المالية العامة، واللجوء الى هذا الخيار يمكن أن يقدم فرصة لبلدان مجلس التعاون الخليجي لتطوير أسواق الدين المحلي لديها، بسبل تشمل إصدارات سيادية لأدوات إسلامية طويلة الأجل. ويمكن أن يؤدي تطوير أسواق دين محلية تتمتع بالسيولة والعمق إلى تعزيز قدرة هذه الاقتصادات على مواجهة الصدمات المعاكسة، وتيسير إجراء السياسة النقدية عن طريق تحسين آلية انتقال الآثار النقدية، وتسهيل الالتزام بمعايير السيولة التي تنص عليها اتفاقية بازل الثالثة، والمساعدة على النهوض ببرامج تنويع الاقتصاد من خلال توسيع نطاق إتاحة التمويل طويل الأجل. ويمكن أن يؤدي إنشاء سوق للسندات الحكومية، يتم فيه التداول الفعال، إلى توفير قاعدة يمكن الاستناد إليها في تسعير سندات الشركات المصدرة بالعملات المحلية والمساعدة على معالجة مسألة تباين آجال الاستحقاق التي تقيد الإقراض المصرفي طويل الأجل.

ولا تزال أسواق الدين المحلي في بلدان مجلس التعاون الخليجي في مرحلة مبكرة من التطور وينبغي القيام بالكثير للمضي قدما ببرنامج العمل هذا. فعلى سبيل المثال، لا يكاد يكون هناك وجود لسوق لسندات الشركات المحلية (الشكل البياني ٤-٢-١). وفي يوليو ٢٠١٥، أصدرت المملكة العربية السعودية سندات سيادية للمرة الاولى منذ عام ٢٠٠٧ تم شرائها من البنوك المحلية وذلك لتمويل العجز في المالية العامة للمملكة، وتعتمزم عمان والكويت إصدار صكوك. ومع ذلك، فإن إصدار الدين بالعملية المحلية في بلدان مجلس التعاون الخليجي لم يترجم بعد إلى إيجاد سيولة كافية في الأسواق الثانوية، وتعد قطر هي البلد الوحيد الذي أحرز تقدما منتظما في تطوير سوق للسندات الحكومية في السنوات الأخيرة (الشكل البياني ٤-٢-٢).

ويتطلب إنشاء سوق تتمتع بسيولة كافية وتعمل بشكل جيد للديون الحكومية وديون الشركات طويلة الأجل جهودا استباقية ومنسقة من الحكومة والبنوك المركزية والهيئات التنظيمية الأخرى والمشاركين في السوق. وتشمل الخطوات والشروط الرئيسية ما يلي:

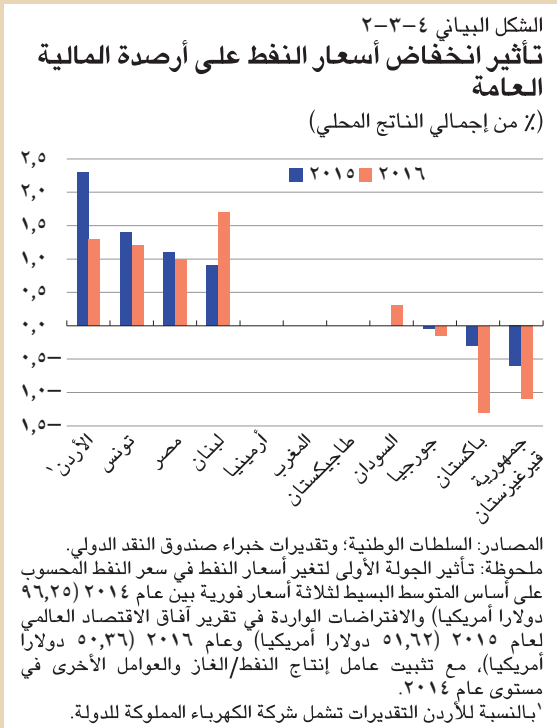
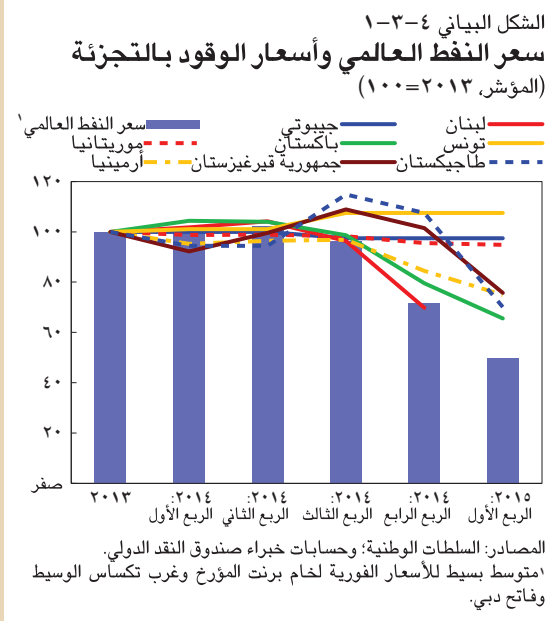
- التركيز مبدئيا على تطوير تداول الاستحقاقات قصيرة الأجل في منحنى العائد ببناء سوق سائلة لأذون الخزانة قصيرة الأجل تكون فيها الإصدارات مدعومة بتوقعات بشأن سيولة السوق مع وجود آلية شفافة لتحديد الأسعار المحققة للتوازن بين العرض والطلب.



- بناء قاعدة متنوعة من المستثمرين المؤسسيين المحليين والأجانب (بما في ذلك صناديق المعاشات التقاعدية وصناديق التأمين وصناديق الاستثمار المشتركة) التي تتيح إمكانية تحويل الوساطة المالية من البنوك إلى الأسواق الرأسمالية بزيادة الطلب على الأصول المالية طويلة الأجل.
- إنشاء بنية تحتية مؤسسية كفوءة، تشمل نظاماً لتصنيف الإصدارات يتسم بالمصداقية، ومعايير جيدة لحوكمة الشركات، وشفافية متطلبات إعداد التقارير، واعتماد معايير المحاسبة الدولية كون هذه الصفات تساهم في تعزيز انضباط الأسواق.
- شفافية التسعير وتحسين عمل المكونات الأخرى التي تلعب دوراً أساسياً في عمل السوق - مثل آليات التداول الفعالة ونظم الحفظ والتسوية - لتعزيز السيولة والكفاءة، مع خفض تكاليف المتاجرة والتقلبات.

الإطار ٤-٣

تصحيح أوضاع المالية العامة استجابة لانخفاض أسعار النفط في البلدان المستوردة للنفط



بالنسبة لمعظم البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى، خففت المكاسب غير المتوقعة التي جاء بها تراجع أسعار النفط مؤخراً وحدث ذلك بفعل آثار صدمات معاكسة تزامنت مع ذلك الانخفاض. فبوجه عام، يؤدي انخفاض أسعار النفط إلى زيادة الدخل الحقيقي المتاح للإنفاق وانخفاض تكاليف الإنتاج للبلد المستورد النفط، مما يدفع إلى زيادة الاستهلاك ونمو الاستثمار. إلا أن المكاسب الأخيرة المتصلة بانخفاض أسعار النفط وازنتها جزئياً عوامل أخرى شهدت معظم البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى. فمنطقة القوقاز وآسيا الوسطى تأثرت سلباً بالتداعيات من روسيا، وهي شريك اقتصادي رئيسي لهذه المنطقة. وشهد عدد من البلدان المنتجة للسلع الأولية غير النفطية، بما في ذلك أرمينيا وموريتانيا وطاجيكستان، تدهوراً في قيم وحدات صادراتها، بسبب انخفاض أسعار المعادن والقطن. ولا تشير البيانات حتى الآن إلى حدوث تراجع في تحويلات مواطني هذه المنطقة من العاملين في بلدان مجلس التعاون الخليجي وفي المعونة الأجنبية المقدمة من هذه البلدان، إلا أن حدوته يظل خطراً كامناً لعدد من البلدان المستوردة للنفط في المشرق العربي وباكستان، ويمكن أن يعني أيضاً تباطؤ الطلب على الصادرات نظراً لأن بلدان مجلس التعاون الخليجي شريك تجاري مهم أيضاً. وفي بعض الحالات، تؤدي هذه الصدمات السالبة إلى موازنة بل الانتعاش من الآثار الإيجابية على النمو الناشئة عن انخفاض أسعار النفط، على الأقل في الأجل القريب.

ورغم أن انخفاض أسعار النفط يعني ضمناً حدوث مكاسب في الحساب الجاري للبلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى، فإن التأثير المترتب على أرصدة المالية العامة يتباين من بلد إلى آخر. وتعني طريقة تنظيم أسعار الطاقة المحلية أن بعض مكاسب الدخل الحقيقية الناشئة عن انخفاض أسعار النفط تؤوّل إلى قطاع المالية العامة أو القطاع شبه المالي الحكومي، وليس إلى المستخدمين النهائيين. وفي الواقع، شهدت البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى بوجه عام مستويات منخفضة نسبياً من انتقال التغيرات من أسعار النفط العالمية إلى أسعار النفط بالتجزئة (الشكل البياني ٤-٣-١). ولكن في حين تشهد بعض البلدان مكاسب في قطاع المالية العامة و/أو القطاع شبه المالي الحكومي نتيجة للوفورات على دعم الطاقة، فإن هذه المكاسب توازنها في بلدان أخرى خسائر في الإيرادات من ضرائب الوقود النسبية (باكستان) (الشكل البياني ٤-٣-٢). ويختلف الوضع في بلدان منطقة القوقاز وآسيا الوسطى؛ ففي أرمينيا وجمهورية قيرغيزستان، وفي طاجيكستان على وجه

إعداد جوه مينا سيان.

١ تأثرت أيضاً أرصدة الحساب الجاري للبلدان المستوردة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى سلباً بسبب انخفاض تحويلات العاملين من روسيا والصادرات إليها، فيما يعزى جزئياً إلى انخفاض أسعار النفط. ولا يبحث هذا الإطار في هذه الآثار التي تعد من آثار الجولة الثانية.

الإطار ٤-٣ (تتمة)

الخصوص، كان انتقال التغيرات محدوداً لأن أسعار واردات الوقود كانت محددة وفقاً لعقود دولية طويلة الأجل مع روسيا، وبسبب الإختناقات في إمدادات واردات البنزين (خصوصاً في جمهورية قيرغيزستان). وينبغي للبلدان التي تحصل على مكاسب غير متوقعة في مالياها العامة أن تقرر المقدار الذي يجب أن تدخره من تلك المكاسب وذلك اعتماداً على تقييمها لمواطن الضعف والمخاطر الدورية القائمة. وينبغي أن يكون الحفاظ على المكاسب غير المتوقعة، وخفض الدين العام، وتعزيز الاحتياطي الوقائية للمالية العامة إحدى الأولويات عندما تكون مواطن الضعف كبيرة، ولكن حيثما تكون فجوات الناتج كبيرة، ينبغي إنفاق المكاسب غير المتوقعة.

ولا يزال التسعير السليم للطاقة من الأولويات المزمنة للسياسات لدى معظم بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى، ويوفر انخفاض أسعار النفط فرصة فريدة لإعطاء دفعة للإصلاحات في هذا المجال. ويمكن أن يكون التحرير الكامل لأسعار الطاقة المحلية أو اعتماد صيغ للتعديل التلقائي للأسعار، وإصلاح المؤسسات المملوكة للدولة في قطاع الطاقة أيسر وأقل تكلفة من الناحية السياسية في بيئة انخفضت فيها أسعار النفط الدولية. ويمكن أن تستخدم الوفورات الناشئة عن هذه الإصلاحات بعد ذلك في تمويل تحويلات توجه إلى الفئات الضعيفة اجتماعياً والإنفاق المعزز للنمو. ونظراً لأن أسعار الطاقة المنخفضة متجذرة بعمق في كثير من اقتصادات الشرق الأوسط، سيكون من اللازم وضع تدابير تخفيفية موجهة واستراتيجية إعلامية فعالة لإنجاح الإصلاحات. ومن الأمور المشجعة أن إصلاح أسعار الطاقة موضوع على جدول أعمال معظم البلدان في حين قامت بعض البلدان، بما في ذلك الأردن والمغرب وباكستان، بالفعل بتنفيذ خطوات ملموسة (الجدول ٤-٣-١). ويتوقع أن تقوم بعض البلدان في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى (مثل أرمينيا) باعتماد هذه الفرصة لزيادة الرسوم المفروضة على منتجات الوقود. ولكن إذا لم تكن حوافز المالية العامة في الأجل القريب متوائمة بشكل جيد مع برنامج إصلاح أسعار الطاقة في الأجل الطويل، فمن الممكن أن يشكل انخفاض أسعار النفط خطراً على الإصلاح. وعلى وجه الخصوص، يؤدي انخفاض أسعار الطاقة إلى تخفيف أعباء الدعم عن كاهل المالية العامة مؤقتاً، وهو ما يمكن أن ينشئ حوافز للحكومات لإرجاء تنفيذ إصلاح أسعار الطاقة، مثلما هي الحال كما يبدو في مصر.

الجدول ٤-٣-١ - التقدم في إصلاح الدعم في بلدان مختارة

باكستان	تونس	المغرب	موريتانيا	الأردن	مصر
الإصلاحات الرامية إلى خفض دعم الكهرباء ماضية في مسارها.	بدأ إصلاح يهدف إلى إلغاء دعم الطاقة ولكن لا يزال التقدم المحرز بطيئاً.	ألغى الدعم على الغاز الطبيعي المسال.	ألغى الدعم على البنزين.	أنجز. وسيستمر تقديم تحويلات نقدية مشروطة في حالة تجاوز أسعار النفط مستوى ١٠٠ دولار أمريكي للبرميل.	لا تزال الخطة الخمسية لإلغاء دعم الكهرباء ماضية في مسارها. وتأخر مسار إصلاح دعم منتجات الوقود.
وضعت السلطات خطة لمعالجة المتأخرات لدى المؤسسات المملوكة للدولة العاملة في قطاع الكهرباء.	ألغى الدعم المتقاطع بين الشركات العاملة في قطاع الطاقة.	لا توجد خطط إصلاح للمؤسسات المملوكة للدولة العاملة في قطاع الطاقة.	لا توجد خطط إصلاح للمؤسسات المملوكة للدولة العاملة في قطاع الطاقة.	الإصلاح ماضٍ في مساره لاسترداد تكاليف الكهرباء بحلول عام ٢٠١٨.	لم يُحرز تقدم ملموس في إصلاح الشركة المصرية العامة للبترول والشركة المصرية للغاز الطبيعي.

المصادر: السلطات الوطنية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

٥- الانعكاسات الاقتصادية للاتفاق مع جمهورية إيران الإسلامية

يسمح الاتفاق الذي تم التوصل اليه مؤخرا بين مجموعة الأعضاء الخمسة الدائمين في مجلس الأمن بالإضافة إلى ألمانيا (مجموعة ١+٥) وإيران برفع معظم العقوبات الاقتصادية المفروضة على إيران وهو ما قد يؤدي الى حدوث تحسن كبير في آفاق إيران الاقتصادية. ورغم عدم اليقين الذي يحيط بالتداعيات الاقتصادية إلى بقية العالم، إلا أنه يرجح أن تكون هذه التداعيات إيجابية على أساس صاف وذلك لسببين. فعودة إيران إلى سوق النفط العالمية يتوقع أن تزيد المعروض العالمي للنفط، كما يرجح أن يؤدي رفع العقوبات الاقتصادية إلى إتاحة فرص تجارية واستثمارية جديدة. أما حجم هذه الآثار والسرعة التي تحدث بها فهما أمران غير واضحين، لعدة أسباب: حالة عدم اليقين الكبيرة بشأن الوقت الدقيق الذي سترفع فيه العقوبات وطول الفترة التي ستكون العقوبات فيها مرفوعة؛ والسرعة التي ستتمكن بها إيران من زيادة إنتاجها النفطي، وردة فعل منتجي النفط الآخرين؛ وما إذا كانت الإصلاحات المطلوبة بشدة لإعادة تنشيط الاقتصاد الإيراني ستصاحب رفع العقوبات .

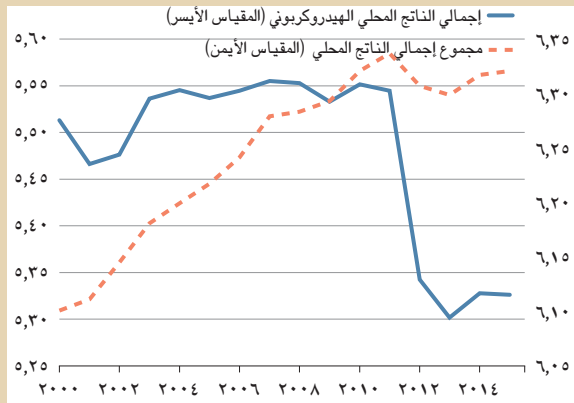
الحالة الراهنة للاقتصاد الإيراني

يأتي التوافق على خطة العمل المشتركة الشاملة المشتركة بين إيران ومجموعة الأعضاء الخمسة الدائمين في مجلس الأمن بالإضافة إلى ألمانيا (مجموعة ١+٥) بعد عدة سنوات صعبة للاقتصاد الإيراني. فعقب تشديد العقوبات التجارية والمالية الدولية في أواخر عام ٢٠١١، انكمش الاقتصاد الإيراني بنحو ٩٪ على مدى السنتين الماليتين ٢٠١٢/٢٠١٣ و ٢٠١٣/٢٠١٤ (الشكل البياني ١-٥). وفي الوقت نفسه، أدى حدوث انخفاض كبير في سعر العملة المحلية الحقيقي، إلى جانب الاضطرابات في جانب العرض، إلى زيادة نسبة التضخم على مدى ١٢ شهرا إلى ذروة بلغت ٤٥٪ في يونيو ٢٠١٣. وركد نمو الوظائف في معظم قطاعات الاقتصاد وتراجع معدل المشاركة في القوة العاملة، مع احتواء البطالة عند مستوى ١٠,٥٪ تقريبا. ووفر الاتفاق المؤقت الذي جرى التوصل إليه مع مجموعة ١+٥ في نوفمبر ٢٠١٣، إلى جانب انتهاز سياسات اقتصادية كلية محلية حذرة، دافعا كبيرا لعدة قطاعات، وعلى الأخص النفط والنقل والصناعات التحويلية. فقد نما إجمالي الناتج المحلي بنسبة ٣٪ في السنة المالية ٢٠١٤/٢٠١٥ وتراجعت نسبة التضخم على مدى ١٢ شهرا بصورة ملحوظة، لتستقر في حدود ١٥٪. ومع ذلك، فبنهاية السنة ٢٠١٤/٢٠١٥، ظل مستوى النشاط الاقتصادي أقل بمقدار ٦٪ من مستواه في نهاية السنة ٢٠١١/٢٠١٢، فيما

إعداد روبرت بلوتيفوغيل، ومارتين سيريسولا، وكايكو هونجو، وأصغر شاه مرادي، وناتاليا تاميريسا، وبرونو فرساي.

١ خطة العمل الشاملة المشتركة بين مجموعة ١+٥ (البلدان الخمسة الأعضاء الدائمون في مجلس الأمن — الصين وفرنسا وروسيا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة — بالإضافة إلى ألمانيا).

الشكل البياني ١-٥
مستوى إجمالي الناتج المحلي
(باللوغاريتمات، بالأسعار الثابتة)



المصادر: السلطات الوطنية؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

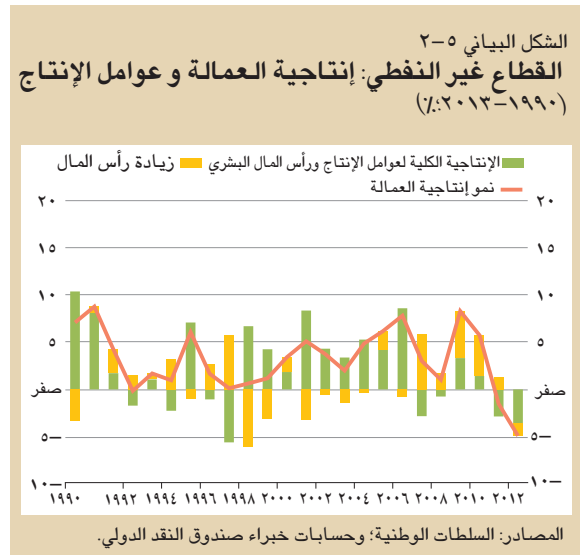
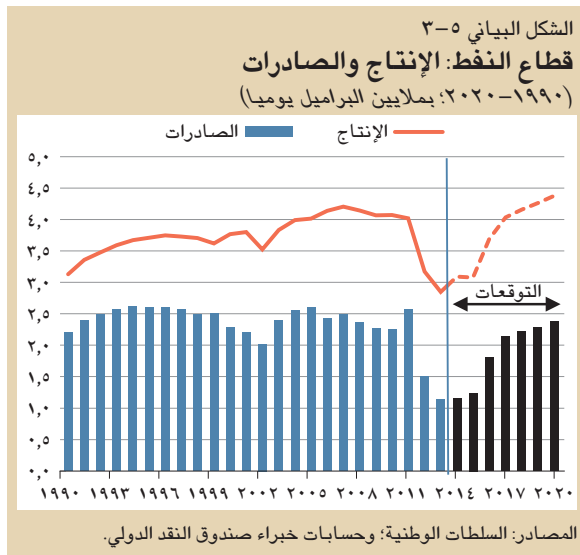
يعزى في معظمه إلى انخفاض الإنتاج النفطي. وبقيت نسبة التضخم السنوي أعلى من ١٠٪، واستقرت نسبة البطالة على معدل ١٠,٥٪ حسب الوضع في ديسمبر ٢٠١٤.

وانعكس جانب كبير من انكماش الاقتصاد الناتج عن العقوبات الاقتصادية والمالية في انخفاض حاد في مستوى الانتاجية بالمقارنة مع اتجاهها العام. وفي السنوات الثلاث السابقة على تشديد العقوبات، نما الناتج غير النفطي للعامل الواحد بمعدل سنوي متوسط قدره ٥٪، مدفوعاً بالتراكم الكبير لرأس المال وزيادة الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج (الجدول ١-٥). وبعد تشديد العقوبات الاقتصادية والمالية في أواخر عام ٢٠١١، حدث تراجع حاد في تراكم رأس المال والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج. وشهد القطاع النفطي انكماشاً حاداً في الإنتاج والصادرات (الشكلان البيانيان ٢-٥ و ٣-٥).

الجدول ٥-١- التغيرات السنوية للقيمة المضافة والعمالة والإنتاجية (٧)

٢٠١٣	٢٠١٢	متوسط الفترة ٢٠١٠-٢٠٠٨	
٤,٩-	١,٥-	٥,٤	إنتاجية العمالة في القطاع غير النفطي المساهمة من:
١,٣-	١,٣	٣,٥	رأس المال للعامل
٣,٦-	٢,٩-	١,٩	الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج ورأس المال البشري للعامل
٣,٤	٠,٦	٠,١	نمو العمالة في القطاع غير النفطي
١,٥-	١,٠-	٥,٥	القيمة المضافة في القطاع غير النفطي
١,٠-	١,٠-	٥,٩-	نمو العمالة في القطاع النفطي
٩,٣-	٤٦,٨-	٠,٨-	القيمة المضافة في القطاع النفطي

المصادر: السلطات الإيرانية؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.



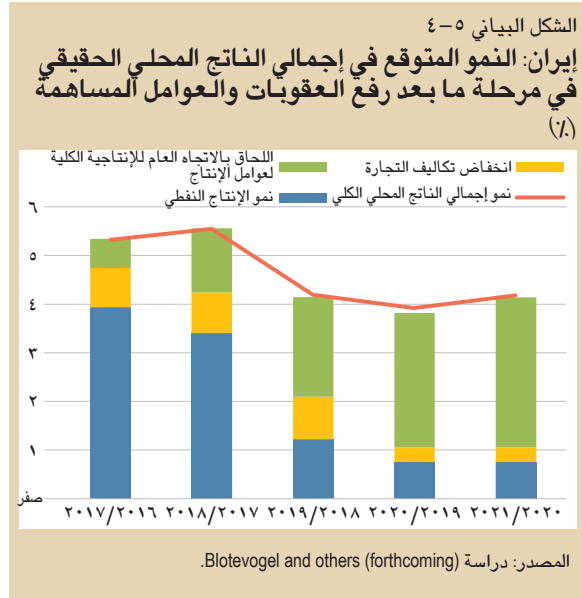
لكل من الصادرات النفطية وغير النفطية. وإضافة إلى ذلك، سيكون التراجع في تكاليف التجارة والمعاملات المالية الخارجية بمثابة صدمة إيجابية في معدلات التبادل التجاري (خفض أسعار الواردات ورفع أسعار الصادرات). وأخيراً، ينبغي أيضاً أن تسفر استعادة القدرة على النفاذ إلى الأصول الأجنبية وزيادة الصادرات النفطية عن أثر إيجابي على ثروة المجتمع. وبأخذ هذه العوامل معاً، يرجح أن تؤدي هذه الصدمات الثلاث إلى تحسن كبير في آفاق الاقتصاد الإيراني في السنوات القادمة، بصورة تفوق الآثار السلبية الناجمة عن التراجع الحاد في أسعار النفط العالمية على مدى العام الماضي.

ويخضع تقييم الحجم المرجح لهذه الآثار لقدر كبير من عدم اليقين. وينبع ذلك بصورة جوهرية من عدم وجود سوابق تاريخية مشابهة والطبيعة الشريطية لرفع العقوبات (أحكام

كيف سيؤثر رفع العقوبات عن الاقتصاد الإيراني؟

يتوقع أن توفر خطة العمل المشتركة، بمجرد الموافقة عليها وتنفيذها، رفعا للعقوبات في أربعة مجالات واسعة هي: (١) تصدير ونقل منتجات النفط والمنتجات المتصلة به؛ (٢) الخدمات والمعاملات المصرفية والمالية الأخرى، بما في ذلك استعادة القدرة على استخدام نظام المدفوعات الدولية (سويفت)؛ (٣) النفاذ إلى أصول إيران المالية المحتجزة في الخارج؛ (٤) بيع ونقل السلع والخدمات، وتوريد قطع الغيار، إلى قطاعي السيارات والنقل الجوي، والاستثمار الأجنبي المتصل بهذه العمليات.

وسيحقق رفع العقوبات ثلاثة منافع رئيسية لإيران. فالأول والأكثر أهمية هو حدوث صدمة إيجابية في الطلب الخارجي،



وفي حالة رفع العقوبات، ينبغي أن تتحسن كفاءة الاقتصاد غير النفطي تدريجياً، نظراً لأن انخفاض تكاليف المعاملات سيؤدي إلى تنشيط الاستثمار والإنتاجية، لاسيما في قطاعي الصناعات التحويلية والتشييد. وستزيد الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج في القطاع غير النفطي لتستعيد مستوى متوسطها في فترة ١٩٩٠-٢٠١٠ في عام ٢٠٢٠. وستعتمد وتيرة التعافي، ضمن عدة عوامل أخرى، على قدرة السلطات على الحفاظ على تنافسية سعر الصرف الحقيقي وسلامة السياسات الاقتصادية الكلية. ومن شأن الارتفاع الكبير في قيمة العملة أن يبطئ وتيرة التعافي.

وبدمج آثار الحلقة المرتدة من العوامل الأجنبية، تتراجع بدرجة طفيفة التقديرات بشأن المنافع الاقتصادية التي تعود على إيران من رفع العقوبات. ويشير نموذج عالمي^٢ يأخذ في الاعتبار التداعيات الدولية من قناة التجارة والقناة المالية وأسواق النفط العالمية، إلى أن الجمع بين حدوث اثر ايجابي على ثروة المجتمع أو أثر للدخل وصدمة معدلات التبادل التجاري من شأنه أن تترتب عليه زيادة تراكمية مقدارها ١٥٪ من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي

^٢ يمثل نموذج توازن عام عشوائي ديناميكي الاقتصاد العالمي وهو جزء من النظام المرن للنماذج العالمية الذي تم إعداده في صندوق النقد الدولي (دراسة Andre and others, 2015). ويفترض سيناريو رفع العقوبات ما يلي: (١) زيادة في صادرات إيران النفطية؛ (٢) انخفاض في علاوات المخاطر السيادية وللشركات؛ (٣) انخفاض في تكاليف الواردات وزيادة في قيم وحدات الصادرات.

إعادة فرضها فوراً انتهاك ما تم الاتفاق عليه). وإضافة إلى ذلك، فمن غير المعروف بعد مدى السرعة التي ستتمكن بها إيران من زيادة إنتاجها النفطي، بالنظر إلى الاحتياجات الكبيرة من الاستثمار في هذا القطاع، ورد فعل منتج النفط الآخرون.

وسيعتمد أيضاً عائد إعادة تنشيط الاقتصاد في مرحلة ما بعد العقوبات على استجابة السياسة الاقتصادية الكلية المحلية وتيرة الإصلاحات الهيكلية ومحتواها عقب إلغاء العقوبات. ومن المسائل الرئيسية في هذا الصدد مدى السرعة التي سيستعيد بها الاقتصاد الإيراني وتيرة مراكمة رأس المال ونمو الإنتاجية المحقق قبل تطبيق العقوبات. ويمكن أن تضطلع الإصلاحات الهيكلية لمناخ الأعمال وأسواق العمل والأسواق المالية بدور رئيسي في هذا الصدد. وسينبغي أيضاً ضبط السياسات الاقتصادية الكلية في السنوات القادمة بحيث تتمكن السلطات من تحقيق أهدافها المتمثلة في الهبوط بمعدل التضخم إلى أقل من ١٠٪، والوصول إلى سعر صرف تنافسي، وزيادة النمو المحتوي لكل فئات المجتمع على أساس قابل للاستمرار. وعلى وجه الخصوص، من شأن ضبط أوضاع المالية العامة بدرجة أكبر أن يساعد على احتواء ارتفاع سعر الصرف الحقيقي ودعم السياسة النقدية في احتواء الطلب وتحقيق الخفض المرغوب في نسبة التضخم.

وتشير التقديرات بشأن التأثير على النمو، على أساس تحليل تجريبي للاقتصاد الإيراني^٢ إلى أن النشاط الاقتصادي المحلي يمكن أن يمضي بوتيرة متسارعة بشكل ملحوظ عقب رفع العقوبات (الشكل البياني ٤-٥).

ويمكن أن يرتفع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بمعدل يصل إلى ٥,٥٪ في السنتين ٢٠١٦/٢٠١٧ و ٢٠١٧/٢٠١٨، ويستمر على وتيرة ٣,٥-٤٪ سنوياً في السنوات التالية. وستكون أهم قوة دافعة للنمو في الأجل القصير هي تعافي إنتاج النفط وصادراته، التي يتوقع أن تزيد بنحو ٠,٦ مليون برميل يوميا في عام ٢٠١٦ وبنحو ١,٢ مليون برميل يوميا بصورة تدريجية في الأجل المتوسط. ومن شأن زيادة إنتاج النفط أن يسهم بنحو ثلاثة أرباع النمو الاقتصادي المقدر في السنة ٢٠١٦/٢٠١٧ وثلثي النمو الاقتصادي في السنة ٢٠١٧/٢٠١٨. ومن شأن انخفاض تكاليف التجارة والمعاملات المالية أن يضيف نحو ٠,٧٥-١ نقطة مئوية إلى النمو.

^٢ يعتمد على نتائج نموذج توازن عام مالي ديناميكي قابل للحساب تتم معايرته لرصد حالة إيران يستند إلى دراسات Shahmoradi, Haqiqi, and Zahedi (2010) و Haqiqi (2011) و Haqiqi and Bablou Horeh (2013). وللإطلاع على مزيد من التفاصيل، انظر دراسة Blotevogel and others (forthcoming).

ويشير تحليل دراسات الأحداث إلى أن أسعار النفط تمثل قناة رئيسية يرجح أن تنتقل من خلالها آثار الاتفاق إلى بقية العالم، وذلك لأن:

- تشديد العقوبات الدولية خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٣ أدى إلى رفع أسعار النفط الدولية. وفي الأيام التي كانت تطبق فيها عقوبات جديدة على إيران خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٣، كانت الأسعار ترتفع في الغالب. ومن الممكن أن يكون حجم هذا التأثير التراكمي بحدود ١٤ دولارا أمريكيا.^٤
- جزءا ضئيلا فقط من الزيادة الحادثة في أسعار النفط المتصلة بالعقوبات هو الذي تبدد فيما يبدو بحلول منتصف يوليو ٢٠١٥. وقد تراجعت أسعار النفط بصورة كبيرة في الأيام التي سبقت الاتفاق المؤقت المبرم في نوفمبر ٢٠١٣. ولكن بالنظر إلى هذه العوامل في مجموعها، يتبين أن أبرز المعالم اللاحقة في المفاوضات — أي التمديدات، والاتفاق الإطاري الموقع في إبريل ٢٠١٥، والاتفاق النهائي نفسه — لم تشهد حدوث أثر كبير^٥. وتشير هذه النتيجة إلى أنه كان من الممكن أن تتراجع أسعار النفط بدرجة أكبر مع انقشاع سحب عدم اليقين التي اكتنفت وتيرة وتوقيت عودة إيران إلى سوق النفط وتوسع إمدادات النفط الفعلية في السوق العالمية.

ويقدر أن يزيد ارتفاع إجمالي الناتج المحلي العالمي (باستبعاد إيران) بنحو ٠,٢٥٪ في المدى المتوسط، فيما يعزى بالدرجة الأولى إلى تراجع أسعار النفط ولكن أيضا إلى زيادة في التجارة غير النفطية مع إيران. ويمكن أن يمثل الارتفاع التدريجي في إنتاج إيران من النفط زيادة مقدارها ١,٥٪ تقريبا من إنتاج النفط العالمي بحلول عام ٢٠٢٠، ومن المرجح أن يؤثر على الاقتصاد العالمي بالتسبب في استمرار الانخفاض في أسعار النفط (الشكل البياني ٥-٥). ويرجح أن تكون التداعيات العالمية والإقليمية المترتبة على تراجع علاوات المخاطر وتكاليف التجارة مع إيران أقل بكثير من انخفاض أسعار النفط.^٦

^٤ تتشابه هذه النتائج مع التقديرات التي أعدتها إدارة معلومات الطاقة الأمريكية (٢٠١٥) والبنك الدولي (٢٠١٥).

^٥ توافقت صدمات مهمة أخرى، مثل التطورات في اليمن وليبيا والعراق، مع تواريخ التصريحات بشأن مفاوضات إيران، وهو ما يحد من قوة التقديرات للعوامل المؤثرة.

^٦ إضافة إلى الصادرات النفطية، يمكن أن تزيد أيضا إمدادات الغاز الطبيعي من إيران للبلدان الأخرى في المنطقة (على سبيل المثال، عمان وباكستان وأرمينيا) بمرور الوقت، رهنا ببناء خطوط أنابيب جديدة.

خلال السنوات الخمس القادمة نسبة إلى سيناريو أساسي يفترض استمرار العقوبات.

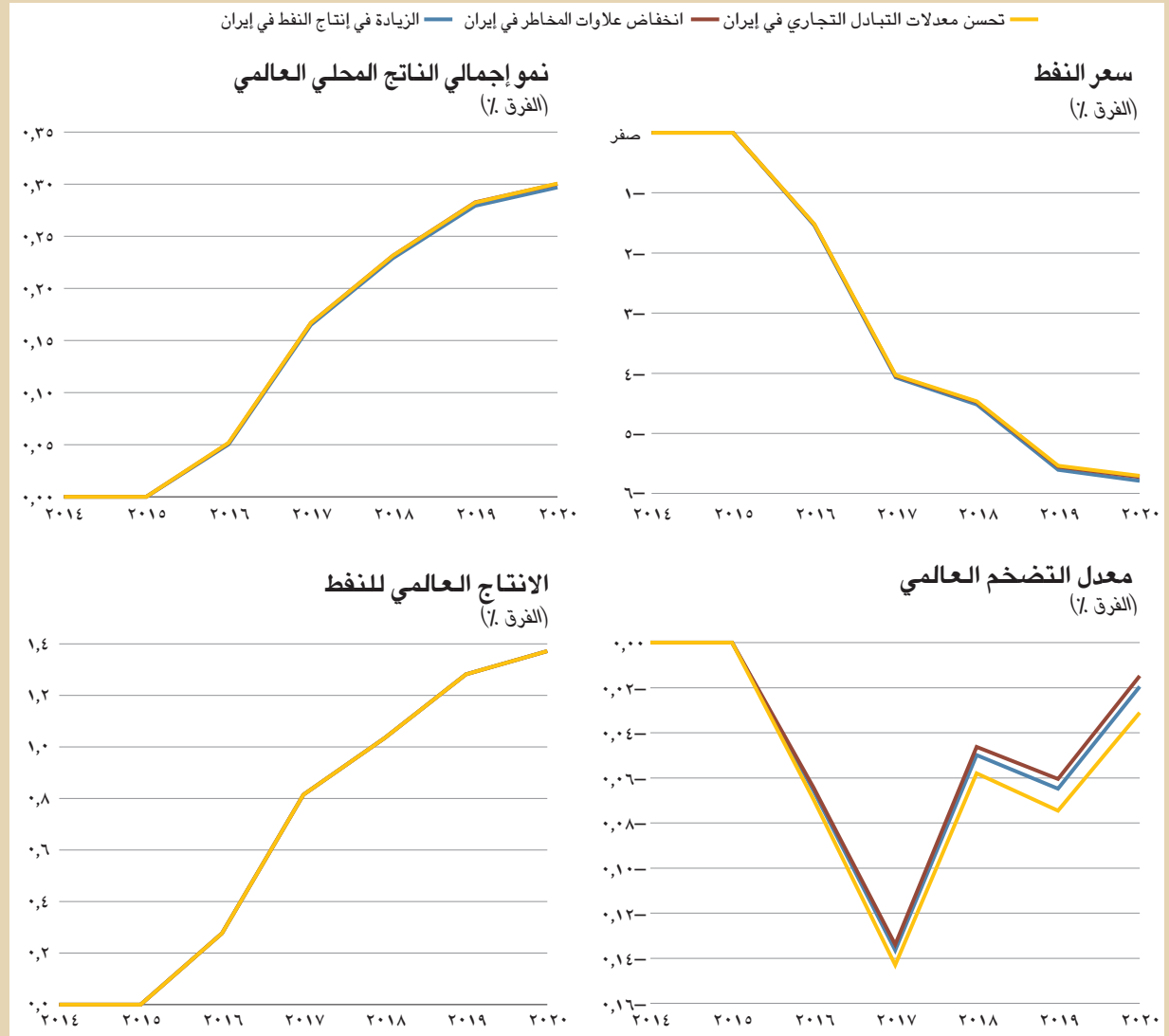
ومن شأن الحساب الجاري لميزان المدفوعات أن يتحسن مع الزيادة الحاصلة في صادرات النفط؛ إلا أن زيادة الاستثمار والاستهلاك الخاص، إلى جانب التراجع المتوقع في علاوة المخاطر، من شأنها أن تنشط الواردات وربما تنتقص من التحسن الذي يشهده الحساب الجاري. ورغم أن إيران ستواصل ادخار ما بين ربع إلى ثلث إيراداتها من الصادرات في الصندوق الإنمائي الوطني لإيران، فإن سعر الصرف الحقيقي سيرتفع بنحو ٥٪ في الأجل المتوسط، مما يؤثر على الصادرات غير النفطية. وسيظل التضخم مستقرا بوجه عام، حيث يرجح أن تتسبب الزيادة في الضغوط على الطلب في الاقتصاد غير النفطي إلى تحييد أثر تمرير التغيرات في ارتفاع سعر الصرف.

وينبغي التعامل بحذر مع التقديرات الواردة أعلاه. فكلا النموذجين لا يفترضان أن رفع العقوبات سيكون مصحوبا بإصلاحات اقتصادية محلية كبيرة. وكما ورد آنفا في المناقشة، إذا جرى اعتماد تلك الإصلاحات وتنفيذها فمن المرجح أن تكون الزيادة في النمو التي تحدث عقب رفع العقوبات أكبر. وهناك وجه آخر للحذر وهو أن النموذجين يستبعدان من العوامل المسائل المتعلقة بالسيولة والملاءة التي عمّت قطاع الشركات والقطاع المصرفي في السنوات القليلة الماضية. ويمكن أن تؤدي هذه العوامل إلى الانتقاص من عمق النمو وإضعاف سرعته، لا سيما بالنسبة للاستثمار في القطاع غير النفطي. إلى جانب ذلك، يؤكد هدف السلطات المتمثل في خفض نسبة التضخم إلى أقل من ١٠٪ على وجود حاجة قوية إلى استمرار ضبط السياسات في السنوات القادمة. وعلى وجه الخصوص، سيكون من اللازم مواصلة ضبط أوضاع المالية العامة بدرجة إضافية لدعم السياسة النقدية والمساعدة على الحفاظ على تنافسية سعر الصرف الحقيقي.

أثر الاتفاق على أسعار النفط العالمية والنشاط الاقتصادي العالمي

يمكن أن تكون لدخول إيران سوق النفط العالمية مرة أخرى، واندماجها بصورة متزايدة في الاقتصاد العالمي، آثارا اقتصادية بعيدة الأثر، نظرا لكبر حجم اقتصادها (نحو ١,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي على مستوى العالم أو ١٨٪ من إجمالي الناتج المحلي لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا)، وعدد سكانها (٧٨ مليون نسمة)، واحتياطياتها من النفط والغاز (رابع أكبر احتياطي للنفط وثاني أكبر احتياطي للغاز، على مستوى العالم).

الشكل البياني ٥-٥
التأثير العالمي المقدر لرفع العقوبات

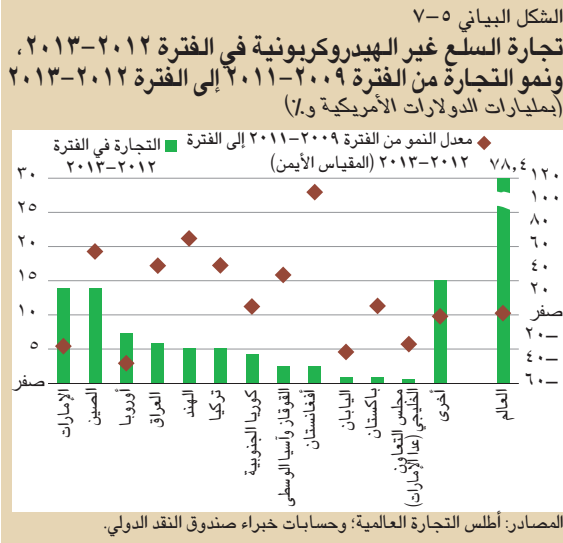
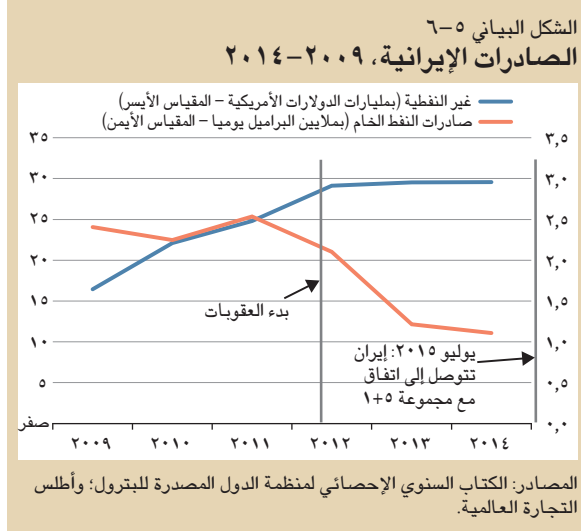


المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

كيف ستأثر التجارة غير النفطية بين إيران والمنطقة

رغم أن التجارة غير النفطية بين إيران وبقية العالم محدودة في الوقت الحالي، فمن المتوقع أن تزداد، نتيجة لزيادة الدخل في إيران وبقية العالم وانخفاض تكاليف المعاملات بالنسبة لإيران. ويتوقع أن ترتفع واردات إيران بنسبة ٥٠٪ على مدى السنوات الخمس القادمة، من ٧٥ مليار دولار أمريكي هذا العام إلى ١١٥ مليار دولار أمريكي في عام ٢٠٢٠. وهناك

وتحيط أجواء كثيفة من عدم اليقين بحجم التراجع في أسعار النفط. فهذا الحجم يعتمد على مدى السرعة التي تستطيع إيران بها رفع إنتاجها النفطي وعلى رد فعل البلدان الأخرى التي توفر الإمدادات النفطية. وفي ظل افتراضات تتسم بالمعقولية — بما فيها الافتراض المتسق مع التصريحات الصادرة مؤخرًا عن البلدان الأعضاء في منظمة أوبك، بأن بلدان أوبك لن تعوض أي زيادة تحدث في صادرات النفط الإيرانية بخفض إنتاجها من النفط — يمكن أن يتراوح الانخفاض في أسعار النفط من ٥ إلى ١٠٪ في الأجل المتوسط.



أيضا احتمال كبير بأن تزيد إيران من صادراتها غير النفطية بدرجة أكبر (الشكل البياني ٦-٥). وتبين التقديرات التي تم الحصول عليها من نماذج الجاذبية (Gravity Models)، أو بمقارنة أنماط الصادرات الإيرانية بأنماط صادرات البلدان الأخرى المصدرة للنفط، أن مستويات الصادرات الإيرانية أقل من نصف إمكاناتها.

ويتوقع أن يحقق الشركاء التجاريون لإيران مكاسب من زيادة التجارة مع إيران. فبالنسبة للإمارات العربية المتحدة على سبيل المثال، تمثل إيران أهم وجهة للصادرات بعد الهند. ويمكن أن يؤدي رفع العقوبات إلى إضافة أكثر من نقطة مئوية واحدة إلى إجمالي الناتج المحلي الحقيقي للإمارات العربية المتحدة على مدى الفترة ٢٠١٦-٢٠١٨ من خلال زيادة الصادرات غير النفطية وحدها (دراسة IMF, 2015a). وعلى الرغم من تراجع النمو الاقتصادي في الصين والهند، فمن المتوقع أن يظل قويا، مما يعزز مركز هذه البلدين كشريكين تجاريين تتزايد أهميتهما بالنسبة لإيران (الشكل البياني ٧-٥).

وقد وقعت إيران بالفعل اتفاق تجارة تفضيلي مع تركيا، وهي بلد آخر كانت تجارتها معها تنمو بسرعة في السنوات الأخيرة. أما أوروبا فقد تراجعت حصتها في التجارة في فترة العقوبات، وإن كان من الممكن أن ترتفع في فترة ما بعد العقوبات. ويمكن لبلدان منطقة القوقاز وآسيا الوسطى أن تجني فوائد اقتصادية كبيرة في الأجل الطويل إذا أصبحت نقاط عبور للتجارة المتنامية بين الصين والهند وأوروبا وإيران وبلدان أخرى في المنطقة (الإطار ٣-١). وسيعتمد ذلك على استكمال مبادرات إقليمية طموحة. وللإطلاع على تفاصيل الانعكاسات القطرية المحددة المرجح أن تنتج عن اتفاق إيران، راجع الجدولين ٢-٥ و ٣-٥.

الجدول ٥-٢: الانعكاسات الإقليمية لتخفيف العقوبات المفروضة على إيران بالنسبة للبلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى

النفط	الروابط المالية والاستثمار	التجارة غير النفطية	الغاز	
		مجلس التعاون الخليجي		
يتوقع أن تؤدي الزيادة المتوقعة في إنتاج النفط إلى ضغط باتجاه خفض أسعار النفط، وهو ما يمكن أن يخفض إيرادات المالية العامة المتصلة بالنفط وإيرادات الصادرات. ويمكن أن تشهد الصادرات النفطية الإيرانية المتنامية منافسة على حصة من السوق (لا سيما في آسيا) مع البلدان الأخرى المصدرة للنفط في المنطقة.	توجد احتمالات جيدة للاستثمار الأجنبي المباشر بالنظر إلى أوجه التآزر في مجال استغلال الغاز.	تجارة محدودة بين البلدين، ولا يتوقع أن تتأثر كثيرا. تجارة محدودة بين البلدين. آفاق جيدة. عقد اجتماع وزاري في فبراير ٢٠١٥ تمت فيه مناقشة الروابط التجارية. تجارة محدودة بين البلدين. تمثل إيران سوق التصدير الثانية للإمارات العربية المتحدة. وهناك احتمالات جيدة لزيادة التجارة والسياحة. ويمكن أن يؤدي إنهاء العقوبات إلى إضافة ١,٢٥ نقطة مئوية إلى النمو على مدى السنوات الثلاث القادمة فقط من خلال زيادة الصادرات غير النفطية.	قد يتم تسريع وتيرة إنشاء خط أنابيب لتصدير الغاز من إيران (٢٠١٤) نظرا لأن قسم من التأخير في تنفيذ هذا المشروع تعود أسبابه إلى العقوبات. يمكن أن تساعد خبرة قطر في تطوير حقول الغاز في إيران (يشارك البلدان في الحدود البحرية التي تعبر حقل غاز كبير، لم يستغل بالكامل)	البحرين الكويت عمان قطر المملكة العربية السعودية الإمارات العربية المتحدة
		البلدان غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي		
	نظرا لأن الجزائر تقيد التدفقات الرأسمالية، فلم تكن للعقوبات تأثير على المعاملات المالية عبر الحدود. يمكن أن تستفيد من زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر الإيراني. ولا يوجد كذلك استثمار أجنبي مباشر بمستويات كبيرة — ولا يتوقع أن يتغير الوضع كثيرا. ومستوى التدفقات المالية منخفض في الوقت الحالي — ويمكن أن يتحسن بعد رفع العقوبات.	التجارة محدودة بين البلدان، ولا يتوقع أن تتأثر كثيرا. يمكن أن يحدث خفض للتجارة مع إيران نظرا لأن رفع العقوبات يمكن أن ينوع مصدر الواردات الإيرانية. لا تكاد توجد أي تجارة بين البلدين في الوقت الحالي — ولا يتوقع أن تتأثر كثيرا. المستوى الحالي للتجارة منخفض، ويمكن أن يتحسن بعد رفع العقوبات.		الجزائر العراق ليبيا اليمن
		القوقاز وآسيا الوسطى		
	استفادت أذربيجان من زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر الإيراني. ويمكن أن يزداد التعاون في القطاع المصرفي بعد إنهاء العقوبات.	زادت الصادرات الإيرانية إلى أذربيجان منذ بدء تطبيق العقوبات.	الشركة الإيرانية معفاة من العقوبات لمساعدة أذربيجان في استغلال أكبر حقل غاز لديها، بسبب أهمية الغاز المستخرج من بحر قزوين في خفض اعتماد الاتحاد الأوروبي على روسيا. ويرجح أن يستمر التعاون في مجال الغاز.	أذربيجان
	المستوى الحالي لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر من إيران وإليها محدود.	زادت التجارة الثنائية خلال فترة تطبيق العقوبات، ويتوقع أن تستمر زيادتها مع بدء إنشاء بني تحتية جديدة، مثل خط السكة الحديدية بين كازاخستان وتركمانستان وإيران. ويجري توسيع التجارة من خلال زيادة تسهيلات شحن البضائع.		كازاخستان
		زادت الواردات من إيران عشرة أضعاف في العقد الماضي. ولمواصل النمو بهذا المعدل، ينبغي تنفيذ مشاريع جديدة للبنية التحتية. توجد توقعات متواضعة فيما يتعلق بزيادة العلاقات التجارية وتطوير ممرات نقل البضائع في مرحلة ما بعد رفع العقوبات.	يتوقع أن تساعد إيران في تنويع قدرة تركمانستان على تطوير مصادر الغاز لديها، بما في ذلك من خلال إنشاء خط أنابيب جديد للغاز.	تركمانستان
				أوزبكستان

المصادر: السلطات الوطنية؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

الجدول ٥-٣: الانعكاسات الإقليمية لتخفيف الجزاءات المفروضة على إيران بالنسبة للبلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى

النفط	الروابط المالية والاستثمار	التجارة غير النفطية	الغاز	
<p>يتوقع أن تؤدي الزيادة المتوقعة في إنتاج إيران من النفط إلى ضغوط باتجاه خفض أسعار النفط، على نحو تستفيد منه البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى. وتتنخفض في هذه الحالة فواتير استيراد الطاقة، وحيثما تمر آثار انخفاض أسعار النفط إلى المستخدمين النهائيين، تتراجع تكاليف الإنتاج ويرتفع الدخل المتاح للإنفاق. ويؤثر انخفاض أسعار النفط سلباً على روسيا والبلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، وهو ما يمكن أن ينطوي على آثار إرتدادية سلبية على البلدان المستوردة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان، بالترتيب.</p>	<p>روابط مالية رسمية ضعيفة — من غير المرجح أن تتغير كثيراً.</p> <p>تدفقات استثمارية منخفضة — لا يتوقع أن تتغير كثيراً.</p> <p>كانت البنوك تستفيد من بعض أعمال المعاملات الإضافية من عملاء إيرانيين، بالنظر إلى عدم قدرة البنوك الإيرانية على استخدام نظام "سويفت". ولكن لا يتوقع أن يؤثر ذلك كثيراً على ربحية البنوك.</p> <p>كانت التدفقات الرأسمالية ضئيلة جداً قبل بدء تطبيق العقوبات. وبعدها — ولا يتوقع أن تزيد كثيراً.</p> <p>روابط مالية لا تذكر.</p>	<p>شريك تجاري مهم — أحجام كبيرة من التجارة من خلال قنوات غير رسمية (ومن ثم لم يكن للعقوبات تأثير ضخم).</p> <p>تجارة محدودة، ولا يتوقع أن تتحسن كثيراً.</p> <p>تجارة محدودة بين البلدين.</p> <p>تجارة محدودة، ولا يتوقع أن تتحسن كثيراً.</p> <p>من شأن العلاقات التجارية أن تتحسن مع رفع العقوبات، ولا سيما أن لبنان كان قد وقع في العام ٢٠١٠، ١٧ اتفاقاً يتعلق بالتجارة الثنائية مع إيران، بعضها في قطاعي النفط والغاز.</p> <p>تجارة محدودة، ولا يتوقع أن تتحسن كثيراً.</p> <p>تجارة محدودة، ولا يتوقع أن تتحسن كثيراً.</p> <p>تجارة محدودة، وقد زادت بدرجة ما خلال فترة تطبيق العقوبات — ويمكن أن تحل محلها بلدان أخرى ذات تكاليف أقل في مرحلة ما بعد رفع العقوبات.</p> <p>تجارة محدودة، ولا يتوقع أن تتحسن كثيراً.</p>	<p>يمكن أن يؤدي رفع العقوبات إلى استكمال خط أنابيب الغاز، مع تحقق منافع لسوق الطاقة في باكستان.</p>	أفغانستان
				جيبوتي
				مصر
				الأردن
				لبنان
				موريتانيا
				المغرب
				باكستان
				تونس
				البلدان المستوردة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى
				أرمينيا
				جورجيا
				جمهورية قيرغيزستان
				طاجيكستان

المصادر: السلطات الوطنية؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

٦- كيف يمكن أن يؤثر تراجع أسعار النفط واستمرار مستواها المنخفض على النظم المصرفية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى

أثار هبوط أسعار النفط، من خلال تأثيره السلبي على الاقتصادات المعتمدة على النفط، تساؤلات بشأن استقرار القطاع المالي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى. وتظهر المخاطر بوضوح أكبر في البلدان المصدرة للنفط في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى والبلدان غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، حيث تفاقم التأثير الناتج عن صدمة أسعار النفط بفعل التداعيات من التطورات الاقتصادية في روسيا وصدمة أخرى، في سياق ازدياد فيه بالفعل مواطن الضعف لدى البنوك، ومع بقاء أسعار النفط على مستواها المنخفض، يمكن أن تدخل بعض البنوك في حالة عسر، لا سيما في البلدان التي لا يتوفر فيها سوى مجال محدود للسياسات المضادة للاتجاهات الدورية و/أو تتسم أطرها التنظيمية والرقابية بالضعف. وحتى يتسنى تخفيف حدة المخاطر التي تهدد الاستقرار المالي، فمن الضروري مواصلة السياسات الاقتصادية الكلية السليمة، وتكثيف الإشراف الرقابي، وتعزيز أطر السلامة الاحترازية وأطر إدارة الأزمات، والحد من مكامن الخطر في البنوك، لا سيما الدولار.

الضعف، وحلقات الآثار المترتبة التي يمكن أن تعظم من تأثير تراجع أسعار النفط على النظم المصرفية، وكذلك ثغرات البيانات التي يمكن أن تعيق الرقابة الفعالة على القطاع المالي. ويناقش هذا الفصل أيضا خيارات السياسات لتخفيف حدة المخاطر المالية الكلية للبنوك. ويغطي التحليل ٢١ بلدا، منها ١٤ بلدا مصدرا للنفط وسبعة بلدان مستوردة له. وتم استبعاد ليبيا والسودان بسبب قصور البيانات. وبالنسبة للبلدان المستوردة للنفط، اقتصر التحليل على البلدان التي يعد شركاؤها التجاريون الرئيسيون مصدريين صافيين للنفط.

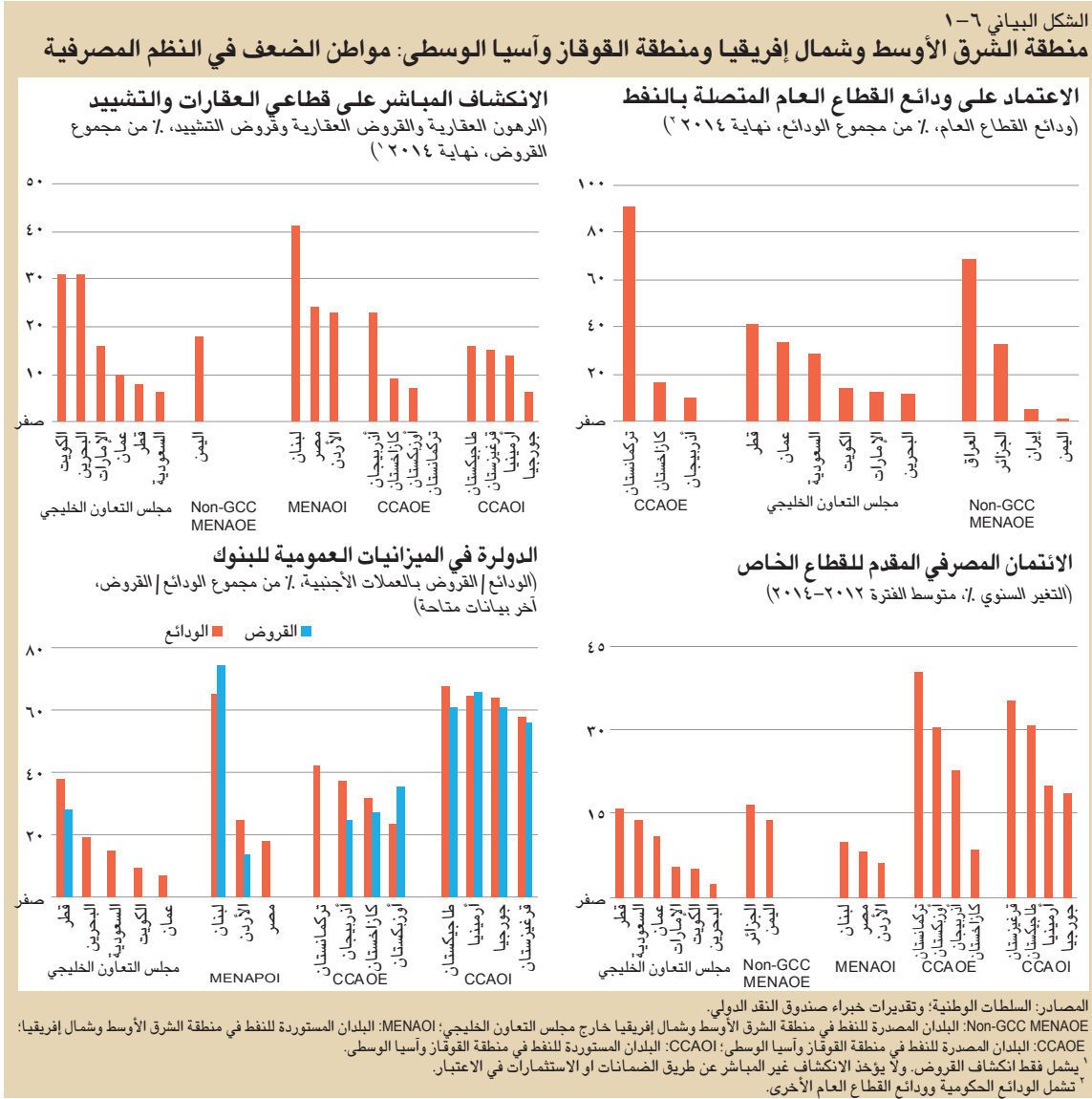
كيف يمكن أن يؤثر انخفاض أسعار النفط على النظم المصرفية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى؟

في مجلس التعاون الخليجي، يمثل تباطؤ الإنفاق الحكومي خطراً رئيسياً على النظم المصرفية ولكن حتى الآن جرى احتواؤه. فالإنفاق الحكومي على البنية التحتية هو القوة الدافعة لنمو إجمالي الناتج المحلي غير النفطي والقروض المصرفية المقدمة لكيانات القطاع العام ومقاولي القطاع الخاص، الذين يؤثر أدائهم بدوره على مخاطر الائتمان لدى البنوك. أما القوة الدافعة للقروض المصرفية المقدمة للأسر المعيشية فهو نمو الأجور في القطاع العام. ونظرا لأن معظم بلدان مجلس التعاون الخليجي لديها احتياطات وقائية كبيرة، فإن تباطؤ الإنفاق الحكومي فيها، استجابة لانخفاض أسعار النفط، يتوقع أن يكون تدريجيا، مما يحد من مخاطر الائتمان (الفصل ٤). وعلاوة على ذلك، فقد تم تعزيز أطر السلامة الاحترازية لتمتثل لقواعد اتفاقية بازل الثالثة. ويبقى مع ذلك شاغل، وهو أنه من الممكن أن تتعاظم مخاطر السيولة نتيجة لارتفاع تركيزات القروض المقدمة لأفراد من المقترضين و/أو

تترتب على تراجع أسعار النفط انعكاسات مهمة بالنسبة لاقتصادات منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى وقطاعاتها المالية. ففي البلدان المصدرة للنفط، يؤدي انخفاض أسعار النفط إلى إضعاف الميزانيات العمومية لشركات النفط والحكومات ويزيد من مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة للبنوك من خلال تأثيره السلبي على الاقتصاد ككل. وفي البلدان التي تملك فيها الحكومة أو شركات النفط حصص الأغلبية في البنوك المصنفة، مثل بلدان مجلس التعاون الخليجي، يمكن أيضا أن يؤدي انخفاض أسعار النفط إلى إضعاف القوة الجوهرية للبنوك ورفع تكاليف التمويل للبنوك التي تلجأ إلى الأسواق الدولية لتمويل أنشطتها. وفي البلدان المستوردة للنفط، يترتب على انخفاض أسعار النفط تأثير إيجابي على الاقتصاد ولكن يمكن أن تؤدي التداعيات السلبية من شركاء التجارة المعتمدين على النفط إلى انتقاص هذه المنافع جزئيا. ويؤدي وقوع صدمات متزامنة أخرى، مثل اشتداد الصراعات في عدد من البلدان غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا أو التداعيات من روسيا إلى منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، إلى زيادة تأثير انخفاض أسعار النفط.

ويناقش هذا الفصل تأثير حدوث انخفاض مستدام في أسعار النفط على الاستقرار المالي في بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى كما يناقش السياسات التي تهدف إلى تخفيف حدة المخاطر الاقتصادية الكلية. وهو يحدد القنوات الرئيسية لانتقال الآثار، ومواطن

إعداد إينوتو لوكونغا (رئيس الفريق) ومعز السويسي ومساهمات من قصي الكنيزي وكبي شونغ وبريثا ميترا ورفيق سليم وسعد قيوم وأندريا سانتوس وبرونو فرساي. وقدم الدعم البحثي مارك فيشر وغريغوري هادجيان وبرايان هيلاند وجونا روزنتال.



وتكون مخاطر الاستقرار المالي أعلى في البلدان المصدرة للنفط غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. ولا تزال مواطن الضعف كبيرة في البنوك، في حين تظل القدرة على الحد من المخاطر محدودة بشكل عام بسبب ضآلة الاحتياطيات الوقائية أو عدم القدرة على استخدامها، وضعف أطر السلامة الاحترازية الكلية وأطر إدارة الأزمات أو عدم وجودها أساساً. ففي الجزائر والعراق، تتزايد مخاطر الائتمان والسيولة على حد سواء نتيجة لاعتماد البنوك على الودائع المرتبطة بإيرادات النفط (الشكل البياني ٦-١) وانكشافها للمؤسسات المملوكة للدولة، التي يدفع النفط أداها على خلفية ضعف حوكمة الشركات لكل من البنوك

لقطاعات بعينها، لا سيما القطاعات الحساسة لحركة الدورة الاقتصادية، مثل القطاع العقاري وقطاع التشييد (الشكل البياني ٦-١).^١ وبالنظر إلى المصدقية المتصورة لربط أسعار الصرف تكون مخاطر أسعار الصرف محدودة.

^١ تظل انكشافات البنوك غير المباشرة للقطاع العقاري كبيرة من خلال الضمانات ومن خلال الاستثمارات المتنامية للقطاع المصرفي الإسلامي. ولا ترصد القياسات الحالية الانكشافات غير المباشرة للقطاع العقاري، لا سيما في البلدان التي يكون للبنوك الإسلامية فيها وجود كبير، لأنه يسمح للبنوك بإنشاء شركات فرعية لأغراض الاستثمار.

وتزيد أيضا مخاطر الائتمان نتيجة لضعف الحوكمة لدى البنوك والمؤسسات المملوكة للدولة المتلقية للائتمان (طاجيكستان). وتؤدي حالات التأخير في تسوية القروض المتعثرة الموروثة من فترات ماضية ومشكلات الملاءة التي تعانيها بعض البنوك إلى زيادة حدة المخاطر على الاستقرار في عدد من البلدان (أذربيجان وكازاخستان وطاجيكستان). وعلاوة على ذلك، يمكن أن يؤدي وجود ثغرات مهمة في أطر السلامة الاحترازية وأطر إدارة الأزمات إلى الحد من مجال التسوية المنظمة للمشكلات التي تواجهها بعض البنوك، في حال تحقق تلك المخاطر.

كيف تأثرت سلامة البنوك حتى الآن؟ منطقة القوقاز وآسيا الوسطى

تبين مؤشرات السلامة المالية الأخيرة إلى تراجع سلامة البنوك لدى عدد من بلدان القوقاز وآسيا الوسطى (الشكل البياني ٦-٢). فالاتجاه العام يشير إلى تزايد نسب القروض المتعثرة، مع تراجع الربحية، ورغم أن نسب كفاية رأس المال لا تزال مرتفعة، فإنها تتراجع حاليا في معظم البلدان.^٤ واتسعت المراكز المكشوفة بالنقد الأجنبي، ومن ثم أدى انخفاض أسعار الصرف إلى زيادة خسائر إعادة التقييم وتناقص رأس المال، إضافة إلى نشوء مخاطر ائتمان غير مباشرة من المقترضين بالعملة الأجنبية. وتراجع أيضا نمو الائتمان المقدم للقطاع الخاص في جميع بلدان منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، لا سيما بالقيمة الحقيقية للدولار.

وربما تهون المؤشرات المجملية المعاصرة من تقدير مدى التدهور في سلامة البنوك. ومن المرجح أن تنعكس الصدمات الاقتصادية الأخيرة في أعداد القروض المتعثرة مع فترة تأخير. وقد بدأت بعض البنوك في إعادة هيكلة قروضها (أرمينيا وأذربيجان وكازاخستان). وهناك مبالغة في تقدير قوة الميزانيات العمومية للبنوك بسبب أوجه القصور في تصنيفات القروض ورصد المخصصات لها (أذربيجان وكازاخستان وطاجيكستان) والقيام بحذف بعض القروض

والمؤسسات المملوكة للدولة. وفي إيران، يؤدي نفوذ الدولة في النظام المصرفي للبلد في الغالب إلى إضعاف معايير تقديم التمويل، وهو ما يهدد جودة الأصول. والقطاعات المصرفية في العراق واليمن منكشفة أيضا لمخاطر الائتمان السيادي ومخاطر السيولة الناشئة عن الانكشافات الزائدة للائتمانات المقدمة للحكومات المعتمدة على النفط، التي ضعفت مراكزها المالية. ويؤدي وجود ثغرات في أطر السلامة الاحترازية إلى الحد من مجال تخفيف حدة المخاطر.

وفي البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، تواجه النظم المصرفية انكشافات لصدمات أسعار النفط من خلال روابطها بالبلدان المصدرة للنفط، لا سيما بلدان مجلس التعاون الخليجي. وتدعم التحويلات الواردة من بلدان المجلس (الإطار ٢-١) السيولة في النظم المصرفية وأسواق النقد الأجنبي، لا سيما في الأردن ولبنان، وبدرجة أقل في مصر؛ وتحصل الأخيرة على منح رسمية كبيرة من مجلس التعاون الخليجي. ويمكن أن تؤدي مستويات الدولار الكبيرة (الشكل البياني ٦-١)، وتزايد نسبة القروض المتعثرة، وشدة انكشاف البنوك للدين السيادي إلى زيادة مخاطر الاستقرار المالي في حالة حدوث تباطؤ حاد في اقتصادات مجلس التعاون الخليجي. كما أن الانكشاف كبير لقطاعي العقارات والتشييد الحساسين للتغيرات الدورية في بعض البلدان. ومع وجود ثغرات في أطر السلامة الاحترازية، تصبح المخاطر أعلى.

وتتأثر النظم المصرفية في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى من خلال قنوات متعددة للمخاطر. فالتأثير الناجم عن انخفاض أسعار النفط، إلى جانب التداعيات من تباطؤ النشاط الاقتصادي في روسيا وانخفاض أسعار صرف العملات المختلفة (الفصلان ٣ و ٧) والزيادات التي حصلت في أسعار الفائدة استجابة لارتفاع معدل التضخم في بعض البلدان، لم تسفر فقط عن زيادة مخاطر الائتمان والسيولة وإنما أدت أيضا إلى زيادة مخاطر أسعار الصرف والملاءة للبنوك في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى. وتؤدي استراتيجيات التمويل لدى البنوك - القائمة على وساطة الودائع الدولارية والإقراض بالعملة الأجنبية لمقترضين يفتقرون إلى التغطية التحوطية لانكشافاتهم بالعملات الأجنبية - إلى زيادة المخاطر التي تواجهها البنوك. وإضافة إلى ذلك، أدى النمو السريع في الائتمان المقدم للقطاع الخاص في السنوات السابقة على صدمة أسعار النفط الأخيرة - في أرمينيا وأذربيجان وجورجيا وجمهورية قيرغيزستان وطاجيكستان - إلى زيادة احتمالات تدهور جودة الأصول في الاقتصادات المتباطئة.^٢

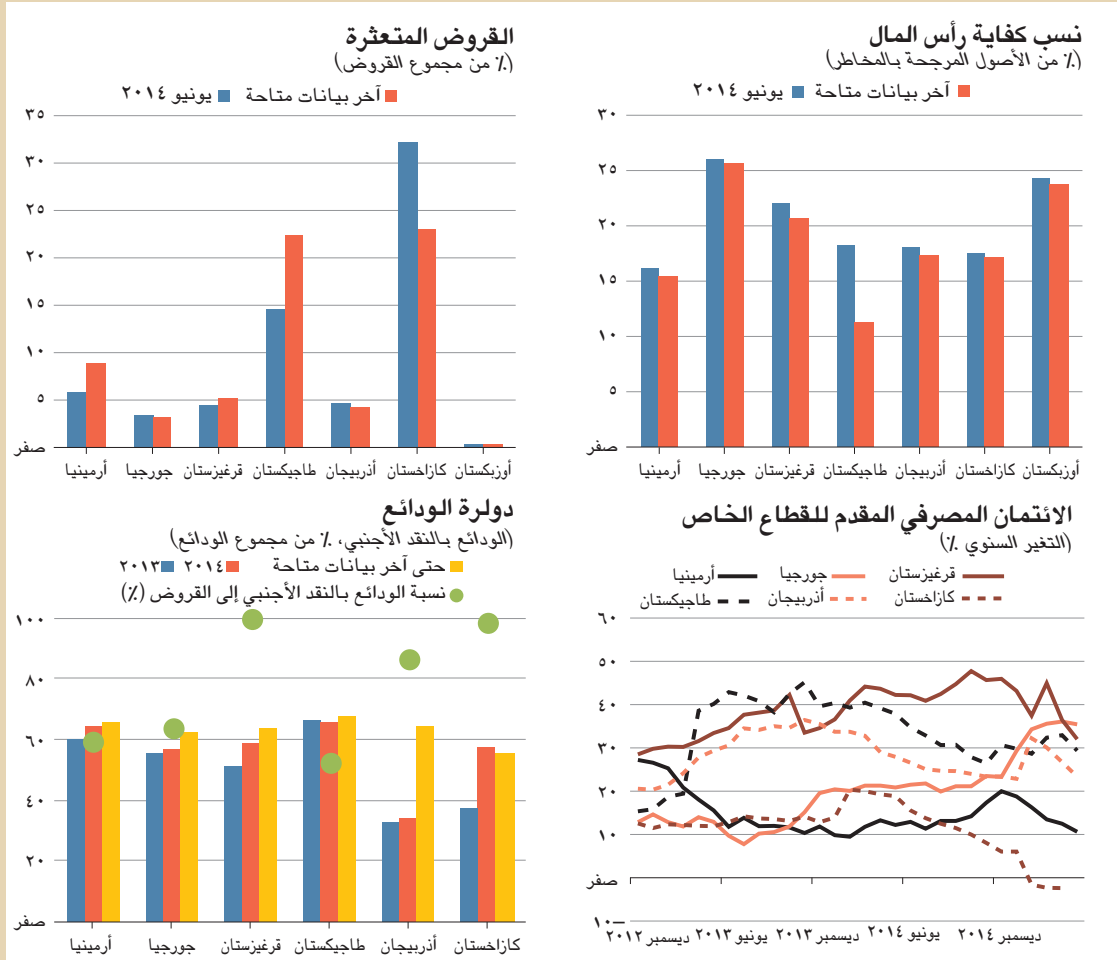
^٢ في بعض الحالات، تؤثر الفروق في تعريف مؤشرات السلامة المالية و/أو قياسها إمكانية مقارنتها عبر البلدان.

^٤ تبدو النظم المصرفية في أوزبكستان وتركمانستان، حيث ظل النمو الاقتصادي قويا، أكثر استقرارا.

^٢ يعكس النمو في الائتمان الي حد ما آثار تغير أسعار صرف العملات، وهو ما يعني ضمنا أن عبء الدين على المقترضين بالعملة الأجنبية قد زاد بصورة كبيرة، مما يرفع من احتمالات التقصير عن السداد.

الشكل البياني ٦-٢

منطقة القوقاز وآسيا الوسطى: التطورات الأخيرة في سلامة وأداء النظم المصرفية



المصادر: السلطات الوطنية؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

الاحتياطات الدولية وتحسين مراكز المالية العامة، فإن الانخفاضات الفعلية والمتوقعة في أسعار الصرف تسببت في دولة الودائع، مع خفض الطلب على القروض بالعملات الأجنبية (الشكل البياني ٦-٢). ويؤدي اتساع عدم التوافق في مراكز العملات بين الأرصدة والخصوم المصرفية إلى زيادة خسائر إعادة التقييم التي تنتقص من رؤوس أموال البنوك وتفيد القروض بالعملة المحلية في غياب أدوات التحوط التي

من أرصدة القروض المتعثرة.^٥ ويشير تحليل كل بنك على حدة أيضاً إلى تشتت أداء البنوك.^٦

وكان لانخفاض أسعار الصرف تأثير سريع وعميق بوجه خاص على سلامة النظم المصرفية، وذلك بسبب مستويات الدولار الكبيرة في الميزانيات العمومية للبنوك والمقترضين. ورغم أن تخفيض أسعار الصرف ساعد على الحفاظ على

^٦ في أذربيجان وكازاخستان، انخفض مستوى رأس المال في بضع البنوك دون الحد القانوني، في حين تراجع التناقص في رأس المال المصرفي في أرمينيا نتيجة لضخ رؤوس أموال جديدة امتثالاً لرأس المال الإلزامي القانوني الجديد. وفي طاجيكستان أدى وضع ودائع حكومية وودائع بالنقد الأجنبي من بنك طاجيكستان الوطني في بنوك مصرفية طوال عام ٢٠١٤ إلى دعم سيولة عدة بنوك (راجع التقريرين القطريين لصندوق النقد الدولي ٢٤١/١٥ و ٦٥/١٥؛ والنشرتين الصحفيتين ٢٦٥/١٥ و ٢٦٨/١٥).

^٥ في كازاخستان، يتم في الغالب تعزيز القروض المصرفية بضمانات عقارية، إلا أن البنوك لا تعيد تقييم الضمانات في الوقت المناسب، وتستند التقديرات عموماً إلى أسعار مرتفعة سابقة. كذلك، يعزى التراجع الأخير في نسب القروض المتعثرة إلى سحب ترخيص مزاولة العمل المصرفي من بنك BTA Bank JSC وحذف عقبتي الضرائب والمحاسبة وغيرها من العقبات القانونية لعمليات الشطب والتحويلات لكيانات ذات غرض خاص وليس إلى تحسن جودة الأصول. وفي أذربيجان، هناك تهوين في تقدير نسب القروض المتعثرة لأن الجزء غير المسدد من الأصل والفائدة فقط، وليس مقدار القرض الكامل، هو الذي يدرج في بيانات القروض المتعثرة.

تدفعه الاستثمارات في المرحلة السابقة على تنظيم مسابقة كأس العالم لكرة القدم ٢٠٢٢.

وواصلت القطاعات المصرفية في بلدان مجلس التعاون الخليجي أداءها القوي، على نحو دل على صلابة الأساسيات الاقتصادية وانخفاض مستويات مكامن الخطر في البنوك. ورغم أن صدمة أسعار النفط انتقصت من فوائض المالية العامة والحسابات الخارجية، فقد ظل تأثيرها على النشاط الاقتصادي محدودا نظرا لأن وجود احتياطات مالية كبيرة أتاح للحكومات تفادي خفض الإنفاق العام بصورة حادة، مما عزز من ثقة المستهلكين والمستثمرين وخفف من حدة تراجع أسعار الأسهم في البورصات المحلية (الفصلان ١ و ٤). ويوجه الإقراض المقدم للأسر المعيشية لموظفي القطاع العام بصورة غالبية، نظر لعدم تأثر دخولهم بتراجع أسعار النفط. واستفادت البنوك مع وفرة الودائع بالتجزئة في حين أدى توافر التمويل إلى احتواء عمليات السحب التي تقوم بها الحكومة من الودائع المصرفية.

وفي البلدان المصدرة للنفط غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، كان أداء القطاعات المصرفية متباينا، مما دل على وجود مكامن خطر هيكلية قبل وقوع صدمة أسعار النفط. ففي الجزائر، انخفض سعر الصرف وتباطأ النشاط الاقتصادي، إلا أن الضوابط المفروضة على انكشافات البنوك لأسعار الصرف والقيود الإدارية على الإقراض للأسر المعيشية كبحت مخاطر أسعار الصرف ومخاطر الائتمان لدى البنوك. وفي إيران، ظهرت توترات في النظام المصرفي نتيجة لآثار العقوبات ولمسائل تتعلق بحوكمة البنوك، في حين كان تأثير انخفاض أسعار النفط أقل وضوحا. وفي العراق، أدى تباطؤ النشاط الاقتصادي وأزمة المالية العامة، الناشئان عن انخفاض أسعار النفط وتمرد تنظيم الدولة الإسلامية في العراق والشام، إلى زيادة مخاطر الاستقرار المالي مع زيادة عمليات تمويل المالية العامة من البنوك. وفي اليمن، أدى انخفاض أسعار النفط، إلى جانب اشتداد الصراعات، إلى إضعاف مركز المالية العامة وزيادة حدة مخاطر الائتمان السيادي ومخاطر السيولة للبنوك، بسبب انكشافات البنوك الكبيرة على الديون الحكومية.

واستفادت النظم المصرفية في البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا من التطورات الأخيرة في الأداء الاقتصادي. وأدى انخفاض أسعار النفط إلى الحد من مخاطر المالية العامة في حين ساعد استمرار نمو الإنفاق العام في بلدان مجلس التعاون الخليجي على الحفاظ على مستوى التدفقات الداخلة من تحويلات العاملين ودعم سيولة المصارف.

تسمح بتغطية الانكشافات. وأدى أيضا انخفاض سعر الصرف إلى زيادة مخاطر الائتمان غير المباشرة بين المقترضين بالعملة الأجنبية. وأدى ارتفاع دولرة الودائع، وهروب الودائع — والسياسات الرامية إما إلى إنهاء انخفاض سعر الصرف أو التضخم — إلى تشديد أوضاع السيولة بالعملة المحلية في عدد من البلدان (أرمينيا وكازاخستان).

واستهدفت استجابات السياسات موازنة الأهداف المتمثلة في تيسير تصحيح أوضاع الاقتصادات للتكيف مع الصدمات الخارجية الكبيرة مع الحفاظ على الاستقرار المالي (الإطار ٣-٢). وإضافة إلى تدابير التدخل أو التدابير الإدارية الرامية إلى تخفيف حدة ضغوط أسعار الصرف، قامت عدة بلدان (أرمينيا وأذربيجان وكازاخستان) بتوفير السيولة للبنوك وسط تقلب الودائع، أو محاولة تيسير أوضاع السيولة بوجه عام من خلال خفض الاحتياطي الإلزامي (أذربيجان)، أو وضع الودائع الحكومية والودائع بالنقد الأجنبي في بنوك تجارية (طاجيكستان). وانتهجت تدابير أخرى شملت استخدام مبادلات النقد الأجنبي لإتاحة القدرة على التحوط من انكشافات الودائع المقومة بالعملة المحلية «التنغي» في حالة كازاخستان؛ وزيادة الاحتياطي الإلزامي بالنقد الأجنبي لمعالجة ارتفاع دولرة الودائع وزيادة رأس المال الإلزامي للبنوك (أرمينيا)؛ وخفض الاحتياطي الإلزامي لخسائر القروض بالنسبة للقروض المعاد هيكلتها (أذربيجان).^٧

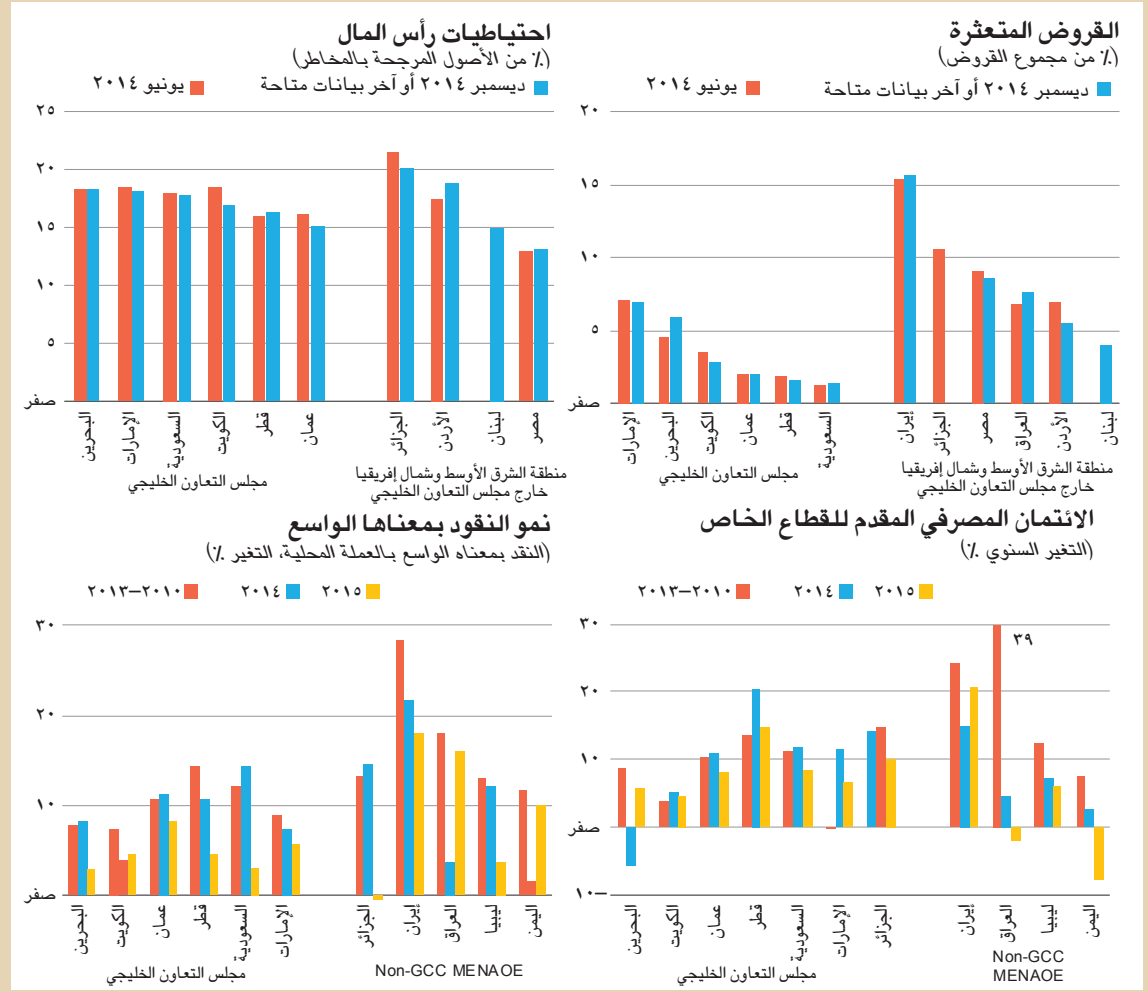
منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

أبدت النظم المصرفية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا قدرة أكبر على الصمود إجمالا، إلا أن هناك حالة عدم تجانس كبيرة بين البلدان من حيث أداء البنوك ومواطن الضعف فيها (الشكل البياني ٦-٣). ولا تزال نسب كفاية رأس المال مرتفعة ونسب القروض المتعثرة منخفضة، باستثناء البلدان التي كانت مستويات القروض المتعثرة فيها مرتفعة قبل وقوع الصدمات الأخيرة. وقد بدأ نمو الودائع في البلدان المصدرة للنفط (الجزائر وإيران وعمال وقطر والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة) يعتدل، ولكن لا تزال السيولة المصرفية مرتفعة. إلا أن وتيرة الائتمان تتراجع في الوقت الحالي، عدا في قطر حيث يتزايد الطلب على الائتمان

^٧ يمكن أيضا أن يؤدي خفض المخصصات للقروض التي أعيدت هيكلتها إلى تشجيع البنوك على إعادة التفاوض بشأن القروض مع المقترضين بدلا من قيد قروض متعثرة جديدة.

الشكل البياني ٣-٦

منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا: التطورات الأخيرة في سلامة وأداء النظم المصرفية



المصادر: السلطات الوطنية؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

Non-GCC MENA OE: البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا خارج مجلس التعاون الخليجي.

التشديد) والقروض المقدمة لفرادى المقترضين. وفي حالة تراجع أسعار النفط بدرجة أكبر، يمكن أيضاً أن يتباطأ نمو الودائع وتقل القروض المقدمة للقطاع الخاص، حتى إذا اعتدلت مخاطر السيولة من خلال تسهيلات البنك المركزي.

وتؤكد التحليلات الاقتصادية القياسية التي أجريت على المستوى القطري العلاقة القوية بين أسعار النفط وأداء البنوك في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى. ورغم أن مدى توافر البيانات يقيد التحليل الاقتصادي القياسي، فإن التحليل يؤكد أن نمو إجمالي الناتج المحلي هو العامل الأكثر تأثيراً على نمو القروض المتعثرة. وتؤثر أسعار النفط على القروض المتعثرة أساساً من خلال إجمالي الناتج المحلي، وفي بعض الحالات من خلال متغيرات اقتصادية أخرى مثل أسعار الصرف (دراسة Duma, 2015). ويحدث هذا التأثير مع فترات تأخير كبيرة ولكنه مستمر (دراسة Espinoza and Prasad, 2010).

إلى أي مدى يمكن أن تتأثر البنوك في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى ببقاء أسعار النفط على مستوياتها المنخفضة؟

مع وجود توقعات ببقاء أسعار النفط على مستوياتها المنخفضة، ستظل هناك تحديات تفرضها البيئة الاقتصادية التي تواجهها البنوك في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. فالبنوك تستمد معظم دخلها من السوق المحلية ومن الإقراض الذي تقدمه للأسر المعيشية والقطاع غير النفطي (الشكل البياني ٦-٤). ويرجح بالتالي أن يؤدي حدوث تباطؤ أكثر حدة في النشاط الاقتصادي أن يزيد مخاطر الائتمان. ويمكن أن تتعاظم هذه المخاطر بسبب تركيزات القروض القطاعية (القطاع العقاري وقطاع

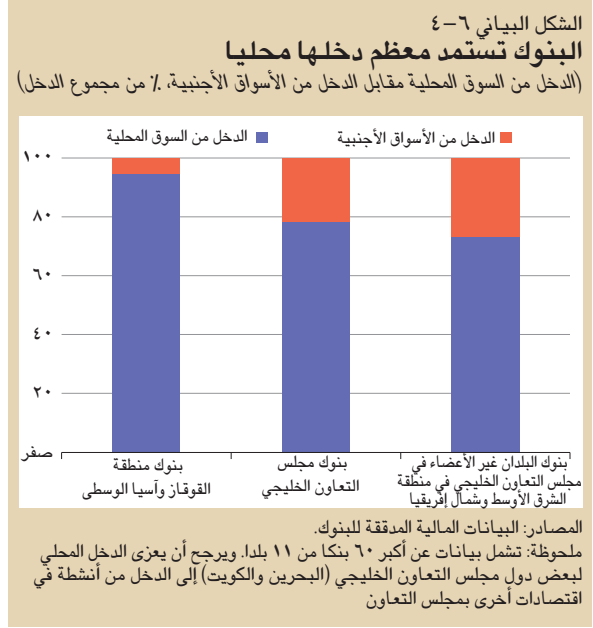
وتشير هذه النتائج إلى أنه على الرغم من تزايد المخاطر على الاستقرار حاليا بصورة أكثر وضوحاً في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى بالدرجة الأولى، فعلى الأفق الأطول قد لا تكون النظم المصرفية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا في مأمن كذلك. وتشير فترات التأخير والاستمرار التي تؤثر بها حالات تباطؤ النشاط الاقتصادي على مخاطر الائتمان إلى أن التداعيات المالية الكلية من انخفاض أسعار النفط ربما لم تؤثر بشكل كامل بعد ومن المحتمل أن تتدهور جودة الائتمان بدرجة أكبر.

- بالنسبة للبنوك في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، زادت بدرجة أكبر الحساسية لانخفاض أسعار النفط بسبب ضعف الميزانيات العمومية للبنوك والمقترضين، والآثار غير الخطية للصدمات الاقتصادية الكلية على البنوك، وضعف الاحتياطات الوقائية اللازمة لتجاوز الصدمات — لا سيما تخفيف حدة مخاطر السيولة في نظم البنوك المدولرة — والثغرات في الأطر الرقابية. واستشرافا للمستقبل، تواجه البنوك أيضا بيئة تشغيلية متزايدة التحديات ناشئة عن تباطؤ النشاط الاقتصادي في اقتصاداتها المحلية ولدى شركاء تجاريين رئيسيين مثل روسيا والصين.

- تنطلق النظم المصرفية في بلدان مجلس التعاون الخليجي من مركز قوة، بما في ذلك في سياسات السلامة الاحترازية الكلية والإشراف على البنوك، إلا أن استمرار فترة أسعار النفط المنخفضة يمكن أن يزيد من حدة المخاطر على الاستقرار المالي إذا تم تقليص الاستثمار العام بصورة حادة أو إذا تراجعت أسعار العقارات. ومن الممكن أيضا أن تحدث آثار مرتدة سلبية من النظام المصرفي على الاقتصاد الحقيقي، من خلال تراجع نمو الائتمان، مع تشديد أوضاع السيولة، نظرا لأن الودائع المتصلة بالنفط تمثل مصدرا رئيسيا لتمويل البنوك (الشكل البياني ٦-١).

- في البلدان المصدرة للنفط غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، تتعاضد المخاطر على النظم المصرفية نتيجة لهيمنة البنوك المملوكة للدولة، المعتمدة على الودائع المتصلة بالنفط والمنكشفة للمؤسسات المملوكة للدولة (الجزائر والعراق). ومع تزايد ضغوط المالية العامة تتفاقم حدة هذه المخاطر (العراق واليمن).

- وفي البلدان المستوردة للنفط في منطقة شمال إفريقيا والشرق الأوسط (مصر والأردن ولبنان)، يمكن أن يؤثر تباطؤ النمو في بلدان مجلس التعاون الخليجي على تحويلات العاملين في الخارج والودائع المصرفية، مع حدوث تداعيات إلى أسواق الائتمان المصرفي وأسواق النقد الأجنبي. وستتزايد المخاطر على الاستقرار المصرفي في حال خضوع أسعار الصرف للضغوط، بالنظر إلى وجود مستوى غير ضئيل من الدولار.



وفي بلدان القوقاز وآسيا الوسطى، تمثل أسعار الصرف عاملا مهما من العوامل المحددة لنسبة القروض المتعثرة. وتمثل أسعار الفائدة عاملا مهما بالنسبة لجورجيا في حين يمثل التضخم عاملا مهما لنسبة القروض المتعثرة في أذربيجان. وفي طاجيكستان، حيث يعتمد الاقتصاد بدرجة كبيرة على تدفقات تحويلات العاملين من روسيا، يفرض قطاع الشركات مخاطر ائتمان أكبر من المخاطر التي يفرضها قطاع الأسر المعيشية، رغم أن تراجع التحويلات له تأثير كبير على جودة الأصول المصرفية. ويمكن أن تساعد تحويلات العاملين من روسيا على تفسير ديناميكية نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في البلدان المعتمدة على هذه التحويلات مثل طاجيكستان.^٨

وفي بعض النظم المصرفية في بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، تمثل الروابط المالية الخارجية قناة مهمة لانتقال الصدمات. وعلى مستوى مجلس التعاون الخليجي، نظرا لأن بنوك البحرين لا تشمل بنوك التجزئة فحسب وإنما بنوك الجملة، فإن التأثير الجغرافي الأوسع للمجموعة الأخيرة من البنوك يحد من تأثير نمو إجمالي الناتج المحلي في الداخل على القروض المتعثرة (دراسة Blotevogel and Sidahmed 2013). وفي البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (مصر)، تؤثر التدفقات الرأسمالية الداخلة غالبا على جودة أصول البنوك، مما يؤكد على أهمية الروابط المالية الخارجية (دراسة Love and Ariss, 2013).

^٨ راجع دراسة (Duma (2015)، وتقرير (IMF (2015b)، ودراسة Kryshko (2015).

للمخاطر فرصاً استثمارية للبنوك ويمكن أن يكون له أثر إيجابي على رؤوس أموالها. ولكن في البلدان التي تنخفض فيها الاحتياطيات التي تفوق المستويات المحددة بموجب القواعد التنظيمية، يمكن أن يؤدي إقتناء البنوك للسندات الحكومية إلى مزاحمة القطاع الخاص ويعجل وتيرة التباطؤ في الائتمان مع زيادة عزوف البنوك عن الإقدام على مخاطر الائتمان نظراً لتباطؤ النشاط الاقتصادي.

كيف يمكن أن تساعد السياسات على الحد من مخاطر الاستقرار المالي؟

تمثل السياسات الاقتصادية الكلية السليمة وزيادة اليقظة الرقابية عنصرين أساسيين للحد من مخاطر عدم الاستقرار المالي في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. ويؤثر انخفاض أسعار النفط على الاستقرار المالي من خلال قنوات أبرزها تأثيره على الاقتصاد ككل؛ ولذلك تساعد السياسات الاقتصادية الكلية المنشئة للنمو على تعزيز الاستقرار المالي. وينبغي تكميل هذه السياسة بتعزيز الرقابة على مخاطر الائتمان والسيولة والملاءة وبإجراء اختبارات منتظمة للقدرة على تحمل الضغوط. وينبغي سد فجوات البيانات لضمان فعالية الرقابة، ويتعين تعزيز تدابير السلامة الاحترازية؛ وينبغي تحسين التأهب للتعامل مع إعسار البنوك. وينبغي تجنب التساهل في تنفيذ شروط القروض وينبغي الطلب إلى المساهمين أن يوفروا رؤوس أموال إضافية حيثما تكون هناك حاجة إليه.

وبالنظر إلى الفروق المهمة في مواطن الضعف المالي في بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وبلدان منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، ينبغي تفصيل أولويات السياسات بحيث تلائم الظروف القطرية المحددة.

- في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، توجد ضرورة بالغة للحد من الدولار وتعزيز أطر السلامة الاحترازية وأطر إدارة الأزمات. وينبغي أن يكون هذان التدبيران مصحوبين بخطوات لمعالجة الإقراض الموجه وتحسين حوكمة الشركات. ويتطلب الحد من الدولار التصدي لأسبابها الجذرية — أي تحسين مصداقية السياسات وتطوير الأسواق المالية — بالإضافة إلى التفريق بين رؤوس الأموال الإلزامية في حالات الإقراض لمقترضين يفتقرون إلى تغطية انكشافاتهم (دراسة، Ben Naceur, 2015). ولتجنب التساهل في تنفيذ شروط القروض، ينبغي رصد مخصصات كافية للقروض المعاد هيكلتها وفرض حدود على المراكز المفتوحة بالنقد الأجنبي. وينبغي إغلاق الفجوات في البيانات لتيسير تحليل المخاطر المالية الكلية.

وتسلط اختبارات القدرة على تحمل الضغوط الضوء على تشابه الفروق بين النظم المصرفية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى من حيث قدرة النظم المصرفية على الصمود ومن حيث تشتت المخاطر على مستوى البنوك. وبوجه عام، تشكل مخاطر الائتمان أهم المخاطر على النظم المصرفية على الإطلاق، لا سيما في منطقة القوقاز وآسيا الوسطى، حيث تزداد حدتها نتيجة لمخاطر أسعار الصرف وأسعار الفائدة ومخاطر تركيز القروض. وتشير برامج تقييم القطاع المالي لكل من أذربيجان وجورجيا وكازاخستان^٩ وطاجيكستان، وسيناريوهات اختبارات القدرة على تحمل الضغوط التي أجرتها السلطات القطرية (جمهورية قيرغيزستان) إلى أنه في حين تبدي البنوك إجمالاً قدرة على الصمود أمام الصدمات، فإن حدوث صدمات معاكسة يمكن أن يترك عدداً منها برؤوس أموال غير كافية. وهناك أيضاً مخاطر التمويل المتصلة بالدولة، وفي بعض الحالات الاعتماد على ودائع غير المقيمين.

وفي المقابل، فإن اختبارات القدرة على تحمل الضغوط التي أجريت خلال مشاورات المادة الرابعة، والاختبارات التي أجرتها السلطات القطرية في بلدان مجلس التعاون الخليجي (الكويت وعمان وقطر والسعودية والإمارات) تشير إلى أن وجود احتياطيات كبيرة من رأس المال وانخفاض نسب القروض المتعثرة يوفران وقاية كبيرة، وإن كانت هناك بعض البنوك المعرضة لمخاطر الصدمات الحادة في حالة حدوث تطورات معاكسة. وبوجه عام، تبين الاختبارات أن إعادة الرسملة المطلوبة هي أعلى في بلدان منطقة القوقاز وآسيا الوسطى منها في بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.^{١٠}

وإلى جانب التأثير المباشر الواقع على الاستقرار المالي، يمكن أن يؤدي بقاء أسعار النفط على مستويات منخفضة إلى آثار مرتدة سلبية بين القطاع المصرفي والاقتصاد، في كل من منطقة القوقاز وآسيا الوسطى ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. ويوفر العجز المتزايد في المالية العامة الممول من خلال سندات حكومية محلية يتم ترجيحها بأوزان صفرية

^٩ بالنسبة لكازاخستان، تم تحديث تقييمات المخاطر المالية الكلية في إطار مشاورات المادة الرابعة التي أجريت مؤخراً.

^{١٠} لم تستكمل بعد اختبارات القدرة على تحمل الضغوط للبلدان غير الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، إلا أن تحليل البيانات المصرفية المتاحة يشير إلى أن البنوك يمكن أن تكون معرضة لمخاطر الائتمان والسيولة وقد تحتاج إلى إعادة رسملة كبيرة. ويمكن أيضاً أن تزداد الخصوم الاحتمالية في المالية العامة في البلدان التي تشيع فيها البنوك المملوكة للدولة. وتواجه البلدان ذات الانكشافات الحكومية الكبيرة مخاطر سيادية وهناك مبالغة في تقدير احتياطيات رؤوس أموالها بسبب استخدام أوزان صفرية لترجيح مخاطر السندات الحكومية.

- في مجلس التعاون الخليجي، توجد مبررات للاهتمام بالآثار المترتبة على السيولة من جراء انخفاض أسعار النفط وبالتأثير المتباين لتباطؤ النمو على البنوك الإسلامية والتقليدية. ويمكن أن يساعد التنسيق بين البنك المركزي والحكومة في مسألة تمويل العجز الحكومي على الحد من صدمات السيولة المحتملة. ومن شأن إصدار سندات حكومية محلية أن يوفر فرصاً استثمارية تعويضية للبنوك في حالة تباطؤ الاقتصاد، ويمكن أن يساعد التوازن في تكوين الإصدار بين السندات التقليدية والصكوك على تحقيق المنافسة العادلة بين البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية. وتشير انكشافات البنوك الكبيرة للعقارات إلى ضرورة وضع مقاييس يمكنها أن ترصد بشمول أكبر المخاطر التي يواجهها القطاع العقاري وأن تيسر تنفيذ سياسات السلامة الاحترازية الكلية. وينبغي أيضا توسيع نطاق أدوات السلامة الاحترازية الكلية لتعزيز قدرة البنوك على الصمود، لا سيما أمام مخاطر الدورة الاقتصادية (دراسة 2014 Arvai and others).
- في البلدان المستوردة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، توجد ضرورة للجمع بين السياسات الاقتصادية الكلية والتدابير الرقابية وذلك للحد من المخاطر التي تهدد الاستقرار. وعلى وجه الخصوص، توجد حاجة إلى التصدي لمكانم الخطر المتصلة بالدولة، والانكشافات للدين الحكومي، وضعف جودة الأصول، وأوجه القصور في أطر السلامة الاحترازية.

